WDP

# Rapport financier annuel

11

Ce document d'enregistrement est une traduction du document d'enregistrement en néerlandais. En cas de contestation, seule la version néerlandaise fera foi, la version française en constituant une traduction libre. Warehouses De Pauw Comm. VA est responsable de la vérification de la cohérence entre les versions néerlandaise et française. La version néerlandaise de ce document peut être consultée sur le site web www.wdp.be.

# Rapport financier annuel 2011

## Table des matières


4 1. Gestion des risques
12 2. Message du président aux actionnaires
16 3. Stratégie
20 4. Rapport de gestion
20 1. Chiffres clés consolidés
24 2. Commentaire sur les resultats consolidés pour l'année 2011
31 3. Transactions et réalisations
40 4. Gestion des ressources financières
48 5. Statistiques EPRA
54 6. Perspectives
59 7. Gouvernance d'entreprise et structures
98 5. L'action WDP
102 6. Rapport immobilier
102 1. Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé
124 2. Analyse du marché immobilier semi-industriel et logistique en Belgique, aux Pays-Bas, en France, en Tchéquie et en Roumanie
132 3. Conclusions des experts immobliers
134 7. Responsabilité sociétale
139 8. Déclarations du gérant statutaire

144 Rapport financier
144 Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011
154 Annexes
193 Rapport du commissaire
197 Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2011
205 Document permanent
216 Informations générales concernant la sicaf immobilière et statuts fiscaux
219 Lexique


WDP
warehouses with brains

# Gestion des risques

Investir dans l'immobilier, c'est rechercher la sécurité. La stratégie de WDP vise par conséquent à garantir aux investisseurs la stabilité, tant en termes de dividendes que de revenus à plus long terme. La direction et le conseil d'administration de WDP sont conscients des risques spécifiques liés à la gestion d'un portefeuille immobilier. Ils s'efforcent donc de gérer ces risques de façon optimale et de les éliminer autant que faire se peut. Vous trouverez ci-dessous un aperçu des principaux risques auxquels est exposée l'entreprise, ainsi que de l'impact éventuel de ces risques et de la stratégie qui est mise en œuvre pour modérer cet éventuel impact. Les mesures qui sont prises et l'impact chiffré de ces risques sont développés de façon détaillée dans les différents chapitres qui leur sont consacrés.

## GESTION DES RISQUES

### RISQUES DU MARCHE

| Description du risque | Impact potentiel | Facteurs d'atténuation et maîtrise |
|---|---|---|
| **Conjoncture économique** | | |
| Dégradation substantielle de la conjoncture économique | 1 Diminution de la demande d'espaces de stockage et de distribution et d'éventuelles faillites de locataires<br>2 Hausse de la vacance et /ou baisse des loyers en cas de relocation<br>3 Baisse de la juste valeur des immeubles et par conséquent aussi de la NAV* | ■ Baux de location à long terme de 7,2 ans en moyenne**, diversification sectorielle des clients et baisse du niveau de loyer contractuel moyen (1,2,3)<br>■ Qualité de la clientèle de locataires composée principalement de grandes entreprises nationales et internationales et provision annuelle limitée pour débiteurs douteux (en moyenne <5% des loyers par an au cours des trois dernières années) (1)<br>■ Excellente situation des bâtiments de WDP, principalement sur l'axe logistique stratégique Amsterdam-Rotterdam-Breda-Anvers-Bruxelles-Lille, avec une bonne accessibilité et la proximité de consommateurs et un niveau d'activité élevé d'acteurs logistiques implantés dans l'hinterland de ports faisant office de portes d'entrée des importations et exportations européennes (2,3) |
| **Le marché locatif de l'immobilier logistique et semi-industriel** | | |
| Affaiblissement de la demande d'immobilier logistique et semi-industriel, surabondance de l'offre, détérioration de la situation financière des locataires | 1 Revenus locatifs et cash flow touchés par une hausse de la vacance et des frais de relocation<br>2 Diminution de la solvabilité de la clientèle de locataires et hausse des créances douteuses faisant baisser le niveau des rentrées de produits locatifs<br>3 Baisse de la juste valeur du patrimoine immobilier et par conséquent aussi de la NAV*<br>4 Impossibilité de prélouer les projets pour poursuivre le développement du potentiel foncier au sein du portefeuille et le rentabiliser. | ■ Clientèle diversifiée avec limitation maximum d'exposition à un locataire unique et une bonne répartition sectorielle des locataires (ainsi que la clientèle des locataires, surtout si ceux-ci sont de purs prestataires de services logistiques) (1,2)<br>■ Solide implantation dans le marché grâce à de longues années d'expérience et aux équipes commerciales de la société (1,4)<br>■ Sites tous situés à des carrefours logistiques stratégiques ou sur des emplacements secondaires présentant un potentiel de croissance (1,3,4)<br>■ Qualité architectonique et durabilité élevées, conformes aux normes légales en vigueur, impliquant polyvalence et multifonctionnalité (1,3)<br>■ Acteur flexible sur le marché de l'immobilier souhaitant répondre aux besoins changeants de la clientèle (1)<br>■ La réserve foncière ne se monte qu'à 44 millions EUR sur un total de bilan de 1 milliard EUR. Cela représente un potentiel à moyen terme, permettant de répondre avec flexibilité aux besoins des clients (pas de développement à risque) (4) |

*1 Dans le tableau, « l'impact potentiel » est suivi d'un numéro auquel il est revoyé dans la partie « Facteurs d'atténuation et maîtrise ».*

** Net Asset Value*

*** Y compris panneaux solaires*

# Gestion des risques

## RISQUES DU MARCHE

| Description du risque | Impact potentiel | Facteurs d'atténuation et maîtrise |
|---|---|---|
| **Marché de l'investissement en immobilier logistique et semi-industriel** | | |
| Baisse de la demande des investisseurs immobiliers | 1 Baisse de la juste valeur du patrimoine immobilier<br>2 Entraînant une baisse de la NAV* et une hausse du taux d'endettement | ■ Stratégie d'investissement axée sur des bâtiments de haute qualité générant des revenus stables sur le long terme, basés sur des loyers relativement faibles (1,2)<br>■ Gestion prudente de la structure du capital permettant de faire face à d'éventuelles baisses de la juste valeur des immeubles (2)<br>■ Diversification géographique du portefeuille où 95% des immeubles du portefeuille (en juste valeur) sont situés sur des marchés stables et matures d'Europe occidentale (1)<br>■ Grande part de terrains dans la valorisation du portefeuille (38%) ayant historiquement parlant fait preuve de leur bonne résistance aux baisses de valeur (1) |
| **Volatilité des taux d'intérêt** | | |
| Fortes fluctuations futures des taux d'intérêt à court et à long terme déterminants sur les marchés financiers internationaux | 1 Influence négative sur les charges financières et par voie de conséquence sur le cash flow en cas de hausse des taux d'intérêt<br>2 Fortes fluctuations de valeur des instruments financiers servant à couvrir les dettes<br>3 Eventuel impact négatif sur la NAV* | ■ Degré élevé de couverture contre les fluctuations des taux d'intérêt par le biais d'instruments financiers dérivés comme les swaps de taux d'intérêt (Interest Rate Swaps) (1)<br>■ Suivi quotidien de l'évolution des taux d'intérêt et surveillance de son impact sur l'efficacité des couvertures (1)<br>■ Les fluctuations de la juste valeur des instruments de couverture ont trait à un élément non réalisé et non cash (si les produits sont détenus jusqu'à l'échéance et ne sont pas réalisés avant terme) (2,3) |
| **Déflation** | | |
| Diminution de l'activité économique entraînant une baisse générale des prix | 1 Baisse des revenus locatifs | ■ Clause des contrats de bail fixant une limite inférieure au niveau du loyer de base (1) |
| **Marchés Financiers** | | |
| Volatilité et incertitude extrêmes sur les marchés internationaux | 1 Difficulté accrue d'accès aux marchés des actions pour lever de nouveaux capitaux / fonds propres et réduction des options de refinancement des dettes<br>2 Brusques fluctuations du cours de l'action.<br>3 Diminution des liquidités disponibles sur les marchés de la dette concernant le refinancement de billets de trésorerie en circulation | ■ Dialogue nourri et fréquent avec les marchés des capitaux / les cocontractants financiers et communication transparentes avec des cibles claires (1,2,3)<br>■ Suivi et gestion contraignants de tous les risques susceptibles d'avoir une implication négative sur la perception qu'ont les investisseurs et bailleurs de fonds de l'entreprise (1,3)<br>■ Recherche de relations à long terme avec les partenaires financiers et les investisseurs (1,3) |

* *Net Asset Value*

# Gestion des risques

## Risques opérationnels

| Description du risque | Impact potentiel | Facteurs d'atténuation et maîtrise |
|---|---|---|
| **Stratégie** | | |
| Choix de politique inopportuns | 1 Non-réalisation des rendements recherchés<br>2 Pression de la stabilité du flux de revenus (par la visibilité existant aujourd'hui grâce à la durée prolongée des contrats de bail et aux couvertures de taux d'intérêt)<br>3 Portefeuille immobilier non adapté à la demande du marché en immobilier semi-industriel et logistique | ■ Définition d'une stratégie d'investissement claire avec vision à long terme et gestion consistante de la structure du capital (1,2,3)<br>■ Surveillance constante des modifications des tendances économiques, immobilières et réglementaires (concernant notamment le droit fiscal, le droit des sociétés, la réglementation relative aux sicaf immobilières etc) (2,3)<br>■ Expérience de la direction et de sa supervision par le Conseil d'administration (3) |
| **Investissements** | | |
| Aspects économiques, fiscaux et juridiques relatifs aux acquisitions | 1 Transfert de certains passifs dissimulés lors d'acquisitions et / ou d'estimations incorrectes des conséquences fiscales lors de transactions complexes<br>2 Rachat de bâtiments ne satisfaisant pas aux exigences de qualité de l'entreprise<br>3 Non-réalisation des rendements recherchés | ■ Analyse économique, stratégique et immobilière approfondie par le comité d'investissement du Conseil d'administration à chaque proposition d'acquisition (2,3)<br>■ Audit étendu de due diligence sur des aspects immobiliers techniques, économiques, fiscaux, juridiques, comptables et administratifs dans le cadre de chaque acquisition – en collaboration avec des conseillers externes spécialisés (1,2,3)<br>■ Estimation des biens à acquérir par un expert immobilier indépendant avant l'acquisition (3) |
| **Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la Société en vue de la location** | | |
| Risque spécifiquement lié aux développements, comme la solvabilité des cocontractants, l'obtention des permis requis, etc. | 1 Impossibilité d'obtenir les permis requis<br>2 Retards importants conduisant à la perte de revenus potentiels<br>3 Dépassement substantiel des budgets d'investissement<br>4 En cas de développements spéculatifs, périodes prolongées de vacance<br>5 Non-réalisation de rendements (supérieurs) recherchés sur ces développements | ■ Equipe interne de promoteurs immobiliers spécialisés et intervention de conseillers externes en vue de couvrir tous les risques (1,2,3,5)<br>■ Suivi rigoureux du recrutement comportant la mise en œuvre de clauses pénales en cas de non-respect des contrats par des tiers (2,3,5)<br>■ Engagement d'entrepreneurs renommés, présentant une solvabilité adéquate et produisant les garanties nécessaires (3,5)<br>■ Engagement au service de l'environnement en vue d'entretenir un dialogue constructif avec les niveaux de décision à l'échelon local (1)<br>■ Il n'est pas entrepris de développements à risque; autrement dit, un projet n'est lancé que s'il est pré-loué et entièrement financé, et si les permis requis ont également été obtenus (4,5) |
| **Non-reconduction ou rupture anticipée de contrats de bail** | | |
| Résiliation des contrats de bail survenant plus tôt qu'initialement prévu | 1 Vacance accrue, prise en charge de frais (tels que précompte immobilier, frais de gestion, etc) et frais commerciaux ou autres normalement facturés liés à la relocation<br>2 Baisse des revenus et des cash flows | ■ Equipes internes spécialisées, responsables de la gestion commerciale et des fonctions de support (1)<br>■ Réseau très étendu au sein du marché de l'immobilier logistique (1)<br>■ Dédommagement obligatoire inscrit au contrat en cas de résiliation anticipée du contrat (1,2) |
| **Vacance** | | |
| Circonstances imprévues, telles que faillites, déménagements etc. occasionnant une vacance | 1 Vacance accrue, prise en charge de frais (tels que précompte immobilier, frais de gestion, etc) et frais commerciaux ou autres normalement facturés liés à la relocation<br>2 Baisse de la juste valeur des immeubles entraînant une baisse de la NAV* | ■ Gestion et commercialisation immobilières internes, marquées par une approche proactive (1))<br>■ Qualité et polyvalence des bâtiments, facilitant la relocation (1,2)<br>■ Préférence pour les niveaux locatifs réalistes et les contrats de bail de longue durée avec les locataires (1) |

* *Net Asset Value*

# Gestion des risques

## Risques opérationnels

| Description du risque | | Impact potentiel | Facteurs d'atténuation et maîtrise |
|---|---|---|---|
| **Risques spécifiques du secteur** | | | |
| Concentration des activités de la clientèle de locataires | 1 | Perte de revenus si un secteur spécifique est frappé par une récession économique | ■ Forte diversification sectorielle de la clientèle de locataires (1) |
| **Entretien et remise en état** | | | |
| Volatilité imprévue des coûts d'entretien | 1<br>2 | Baisse des résultats et des cash flows<br>Fluctuations imprévues des résultats | ■ Screening permanent des bâtiments par les responsables des équipes commerciales et des fonctions de support dans leur dialogue quotidien avec les clients (1,2)<br>■ Politique d'entretien périodique rigoureuse, gérée en interne (2) |
| **Vétusté et qualité des bâtiments** | | | |
| Risque de détérioration architectonique et technique dans le cycle de vie des bâtiments | 1<br>2 | Vétusté des bâtiments portant atteinte à l'attrait commercial des bâtiments<br>Perte de revenus et période prolongée au cours de laquelle le capital investi ne rapporte pas | ■ Mise à jour régulière des projets de dépenses d'investissement destinées au portefeuille pour maintenir la qualité au niveau le plus élevé (1,2)<br>■ Redéploiement ad hoc et rénovation de bâtiments vétustes à côté d'investissements réguliers en qualité et en durabilité (1) |
| **Destruction de bâtiments** | | | |
| Dommages occasionnés par des incendies, des catastrophes naturelles, des accidents, des actes de terrorisme, etc. | 1<br>2 | Discontinuité dans l'utilisation du bâtiment<br>Perte de revenus locatifs et rotation éventuelle de la clientèle | ■ La valeur assurée du portefeuille est basée sur la valeur de reconstruction à neuf, soit le prix de revient de la reconstruction à neuf du bâtiment, honoraires d'architectes et taxe à la valeur ajoutée compris (1)<br>■ La perte de loyer résultant d'une vacance totale ou partielle, éventuellement passagère, est également assurée (perte de loyers pendant une période maximum de 2 ans) (2) |
| **Risque de concentration** | | | |
| Risque de concentration des locataires ou des investissements dans un ou plusieurs immeubles | 1<br>2 | Fort repli des revenus et des cash flows en cas de départ d'un locataire<br>Effet renforcé de la baisse de la juste valeur des immeubles entraînant une baisse de la NAV* en cas de concentration des investissements dans un ou plusieurs bâtiments | ■ Clientèle de locataires très diversifiée, où le plus gros locataire représente < 15% des revenus** (1)<br>■ Les plus importants locataires sont en outre répartis sur plusieurs bâtiments, différents pays et divers activités (1)<br>■ Bonne répartition du portefeuille immobilier entre une centaine de sites, où le plus grand bâtiment représente 5% de la juste valeur du portefeuille (2) |
| **Solvabilité des locataires** | | | |
| Risque de non-paiement partiel ou de faillite de clients | 1<br>2 | Chute brutale et inattendue des revenus locatifs par suite du recul des encaissements de loyers ou de la baisse du taux d'occupation<br>Frais commerciaux de relocation si l'insolvabilité de locataires entraîne la vacance | ■ Screening approfondi de la solvabilité des locataires en vue de la prise en portefeuille avec le concours d'une agence de notation externe (1)<br>■ Objectif d'expansion du portefeuille par le biais de contrats de bail à long terme conclus avec des locataires de premier ordre stables et solvables (1)<br>■ La location doit être payée à l'avance en termes mensuels, trimestriels ou (exceptionnellement) annuels (1)<br>■ Dépôt de garantie usuel de trois mois minimum dont WDP dispose en qualité de propriétaire (1,2) |

* *Net Asset Value*

** *Y compris panneaux solaires*

# Gestion des risques

## Risques financiers

| Description du risque | Impact potentiel | Facteurs d'atténuation et maîtrise |
|---|---|---|
| **Risque lié à la partie cocontractante** | | |
| Insolvabilité/ risque de crédit chez les partenaires financiers | 1 Perte de dépôts<br>2 Résiliation de lignes de crédit existantes, coûts de restructuration des crédits en cas de reprise par un autre bailleur de fonds et risque de coûts additionnels pour les nouveaux crédits | ■ Diversification des sources de financement sur plusieurs instruments et plusieurs cocontractants (1,2)<br>■ Position de trésorerie étroitement surveillée, où l'excédent de trésorerie est utilisé pour réduire les dettes financières (1) |
| **Risque lié à la liquidité** | | |
| Indisponibilité du financement ou durée des options de financement | 1 Impossibilité de financer (par le biais de capitaux propres ou d'endettement) des acquisitions ou des développements en cours de réalisation ou des coûts additionnels faisant baisser la rentabilité recherchée<br>2 Coût additionnel des dettes sous l'effet de l'augmentation des marges bancaires, s'accompagnant d'un impact sur le résultat et les cash flows | ■ Stratégie de financement conservatrice et prudente avec une répartition équilibrée des échéances, une diversification des sources de financement et un groupe étendu de partenaires bancaires (1,2)<br>■ Maintien d'un nombre suffisant de lignes de crédit disponibles en vue du financement des coûts opérationnels et des investissements projetés (1) |
| **Coût du capital** | | |
| Combinaison de fluctuations de taux d'intérêt défavorables, de prime de risque majorée sur le marché boursier et de hausse du coût des dettes | 1 Hausse substantielle du coût moyen pondéré du capital de l'entreprise (capitaux propres et dettes)<br>2 Impact sur la rentabilité de l'entreprise dans sa totalité et des nouveaux investissements | ■ Protection contre la hausse des taux d'intérêt grâce à l'utilisation d'instruments de couverture. Si la hausse des taux d'intérêt est la conséquence d'une hausse du niveau d'inflation, l'indexation des revenus locatifs tient lieu de facteur d'atténuation (1,2)<br>■ Dialogue constant avec les investisseurs et les partenaires bancaires pour le développement de solides relations à long terme (1,2) |
| **Budget** | | |
| Risque d'écart des résultats financiers par rapport au budget fixé et aux exigences légales | 1 Influence exercée sur la performance de l'entreprise et non-respect de certaines obligations | ■ Mise à jour trimestrielle du modèle financier avec vérification des hypothèses et du mode de présentation et suivi quotidien des paramètres (économiques, immobiliers etc.) susceptibles d'influer sur le résultat (1) |
| **Utilisation de produits financiers dérivés** | | |
| Risques liés à l'utilisation de dérivés visant à couvrir le risque de taux d'intérêt | 1 Complexité et volatilité de la juste valeur des instruments de couverture et par suite de la NAV* telle que publiée en IFRS<br>2 Risque lié aux cocontractants auprès desquels des produits dérivés ont été acquis | ■ Les fluctuations de la juste valeur des instruments de couverture concernent un élément non réalisé et non cash (si les produits sont détenus jusqu'à l'échéance et ne sont pas écoulés prématurément) et sont présentées séparément dans le compte de résultat analytique pour en faciliter la lisibilité (1)<br>■ Tous les produits financiers dérivés sont purement détenus à des fins de couverture ; il n'est pas détenu d'instruments spéculatifs (1)<br>■ Collaboration avec des établissements financiers réputés (2) |

# Gestion des risques

## Risques financiers

| Description du risque | Impact potentiel | Facteurs d'atténuation et maîtrise |
|---|---|---|
| **Accords et paramètres financiers légaux** | | |
| Risque de non-respect des exigences imposant de satisfaire à certains paramètres financiers dans le cadre des contrats de crédit et des régimes légaux s'appliquant à l'entreprise | 1 Sanctions et / ou contrôle renforcé de l'autorité de régulation si certains paramètres financiers ne sont pas respectés (comme par exemple le taux d'endettement légal)<br>2 Eventuelle résiliation de crédits et atteinte à la confiance des investisseurs et des banquiers en cas de non respect des accords contractuels | ■ Politique financière prudente avec une surveillance constante visant à respecter les paramètres financiers (1,2) |
| **Risque de taux de change** | | |
| Risque de fluctuations de devises concernant des activités menées en dehors de la zone euro | 1 Baisse des revenus et des cash flows<br>2 Baisse de valeur des investissements | ■ WDP opère principalement dans la zone euro (1,2)<br>■ Pour les activités restreintes déployées en dehors de la zone euro (Roumanie, Tchéquie), l'euro est la monnaie fonctionnelle et l'impact des différences de cours (réalisées ou dues aux effets de conversion) ne présente pas d'importance substantielle (1,2) |

## Risques réglementaires et autres

| Description du risque | Impact potentiel | Facteurs d'atténuation et maîtrise |
|---|---|---|
| **Cadre législatif de la sicaf immobilière** | | |
| Non-respect ou modification des règles imposées par le régime fiscal transparent appliqué aux activités belges | 1 Pertes de statut fiscal et remboursement obligatoire de certains crédits en cas de non-observation des règles<br>2 Impact négatif sur les résultats ou sur la NAV* en cas de changements éventuels du régime | ■ Surveillance constante des exigences légales et de leur observation, avec le concours de conseillers spécialisés externes (1,2)<br>■ Dialogue intensif avec l'autorité de régulation dans le cadre de la surveillance prudentielle des sicaf immobilières (1,2)<br>■ Représentation de l'entreprise dans des organisations représentant le secteur des sicaf immobilières (1,2) |
| **Cadre législatif de la FBI** | | |
| Non-respect ou modification des règles imposées par le régime fiscal transparent appliqué aux activités néerlandaises | 1 Pertes de statut fiscal et remboursement obligatoire de certains crédits en cas de non-observation des règles<br>2 Impact négatif sur les résultats ou sur la NAV* en cas de changements éventuels du régime | ■ Surveillance constante des exigences légales et de leur observation, avec le concours de conseillers spécialisés externes (1,2) |
| **Cadre législatif de la SIIC** | | |
| Non-respect ou modification des règles imposées par le régime fiscal transparent appliqué aux activités françaises | 1 Pertes de statut fiscal et remboursement obligatoire de certains crédits en cas de non-observation des règles<br>2 Impact négatif sur les résultats ou sur la NAV* en cas de changements éventuels du régime | ■ Surveillance constante des exigences légales et de leur observation, avec le concours de conseillers spécialisés externes (1,2) |

* *Net Asset Value*

# Gestion des risques

## Risques réglementaires et autres

| Description du risque | Impact potentiel | Facteurs d'atténuation et maîtrise |
|---|---|---|
| **Changements apportés à la réglementation et nouvelles obligations** | | |
| Modifications apportées aux normes comptables internationales (IFRS) et éventualité de nouvelles initiatives au niveau européen: Directive UCITS IV (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities), Directive AIFM (Alternative Investment Fund Managers), Règlement EMIR (European Market Infrastructure Regulation). | 1 Influence possible sur le reporting, les exigences en matière de capital, l'utilisation de produits financiers dérivés, l'organisation de l'entreprise<br>2 Par suite, impact sur la transparence, les rendements atteints et éventuellement sur la valorisation | ■ Evaluation continue des changements apportés aux exigences légales et à leur observation, avec le concours de conseillers spécialisés externes et collecte d'avis auprès d'organes du secteur industriel (1,2) |
| **Législation en matière d'urbanisme** | | |
| Changements des réglementations par les autorités publiques et / ou administratives | 1 Effet défavorable sur les possibilités d'exploitation des bâtiments, avec un impact sur les revenus locatifs et la relouabilité et augmentation des coûts de maintien de l'état d'exploitation<br>2 Baisse de la juste valeur du patrimoine immobilier et par suite de la NAV*<br>3 Ralentissement des projets de construction nouvelle et / ou de rénovation | ■ Evaluation continue des changements apportés aux exigences légales ainsi qu'à leur observation et éventuelle anticipation de ces changements, avec le concours de conseillers spécialisés externes et collecte d'avis auprès d'organes du secteur industriel (1,2,3) |
| **Législation en matière d'environnement** | | |
| Changements des réglementations par les autorités publiques et / ou administratives | 1 Effet défavorable sur les possibilités d'exploitation des bâtiments, avec un impact sur les revenus locatifs et la relouabilité et augmentation des coûts de maintien de l'état d'exploitation<br>2 Baisse de la juste valeur du patrimoine immobilier et par suite de la NAV*<br>3 Ralentissement des projets de construction nouvelle et / ou de rénovation | ■ Evaluation continue des changements apportés aux exigences légales ainsi qu'à leur observation et éventuelle anticipation de ces changements, avec le concours de conseillers spécialisés externes et collecte d'avis auprès d'organes du secteur industriel (1,2) |
| **Risque d'expropriation** | | |
| Expropriation dans le cadre d'expropriations publiques par des autorités compétentes | 1 Perte de valeur de l'investissement et vente forcée à perte<br>2 Perte de revenus pour manque d'opportunités de réinvestissement | ■ Dialogue continu avec les pouvoirs publics en vue de la mise en place de solutions constructives dans l'intérêt de toutes les parties prenantes (1,2) |
| **Transactions** | | |
| Complexité des dossiers d'acquisition et de désinvestissement | 1 Rachat de certains risques incorrectement estimés dont la matérialisation a un impact sur la rentabilité ou la situation financière de l'entreprise | ■ Audit étendu de due diligence sur des aspects immobiliers, techniques, économiques, fiscaux, juridiques, comptables et administratifs dans le cadre de chaque acquisition - en collaboration avec des conseillers externes spécialisés (1) |

* *Net Asset Value*

# Gestion des risques

| Risques réglementaires et autres | | | |
|---|---|---|---|
| **Description du risque** | **Impact potentiel** | | **Facteurs d'atténuation et maîtrise** |
| **Capital humain** | | | |
| Rotation des membres du personnel occupant des postes clés | 1<br>2<br>3 | Influence négative sur les relations commerciales<br>Atteinte à la réputation en présence des parties intéressées<br>Perte de dynamisme et d'efficacité dans le processus décisionnel de la direction | ■ Système de rémunération du personnel conforme au marché (1)<br>■ Procédures claires et cohérentes en vue de garantir la continuité (1,2,3)<br>■ Travail en équipes, évitant que des individus soient responsables de tâches importantes et stratégiques (3) |
| **Politique** | | | |
| Décisions variées des autorités politiques régionales, nationales ou européennes, concernant par exemple la fiscalité ou la législation en matière de subventions | 1 | Selon le domaine dans lequel les décisions sont prises, celles-ci peuvent à la fois avoir un impact sur les résultats financiers de la sicafi (pour la fiscalité par exemple) et sur les investissements projetés, la stratégie et les objectifs (comme par exemple la réduction des subventions en faveur de l'énergie renouvelable) | ■ Suivi permanent des décisions politiques prises à différents niveaux politiques, permettant d'en anticiper et d'en réduire ou d'en éviter un éventuel impact (1) |

Il est rappelé aux lecteurs que ces risques doivent être constamment évalués et qu'il peut en être identifié de nouveaux. Cette liste, qui n'est par conséquent pas exhaustive, est basée sur les informations qui étaient connues au moment de la publication de ce rapport. Il est en outre rappelé que la gestion des risques n'est pas un exercice à pratiquer avec une fréquence donnée, mais qu'elle fait partie intégrante de la façon dont l'entreprise est gérée. Elle va de la gestion financière et opérationnelle courante, de l'analyse de nouveaux dossiers d'investissement et de l'énoncé de la stratégie et des objectifs à la mise en place de procédures rigoureuses en vue de la prise de décisions. La compréhension des risques découlant de facteurs internes aussi bien qu'externes ainsi que la protection contre ces risques sont essentielles pour assurer une rentabilité stable sur le long terme.

# Message du président aux actionnaires

2011 a été une belle année pour WDP, et ce pour plusieurs raisons. Après avoir graduellement étendu notre présence sur le marché néerlandais dans le passé, notre sicafi a réalisé en 2011 une belle percée dans ce pays. L'année a commencé en beauté, avec le rachat du portefeuille logistique néerlandais de Wereldhave NL. Ce rachat a été suivi de nouveaux projets, situés notamment à Alphen aan den Rijn et à Schiphol. En Belgique aussi, nous avons sensiblement étendu notre portefeuille, notamment par de nouvelles acquisitions à Genk et à Zwevegem, près de Courtrai.

Dans le passé, WDP s'est souvent décrit comme « le leader du marché belge de l'immobilier logistique », opérant aussi à l'étranger. Aujourd'hui, nous pouvons sans exagérer nous considérer comme « le leader du marché au Benelux ». Nous avons d'ailleurs encore planté notre drapeau dans un autre pays l'an dernier. Au terme d'années de préparation, les deux premiers projets ont été livrés en Roumanie, de sorte que WDP est aujourd'hui également présent sur la carte de ce pays.

En tant que pionner dans le domaine de l'immobilier logistique durable, WDP a quelques nouvelles primeurs à inscrire à son actif. Le nouvel entrepôt, qui a été mis en service à Mollem au début de 2012, est le premier à être entièrement éclairé à l'aide de lampes LED écologiques. Le nouveau bâtiment actuellement en cours de réalisation à Willebroek sera le premier à recevoir le certificat BREEAM récompensant un site logistique en Belgique.

Au total, WDP a investi quelque 100 millions EUR l'an dernier. Le portefeuille a ainsi augmenté de plus de 10%, pour atteindre près de 1 milliard EUR. Dans le même temps, le taux d'endettement est resté inchangé à 55%. Les capitaux propres ont en effet été renforcés de 45 millions EUR, grâce au grand succès qu'a connu le dividende optionnel, à l'augmentation de capital qui a eu lieu à l'occasion du rachat du centre de distribution de Betafence et au bénéfice affecté aux réserves.

WDP a par ailleurs été la première sicaf immobilière à faire usage de la nouvelle possibilité de dividende optionnel offerte par la loi. Il va également être possible de choisir entre un paiement en numéraire et un paiement en actions pour le dividende de l'exercice 2011. Nous avons d'ailleurs l'intention de procéder ainsi chaque année. C'est en effet une situation gagnant-gagnant. WDP peut attirer du capital à moindres frais pour poursuivre sa croissance, tandis que les actionnaires peuvent à leur tour renforcer leur participation dans la sicafi dans des conditions avantageuses.

Par suite des augmentations de capital, notre capitalisation boursière a franchi le cap des 500 millions EUR. C'est une étape très importante. La sicafi a ainsi pris place sur l'écran radar de grands fonds de placement internationaux qui, souvent, ne peuvent investir dans des sociétés dotées d'une capitalisation boursière moins importante. En 2011, nous avons donc élargi notre base d'investisseurs, tandis que la liquidité de l'action WDP s'est encore améliorée.

WDP a également enregistré une belle croissance de son bénéfice en 2011. Le bénéfice net courant a progressé de 13,4%, passant de 39,0 millions EUR en 2010 à 44,3 millions EUR. Ceci implique que le bénéfice net courant par action (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions) a augmenté de 9,7%, passant de 3,11 EUR à 3,42 EUR par action. Nous nous sommes fixé comme objectif « la réalisation d'une hausse de 20% du résultat net courant par action à la fin de ces trois années, sur la base de la situation économique actuelle et de la base de capital existante, tout en maintenant un taux d'endettement acceptable ». Grâce aux bons résultats obtenus en 2011, nous avons déjà réalisé la moitié des 20% que nous nous étions fixés.

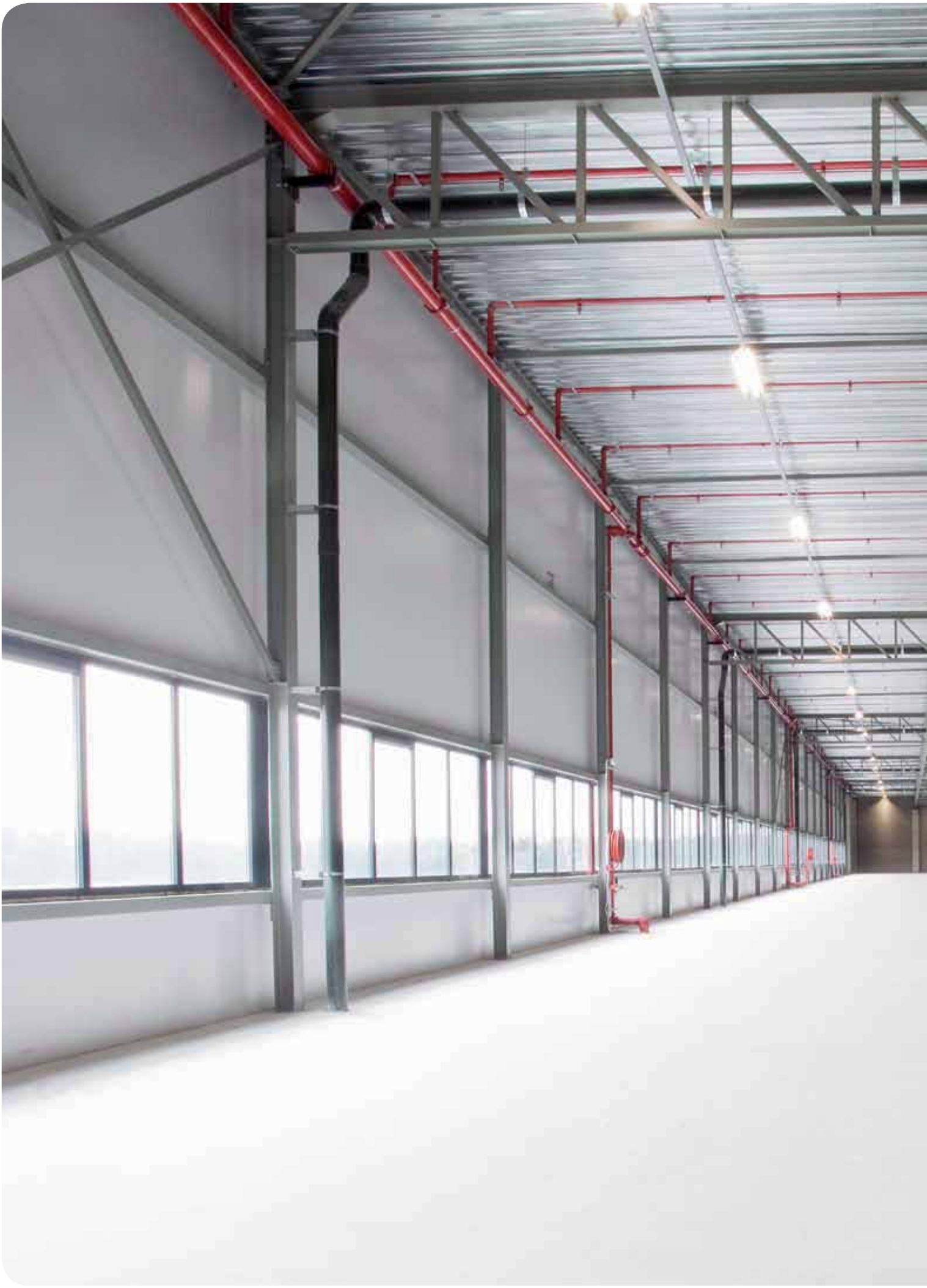
# Message du président aux actionnaires

Bref, en 2011 la consolidation des fondements sur lesquels repose la sicafi s'est poursuivie, ce qui fait que nous avons aujourd'hui une entreprise plus solide qu'à la veille de la crise économique. Cela devrait nous permettre d'absorber l'impact de cette crise et d'assurer le potentiel de croissance de notre entreprise.

Dans ce contexte, nous pouvons aujourd'hui confirmer que 2012 nous offre la perspective d'une nouvelle hausse du bénéfice courant net courant. Le Conseil d'administration estime cette hausse au minimum à 49 millions EUR, ce qui peut se traduire par une hausse du dividende par action de 2,94 EUR à 3,10 EUR brut.

WDP est plus que jamais fermement décidé à poursuivre la stratégie de croissance des années écoulées. Je sais que pour cela je peux comme toujours compter sur tous les collaborateurs. Ils en ont une nouvelle fois apporté la preuve l'an dernier. C'est pourquoi je tiens à remercier les membres de l'équipe de direction et du personnel de leur dévouement sans relâche. J'exprime à mes collègues du Conseil d'administration ma reconnaissance pour leur collaboration appréciée.

**Mark Duyck**
**Président du Conseil d'administration**



# Stratégie

## Segments d'investissement

WDP est actuellement leader du marché au Benelux[1], dans le secteur du développement et de la location d'immeubles durables de haute qualité, à vocation logistique et semi-industrielle.

WDP poursuit sans relâche le développement de son portefeuille immobilier en réalisant pour son compte propre des espaces de stockage et de distribution sur mesure à l'intention des utilisateurs. Par ailleurs, la sicafi WDP investit dans des bâtiments existants donnés en location.

## WDP – Warehouses with Brains

Le taux d'occupation élevé constitue le pivot de la gestion de WDP. Ce taux résulte de contrats à long terme avec des locataires qui sont considérés en premier lieu comme des partenaires. WDP souhaite être pour ses clients un partenaire participant à la résolution de leurs problèmes immobiliers. Une volonté qui s'exprime dans le slogan : « WDP – Warehouses with Brains ».

La sicaf immobilière WDP n'est pas un fonds passif, mais une entreprise commerciale qui propose des bâtiments et des solutions immobilières sur mesure. WDP est en outre un « self managed fund », ce qui veut dire que le management est assuré au sein même de la société et qu'il est entièrement au service des actionnaires. En gardant les projets en portefeuille après leur réception ou leur acquisition, WDP conserve les plus-values réalisées en interne au sein de la sicafi.

De par sa position de leader sur le marché de l'immobilier logistique et semi-industriel, WDP est à l'écoute du secteur, ce qui lui permet de proposer en permanence à ses locataires les bâtiments et les solutions les plus modernes. En réalisant et en gérant les projets avec ses équipes propres, dotées de surcroît de longues années d'expérience, WDP est toujours en mesure de garantir des solutions de haute qualité.

### Un acteur spécialisé dans le secteur logistique

**Réalisation de projets**
- Construction
- Rénovation

**Acquisitions**
- Portefeuilles immobiliers
- Opérations « sale and rent back »

**Investissements durables**
- BREEAM
- Energie renouvelable

**Investisseur actif et flexible**
- Partenaire immobilier pour le long terme
- Accent sur le développement durable
- Equipes commerciales, techniques et de management

**Spécialiste de l'immobilier solidement implanté**
- Statut de REIT* en Belgique, aux Pays-Bas et en France
- Diversification géographique
- Plus de 35 ans d'expérience et de stratégie cohérente

* *Real Estate Investment Trust*

1 *Cette affirmation est basée sur un calcul comparatif du nombre de mètres carrés de surfaces louables de bâtiments en portefeuille.*

# Stratégie

Un autre élément clé de la stratégie de WDP est la « flexibilité ». Une bonne connaissance des locataires et de leur secteur d'activité, alliée à la diversification du portefeuille, permet à WDP de répondre rapidement aux besoins changeants de ses clients (voir encadré « Une solution complète à la satisfaction de tous »). Travaillant avec une équipe de taille relativement modeste, mais dévouée, WDP garantit en outre la réalisation de solutions rapides et flexibles, tout en assurant à ses actionnaires une marge opérationnelle élevée.

L'équipe commerciale interne s'attache en permanence à maintenir le taux d'occupation à un niveau aussi élevé que possible et garantit ainsi la bonne santé de l'entreprise sur le long terme. En associant ce talent commercial à la créativité, WDP informe de façon optimale ses clients existants et futurs des possibilités et des opportunités que leur offre le portefeuille (voir encadré « Application mobile WDP »).

## Présence géographique

WDP est leader du marché de l'immobilier logistique au Benelux.

La Belgique, les Pays-Bas et la France sont les marchés prioritaires de WDP. Le second pilier de croissance de WDP est l'Europe de l'Est. WDP, qui opère depuis longtemps déjà en Tchéquie, a également pu livrer en 2011 ses premiers projets en Roumanie.

Les sites sont tous choisis en fonction de leur situation à proximité de carrefours stratégiques de logistique ou de distribution. Plus de 90% des biens du portefeuille de WDP sont situés sur des emplacements de premier ordre sur l'axe logistique Amsterdam-Rotterdam-Breda-Anvers-Bruxelles-Lille.

Le portefeuille est en majeure partie situé dans le cœur économique de l'Europe occidentale, qui regroupe une concentration élevée de consommateurs. Il se situe en outre dans l'arrière-pays stratégique des ports d'Anvers et de Rotterdam, véritables portes d'entrée de l'Europe en matière d'importations et d'exportations.

## Critères d'investissement

Lors du démarrage de nouveaux projets et lors d'acquisitions, plusieurs critères rigoureux sont toujours appliqués. Parmi ces exigences de base figurent un rendement de marché adapté et un résultat positif de l'analyse approfondie de tous les risques possibles, aussi bien techniques, financiers, que commerciaux ou immobiliers.

Le financement doit avoir lieu sur la base d'un rapport sain entre capitaux propres et étrangers.

WDP n'investit dans un bâtiment, qu'il soit nouveau ou existant, que si la sicafi est convaincue du potentiel de relocation du bâtiment en question après le départ du locataire en place. Les bâtiments doivent également présenter une valeur résiduelle élevée, ce qui veut dire que les terrains doivent conserver une valeur élevée, même une fois les bâtiments arrivés au terme de leur durée de vie.

Les bâtiments ou les terrains faisant l'objet d'investissements doivent contribuer à la valeur totale du portefeuille et au bénéfice par action. Ils doivent s'inscrire dans le portefeuille moderne et performant et par conséquent aussi dans le réseau que WDP souhaite développer au sein du marché logistique.

# Stratégie

## Gestion financière

La gestion financière repose aussi sur plusieurs conditions invariables. La première consiste en un taux d'occupation élevé, reposant sur des contrats à long terme avec des locataires qui sont en même temps des partenaires. Ensuite, la sicafi ainsi que les locataires doivent bénéficier du contrôle rigoureux des coûts, allié à une structure d'endettement avisée et à des couvertures de taux d'intérêt.

Un financement correct est une conditio sine qua non pour un modèle d'entreprise rentable et solide, étant donné le fort coefficient en capital du secteur immobilier. A cet égard, il est toujours recherché un taux d'endettement de 55 à 60% accompagné d'un bon taux de couverture. En poursuivant en permanence le processus d'agrandissement d'échelle, WDP s'efforce sans relâche d'obtenir des coûts d'endettement et de financement compétitifs.

La gestion durable et prudente – mais néanmoins attractive – en matière de dividende se traduit par le maintien d'un dividende par action élevé et de surcroît en hausse progressive. Le taux de versement de 90% permet en outre de créer un tampon financier pour l'avenir.

## Les avantages de la structure de la sicafi

Au fil des années, WDP s'est affirmé comme un spécialiste de premier plan de l'immobilier coté en bourse, tenant lieu de référence dans le domaine de l'immobilier logistique et semi-industriel.

## Une solution complète à la satisfaction de tous

**Un bel exemple de la façon dont WDP peut répondre aux souhaits de ses clients grâce à son portefeuille vaste et diversifié est l'opération « Distri-Log – Femstaal ».**

**Le site de Femstaal, situé en bordure de l'autoroute A12, à Willebroek, fait partie du portefeuille WDP depuis 2006. Ce site de 100.000 m² a été en partie loué à Femstaal pour une durée de neuf ans. Dans la partie vacante de 40.000 m², WDP a construit en 2007 un centre logistique de 20.000 m², où le groupe Distri-Log a implanté son hub logistique.**

**Au fil des ans, les deux locataires ont ressenti de nouveaux besoins : Distri-Log a souhaité s'étendre dans le but de poursuivre sa croissance, tandis que Femstaal recherchait un site mieux adapté à son activité industrielle.**

**Pour répondre aux vœux de ses deux clients, WDP a proposé en concertation avec ceux-ci une solution complète, à savoir une combinaison de construction nouvelle et de relocalisation après des travaux de rénovation. Il a été proposé un nouvel emplacement à Femstaal sur le site de WDP à Puurs, qui est actuellement en cours de rénovation et qui convient mieux aux activités de l'entreprise. Sur l'espace ainsi libéré du site de Willebroek, WDP peut réaliser un nouveau bâtiment de 15.000 m² dont l'achèvement est prévu en octobre 2012, afin de permettre à Distri-Log de poursuivre son expansion.**

**« Nous avons été en mesure d'offrir à ces deux clients une solution répondant parfaitement à leurs besoins grâce au portefeuille étendu que nous possédons dans la région », a déclaré le CEO de WDP Joost Uwents. « C'est un exemple typique de situation gagnant-gagnant et une source de plus-value à la fois pour Distri-Log, Femstaal et WDP. »**

# Stratégie

WDP a en Belgique la structure de société d'investissement à capital fixe (ou sicaf immobilière). Aux Pays-Bas et en France, la Société possède un statut comparable et porte respectivement la dénomination de « Fiscale Beleggingsinstelling ou FBI » et de Société d'Investissement Immobilier Cotée ou SIIC. Ce statut permet à WDP de recueillir les fruits de plusieurs particularités intéressantes de cette forme d'investissement.

En tant que modèle de placement défensif, la sicafi est en effet soumise à une législation stricte, visant à protéger les actionnaires et les bailleurs de fonds. Le statut de sicafi immobilière offre aux investisseurs institutionnels et privés la possibilité d'accéder à un portefeuille immobilier diversifié, de façon équilibrée, rentable et fiscalement avantageuse.

En mettant l'accent sur la création de cash flows à long terme, associés à une obligation de versement élevé, une sicafi telle que WDP offre une alternative solide et rentable à l'immobilier détenu en direct. Grâce à l'ampleur de son portefeuille, WDP est en mesure de fournir d'un coup aux investisseurs une grandeur d'échelle importante dans des régions bien définies.

Le fait de posséder respectivement en Belgique, aux Pays-Bas et en France le statut de sicaf immobilière, de FBI et de SIIC, permet à WDP de se positionner à l'international de façon cohérente vis-à-vis des clients, des fournisseurs, des banques et des investisseurs.

## WDP blog

Follow us everywhere!

Social media @WDP

### Application mobile WDP

**Publié le 20 septembre 2011 à 11h27**

**Nous sommes très fiers de notre appli**

**Sans vouloir nous vanter, notre application a non seulement de l'allure, mais elle est aussi très conviviale et elle vous donne toutes les informations susceptibles de vous intéresser sur WDP. Vous y trouvez des informations détaillées sur tous les bâtiments WDP disponibles. Et pour optimiser le nombre de mètres carrés dont vous voulez ou pouvez disposer, vous pouvez rechercher votre entrepôt idéal en fonction du nombre de places de palettes à l'aide de « Smart Storage ». Enfin, « News » vous informe en permanence de toutes les nouvelles concernant WDP et des communiqués de presse les plus récents.**

**Cette application constitue pour WDP un nouveau pas logique sur la voie numérique dans laquelle nous nous sommes engagés au début de l'année, et notamment avec ce blog. Nous voulons ainsi proposer une facilité d'utilisation et une flexibilité encore accrues à nos clients, courtiers, prospects et autres relations.**

**Prenez donc vite votre smartphone ou votre tablette et téléchargez sans plus tarder cette application en vous rendant sur mobile.wdp.eu !**

**Joost Uwents**

# Rapport de gestion
## Chiffres clés consolidés

| Chiffres clés consolidés | 2002[1] | 2003[1] |
|---|---|---|
| **Résultat opérationnel** | | |
| Juste valeur des placements immobiliers (y compris panneaux solaires) (millions EUR) | 310,9 | 333,6 |
| Superficie totale de terrain en portefeuille (m²) (y compris terrains en concession) | 1.317.200 | 1.409.500 |
| Superficie louable (m²) | 636.280 | 660.066 |
| Rendement locatif brut (y compris bâtiments vacants)[2] % | 8,8 | 9,1 |
| Durée moyenne des baux de location (jusqu'à la première échéance)[3] (ans) | N/A | N/A |
| Taux d'occupation (%) | 99,0 | 95,7 |
| Marge opérationnelle[4] (%) | 91,0 | 89,1 |
| **Résultat (millions EUR)** | | |
| Résultat immobilier | 24,8 | 25,7 |
| Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille | 22,6 | 22,9 |
| Résultat financier (hors résultat IAS 39) | -3,7 | -4,0 |
| Résultat net courant | 18,9 | 18,9 |
| Résultat sur portefeuille | 4,1 | 4,1 |
| Résultat IAS 39 | 0,0 | 0,0 |
| Résultat net | 23,0 | 23,0 |
| **Résultat financier** | | |
| Total du bilan (millions EUR) | 324,4 | 341,9 |
| Capitaux propres (millions EUR) | 182,2 | 214,5 |
| Dette financière nette (millions EUR) | 108,0 | 101,0 |
| Dettes et passifs inclus dans le taux d'endettement (millions EUR) | 142,2 | 127,4 |
| Taux d'endettement[5] (%) | 43,8 | 37,3 |
| Coût moyen des dettes (%) | N/A | N/A |
| Ratio de couverture des intérêts (Interest Coverage Ratio)[6] (x) | 5,6 | 5,4 |
| **Données par action (EUR)** | | |
| Dividende brut | 2,35 | 2,47 |
| Résultat net courant | 2,62 | 2,75 |
| Résultat sur portefeuille | 0,76 | 0,47 |
| Résultat IAS 39 | 0,00 | 0,00 |
| Résultat net | 3,38 | 3,22 |
| NAV (IFRS)[7, 8] | 28,76 | 29,52 |
| NAV (IFRS hors résultat IAS 39) | 28,76 | 29,52 |

Certains chiffres ont été arrondis. Par conséquent, il est possible que les chiffres des totaux reproduits dans certains tableaux ne correspondent pas exactement à la somme arithmétique des chiffres originaux.

*1 GAAP Belge.*

*2 Calculé en divisant le revenu locatif annualisé brut (cash) par la juste valeur. La juste valeur est la valeur des immeubles de placement après déduction des frais de transaction (principalement droits de mutation).*

*3 Y compris les panneaux solaires qui sont comptabilisés selon la durée restante moyenne pondérée des certificats verts.*

*4 La marge opérationnelle s'obtient en divisant le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille par le résultat immobilier.*

*5 Pour la méthode de calcul du taux d'endettement, renvoi est fait à l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières.*

| 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 340,4 | 342,9 | 429,6 | 616,6 | 777,8 | 883,7 | 889,2 | **989,4** |
| 1.445.600 | 1.440.000 | 1.954.000 | 2.799.000 | 3.767.000 | 3.975.000 | 3.969.000 | **4.281.504** |
| 718.901 | 701.483 | 804.768 | 952.819 | 1.123.754 | 1.302.670 | 1.356.407 | **1.659.621** |
| 9,1 | 8,9 | 8,2 | 7,2 | 7,8 | 8,3 | 8,3 | **8,3** |
| N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 6,1 | **7,2** |
| 94,8 | 94,5 | 96,6 | 98,5 | 98,7 | 91,7 | 95,7 | **96,7** |
| 90,4 | 90,8 | 88,9 | 91,8 | 90,1 | 92,4 | 91,8 | **91,7** |
| | | | | | | | |
| 26,6 | 26,8 | 29,9 | 37,3 | 46,9 | 57,8 | 62,7 | **69,1** |
| 24,0 | 24,4 | 26,6 | 34,2 | 42,2 | 53,4 | 57,5 | **63,3** |
| -3,9 | -4,2 | -4,3 | -7,7 | -12,8 | -18,1 | -18,5 | **-18,9** |
| 20,2 | 20,2 | 22,3 | 26,2 | 28,7 | 34,0 | 39,0 | **44,3** |
| 2,8 | 8,2 | 16,3 | 26,1 | -15,7 | -22,7 | -4,2 | **2,7** |
| 0,0 | 0,6 | 3,5 | 0,8 | -28,8 | -10,9 | -2,3 | **-17,3** |
| 23,0 | 28,9 | 42,0 | 53,2 | -15,8 | 0,4 | 32,6 | **29,7** |
| | | | | | | | |
| 349,4 | 354,0 | 457,2 | 663,5 | 802,7 | 916,1 | 922,4 | **1.018,9** |
| 226,8 | 227,3 | 274,9 | 310,2 | 261,3 | 366,8 | 371,3 | **401,3** |
| 106,4 | 108,4 | 159,9 | 313,5 | 475,8 | 492,8 | 499,2 | **547,0** |
| 116,2 | 123,7 | 177,0 | 334,8 | 506,1 | 506,1 | 509,1 | **561,3** |
| 33,3 | 34,9 | 38,7 | 50,5 | 63,0 | 55,3 | 55,2 | **55,1** |
| N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 4,28 | **3,95** |
| 5,9 | 5,8 | 5,9 | 4,5 | 3,0 | 2,5 | 2,9 | **3,1** |
| | | | | | | | |
| 2,47 | 2,47 | 2,47 | 2,72 | 2,94 | 2,94 | 2,94 | **2,94** |
| 2,56 | 2,56 | 2,75 | 3,05 | 3,34 | 3,14 | 3,11 | **3,42** |
| 0,36 | 1,04 | 2,01 | 3,04 | -1,83 | -2,29 | -0,33 | **0,21** |
| 0,00 | 0,07 | 0,43 | 0,10 | -3,35 | -1,01 | -0,18 | **-1,34** |
| 2,91 | 3,67 | 5,18 | 6,19 | -1,84 | -0,21 | 2,60 | **2,29** |
| 27,83 | 28,83 | 31,99 | 36,10 | 30,41 | 29,27 | 29,62 | **29,43** |
| 28,76 | 26,39 | 31,53 | 35,54 | 33,20 | 32,05 | 32,58 | **33,24** |

*6 Défini comme « Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille » divisé par « frais d'intérêts – intérêts et dividendes perçus – redevances de location-financement et similaires ».*

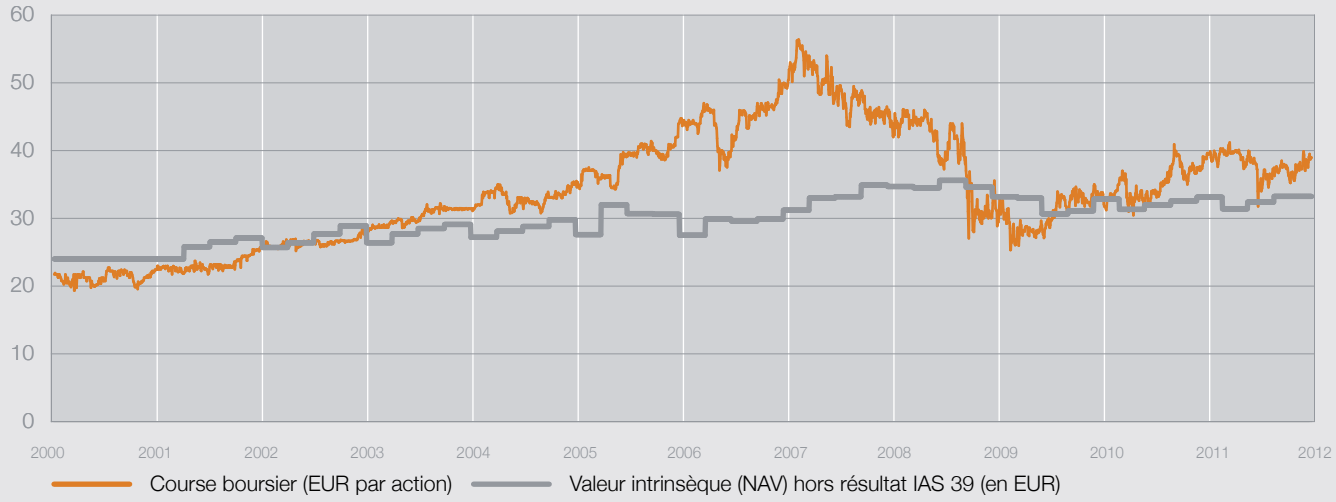
*7 NAV = Net Asset Value ou valeur intrinsèque avant distribution du bénéfice de l'exercice en cours.*

*8 La NAV (hors résultat IAS 39) tient compte de l'impact cumulé total de la valorisation à la juste valeur des couvertures de taux d'intérêt à la date du bilan, et par conséquent aussi des variations de la juste valeur des instruments de couverture pendant l'exercice 2011 (à savoir -17,3 millions EUR), qui forment une composante du résultat de l'exercice 2011 et qui, en tant que telles ne sont pas encore affectées au poste pertinent des réserves.*

# Rapport de gestion
## Chiffres clés consolidés

| Indicateurs clés de performance EPRA* | 2011 | 2010 |
|---|---|---|
| Résultat EPRA (EUR par action) | 3,42 | 3,11 |
| Actif net réévalué EPRA (EUR par action) | 33,35 | 32,51 |
| Actif net réévalué triple net EPRA (EUR par action) | 29,43 | 29,62 |
| Taux de rendement (EPRA Net Initial Yield) (%) | 7,5 | 7,5 |
| Taux de rendement (EPRA Topped-up Net Initial Yield) (%) | 7,5 | 7,5 |
| Taux de vacance (EPRA Vacancy Rate) | 3,6 | 4,7 |

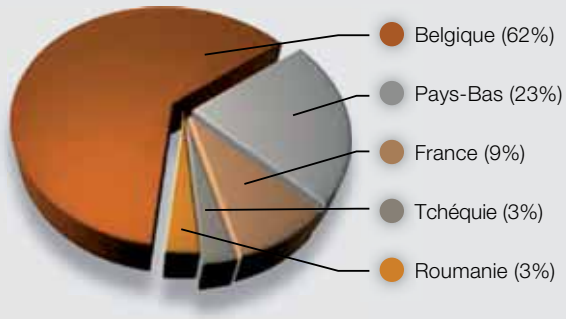
### Comparaison entre le cours boursier et la valeur intrinsèque



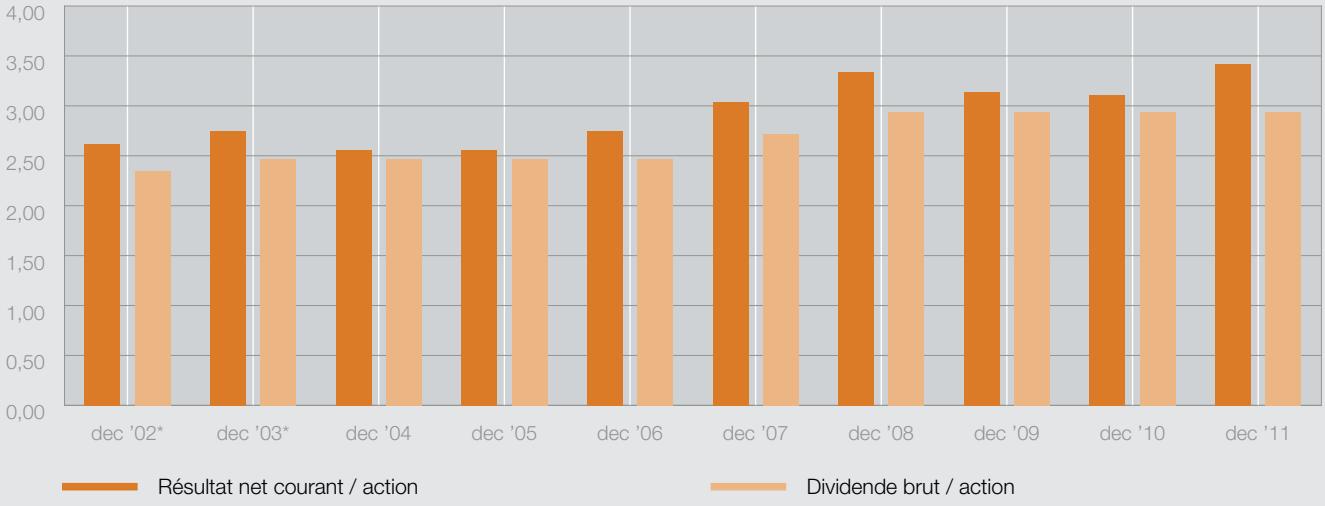

* *Voir chapitre « 4.5 Rapport de gestion – statistiques EPRA » à la page 48.*

# Rapport de gestion
## Chiffres clés consolidés

### Répartition géographique de la juste valeur du portefeuille immobilier au 31 décembre 2011




### Evolution du résultat net courant par rapport au dividende brut par action




* *GAAP belge*

# Rapport de gestion
## Commentaire sur les résultats consolidés pour l'année 2011

### 1. Résumé

Le résultat net courant de WDP pour 2011 s'élève à 44,3 millions EUR. Ce résultat représente une hausse de 13,4% par rapport au résultat de 39,0 millions EUR enregistré en 2010. Avec ce résultat, WDP réalise une performance nettement supérieure aux prévisions initialement émises pour 2011[1] et légèrement supérieure aux prévisions de bénéfice actualisées, telles que corrigées dans les résultats du troisième trimestre[2].

Cette forte hausse du résultat net courant est réalisée grâce à la poursuite de la croissance du portefeuille de WDP en 2011, sous l'effet d'acquisitions, de projets préloués et de la mise en service des projets d'énergie solaire, qui ont entraîné une hausse du résultat immobilier. Par ailleurs, les coûts opérationnels et financiers ont aussi été activement gérés et maîtrisés.

Le bénéfice net courant par action s'élève à 3,42 EUR, contre 3,11 EUR pour la même période de l'année précédente, compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant la période[3]. Grâce à cette hausse de 9,7%, WDP respecte les délais prévus pour atteindre l'objectif de hausse de bénéfice de 20% pour la période 2010-2013.

Si l'on tient compte de la dilution résultant des nouvelles émissions d'actions dans le cadre des augmentations de capital liées au dividende optionnel et à l'apport en nature du centre de distribution de Betafence, le bénéfice net courant de 2011 s'élève à 3,25 EUR par action[4]. Sur la base de ce résultat net courant, le gérant de WDP va proposer à l'Assemblée générale de verser pour 2011 un dividende total de 2,94 EUR brut ou de 2,32 EUR net par action[5]. Cela équivaut au maintien du dividende au niveau de 2010 et porte à 90,5% le pourcentage de distribution pour 2011.

1 *Voir le communiqué de presse du 22 février 2011 ainsi que le Rapport financier annuel 2010.*

2 *Voir le communiqué de presse du 15 novembre 2011.*

3 *Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour l'année 2011 se monte à 12.958.501, compte tenu de la création de 650.437 nouvelles actions dans le cadre du dividende optionnel et de 454.146 actions par suite de l'apport en nature du centre de distribution de Betafence.*

4 *Le nombre d'actions ouvrant droit à dividende pour l'année 2011 se monte à 13.638.521.*

5 *Les mesures fiscales découlant de l'accord budgétaire fédéral Di Rupo du 1er décembre 2011 présentant de l'importance pour les actionnaires de WDP concernent l'augmentation du précompte immobilier sur le dividende de 15 à 21% et, pour autant que l'actionnaire perçoive plus de 20.020,00 EUR de revenus mobiliers (intérêts et dividendes) n'ayant pas été soumis au taux de 25% de précompte, le prélèvement d'une cotisation de solidarité de 4% sur la partie des revenus mobiliers dépassant 20.020,00 EUR.*

# Rapport de gestion
## Commentaire sur les résultats consolidés pour l'année 2011

### 2. Commentaire sur le compte de résultat consolidé 2011 (schéma analytique)

| Résultats consolidés (1.000 x EUR) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **Résultat net courant** | | |
| Résultat locatif net | 63.103 | 57.985 |
| Produits de l'énergie solaire | 6.209 | 5.029 |
| Autres produits / charges opérationnels | -218 | -349 |
| **Résultat immobilier** | **69.094** | **62.665** |
| Charges immobilières | **-1.403** | **-1.285** |
| Frais généraux de la société | -4.362 | -3.831 |
| **Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** | **63.329** | **57.549** |
| Résultat financier hors résultat IAS 39 | -18.917 | -18.485 |
| Impôts sur le résultat net courant | -87 | -864 |
| Impôts différés sur le résultat net courant | -58 | 823 |
| **Résultat net courant** | **44.268** | **39.023** |
| **Résultat sur portefeuille*** | | |
| Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-) | 3.399 | -5.538 |
| Résultat sur la vente d'immeubles de placement (+/-) | 17 | -69 |
| Impôts différés sur le résultat du portefeuille | -708 | 1.442 |
| **Résultat sur portefeuille** | **2.708** | **-4.165** |
| **Résultat IAS 39** | | |
| Revalorisation des instruments financiers (impact de la norme IAS 39) | -17.272 | -2.256 |
| **Résultat IAS 39** | -17.272 | -2.256 |
| **RESULTAT NET** | **29.704** | **32.602** |

* *Les variations de la juste valeur des panneaux solaires ne sont pas comprises dans le résultat du portefeuille. Ces variations sont comptabilisées directement en fonds propres conformément à la norme IAS 16.*

# Rapport de gestion
## Commentaire sur les résultats consolidés pour l'année 2011

| Ratios clés (en EUR) | 2011 dec | 2010 dec |
|---|---|---|
| Résultat net courant / action* | 3,25 | 3,11 |
| Résultat net courant / action** | 3,42 | 3,11 |
| Résultat sur portefeuille / action** | 0,21 | -0,33 |
| Résultat net / action** | 2,29 | 2,60 |
| Distribution proposée | 40.052.245 | 36.864.818 |
| Pourcentage de distribution (par rapport au résultat net courant)*** | 90,48% | 94,47% |
| Dividende brut / action | 2,94 | 2,94 |
| Dividende net / action | 2,32 | 2,50 |
| Nombre d'actions en circulation au terme de la période | 13.638.521 | 12.533.938 |
| Nombre moyen pondéré d'actions | 12.958.501 | 12.533.938 |

* *Calcul sur la base du nombre d'actions ouvrant droit à dividende.*

** *Calcul sur la base du nombre moyen pondéré d'actions. Jusqu'au 27 mai 2011 : 12.533.938 actions ; du 27 mai 2011 au 31 décembre 2011 : 13.184.375 actions et à compter du 2 décembre 2011 : 13.638.521 actions.*

*** *Le pourcentage de distribution est calculé sur la base du résultat consolidé. La distribution effective de dividende a lieu sur la base des statuts de WDP SCA.*

### Résultat immobilier

Le résultat immobilier s'établit en 2011 à 69,1 millions EUR, soit une hausse de 10,3% par rapport à la même période de l'année précédente (62,7 millions EUR). Cette augmentation est d'une part due à la poursuite de la croissance du portefeuille réalisée principalement en Belgique et aux Pays-Bas grâce à l'achèvement de projets préloués à Genk, Tilburg et Nimègue en 2010 et à l'acquisition du portefeuille de Wereldhave NL, au rachat de GDP NV (Genk Distribution Platform) et à la réception de nouveaux projets de panneaux solaires en 2011. Avec une part de 6,2 millions EUR, les panneaux solaires ont représenté 9% des revenus au cours de l'exercice 2011. D'autre part, cette hausse est aussi la résultante de la croissance interne liée à la progression du taux d'occupation et à l'indexation des revenus locatifs. A portefeuille constant, le niveau des revenus locatifs pour les douze derniers mois a progressé de 2,8%.

### Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille

Le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille pour 2011 s'élève à 63,3 millions EUR, soit une progression de 10% par rapport à la période correspondante de l'année précédente (57,5 millions EUR). Les charges immobilières et autres frais généraux se montent à 5,8 millions EUR pour l'ensemble de l'exercice, soit une hausse de 0,6 million EUR par rapport aux frais de 2010. WDP parvient à maîtriser les frais, tandis que la marge d'exploitation[1] s'établit à 91,7% pour l'année 2011 et reste ainsi pratiquement stable par rapport à 2010.

### Résultat financier (hors résultat IAS 39)

Le résultat financier (hors résultat IAS 39) s'élève à -18,9 millions EUR pour 2011, soit une légère hausse par rapport à l'année précédente (-18,5 millions EUR) compte tenu d'une hausse du total des dettes financières à 549 millions EUR par rapport à 501 millions EUR

1 *La marge d'exploitation ou marge opérationnelle se calcule en divisant le résultat immobilier net par le résultat immobilier x 100.*

au début de l'année. Les coûts d'intérêts moyens se montent à 4,0% en 2011 contre 4,3% en 2010. Cette baisse est la conséquence du fait que WDP a renouvelé une partie des couvertures d'intérêt à un plus faible taux d'intérêt.

### Résultat sur portefeuille

Le résultat sur portefeuille pour l'ensemble de l'exercice s'élève à +2,7 millions EUR soit +0,21 EUR par action. Pour la même période, ce résultat était encore l'an dernier de -4,2 millions EUR, soit -0,33 EUR par action. Par pays cela donne les résultats suivants pour 2011 : Belgique (-0,4 millions EUR), Pays-Bas (+2,2 millions EUR), France (+1,8 millions EUR), Tchéquie (+0,6 millions EUR) et Roumanie (-1,5 millions EUR).

### Résultat IAS 39[1]

L'impact du résultat IAS 39 s'élève à -17,3 millions EUR soit -1,3 EUR par action au cours de l'année 2011 (contre -2,3 millions EUR ou -0,18 EUR par action en 2010). Cet impact négatif résulte de la variation de la juste valeur des couvertures de taux d´intérêt (principalement des swaps de taux d´intérêt) conclues au 31 décembre 2011 sous l'effet de la forte baisse des taux d´intérêt à long terme au cours de 2011.

La variation de la juste valeur de ces couvertures de taux d'intérêt est intégralement traitée au compte de résultat et non en capitaux propres. Etant donné qu´il s´agit d´un élément non cash et non réalisé, il est dans la présentation analytique des résultats retiré du résultat financier et traité séparément au compte de résultat.

### Résultat net

Le résultat net courant additionné du résultat sur le portefeuille et du résultat IAS 39 donne pour 2011 un résultat net de 29,7 millions EUR (en comparaison de 32,6 millions EUR en 2010).

La différence entre le résultat net de 29,7 millions EUR et le résultat net courant de 44,3 millions EUR est à imputer à la variation négative de la juste valeur des instruments de couverture de taux d'intérêt (résultat calculé selon la norme IAS 39) en partie compensée par la variation positive de la juste valeur du portefeuille (voir plus haut).

*1 L'impact d'IAS 39 (élément non cash) est calculé sur la base de la valeur de marché (mark-to-market ou M-T-M) des couvertures d'intérêt conclues. Les fluctuations de la juste valeur des instruments de couverture ont trait à un élément non réalisé et non cash (si ces produits sont détenus jusqu'à l'échéance et ne sont pas réalisés avant terme).*

# Rapport de gestion
## Commentaire sur les résultats consolidés pour l'année 2011

### 3. Commentaire sur le bilan consolidé 2011

| Bilan consolidé (1.000 x EUR) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Immobilisations incorporelles | 310 | 422 |
| Immeubles de placement | 908.089 | 821.511 |
| Autres immobilisations corporelles (y compris panneaux solaires) | 68.185 | 65.773 |
| Actifs financiers non courants | 11.418 | 12.535 |
| Créances de location-financement | 0 | 107 |
| Créances commerciales et autres actifs non courants | 4.409 | 6.150 |
| **Actifs non courants** | **992.410** | **906.498** |
| Actifs détenus en vue de la vente | 14.310 | 2.850 |
| Créances de location-financement | 0 | 88 |
| Créances commerciales | 6.649 | 7.812 |
| Créances fiscales et autres actifs courants | 1.431 | 1.824 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1.704 | 1.209 |
| Comptes de régularisation | 2.380 | 2.100 |
| **Actifs courants** | **26.474** | **15.883** |
| TOTAL DE L'ACTIF | 1.018.884 | 922.381 |
| Capital | 106.336 | 97.853 |
| Primes d'émission | 94.168 | 63.961 |
| Réserves | 171.127 | 176.870 |
| Résultat net de l'exercice | 29.704 | 32.602 |
| **Capitaux propres** | **401.334** | **371.286** |
| Passifs non courants | 477.594 | 411.691 |
| Provisions | 1.112 | 1.115 |
| Dettes financières non courantes | 422.536 | 373.415 |
| Autres passifs financiers non courants | 51.978 | 35.315 |
| Passifs d'impôts différés | 1.968 | 1.846 |
| Passifs courants | 139.956 | 139.404 |
| Dettes financières courantes | 126.187 | 127.501 |
| Dettes commerciales et autres dettes courantes | 10.225 | 8.235 |
| Autres passifs courants | 2.348 | 454 |
| Comptes de régularisation | 1.196 | 3.214 |
| **Passif** | **617.550** | **551.095** |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF | 1.018.884 | 922.381 |

Certains chiffres ont été arrondis. Par conséquent, il est possible que les chiffres des totaux reproduits dans certains tableaux ne correspondent pas exactement à la somme arithmétique des chiffres originaux.

# Rapport de gestion
## Commentaire sur les résultats consolidés pour l'année 2011

| Ratios clés (en EUR) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| NAV* / action | 29,43 | 29,62 |
| NAV* (hors résultat IAS 39) / action | 33,24 | 32,58 |
| Cours de l'action | 37,06 | 36,65 |
| Agio / disagio du cours par rapport à la NAV* (hors résultat IAS 39) | 11,50% | 12,48% |

| En EUR x 1.000 | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Juste valeur du portefeuille (y compris panneaux solaires) | 989.398 | 889.219 |
| Dettes et engagements repris dans le taux d'endettement | 561.296 | 509.105 |
| Total du bilan | 1.018.884 | 922.381 |
| Taux d'endettement*** | 55,09% | 55,19% |

* *NAV = Net Asset Value ou valeur intrinsèque avant distribution du bénéfice de l'exercice en cours.*

** *La NAV (hors résultat IAS 39) tient compte de l'impact cumulé total de la valorisation à la juste valeur des couvertures de taux d'intérêt à la date du bilan, et par conséquent aussi des variations de la juste valeur des instruments de couverture pendant l'exercice 2011 (à savoir -17,3 millions EUR), qui forment une composante du résultat de l'exercice 2011 et qui, en tant que telles ne sont pas encore affectées au poste pertinent des réserves.*

*** *Pour la méthode de calcul du taux d'endettement, renvoi est fait à l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières.*

### Portefeuille immobilier

Selon les experts immobiliers indépendants Stadim, Cushman & Wakefield, DTZ Zadelhoff et BNP Paribas Real Estate, la juste valeur (fair value[1]) du portefeuille immobilier de WDP s'élève selon la norme IAS 40 à 922,4 millions EUR au 31 décembre 2011 par rapport à 824,4 millions EUR au début de l'exercice (y compris la rubrique les « Actifs détenus en vue de la vente », voir aussi le chapitre « 4.4. Rapport de gestion – Transactions et réalisations » à la page 31). Compte tenu de la valorisation en juste valeur des investissements en panneaux solaires[2], la valeur totale du portefeuille progresse à 989,4 millions EUR, par rapport à 889,2 millions EUR à la fin de 2010.

Dans cette valeur de 989,4 millions EUR sont inclus 849,9 millions EUR de bâtiments achevés (portefeuille existant). La hausse est en grande partie due à l'acquisition du portefeuille logistique de Wereldhave NL, au rachat de GDP NV (Genk Distribution Platform), à l'apport en nature du centre de distribution de Betafence, à l'acquisition du bâtiment d'Alphen aan den Rijn et, dans de moindres proportions, à la réalisation des projets (100% préloués).

Les projets en cours de réalisation représentent une valeur de 28,1 millions EUR et se déroulent notamment sur les sites de Ternat, Anderlecht, Willebroek et Mollem (Asse) en Belgique et de Venlo et Ridderkerk aux Pays-Bas. A cela s'ajoutent les réserves foncières de Saint-Nicolas, Nivelles, Courcelles, Heppignies, Libercourt et la banque foncière de Roumanie, représentant une juste valeur de 44,4 millions EUR.

1 *Pour plus de précisions sur la méthodologie d'évaluation, nous renvoyons au communiqué de presse de BEAMA en date du 6 février 2006 : http://www.beama.be/content/index.php*

2 *Les investissements en panneaux solaires sont valorisés conformément à la norme IAS 16, en application du modèle de revalorisation.*

Les investissements réalisés en panneaux solaires ont été valorisés en juste valeur au 31 décembre 2011 à 67,0 millions EUR, montant dans lequel sont inclus les projets relatifs aux panneaux solaires, qui jusqu'à leur livraison sont évalués à leur prix de revient. Les panneaux solaires sont traités au bilan à la rubrique « Autres immobilisations corporelles ».

### Capitaux propres

Les capitaux propres du groupe s'élevaient au 31 décembre 2011 à 401,3 millions EUR par rapport à 371,3 millions EUR à fin de l'exercice précédent. Cette hausse résulte de l'augmentation du gain généré en 2011, du dividende versé sur l'exercice 2010 et des augmentations de capital réalisées en 2011 à l'occasion du dividende optionnel et de l'acquisition du centre de distribution de Betafence avec paiement en actions.

### Valeur intrinsèque

La valeur intrinsèque par action (hors résultat IAS 39) se monte à 33,24 EUR au 31 décembre 2011. Cela représente une augmentation de 0,65 EUR par rapport à la valeur intrinsèque au 31 décembre 2010 de 32,58 EUR. Si l'on inclut le résultat IAS 39, la valeur intrinsèque se monte à 29,43 EUR par action au 31 décembre 2011, par rapport à 29,62 EUR au 31 décembre 2010.

### Dettes

Le montant total des dettes financières (courantes et non courantes) a augmenté en 2011 de 500,9 millions EUR au 31 décembre 2010 à 548,7 millions EUR au 31 décembre 2011. Les dettes et les engagements, tels qu'ils sont pris en compte dans le calcul de l'endettement conformément à l'AR du 7 décembre 2010, ont augmenté de 509,1 millions à 561,3 millions EUR. Le total du bilan a progressé dans le même temps de 922,4 millions à 1.018,9 millions EUR. Le taux d'endettement est ainsi resté pratiquement stable tout au long de l'année 2011, s'établissant à 55,1% à la fin de décembre 2011 par rapport à 55,2% à la fin de décembre 2010.

# Rapport de gestion
## Transactions et réalisations

### 1. Introduction

Sous l'effet de la conjoncture économique et de son impact sur le secteur de l'immobilier logistique, WDP a également concentré une partie de ses activités de construction en 2011 sur la poursuite de l'achèvement de plusieurs projets en cours de réalisation.

Dans le même temps, WDP a œuvré sans relâche à la poursuite de l'expansion de son patrimoine par le biais de nouvelles initiatives. Cela s'est traduit dès le premier semestre de l'année par le rachat du portefeuille logistique de Wereldhave NL aux Pays-Bas. L'acquisition d'un total de six bâtiments situés sur des emplacements stratégiques constitue une extension considérable du portefeuille néerlandais. Au cours de l'automne 2011, il a été racheté un site supplémentaire à Alphen aan den Rijn. Toujours aux Pays-Bas, il a été lancé un projet préloué dans la zone industrielle de l'aéroport de Schiphol.

Le portefeuille a également été étendu en Belgique, et notamment par l'acquisition d'un deuxième site attenant au premier comprenant 18.000 m² d'entrepôts dans le parc logistique de Hermes, à Genk. Après le rachat du centre de distribution de Betafence - acteur mondial dans le secteur de clôtures, du contrôle d'accès et des systèmes de détection - WDP opère désormais aussi dans la province de Flandre occidentale, et plus précisément à Zwevegem, près de Courtrai.

Pour l'exercice 2012 WDP prévoit de réaliser une nouvelle hausse du bénéfice net courant à 49 millions EUR minimum[1]. Compte tenu d'un taux de versement de 90%, l'entreprise prévoit pour l'exercice 2012 de payer un dividende (payable 2013) de 3,10 EUR brut par action, soit une hausse de 5,4% par rapport à 2011[2].

### 2. Nouvelles acquisitions

#### Belgique

- **Genk – Brikkenovenstraat:** WDP a racheté en juillet 2011 les actions de Genk Distribution Platform NV (GDP), société propriétaire d'un bâtiment de 18.000 m² dans le parc de Hermes à Genk, attenant au site de WDP existant. WDP a acquis ce site à un prix calculé sur la base d'une valeur de marché de 8,7 millions EUR. Ce rachat a permis de donner naissance à un site unique de plus de 50.000 m² sur cet emplacement de premier ordre situé au Limbourg. Le parc de Hermes est en effet connu comme une zone logistique qui - grâce à sa situation à proximité de voies ferrées et d'autoroutes et de la pointe triangulaire située aux confins de la Belgique, des Pays-Bas et de l'Allemagne - peut jouer un rôle d'intérêt national et international. Le locataire Yusen Logistics (anciens établissements NYK Logistics) a occupé ce bâtiment jusqu'à la fin de 2011. Celui-ci est aujourd'hui loué dans sa totalité à Limburgse Distributie Maatschappij.

- **Heppignies (Fleurus) – rue de Capilône 1:** WDP a acquis pour 2,3 millions EUR (sans compter l'obligation d'assainissement devant encore être réalisée) 16 hectares de terrain près de l'aéroport de Charleroi. Le terrain occupe un emplacement très

*1 Cette prévision de bénéfice est basée sur la situation actuelle et sous réserve de circonstances imprévues aujourd'hui (comme par exemple la poursuite de la détérioration du climat économique et financier) et sur un nombre d'heures d'ensoleillement normal.*

*2 La politique de distribution est proposée chaque année aux actionnaires par le gérant de WPD lors de l'Assemblée générale.*

stratégique, au cœur de la zone d'activité économique entourant l'aéroport et à proximité d'un carrefour d'autoroutes. En 2012, le site va être démoli au cours d'une première phase, puis assaini. La construction d'un parc logistique de plus de 80.000 m² pourra ensuite commencer en fonction des opportunités de location qui se présenteront.

- **Zwevegem – Blokkestraat 101:** WDP a acquis pour 16,3 millions EUR le centre de distribution de Betafence, leader mondiale dans le secteur des clôtures, du contrôle d'accès et des systèmes de détection. Il s'agit d'un site de 12 hectares, situé à proximité du nouveau parc industriel d'Evolis à Courtrai et bien relié à l'autoroute E17. Betafence loue le site à terme fixe de 20 ans. L'acquisition s'est faite dans le cadre d'une scission partielle. Betafence a été scindé en une société d'exploitation et un centre de distribution. Ce centre a ensuite été détaché pour fusionner avec WDP en échange de nouvelles actions WDP. La sicafi accomplit ainsi ses premiers pas en Flandre occidentale.

#### Pays-Bas

- **Wereldhave NL:** WDP a racheté au début de mai une partie du portefeuille logistique de Wereldhave NL pour 42 millions EUR. Cette acquisition porte sur six sites logistiques loués, situés pour la plupart dans la région néerlandaise du Randstad. Cinq d'entre eux (Alkmaar, Amsterdam, Amersfoort, Utrecht et Roosendaal) sont loués à DHL Express, pour une durée de bail moyenne de trois ans jusqu'à la première possibilité de résiliation. Le sixième site, situé à Alphen aan den Rijn, est loué pour 9,5 ans à Iron Mountain.

- **Alphen aan den Rijn – Eikenlaan 32-34:** WDP a racheté pour 6 millions EUR un site de 15.000 m² à une multinationale qui centralise ses principales activités dans une autre région des Pays-Bas, pour 7 millions EUR (rénovation complète comprise). Il s'agit de trois bâtiments logistiques distincts mais reliés entre eux.

Toutes ces acquisitions ont été faites à des prix conformes à la juste valeur telle que déterminée dans les rapports d'estimation des experts immobiliers indépendants.

Enfin WDP a entamé des négociations en vue de la vente de quatre petits sites non stratégiques pour un montant total de 14,3 millions EUR. Dans les comptes publiés au 31 décembre 2011, ces sites ont été classés à la rubrique « Actifs destinés à la vente ».

### 3. Projets achevés en 2011

#### Belgique

- **Liège (Flémalle) – rue de l'Arbre Saint-Michel:** un entrepôt cross-docking de 5.700 m² destiné à DPD, devant être loué à terme fixe de 15 ans, a été réceptionné le 1er septembre 2011. C'est déjà le deuxième projet que WDP réalise en collaboration avec DPD, en plus du centre de distribution de la rue de Liège à Courcelles, et c'est en même temps un bel exemple de collaboration renforcée.

- **Merchtem – Wolvertemsesteenweg 1, Bleukenweg 5:** la reconversion de cet ancien site industriel en parc de distribution moderne a permis de créer une plus-value sur ce site urbain par le biais d'une revalorisation positive de la juste valeur du site. La livraison aux locataires, Aldi et Brico, a eu lieu en août 2011.

- **Puurs – Lichterstraat 31:** la superficie disponible a été rénovée en fonction de la location à long terme à Femstaal, à compter de la fin de 2011. Cette location fournit en même temps un bel exemple de « solution mixte » : WDP a pu trouver dans son portefeuille une solution permettant de répondre aux besoins de deux de ses locataires, grâce à une combinaison de construction nouvelle et de relocation après une rénovation. Femstaal louait auparavant des entrepôts sur le site de Willebroek, mais le site de Puurs convenait mieux aux activités industrielles de cette entreprise. Ce déménagement offre à WDP l'occasion de réaliser un projet de construction nouvelle pour Distri-Log sur le site de Willebroek (voir aussi au bas de cette page « 4. Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location » et « Stratégie » à la page 18).

France

- **Lille (Libercourt) – Zone Industrielle – Le Parc à Stock (fase I):** les 6.000 m² restants de la phase I ont été achevés. Les locaux, qui sont loués temporairement à Condi-Services, vont être occupés à compter de mars 2012 par ID Logistics, qui loue déjà une partie attenante de cet entrepôt.

Roumanie

- **Oarja I:** à la demande du groupe allemand Röchling-Automotive, WDP Development RO a construit un complexe semi-industriel de 5.000 m². Le site se trouve sur la route de Pitesti, le centre automobile de Roumanie. Röchling-Automotive loue le bâtiment à terme fixe de 10 ans depuis le troisième trimestre de 2011. Le contrat comporte également un agrandissement potentiel de 50% qui portera la superficie de l'ensemble à 7.500 m². Röchling projette d'implanter ici sa base roumaine et dessert notamment à partir de ce site la nouvelle usine Ford de Craiova.

- **Oarja II:** WDP a conclu un deuxième contrat de bail pour le même site, cette fois-ci avec Pelzer-Pimsa, producteur de matériau d'isolation sonore et de revêtement de plafond pour l'industrie automobile. Un complexe semi-industriel de 7.000 m² qui a été livré à la fin de 2011 va être loué à terme fixe de 10 ans.

## 4. Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location

Belgique

- **Mollem (Asse) – Zone 5, no 200:** en février 2011, un contrat a été conclu avec une filiale du groupe laitier français opérant à l'international Lactalis SA, en vue de la construction d'un entrepôt réfrigéré de 3.200 m², qui a été mis en service au début de 2012. Les travaux ont été entrepris au milieu de 2011. Cet entrepôt sera le premier entrepôt « Full LED » de Belgique. L'éclairage intérieur aussi bien qu'extérieur se fera exclusivement à l'aide de lampes LED. WDP renforce avec ce projet son rôle de chef de file dans le domaine de l'entreprise durable.

- **Ternat – Industrielaan 24:** les travaux préliminaires de rénovation de ce site ont commencé au début de 2010. Après une location sur une base flexible en début d'année, il a été signé en septembre un premier contrat à long terme avec le locataire ATS, pour 1.700 m². A la fin de décembre, il a également été conclu un contrat avec Bpost. Le site sera en partie démoli et en partie rénové, afin que Bpost puisse y

implanter un centre de distribution régional de 2.500 m². 40% du site sont actuellement loués ou en cours de rénovation. Les 60% restants seront rénovés à une date ultérieure, en fonction de leur location future.

- **Willebroek – Koningin Astridlaan 16:** le site - qui de par sa situation en bordure de l'A12 a surtout un avenir logistique - a été étendu par un projet de construction nouvelle de 15.000 m². Il va être loué à Distri-Log à compter d'octobre 2012. Etant donné que cette entreprise loue déjà 20.000 m² depuis la fin de l'année 2007 sur ce site, celui-ci va se développer en un site logistique stratégique de premier ordre, doté d'une superficie construite de 35.000 m², entièrement louée à Distri-Log. Le nouveau site WDP de Willebroek obtiendra la mention BREEAM « Très Bien ». WDP a déjà obtenu deux certificats BREEAM pour des bâtiments situés aux Pays-Bas (voir aussi « 8. Projets en matière d'énergie renouvelable et d'entrepôts durables » à la page 36).

### Pays-Bas

- **Ridderkerk – Handelsweg 20:** aménagement d'un pont de stationnement sur un terrain acquis à la fin de 2008 dans le cadre de la transaction conclue avec Univeg en 2007. La réception est ajournée dans l'attente de l'obtention du permis de construire définitif.

## Lampes LED durables et écologiques

Les lampes LED sont composées d'un groupe de diodes électroluminescentes ou LED. Ces lampes présentent plusieurs avantages par rapport aux lampes classiques à incandescence, aux lampes économiques et aux lampes fluorescentes. Le bâtiment qui a été construit à Mollem (Asse) pour Lactalis est un projet nouveau et important en ce qui concerne la place croissante accordée à la durabilité dans le portefeuille de WDP, qui met aussi l'accent sur les efforts accomplis pour mettre en place un portefeuille neutre en $CO_2$.

Les lampes LED sont durables, avec une durée de vie moyenne de 50.000 heures. A titre de comparaison : les lampes fluorescentes classiques ont une durée de vie de 20.000 heures, les lampes économiques de 6.000 heures et les spots halogènes de 3.000 heures seulement. Les lampes LED réduisent donc les coûts de remplacement et le volume de déchets. Elles nécessitent aussi beaucoup moins de puissance, ce qui en une année peut entraîner de substantielles économies d'énergie. Et lorsque le niveau d'éclairage est réglable, comme c'est le cas sur le site de Mollem, la consommation d'énergie peut encore être réduite. Contrairement aux lampes fluorescentes, les lampes LED ne diffusent pas la lumière dans toutes les directions. Cela rend l'utilisation de miroirs superflue et cela diminue encore la production de déchets. Ce qui rend l'éclairage LED encore plus à écologique, c'est qu'il ne contient pas de mercure ni d'autres métaux nocifs et qu'il est entièrement recyclable.

L'éclairage LED possède en outre plusieurs avantages qui peuvent s'avérer très utiles dans certaines branches industrielles. Pour le producteur de produits laitiers Lactalis, il est par exemple intéressant que - contrairement aux lampes fluorescentes classiques - les lampes LED ne présentent pas de problèmes d'allumage en milieu froid. Dès leur mise en marche, elles produisent une lumière ayant la bonne couleur et la bonne intensité. Et, avantage supplémentaire : dans les entrepôts réfrigérés, les lampes LED produisent moins de chaleur, ce qui réduit les frais de refroidissement. L'éclairage LED résiste en outre aux chocs et à l'eau. Enfin, il n'émet pas de rayons ultraviolets, ce qui le rend encore plus intéressant pour le secteur de l'alimentation.

- **Schiphol – Schiphol Logistics Park (SLP) I:** sur cet emplacement logistique de tout premier ordre et flambant neuf du Schiphol Logistics Park de la SADC (Schiphol Area Development Company), une nouvelle halle logistique de 10.000 m² d'espaces de stockage et de 1.500 m² de bureaux est en construction pour Rapid Logistics. Le bâtiment qui sera loué sur la base d'un bail à terme fixe de dix ans sera livré au cours du troisième trimestre 2012.

- **Venlo – Edisonstraat 9 (phase II):** la deuxième phase de 15.000 m² sera achevée dès qu'il aura été trouvé un locataire.

## 5. Potentiel restant

WDP a en outre en portefeuille plusieurs projets à l'étude, pour lesquels les permis requis ont été demandés, afin que la réalisation puisse être entreprise dès que la conjoncture économique le permettra et/ou que le site en question sera préloué.

### Belgique

- **Courcelles – rue de Liège 25 (phase II):** il reste encore de l'espace sur ce site pour pouvoir y réaliser une troisième phase comprenant la construction de 10.000 m² d'entrepôts supplémentaires.

- **Nivelles – rue Buisson aux Loups 8-10:** site d'une superficie de 51.000 m², aujourd'hui démoli, que WDP va redéployer à terme.

- **Saint-Nicolas – Europark Zuid II:** projet d'une superficie de 28.000 m² sur un terrain de 5 hectares bénéficiant d'un emplacement de premier ordre en bordure de l'autoroute E17.

- **Liège – Trilogiport:** WDP est en possession d'une concession à Trilogiport Liège - plate-forme logistique trimodale en cours de préparation à Liège - sur laquelle il va pouvoir être développé une superficie de 50.000 m², une fois les travaux d'infrastructure réalisés.

### France

- **Lille (Libercourt) – Zone Industrielle – Le Parc à Stock (phase II):** construction de 24.000 m² d'entrepôts supplémentaires, qui pourrait porter la superficie totale du projet à 60.000 m² (voir aussi « 4. Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location » à la page 33).

### Roumanie

Entre l'automne 2008 et la fin de juin 2009, WDP a obtenu en différentes phases les permis « PUZ » (Plan d'Urbanisation Zonal) pour les deux sites de Roumanie dont une première partie a été récemment achevée. Il reste encore un potentiel considérable, à côté des différents projets achevés à Oarja (voir « 3. Projets achevés en 2011 » à la page 32). WDP se concentrera aussi à l'avenir sur la construction de sites préloués. Cela se fera par l'entremise de WDP Development RO, une co-activité à 51-49% avec l'entrepreneur et spécialiste de la Roumanie Jeroen Biermans.

### Tchéquie

- **Mladá Boleslav – Nepřevázka:** un dernier bâtiment de 10.000 m² peut être construit sur ce site. Un permis de construire a été obtenu.

## 6. Locations

A la fin de juin, deux contrats de bail ont été signés en Wallonie pour une superficie totale de plus de 20.000 m². Le premier porte sur 10.000 m², situés sur le site de **Nivelles - chaussée de Namur**, loués par le grossiste en pièces automobiles et carrosserie Boyriven. Ce contrat prévoit l'extension de la location à l'ensemble du site. **Rue de Liège**, à **Courcelles**, la partie encore vacante du site, soit 10.000 m², a été louée à Yusen Logistics, anciens établissements NYK Logistics. Yusen Logistics veut déployer sur ce site ses activités destinées à l'usine de Caterpillar implantée non loin de là, à Gosselies. La firme louait déjà une partie de ce site à des conditions flexibles depuis la fin de 2010. Grâce à ces deux contrats de bail, le taux d'occupation a grimpé à 100% en Wallonie.

En Flandre, plusieurs petits baux flexibles ont pu être reconduits. Ces opérations ont permis de compenser en partie le départ de l'autorité flamande des anciens « Moulins Hungaria » situés en bordure du canal de **Louvain**.

Par suite de ces nouvelles locations, le taux d'occupation de l'ensemble du portefeuille a progressé de 95,7% à la fin de décembre 2010 à plus de 96% et il est resté pendant toute l'année à ce niveau élevé, en dépit de la libération partielle d'espaces de bureaux louables à Louvain et d'un bâtiment à Londerzeel.

## 7. Ventes

### Belgique

- **Boom – Kapelstraat 46:** le terrain situé au centre de Boom a été vendu pour un montant de 550.000 EUR à la municipalité qui souhaite l'utiliser pour la poursuite du déploiement du centre de Boom.

- **Haacht (Wespelaar) – Dijkstraat 44:** le reste de ce site stratégique ayant perdu son importance a été vendu à plusieurs utilisateurs finaux pour un montant total de 2 millions EUR.

- **Anderlecht – Frans Van Kalkenlaan 9 (Tour Asar):** le huitième étage (336 m²) de cette tour a été vendu au prix de 325.000 EUR.

Toutes ces ventes ont eu lieu à des prix conformes à la juste valeur telle que déterminée dans les rapports d'estimation des experts immobiliers indépendants. La valeur de vente de ces bâtiments était conforme à la valeur comptable.

WDP n'a pas de programme actif de vente. Il est de temps à autre vendu de petits bâtiments non stratégiques en cas de demande d'investisseurs et si une telle opération s'inscrit dans l'optimalisation du portefeuille.

## 8. Projets en matière d'énergie renouvelable et d'entrepôts durables

Le projet d'énergie solaire, lancé par WDP en 2007 et visant à mettre en place – dans des conditions rentables – un portefeuille neutre en $CO_2$ a souffert des décisions politiques prises dans plusieurs pays européens en vue d'annuler les subventions accordées aux panneaux photovoltaïques. Ainsi, l'installation d'une capacité supplémentaire de 4

Megawatt-crête (MWp) prévue en 2010-2011 sur les sites du nord de la France a, vu la situation actuelle, été suspendue. En Belgique, l'autorité compétente a décidé de réduire progressivement d'année en année le soutien minimum accordé aux nouveaux projets de panneaux solaires

WDP dispose déjà actuellement d'installations d'une capacité totale d'environ 15 MWp, après l'installation cette année de nouveaux panneaux photovoltaïques sur les toits de sept sites supplémentaires (dont celui de Mollem). WDP étudie en outre la possibilité d'équiper les deux projets de nouvelles constructions d'Oarja de panneaux photovoltaïques. A l'opposé de la tendance observée dans plusieurs autres pays d'Europe occidentale, les pouvoirs publics roumains ont récemment approuvé une législation soutenant la production d'énergie verte.

WDP veut ainsi continuer de s'imposer comme pionnier dans le secteur de la construction durable d'immobilier logistique et maintient son objectif de capacité totale d'environ 30 MWp. La sicafi étudie plusieurs possibilités pour la réalisation de cette deuxième phase, en n'envisageant pas seulement l'énergie solaire, mais aussi l'énergie éolienne et d'autres sources d'énergie.

Pour WDP, l'installation de panneaux solaires n'est que le début d'un projet global d'entreprise durable. WDP veut ainsi continuer d'œuvrer sur ses sites au développement de nouveaux projets rentables et durables dans le domaine de l'électricité, du chauffage, de l'éclairage, de la consommation d'eau, de l'isolation et autres aspects similaires. Cette politique de création d'entrepôts durables et respectueux de l'environnement vise à réduire les émissions de $CO_2$ des espaces de stockage du portefeuille tout en allégeant sensiblement la facture énergétique des locataires.

Mais WDP ne veut pas se contenter de réaliser des bâtiments à hautes performances énergétiques et environnementales. Avec les bâtiments de la zone industrielle de Bijsterhuizen à Nimègue et de la zone industrielle de Loven à Tilburg, WDP est le premier constructeur à avoir obtenu aux Pays-Bas le certificat de construction durable BREEAM, reconnu dans le monde entier. En Belgique aussi, WDP a réalisé une première : le nouveau bâtiment de Willebroek sera le premier site logistique du pays à recevoir le certificat BREEAM.

BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method) désigne un certificat de construction durable, relatif aux performances d'un bâtiment pendant la totalité de son cycle de vie. BREAAM est le principal label de référence européen pour la certification de construction durable et le plus utilisé. Contrairement à d'autres normes, BREEAM adopte une approche multicritères. La certification ne s'attache pas seulement à la performance énergétique d'un bâtiment, mais aussi à l'utilisation du terrain, à l'écologie, au processus de construction, à l'utilisation de l'eau, aux déchets, à la pollution, au transport, aux matériaux, à la santé et au confort. Le score final délivré à un bâtiment est exprimé par les appréciations « Passable », « Bien », « Très Bien », « Excellent » ou « Hors Pair ».

Le site WDP de Tilburg a reçu en avril 2010 la mention « Bien ». Il a été suivi en juin par le site de Nimègue qui a obtenu la mention « Très Bien ». C'était par la même occasion la première fois qu'un bâtiment logistique d'Europe du Nord se voyait attribuer la certification BREEAM avec la mention « Très Bien ». Le nouveau site WDP de Willebroek va lui aussi obtenir la mention « Très Bien ».

WDP ne prête pas seulement attention à la durabilité lors de la réalisation de nouveaux projets. Les anciens sites du portefeuille sont également revalorisés et transformés en batiments modernes, performants et durables.

# Rapport de gestion
## Gestion des ressources financières

### 1. Politique financière

La politique financière du groupe WDP vise à assurer le financement optimal de l'entreprise en faisant appel à un dosage idéal de dettes et de capitaux propres et à disposer de ressources suffisantes pour exécuter les projets en cours de réalisation et pour saisir les potentielles opportunités qui pourraient se présenter.

Dans ce contexte, les principaux objectifs sont les suivants :

- une gestion proactive de la structure du capital ;
- un équilibre idéal entre capitaux propres et fonds étrangers ;
- une bonne diversification des différentes sources de financement ;
- une bonne répartition des échéances des engagements ;
- le maintien de relations à long terme durables avec tous les partenaires de financement ;
- une gestion active des risques financiers, et notamment du risque de taux d'intérêt, du risque de liquidité et du risque lié aux cocontractants.

L'échelle de grandeur à laquelle WDP exerce ses activités, alliée à une réglementation contraignante à laquelle la sicaf immobilière est tenue de se conformer et au degré élevé de visibilité des flux de revenus locatifs, confère à WDP un avantage sur ses concurrents dans la recherche de sources de financement adéquates. Ceci est extrêmement important dans le contexte actuel où la disponibilité des crédits se trouve fortement réduite. C'est un aspect extrêmement important dans le contexte actuel où la disponibilité de crédits se trouve fortement réduite.

#### Chiffres clés financiers

| Chiffres clés financiers | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Dettes financières nettes (en millions EUR) | 547,0 | 499,7 |
| Dettes et engagements repris dans le taux d'endettement (en millions EUR) | 561,3 | 509,1 |
| Total du bilan (en millions EUR) | 1.018,9 | 922,4 |
| Taux d'endettement[1] (%) | 55,1 | 55,2 |
| Interest Coverage Ratio[2] (x) | 3,1 | 2,9 |
| Coût moyen de l'endettement (%) | 3,95 | 4,28 |
| Durée restante moyenne des crédits en cours (ans) | 3,5 | 3,9 |
| Durée restante moyenne des facilités de crédit à long terme (ans) | 4,1 | 5,1 |
| Hedge ratio[3] (%) | 76 | 84 |
| Durée restante moyenne des couvertures[4] (ans) | 6,3 | 4,9 |

1 *Pour la méthode de calcul du taux d'endettement, renvoi est fait à l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières.*

2 *Défini comme « résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille » divisé par « frais d'intérêts – intérêts et dividendes perçus – redevances de location-financement et similaires ». Ce paramètre permet de mesurer la capacité de l'entreprise à supporter ses charges financières annuelles.*

3 *Pourcentage des dettes à frais d'intérêt fixes ou couvertes contre les fluctuations des taux d'intérêt par des produits financiers dérivés.*

4 *Durée restante des couvertures de taux d'intérêt conclues pour couvrir la dette contre les fluctuations de taux d'intérêt.*

## 2. Structure de l'endettement

### Taux d'endettement

L'endettement des sicaf immobilières est limité par le régime légal de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010. Ainsi, le taux d'endettement ne peut dépasser 65% (au niveau consolidé aussi bien que statutaire) et il ne peut en outre être payé de dividende aux actionnaires si cette limite autorisée est dépassée, étant donné que les moyens disponibles doivent alors être utilisés pour ramener le ratio d'endettement en dessous de 65%. Le recours aux dettes a pour objet d'élever les returns pour les actionnaires, mais il faut en faire usage avec prudence et en prenant en compte une multitude de facteurs, comme notamment l'accès au capital de refinancement, la capacité à supporter les charges d'intérêt, la qualité du portefeuille, la durée des contrats de bail et la part des projets en cours de réalisation pour le compte de la Société en vue de la location. La préférence de WDP va à une gestion financière dans laquelle le taux d'endettement oscille entre 55% et 60%. A la fin de 2011, le taux d'endettement était de 55,1% par rapport à 55,2% à la fin de 2010.

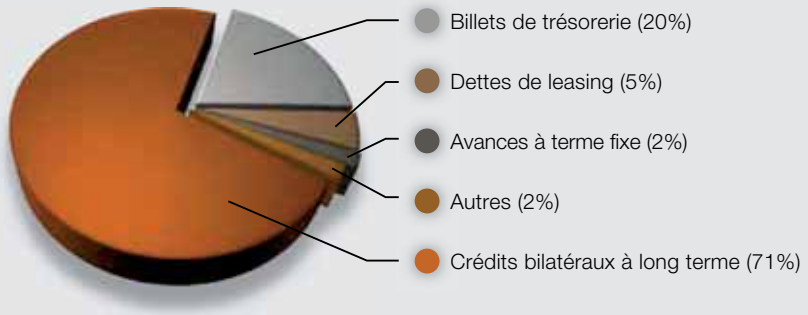
### Composition

Au 31 décembre 2011, le montant total des dettes financières consolidées s'élevait à 548,7 millions EUR. Ce montant était réparti de la façon suivante :

- 392,1 millions EUR de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à moyen et à long terme, répartis entre sept banques ;
- 110,7 millions EUR de billets de trésorerie ;
- 27,4 millions EUR de dettes de location-financement ;
- 9,9 millions EUR d'avances à terme fixe ;
- 8,5 millions EUR d'autres emprunts et créances (y compris les découverts sur comptes).

En ce qui concerne les dettes bancaires, dans les pays où opère la sicafi, WDP s'efforce de travailler principalement avec des banquiers locaux. C'est ainsi que le financement de base se fait surtout auprès des grandes banques belges traditionnelles (BNP Paribas Fortis, ING Bank, Belfius Bank et KBC Bank), avec en sus un financement auprès de Monte Paschi. Aux Pays-Bas, WDP travaille avec ABN AMRO. En Roumanie, WDP dispose d'un programme de financement de la Banque Européenne d'Investissement.

Les billets de trésorerie sont entièrement couverts par des lignes de crédit de back-up automatiquement renouvelables et des lignes inutilisées faisan office de garantie en vue de refinancement, au cas où le placement ou la prolongation de billets de trésorerie s'avéreraient impossibles.



# Rapport de gestion
## Gestion des ressources financières

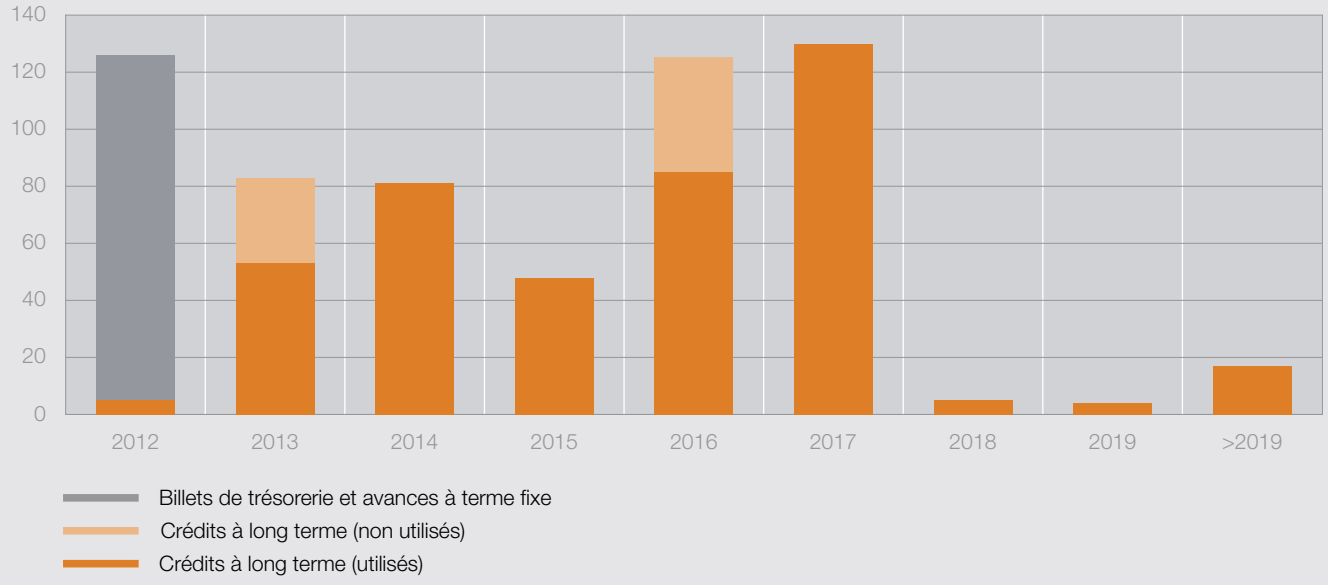
### Echéances

La majorité des instruments de dette utilisés sont des instruments de type « bullet », ce qui implique que les intérêts sont dus sur le principal tout au long de la durée de l'emprunt et que le remboursement total du capital est dû à l'échéance. 23% des dettes sont des dettes à court terme (et principalement des avances à terme fixe et des billets de trésorerie). Quant au reste, 54% ont une durée de plus de 1 an et 23% ont une durée de plus de 5 ans.

La durée moyenne pondérée de l'encours des dettes financières de WDP au 31 décembre 2011 est de 3,5 ans[1]. Si l'on prend uniquement en compte les montants totaux de crédits à long terme utilisés et non utilisés, la durée moyenne pondérée est de 4,1 ans[2]. A la fin de 2010, cette durée était respectivement de 3,9 et 5,1 ans.

Au 31 décembre 2011, le montant total de lignes de crédit à long terme non utilisées et confirmées était de 70 millions EUR[3]. A cela s'ajoute une facilité de crédit à court terme de 25 millions EUR en vue du préfinancement de projets aux Pays-Bas, ainsi que les lignes

**Echéances des crédits (durée minimum)[4]**




1 *Y compris les dettes à court terme: celles-ci comprennent le programme de billets de trésorerie qui est entièrement couvert par des lignes de crédit de back-up renouvelées chaque année.*

2 *Il a été tenu compte des nouvelles opérations de financement réalisées après la date du bilan et avant la publication des résultats de l'exercice 2011. Pour certains crédits, le crédit prêteur peut décider de prolonger le crédit par le biais d'une option de prolongation. Si ces options étaient systématiquement exercées, la durée moyenne pondérée des crédits à long terme serait de 4,9 ans.*

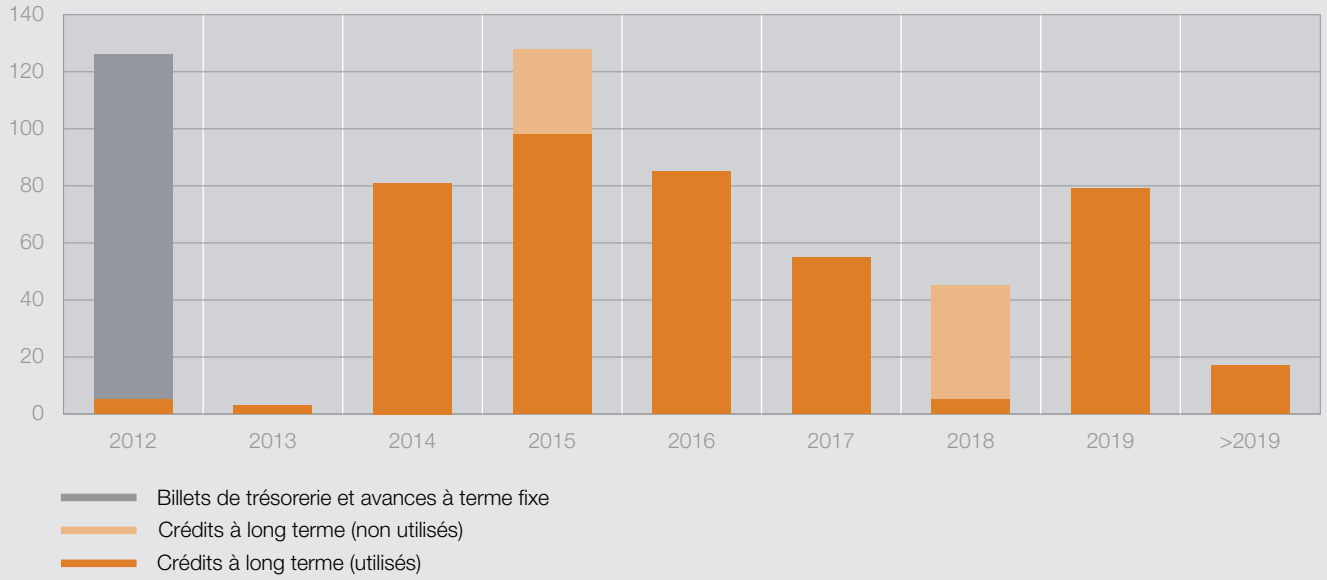
3 *Sans compter la facilité de crédit obtenue auprès de la Banque Européenne d'Investissement en vue du financement de projets pré-loués en Roumanie.*

4 *Pour certains crédits, le crédit prêteur peut décider de prolonger le crédit par le biais d'une option de prolongation. Pour la durée minimum, il est supposé que ces options de prolongation ne seraient pas exercées ; pour la durée maximum, il est supposé qu'elles seraient chaque fois exercées.*

disponibles de crédit à court terme en vue du financement du dividende, du fonds de roulement et de la couverture du programme de billets de trésorerie.

Les graphiques suivants indiquent les échéances des dettes. WDP s'efforce de parvenir à la meilleure répartition de ses dettes dans le temps, tout en recherchant un équilibre entre la durée, le coût et la diversification des instruments de dette utilisés. Etant donné que certains crédits comportent une option de prolongation pouvant être exercée par le prêteur, les graphiques ci-dessous prennent respectivement en compte la durée minimum et la durée maximum des crédits et il a été supposé dans le dernier cas que les options de prolongation avaient dans tous les cas été exercées par la banque. En 2012, un montant de 126 millions EUR de dettes arrive à échéance, dont 111 millions EUR portant sur des billets de trésorerie et ayant par définition une durée de moins d'un an. Comme cela a été indiqué plus haut, ces billets de trésorerie s'appuient entièrement sur des facilités de crédit disponibles non utilisées, pour le cas où leur placement s'avérerait en partie ou en totalité impossible.

**Echéances des crédits (durée maximum)[1]**




### Couvertures

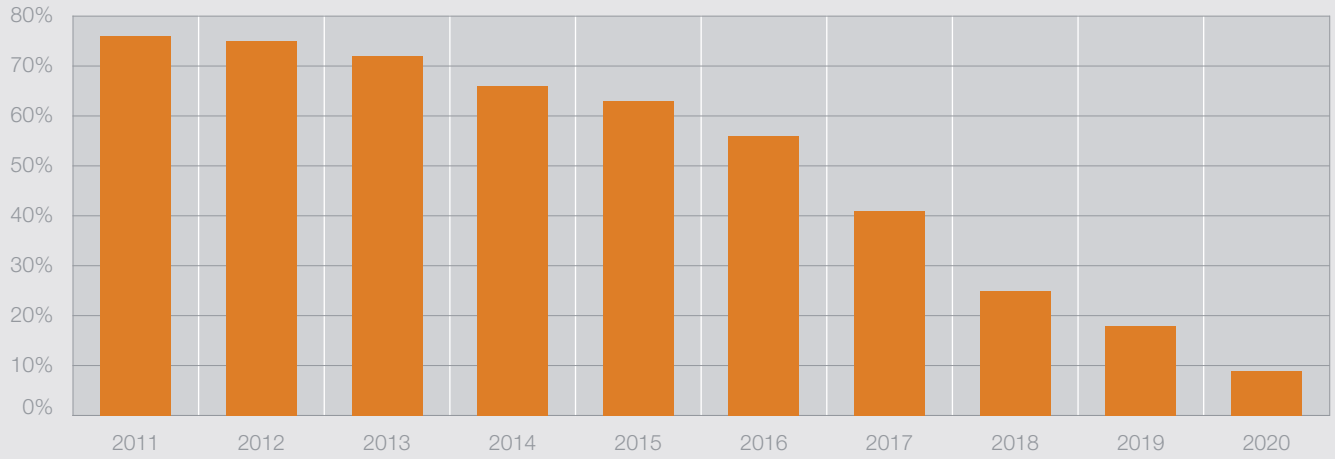
Au 31 décembre 2011, presque toutes les dettes étaient conclues à un taux d'intérêt flottant, plus marge bancaire. Pour se protéger contre la volatilité et contre une hausse des taux d'intérêt à court terme, l'entreprise utilise les swaps de taux d'intérêt (Interest Rate Swaps ou IRS). Ainsi, WDP dispose actuellement d'un montant notionnel d'IRS dont l'encours s'élève à 416 millions EUR, ce qui implique que 76% des dettes sont couvertes.

*1 Pour certains crédits, le crédit prêteur peut décider de prolonger le crédit par le biais d'une option de prolongation. Pour la durée minimum, il est supposé que ces options de prolongation ne seraient pas exercées ; pour la durée maximum, il est supposé qu'elles seraient chaque fois exercées.*

A endettement constant, ce pourcentage de couverture évolue vers 75% en 2012 et 56% en 2016. Le taux d'intérêt moyen pondéré de ces couvertures se monte à 3,7% au 31 décembre 2011, pour une durée moyenne de 6,3[1] ans. Le résultat de WDP reste cependant soumis à des fluctuations (voir aussi page 173 pour un aperçu détaillé des dérivés financiers et page 58 pour une analyse de sensibilité relative aux taux d'intérêt à court terme).

Le coût pondéré moyen des dettes de WDP se monte à 4,0% pour l'exercice 2011, en ce compris les marges de crédit, la commission de réservation sur les facilités de crédit non utilisées et le coût des instruments de couverture. En 2010, le coût moyen des dettes s'élevait à 4,3%. Cette baisse est en grande partie due au fait que WDP a prolongé une partie de ses couvertures de taux d'intérêt à un taux moins élevé (voir aussi page 173 pour un aperçu de l'encours des couvertures de taux d'intérêt).

**Evolution hedge ratio**




## 3. Engagements et sûretés

Les dispositions contractuelles des facilités de crédit stipulent en général que WDP conserve son statut de sicaf immobilière en Belgique et de « Fiscale Beleggingsinstelling ou FBI » (organisme de placement collectif à caractère fiscal) aux Pays-Bas, si le ratio de couverture minimum des intérêts est de 1,5x[2] et que la valeur des projets de développement spéculatifs ne dépasse pas 15% de la valeur comptable du portefeuille. WDP confirme que toutes ces conditions ont été remplies pendant toute la durée de l'exercice 2012. Le ratio de couverture des intérêts s'est élevé à 3,1x et le pourcentage de développements spéculatifs s'élevait à 1% à la fin de 2011.

La politique de financement de WDP prévoit également qu'il ne peut être consenti d'hypothèques ni d'autres sûretés à des créanciers, à l'exception de ceux mentionnés à la page 190.

*1 Pour la durée prolongée des couvertures de taux d'intérêt existantes, la politique de couverture de la sicafi est implicitement basée sur la condition que le niveau absolu de l'encours des dettes reste inchangé. Voir aussi « 1. Gestion des risques » à la page 4 et l'annexe « XIII. Instruments financiers dérivés » à la page 173.*

*2 Un seul contrat de prêt d'un montant de 2 millions EUR stipule un ratio de couverture minimum des intérêts de 2,0x. Voir aussi l'annexe « XXXI Droits et engagements hors le bilan » pour un aperçu détaillé des obligations envers les crédit-prêteurs.*

# Rapport de gestion
## Gestion des ressources financières

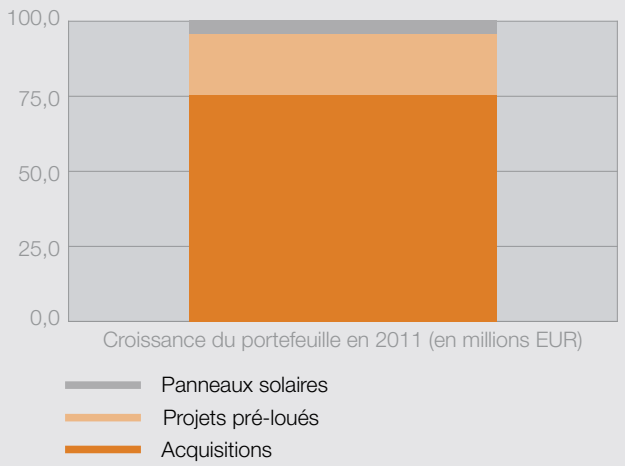
### 4. Actualisation de la stratégie de financement au cours de l'année 2011

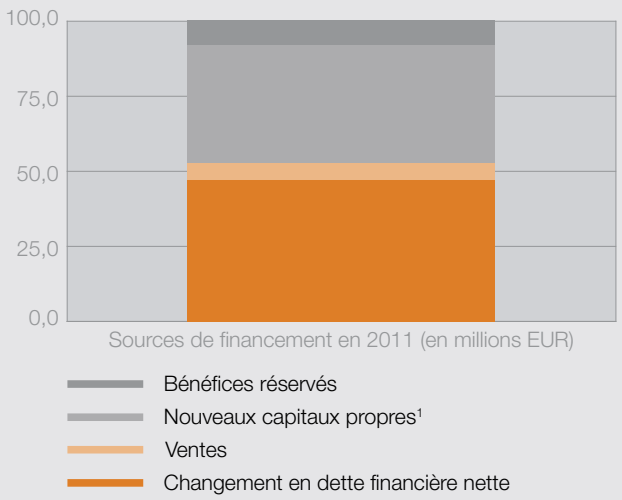
**Politique de financement en 2011**

Il a été réalisé en 2011 un volume d'investissement considérable d'environ 100 millions EUR.

Il avait pour cela préalablement été élaboré une stratégie de financement adaptée, afin de pouvoir satisfaire aux obligations en matière d'investissement et de pouvoir maintenir la structure de capital de l'entreprise. Sur les 100 millions EUR de dépenses en capital, 45 millions EUR environ ont été financés à l'aide de nouveaux capitaux propres (par le biais du dividende optionnel, de la transaction Betafence et des bénéfices affectés aux réserves) et le solde par de nouvelles dettes. Les échéances des crédits en 2012-2013 ont en outre été devancées. Par ailleurs, il a été prévu en guise de tampon une réserve de lignes de crédit non utilisées.

**Sources de financement en 2011**




L'entreprise a ainsi successivement renforcé ses ressources financières en 2011 de la manière suivante :

- Attribution d'un programme de financement de 85 millions EUR d'ABN AMRO

Dans le cadre du financement de ses projets de croissance aux Pays-Bas, WDP a conclu en avril un programme de financement de 85 millions EUR avec ABN AMRO. Il s'agit d'un prêt de type « bullet » (2+2 ans) de 60 millions EUR destiné au financement de la transaction Wereldhave NL, ainsi qu'au programme d'investissement en cours en Belgique pour 2011. Le programme comprend en outre un prêt à court terme de 25 millions EUR consenti par ABN AMRO pour la poursuite de la croissance de WDP aux Pays-Bas.

*1 Au cours de 2011 les capitaux propres ont été renforcés par le biais du dividende optionnel (23 millions EUR) et par l'acquisition du centre de distribution de Betafence qui s'est faite par le paiement en nouvelles actions de WDP (16 millions EUR).*

- Dividende optionnel d'un montant de 23 millions EUR

WDP a été la première sicaf immobilière à introduire un dividende optionnel au profit de ses actionnaires. L'opération a remporté un succès sans équivoque, étant donné que plus de 70% des actionnaires de WDP ont opté pour un apport de leurs droits de dividende en échange de nouvelles actions plutôt que pour le paiement du dividende en numéraire. Ce résultat a conduit à la création de 650.437 nouvelles actions sur la base du prix d'émission de 35,0 EUR. Les capitaux propres de l'entreprise ont ainsi pu être renforcés en mai d'environ 23 millions EUR, ce qui a créé une capacité d'investissement supplémentaire.

- Prolongation d'un crédit bilatéral de 25 millions EUR conclu avec BNP Paribas Fortis jusqu'en 2016

Une facilité de crédit bilatéral renouvelable traditionnelle renouvelable conclue avec BNP Paribas Fortis d'un montant de 25 millions EUR venant à échéance en 2012 a été prolongée à la fin de juin jusqu'en 2016.

- Augmentation du programme de crédit auprès d'ABN AMRO de 20 millions EUR

En octobre, la collaboration entamée au printemps avec ABN AMRO pour poursuivre la consolidation de WDP aux Pays-Bas a été renforcée par une hausse du programme de crédit de 20 millions EUR à 105 millions EUR (80+25).

- Acquisition du centre de distribution de Betafence contre paiement en actions WDP à hauteur de 16 millions EUR

Au début de décembre, l'Assemblée extraordinaire des Actionnaires a approuvé l'acquisition par scission partielle du centre de distribution de Betafence à Zwevegem pour un montant de 16,3 millions EUR, ce qui a pour WDP donné lieu à une augmentation de capital d'un montant (arrondi) de 16,3 millions EUR et à l'émission de 454.146 nouvelles actions WDP au prix d'émission (arrondi) de 35,89 EUR par action.

Après la clôture de l'exercice 2011, l'entreprise a en outre pu réaliser les importantes opérations de financement suivantes :

- Signature d'une nouvelle facilité de crédit se montant à 40 millions EUR avec KBC Bank

Au début de février, WDP a signé un nouveau contrat de financement avec KBC Bank. Cette ligne de crédit porte sur un prêt de type bullet de 40 millions EUR d'une durée de 6 ans (4+1+1)[1]. Ce contrat permet de renforcer le financement de base de la sicafi auprès des banques belges et de répartir le risque de financement entre plusieurs banques. En outre, WDP élargit ainsi sa base de financement pour soutenir la poursuite de sa croissance.

- Prolongation des lignes de crédit auprès d'ING Bank pour un montant de 75 millions EUR

WDP a en outre pu prolonger plusieurs lignes de crédit auprès d'ING Bank d'un montant total de 75 millions EUR, venant à échéance à la fin de 2013, pour une période de 6 ans (4+1+1)[2]. WDP a ainsi prolongé de façon proactive toutes les échéances de ses dettes de 2012 et la moitié des échéances de 2013.

*1, 2 L'échéance de ce crédit peut être reportée à deux reprises, chaque fois d'un an, par le biais d'une option de prolongation par le crédit-prêteur, dans laquelle les options doivent être levées respectivement au terme de l'année 1 et de l'année 2 à compter du début du crédit.*

# Rapport de gestion
## Gestion des ressources financières

### Risques financiers

En 2011, WDP a également surveillé de façon continue l'impact potentiel des risques financiers et pris les mesures nécessaires afin de maîtriser ces risques. Il s'agit notamment du risque lié aux parties cocontractantes (insolvabilité ou risques de crédit chez les partenaires financiers), du risque de liquidité (indisponibilité du financement ou options de financement très coûteuses) et risques liés aux intérêts, au budget, aux engagements et aux cours du change.
Pour un aperçu détaillé des risques financiers et autres, des facteurs susceptibles de les atténuer et de leur maîtrise, voir le chapitre « 1. Facteurs de risque » à la page 4.

# Rapport de gestion
# Statistiques EPRA

## Les indicateurs clés de performance EPRA

La publication des ces informations n'est pas imposée par la réglementation relative aux sicaf immobilières et elles n'ont pas non plus été vérifiées par les autorités publiques. L'expert comptable a vérifié si les ratios « EPRA Earnings » (résultat), « EPRA-NAV » (actif net réévalué) et « EPRA-NNNAV » (actif net réévalué triple net) ont bien été calculés selon les définitions données dans les « Best Practices Recommendations » de l'EPRA de 2011 et si les informations financières ayant été utilisées pour le calcul de ces ratios sont conformes aux données comptables figurant dans les comptes annuels consolidés ayant été audités.

Le commissaire a vérifié si les ratios « EPRA Earnings » (résultat), « EPRA-NAV » (actif net réévalué) et « EPRA-NNNAV » (actif net réévalué triple net) ont bien été calculés selon les définitions données dans les « Best Practices Recommendations » de l'EPRA d'août 2011 et si les informations financières ayant été utilisées pour le calcul de ces ratios sont conformes aux données comptables figurant dans les états financiers consolidés

| Tableau | Indicateur de mesure de la performance EPRA | Définition | But | en EUR (x 1.000) | EUR / action |
|---|---|---|---|---|---|
| I. | Résultat EPRA (EPRA Earnings) | Résultat récurrent provenant des activités opérationnelles. | Fournir un indicateur clé des résultats opérationnels sous-jacents d'une société provenant de ses activités locatives et indicateur de la mesure dans laquelle les paiements de dividende actuels sont en rapport avec le bénéfice. | 44.267 | 3,42 |
| II. | ACTIF NET REEVALUE EPRA (EPRA NAV)[1] | Actif net réévalué retraité pour inclure les immeubles et les autres intérêts d'investissement en juste valeur et exclure certains éléments peu susceptibles d'être inclus dans un modèle d'exploitation d'immeubles de placement à long terme. | Fournit un ajustement des données IFRS-NAV, pour fournir aux actionnaires les informations les plus pertinentes sur la juste valeur actuelle des actifs et des passifs d'un véritable société de placement immobilier conduisant une stratégie de placement à long terme. | 464.878 | 33,35 |
| II. | ACTIF NET REEVALUE TRIPLE NET (EPRA NNNAV)[2] | Actif net réévalué EPRA , retraité pour inclure la juste valeur (i) des instruments financiers, (ii) des dettes et (iii) des impôts différés. | Fournit un ajustement des données IFRS-NAV, pour fournir aux parties prenantes les informations les plus pertinentes sur la juste valeur actuelle de tous les actifs et passifs d'une entité immobilière. | 401.334 | 29,43 |
| III. | Taux de rendement net initial EPRA (EPRA Net Initial Yield ou NIY) | Revenu locatif annualisé basé sur les loyers perçus à la date du bilan, moins les charges d'exploitation non récupérables, divisés par la valeur de marché du patrimoine, plus les coûts d'acquisition (estimés). | "Mesure comparable en Europe pour les valorisations de portefeuilles. Il y a eu par le passé un débat sur les valorisations de portefeuilles à travers l'Europe. Cet indicateur de mesure devrait permettre aux investisseurs de juger plus facilement par eux-mêmes comment l'évaluation de la valeur du portefeuille X se compare à celle du portefeuille Y. | 7,5% | |

*1 NAV = Net Asset Value (Actif Net Réévalué)*

*2 NNNAV = Triple Net Asset Value (Actif Net Réévalué Triple Net)*

| Tableau | Indicateur de mesure de la performance EPRA | Définition | But | en EUR (x 1.000) | EUR / action |
|---|---|---|---|---|---|
| III. | Taux de rendement initial net EPRA « EPRA NIY » ajusté | Cet indicateur de mesure comprend un ajustement du taux de rendement initial EPRA relatif à l'expiration des périodes de franchise de loyer (ou d'autres aménagements de loyers n'ayant pas encore expiré tels que réductions et échelonnement de loyers). | Fournit le calcul réconciliant la différence entre EPRA NIY et EPRA NIY ajusté. | 7,5% | |
| IV. | Taux de vacance EPRA (EPRA Vacancy rate) | Valeur locative de marché estimée (Estimated Market Rental Value ou ERV) des surfaces vacantes divisée par l'ERV de la totalité du portefeuille. | Mesure "pure" (%) de la vacance. | 3,6% | |

## I. Résultat EPRA

| en EUR (x 1.000) | | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|---|
| **Bénéfice selon le compte de résultat IFRS** | | **29.703** | **32.602** |
| Ajustements en vue du calcul du résultat EPRA, excluant : | | | |
| I. | Variations de valeur d'immeubles de placement, d'immeubles en cours de réalisation détenus comme investissement et autres intérêts | -3.399 | 5.538 |
| II. | Bénéfice réalisé ou perte subie sur la vente d'immeubles de placement, d'immeubles en cours de réalisation détenus comme investissement et autres intérêts | -17 | 69 |
| VI. | Variations de la juste valeur d'instruments financiers et frais de rupture y étant liés | 17.272 | 2.256 |
| VIII. | Impôt différé concernant les ajustements EPRA | 708 | -1.442 |
| X. | Participations ne donnant pas le contrôle concernant ce qui précède | 0 | 0 |
| **Résultat EPRA** | | **44.267** | **39.023** |
| Nombre moyen pondéré d'actions | | 12.958.501 | 12.533.938 |
| **RESULTAT PAR ACTION EPRA (EARNINGS PER SHARE)** | | **3,42** | **3,11** |

## II. Valeur intrinsèque selon l'EPRA

| en EUR (x 1.000) | | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|---|
| **NAV selon les états financiers** | | **401.334** | **371.286** |
| NAV selon les états financiers / par action | | 29,43 | 29,62 |
| **NAV dilué, après exercice d'options, de titres convertibles et autres titres de participation** | | **401.334** | **371.286** |
| **Comprenant :** | | | |
| (iv) | Juste valeur d'instruments financiers | 51.978 | 34.707 |
| (à partir de) | Impôts différés | 1.565 | 1.496 |
| **Comprenant / excluant :** | | | |
| Ajustements (i) à (v) ci-dessus relatifs aux intérêts de coentreprises | | | |
| **EPRA-NAV (Actif Net Réévalué)** | | **454.878** | **407.488** |
| Nombre d'actions | | 13.638.521 | 12.533.938 |
| **EPRA-NAV (Actif Net Réévalué) par action (EUR)** | | **33,35** | **32,51** |
| | | | |
| EPRA-NAV (Actif Net Réévalué) | | 454.878 | 407.488 |
| **Comprenant :** | | | |
| (i) | Juste valeur des instruments financiers | -51.978 | -34.707 |
| (iii) | Impôts différés | 1.565 | 1.496 |
| **EPRA-NNNAV** | | **401.334** | **371.286** |
| Nombre d'actions | | 13.638.521 | 12.533.938 |
| **EPRA-NNNAV par action (EUR)** | | **29,43** | **29,62** |

## III. Taux de rendement initial net « EPRA NIY » et Taux de rendement initial net « EPRA NIY» ajusté

| en EUR (x 1.000) | | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|---|
| Immeubles de placement - pleine propriété | | 908.089 | 821.511 |
| Actifs détenus en vue de la vente | | 14.310 | 2.850 |
| Moins développements et réserves foncières | | -72.533 | -88.625 |
| Portefeuille immobilier achevé | | 849.866 | 735.736 |
| Provision pour frais d'acquisition estimés | | 27.468 | 22.228 |
| | | | |
| Evaluation du portefeuille immobilier achevé brut | B | 877.334 | 757.964 |
| | | | |
| Revenus locatifs encaissés au comptant annualisés | | 67.901 | 58.654 |
| Frais immobiliers | | -1.873 | -1.676 |
| **Loyers annualisés** | **A** | **66.028** | **56.978** |
| Ajouter : expiration du loyer notionnel de la période de franchise ou d'autres aménagements de loyers | | 0 | 0 |
| **Loyer net annualisé ajusté** | **C** | **66.028** | **56.978** |
| **Taux de rendement initial EPRA** | **A / B** | **7,53%** | **7,52%** |
| **Taux de rendement initial net EPRA ajusté** | **C / B** | **7,53%** | **7,52%** |

## IV. Taux de vacance (EPRA)

| Segment | Revenus locatifs bruts 2011 | Revenus locatifs nets 2011 | Surfaces louables au 31-12-2011 | Résultat locatif brut annualisé | Valeur locative estimée des surfaces vacantes | Valeur locative totale estimée | Taux de vacance |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | en EUR (x 1.000) | en EUR (x 1.000) | (m²) | en EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | en EUR (x 1.000) | (%) |
| Belgique | 36.448 | 34.374 | 1.070.205 | 38.954 | 1.733 | 39.998 | 4,3 |
| Pays-Bas | 16.187 | 15.940 | 359.933 | 18.527 | 587 | 16.433 | 3,6 |
| France | 6.123 | 6.060 | 141.504 | 6.405 | 44 | 6.352 | 0,7 |
| République tchèque | 2.532 | 2.381 | 39.356 | 2.551 | 0 | 2.202 | 0,0 |
| Roumanie | 0 | 13 | 6.879 | 351 | 0 | 357 | 0,0 |
| **Total des immeubles disponibles à la location** | **61.290** | **58.768** | **1.617.877** | **66.789** | **2.364** | **65.342** | **3,6** |
| **Rapprochement avec le compte de résultat en normes IFRS consolidé** | | | | | | | |
| Revenus locatifs liés aux : | | | | | | | |
| - Immeubles de placement détenus en vue de la vente | 1.310 | 1.277 | 41.744 | 1.112 | | 1.017 | 0,0 |
| - Immeubles de placement déjà vendus | | 8 | | | | | 0,0 |
| - Immeubles en cours de réalisation pour le compte de la Société en vue de la location | 1.152 | 1.429 | | | | | 0,0 |
| **Total** | **63.752** | **61.482** | **1.659.621** | **67.901** | **2.364** | **66.359** | **3,6** |

## V. Immeubles de placement - évolution des revenus locatifs nets sur une base comparative constante

| | 31-12-2011 | | | | | 31-12-2010 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| in EUR (x 1.000) | Immeubles détenus pendant deux années | Acquisitions | Ventes | Projets | Résultat locatif net total | Immeubles détenus pendant deux années | Immeubles détenus pendant deux années |
| Belgique | 34.311 | 859 | -106 | 2.930 | 37.994 | 33.267 | 3,1 |
| Pays-Bas | 10.850 | 2.661 | | 2.429 | 15.940 | 10.546 | 2,9 |
| France | 4.783 | | | 1.277 | 6.060 | 4.752 | 0,7 |
| République tchèque | 2.381 | | | | 2.381 | 2.382 | 0,0 |
| Roumanie | 13 | | | | 13 | -28 | N / R |
| Total des immeubles disponibles à la location | 52.338 | 3.520 | -106 | 6.636 | 61.468 | 50.919 | 2,8 |
| **Rapprochement avec le compte de résultat IFRS consolidé** | | | | | | | |
| Résultat locatif net relatif aux immeubles de placement précédemment vendus | | | | | 14 | | |
| Non affecté | | | | | -920 | | |
| Produit de l'énergie solaire | | | | | 6.209 | | |
| Résultat opérationnel des immeubles dans le compte de résultat consolidé IFRS | | | | | 67.691 | | |

## VI. Immeubles de placement – Données d'évaluation

| (en EUR (x 1.000) | Juste valeur | Variations de la juste valeur au cours de l'année | Rendement initial net EPRA |
|---|---|---|---|
| Belgique | 540.064 | 601 | 7,0 |
| Pays-Bas | 80.683 | 3.735 | 8,6 |
| France | 201.101 | 1.829 | 7,6 |
| République tchèque | 24.269 | 962 | 9,7 |
| Roumanie | 3.750 | -1.783 | 9,1 |
| Total des immeubles disponibles à la location | 849.867 | 5.345 | 7,5 |
| **Rapprochement avec le compte de résultat IFRS consolidé** | | | |
| - Immeubles en cours de construction ou de développement pour le compte de la société en vue de la location | 28.092 | | |
| - Réserves foncières | 44.440 | | |
| - Immeubles de placement détenus en vue de la vente | -14.310 | | |
| Immeubles de placement traités dans le bilan IFRS consolidé | 908.089 | | |

## VII. Immeubles de placement – données relatives aux baux de location

| | Durée moyenne | | Données sur la première échéance à venir des contrats de bail Loyer actuel de contrats de bail expirant à la première échéance à venir (x 1.000 EUR) | | | Données sur la date d'échéance finale des contrats de bail Loyer actuel de contrats de bail expirant à la date d'échéance finale (x 1.000 EUR) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Segment | Jusqu'à la rupture (an) | Jusqu'à l'échéance (an) | 1 an | 2 ans | 3-5 ans | 1 an | 2 ans | 3-5 ans |
| Belgique | 5,6 | 7,8 | 1.027 | 2.724 | 6.693 | 3.930 | 5.886 | 14.491 |
| Pays-Bas | 8,9 | 12 | | 3.478 | 3.576 | | 3.979 | 4.685 |
| France | 3,5 | 7,4 | 517 | | | 2.179 | 472 | 1.428 |
| République tchèque | 2,8 | 7,9 | 215 | | 373 | 1.001 | 113 | 958 |
| Roumanie | 9,9 | 9,9 | | | | | | |
| TOTAL | 6,2 | 8,9 | 1.760 | 6.202 | 10.642 | 7.110 | 10.450 | 21.562 |

# Rapport de gestion
## Perspectives

Les perspectives décrites ci-dessous contiennent les prévisions pour l'exercice 2012 concernant le résultat net courant consolidé et le bilan consolidé de WDP SCA.

Ces perspectives ont été établies sur la base des informations disponibles au 31 décembre 2011 et ne prennent pas en compte les faits survenus après la date du bilan.

Les pronostics sur le bilan consolidé et le résultat net courant sont des prévisions dont la réalisation effective dépend notamment de l'évolution de l'économie ainsi que des marchés financiers et immobiliers. Ils ne constituent pas un engagement pour l'entreprise et ne sont pas certifiés par le Commissaire.

Le Commissaire, à savoir le cabinet Deloitte Réviseurs d'entreprises, société privée ayant la forme d'une SCRL représentée par Monsieur Rik Neckebroeck, a confirmé que les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée et que la base comptable utilisée pour ces prévisions est conforme aux méthodes comptables appliquées par WDP dans le cadre de la préparation de ses comptes consolidés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et transposé par l'Arrêté royal belge du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières.

### 1. Hypothèses

#### 1.1. Hypothèses relatives à des éléments sur lesquels WDP ne peut exercer d'influence directe

- L'évolution des produits locatifs tient compte d'un niveau d'inflation moyen de 2,0%, en ce qui concerne l'indexation des baux de location en 2012.
- Le calcul des taux d'intérêt se base sur un niveau des taux d'intérêt Euribor à 1 mois et à 3 mois, soit respectivement 1,02% et 1,35% au 31 décembre 2011.
- Le résultat financier ne prend pas en compte l'effet d'éventuelles fluctuations des cours de change en Tchéquie (CZK) et en Roumanie (RON). L'éventuel impact de ces fluctuations devrait cependant rester limité. La monnaie fonctionnelle de ces deux pays est en effet l'euro (EUR), étant donné que, pour ces entités étrangères, cette monnaie constitue le facteur déterminant dans la réalité économique des transactions sous-jacentes.
- Les instruments financiers de couverture (qui sont principalement des swaps de taux d'intérêt) sont, selon le référentiel IFRS (IAS 39), valorisés à leur valeur de marché dans les comptes du Groupe. Etant donné la volatilité ambiante sur les marchés financiers internationaux, il n'a pas été tenu compte des variations de ces valeurs de marché.
- Selon le référentiel IFRS (IAS 40), le patrimoine immobilier est évalué à sa juste valeur. Il n'est toutefois pas fait de prévisions sur les variations de la juste valeur du portefeuille immobilier, étant donné que de telles prévisions ne seraient pas fiables et qu'elles tiendraient à une multitude de facteurs externes sur lesquels l'entreprise n'exerce aucune influence. Le portefeuille immobilier de WDP est d'ailleurs valorisé chaque trimestre par des experts immobiliers indépendants.

### 1.2. Hypothèses relatives à des éléments sur lesquels WDP peut exercer une influence directe

#### Résultat locatif net

- Ce résultat a été estimé sur la base des contrats actuels et des contrats signés pour les projets d'investissement en cours, compte tenu des hypothèses appliquées pour l'indexation des baux de location.
- Les hypothèses concernant le renouvellement des baux sont fondées sur une analyse individuelle de chaque bail de location. A cet égard, il est en cas de départ tenu compte d'une période de vacance, d'une augmentation des charges et des taxes normalement assumées par le locataire, d'éventuels frais de remise en état, de frais commerciaux et d'un nouveau niveau de loyer en cas de relocation.
- Les estimations sont basées sur l'état actuel du marché locatif et ne tiennent pas compte d'une éventuelle amélioration ou détérioration de ce marché.
- Il a en outre également été tenu compte d'un certain volume d'investissement dont la réalisation est prévue (voir plus loin sous « Investissements »).

#### Autres produits / charges opérationnels

- Ce poste comprend principalement les produits relatifs à la production d'énergie solaire. Ces produits sont estimés à 6,5 millions EUR.
- Ce poste comprend en outre l'effet net des frais refacturés aux locataires, y compris les honoraires de gestion des biens immobiliers que WDP facture aux locataires.

#### Charges immobilières

- Cettes charges frais comprennent surtout les charges nettes (donc après d'éventuelles refacturations) d'entretien et de réparation, d'équipements d'utilité publique, d'impôts, de contrats d'assurance et de commissions. Pour 2012, cettes charges ont été estimés sur la base du portefeuille actuel et de l'évolution des résultats des exercices précédents. La hausse attendue correspond à la croissance du portefeuille de WDP.

#### Frais généraux

- Ces frais comprennent les frais de fonctionnement interne de WDP, à savoir la rémunération du gérant de WDP (voir aussi à la page 72 pour de plus amples informations sur la rémunération du gérant) et la rémunération du personnel administratif. Ils comprennent aussi les loyers contractuels des bureaux de WDP à Wolvertem et à Breda, et les frais administratifs.
- Les charges fixes comprennent aussi une rubrique composée des estimations des rémunérations dues à des conseillers ou à des experts externes, tels qu'experts immobiliers, avocats et experts fiscaux, des frais de comptabilité et d'informatique, des missions de consultance et des honoraires du commissaire chargé des contrôles légaux.
- Les frais généraux de WDP en tant qu'entreprise cotée en bourse comprennent aussi la taxe annuelle sur les organismes de placement collectif, les honoraires dus à l'agent financier et au fournisseur de liquidités, les commissions de cotation sur Euronext et le budget alloué par la société à la communication financière et commerciale.

### Charges d'intérêts

- L'estimation des charges d'intérêt se fait sur la base de l'évolution des dettes financières, à compter de la situation au 31 décembre 2011, et d'une estimation des dettes additionnelles liées au financement du programme d'investissement en cours de réalisation en 2012 et de l'hypothèse émise sur la poursuite de la croissance du portefeuille (voir plus loin sous « Investissements »).
- Compte tenu de l'évolution des taux d'intérêt à court terme (voir plus haut) et d'un taux de couverture de 76% sur la base de la situation au 31 décembre 2011, il est prévu un coût de financement global de 3,9% pour 2012. Ce coût de financement global prend en compte une marge de crédit moyenne pondérée, ainsi que le coût de facilités de crédit non utilisées et le coût des instruments de couverture de taux d'intérêt.
- Les frais financiers totaux ont ensuite été abaissés d'un montant estimé d'intérêts capitalisés calculé sur la base des développements de projets actuels et de la possibilité de capitaliser des intérêts. Les intérêts intercalaires sont ainsi neutralisés dans le compte de résultat et inclus dans le coût d'investissement des projets. Le taux de capitalisation utilisé pour le calcul des intérêts intercalaires équivaut au coût de financement global estimé[1].

### Impôts

- Les impôts comprennent l'impôt des sociétés dû chaque année. En Belgique, en France et aux Pays-Bas, l'assiette de l'impôt de WDP est pratiquement nulle vu la transparence fiscale dont jouit WDP dans ces pays (sauf pour l'effet sur les dépenses non admises et les avantages anormaux).
- Pour les autres sociétés appartenant au groupe WDP, il a été fait une estimation sur la base des résultats locaux estimés.

### Investissements

- Il a été prévu une poursuite de la croissance, dans laquelle le potentiel d'investissement créé par le dividende optionnel et par les nouvelles facilités de crédit récemment conclues sert à financer de nouvelles acquisitions et les projets en cours de réalisation à Schiphol et à Willebroek, compte tenu d'une structure de capital inchangée et d'un taux d'endettement constant de 55%.

## 2. Compte de résultat consolidé prévisionnel (analytique)

Sur la base des perspectives actuelles et des hypothèses formulées ci-dessus, WDP prévoit pour 2012 une hausse du résultat net courant (dans les conditions actuelles) à 49 millions EUR[2] minimum. Cette prévision de bénéfice est fondée sur la situation actuelle et formulée sous réserve de circonstances imprévues aujourd'hui (comme par exemple la poursuite de la détérioration du climat économique et financier) et sur un nombre d'heures d'ensoleillement normal.

*1 Voir aussi l'annexe « III. Règles d'évaluation » à la page 155.*

*2 Le bénéfice net courant attendu par action pour 2012 ne peut pas être chiffré au moment de la publication de ce rapport financier annuel, étant donné que WDP envisage de proposer un dividende optionnel à ses actionnaires, dans le cadre duquel il peut être créé de nouvelles actions.*

| Compte de résultat consolidé prévisionnel - Analytique (EUR x 1.000) | 2011 EFFECTIF | 2012 BUDGET |
|---|---|---|
| Résultat locatif net | 63.103 | 70.391 |
| Produits de l'énergie solaire | 6.209 | 6.527 |
| Autres produits / charges opérationnels | -218 | -357 |
| **Résultat immobilier** | **69.094** | **76.562** |
| Charges immobilières | -1.403 | -1.598 |
| Frais généraux de la société | -4.362 | -4.782 |
| **Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** | **63.329** | **70.182** |
| Résultat financier hors résultat IAS 39 | -18.917 | -21.016 |
| Impôts sur le résultat net courant | -87 | -100 |
| Impôts différés sur le résultat net courant | -58 | -50 |
| **Résultat net courant** | **44.268** | **49.016** |

## 3. Prévision de dividende

La politique de versement est fixée par le Conseil d'administration du gérant de WDP et proposée à l'issue de chaque exercice à l'Assemblée générale des actionnaires.

WDP prévoit pour 2012 une hausse du bénéfice net courant (dans les conditions actuelles) à 49 millions EUR minimum. Sur la base de ces prévisions et sous réserve de circonstances imprévues, WDP prévoit de verser pour l'exercice 2012 un dividende (payable en 2013) de 3,10 EUR brut par action. Ce montant est également basé sur le taux de distribution traditionnel de 90%.

## 4. Bilan consolidé prévisionnel

| Bilan consolidé (EUR x 1.000) | 2011 EFFECTIF | 2012 BUDGET |
|---|---|---|
| **Actifs non courants** | **992.410** | **1.064.789** |
| Immeubles de placement | 908.089 | 983.788 |
| Autres immobilisations corporelles (y compris panneaux solaires) | 68.185 | 65.509 |
| Autres immobilisations | 16.136 | 15.491 |
| **Actifs courants** | **26.474** | **11.860** |
| Actifs détenus en vue de la vente | 14.310 | 0 |
| Créances de location-financement | 1.704 | 1.708 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 10.460 | 10.152 |
| Autres actifs courants | | |
| **TOTAL DE L'ACTIF** | **1.018.884** | **1.076.954** |
| **Capitaux propres** | **401.334** | **426.816** |
| **Passifs non courants** | **477.594** | **510.701** |
| Dettes financières non courantes | 422.536 | 455.526 |
| Autres passifs financiers non courants | 55.058 | 55.175 |
| **Passifs courants** | **139.956** | **139.437** |
| Dettes financières courantes | 126.187 | 125.371 |
| Autres passifs courants | 13.769 | 14.066 |
| **TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF** | **1.018.884** | **1.076.954** |
| Taux d'endettement | 55,1% | 55,1% |

La projection du bilan 2012 a été établie en tenant compte de facteurs pouvant raisonnablement être estimés. Cette estimation ne contient par conséquent ni l'impact de la revalorisation des instruments financiers selon la norme IAS 39 ni celui des fluctuations de marché sur le portefeuille conformément à la norme IAS 40.

## 5. Sensibilité

Le tableau ci-dessous présente un aperçu non exhaustif des facteurs externes et internes qui exercent une influence sur les principaux paramètres de l'entreprise, à savoir le bénéfice net courant, le taux d'endettement et les capitaux propres.

| Analyse de sensibilité basée sur les résultats consolidés au 31 décembre 2011 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Δ **Inflation** | -1,0% | -0,5% | 0,0% | 0,5% | 1,0% |
| Δ Bénéfice net courant (millions EUR) | -0,7 | -0,3 | - | 0,3 | 0,7 |
| Δ **Taux d'occupation** | -1,0% | -0,5% | 0,0% | 0,5% | 1,0% |
| Δ Bénéfice net courant (millions EUR) | -0,7 | -0,4 | - | 0,4 | 0,7 |
| Δ **Euribor** | -1,0% | -0,5% | 0,0% | 0,5% | 1,0% |
| Δ Bénéfice net courant (millions EUR) | -1,3 | -0,7 | - | 0,7 | 1,3 |
| Δ **Juste valeur des placements immobiliers** | -5,0% | -2,5% | 0,0% | 2,5% | 5,0% |
| Δ Taux d'endettement | -2,6% | -1,3% | - | 1,2% | 2,4% |
| Δ **Investissements (millions EUR)** | -50,0 | 25,0 | 0,0 | 25,0 | 50,0 |
| Δ Taux d'endettement | -2,3% | 1,1% | - | 1,1% | 2,1% |
| Δ **Juste valeur des immeubles de placement** | -5,0% | -2,5% | 0,0% | 2,5% | 5,0% |
| Δ Juste valeur des placements immobiliers et capitaux propres (millions EUR) | -46,1 | -23,1 | - | 23,1 | 46,1 |
| Δ **Taux d'intérêt** | -1,0% | -0,5% | 0,0% | 0,5% | 1,0% |
| Δ Juste valeur des instruments de couverture et capitaux propres (millions EUR) | -26,7 | -13,1 | - | 12,6 | 24,8 |

# Rapport de gestion
## Gouvernance d'entreprise et structures

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


Déclaration de gouvernance d'entreprise
1. Le Conseil d'administration
1.1. Contexte : la société en commandite par actions
1.2. Le Conseil d'administration du gérant De Pauw SA
1.2.1. Mission du Conseil d'administration
1.2.2. Composition actuelle du Conseil d'administration
1.2.3. Fonctionnement du Conseil d'administration
1.2.4. Nomination et évaluation du Conseil d'administration
1.2.5. Composition actuelle du Conseil d'administration
1.2.6. Déclarations relatives aux administrateurs et à la direction exécutive
1.2.7. Conflits d'intérêts
1.3. Comités spécialisés constitués par le Conseil d'administration
1.3.1. Le comité stratégique
1.3.2. Le comité d'audit
1.3.3. Le comité de nomination
1.3.4. Le comité de rémunération
2. La direction exécutive
2.1. Mission de la direction exécutive
2.2. Composition actuelle et répartition des tâches de la direction exécutive
2.3. Fonctionnement de la direction exécutive
2.4. Responsabilité devant le Conseil d'administration
2.5. La direction opérationnelle
2.6. Nomination et évaluation
2.7. Conflits d'intérêts relatifs à la direction exécutive
3. Rapport de rémunération
4. Structures situées à l'étranger
5. Autres dispositions de gouvernance d'entreprise, telles que publiées dans la charte de gouvernance d'entreprise
5.1. Code de conduite en matière de transactions financières
5.1.1. Compliance officer
5.1.2. Directives relatives aux transactions sur des actions de la Société
5.2. Relations avec les actionnaires et avec l'Assemblée générale
5.3. Abus de biens sociaux et corruption
5.4. Contrôle interne et systèmes de gestion des risques
6. Dispositions statutaires relatives au gérant et à la modification des statuts
6.1. Le gérant statutaire
6.2. Modification des statuts
7. Mouvements de capitaux
8. Le commissaire
9. L'expert immobilier
10. 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
10.1. Structure du capital
10.2. Plan d'actions pour les salariés
10.3. Contrats entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions de cession ou d'exercice du droit de vote
10.4. Compétences de l'organe de gestion en matière d'émission ou de rachat d'actions
11. Couverture d'assurance

# Rapport de gestion
## Gouvernance d'entreprise et structures

### Déclaration de gouvernance d'entreprise

En application de l'article 96, § 2, 1° du Code des sociétés (tel que modifié par la Loi du 6 avril 2010 visant à renforcer le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées) et de l'Arrêté royal du 6 juin 2010 portant désignation du Code de gouvernance d'entreprise à respecter par les sociétés cotées, WDP SCA doit observer le Code de gouvernance d'entreprise belge de 2009.

WDP adhère entièrement aux principes de gouvernance d'entreprise du Code de gouvernance d'entreprise du 12 mars 2009 et utilise celui-ci comme code de référence. Le Code de gouvernance d'entreprise belge est disponible sur le site Web www.corporategovernancecommittee.be. WDP met tout en œuvre pour répondre en permanence à ces principes, tout en tenant compte de la taille de l'entreprise et de la structure de gouvernance spécifique de WDP. Pour cette raison, les principes de gouvernance d'entreprise sont avant tout mis en œuvre dans la structure de gouvernance du gérant statutaire.
L'intégrité et la correction dans la conduite des affaires constituent une priorité pour la sicafi et ce, depuis sa création. A cet égard, WDP attache une très grande importance à la poursuite d'un équilibre harmonieux entre les intérêts de ses actionnaires d'une part et ceux des autres parties concernées de manière directe ou indirecte par l'entreprise - les parties prenantes ou stakeholders - d'autre part.

Le Code de gouvernance d'entreprise applique le principe de « comply or explain », ce qui signifie que toute dérogation aux recommandations doit être justifiée.
La charte de gouvernance d'entreprise de WDP ne déroge que sur quelques points aux recommandations du Code de gouvernance d'entreprise.
Ces dérogations s'expliquent par la taille du Conseil d'administration du gérant de WDP:

- le Code de gouvernance d'entreprise prescrit que le Conseil d'administration soit présidé par un administrateur non exécutif. WDP déroge à cette règle étant donné que le président du Conseil d'administration, Mark Duyck, remplit le rôle de « président exécutif », sans toutefois faire partie de la direction exécutive. WDP a opté pour que le président ait un rôle particulièrement actif, tenant lieu de caisse de résonance de la direction exécutive et de conseiller de cet organe. Il ne prend cependant pas part aux décisions de la direction. Parmi ses tâches « exécutives » figure aussi la préparation d'initiatives stratégiques en vue de leur discussion (et de la prise de décisions) par le Conseil d'administration. WDP estime que ce rôle optimise les interactions entre le (les autres membres du) Conseil d'administration et la direction exécutive et, en général, le fonctionnement de la Société. Pour pouvoir exécuter ces tâches comme il se doit, Monsieur Duyck est présent en moyenne trois jours par semaine dans les bureaux de la Société. Le Code de gouvernance d'entreprise permet de confier au président d'autres responsabilités spécifiques que la seule conduite (des réunions) du Conseil d'administration ;
- le Code de gouvernance d'entreprise prescrit que le comité de nomination soit en majorité composé d'administrateurs indépendants. Vu la taille réduite du Conseil d'administration, le comité de nomination de WDP se compose de tous les membres du Conseil d'administration et il est présidé par le président du Conseil d'administration. Le comité de nomination se compose donc de six membres, dont la moitié - et non la majorité, comme le recommande le Code de gouvernance d'entreprise - sont des administrateurs indépendants non exécutifs. Le président du Conseil d'administration (qui effectue certaines tâches exécutives) préside le comité de nomination, bien que le Code de gouvernance d'entreprise recommande que cette tâche soit confiée à un

administrateur non exécutif. Etant donné que, bien qu'ayant certaines tâches exécutives, le président du Conseil d'administration n'est pas en même temps le CEO, le Conseil d'administration estime qu'une tâche aussi spécifique et typique que la présidence du comité de nomination peut être confiée au président du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration doit consacrer un chapitre spécifique de son rapport annuel à la gouvernance d'entreprise, dans lequel les pratiques de la Société en matière de gouvernance d'entreprise pendant l'exercice sous revue sont discutées, en fournissant aussi les informations spécifiques exigées par la législation applicable et par le Code de gouvernance d'entreprise. Conformément à l'article 96, § 2 du Code des sociétés cette déclaration de gouvernance d'entreprise doit contenir au moins les informations suivantes :

- le Code de gouvernance d'entreprise qui est appliqué par la Société et qui comprend les déclarations relatives à d'éventuelles dérogations au Code de gouvernance d'entreprise, conformément au principe de « comply or explain » ;
- les principales caractéristiques des systèmes internes de contrôle et de gestion des risques concernant le reporting financier ;
- la structure d'actionnariat, telle qu'elle découle des déclarations de transparence que la Société a reçues de ses actionnaires et certaines informations financières et relatives à la marche de l'entreprise ;
- la composition et le fonctionnement des organes d'administration et de leurs comités.

Ce chapitre du rapport financier annuel 2011 comprend le contenu de la Charte de gouvernance d'entreprise de WDP, telle qu'elle est également publiée sur le site Web www.wdp.be. En ce qui concerne le Conseil d'administration du gérant et la direction exécutive, ce rapport financier annuel décrit la situation au 31 décembre 2011.

## 1. Le Conseil d'administration

### 1.1. Contexte : la société en commandite par actions

Warehouses De Pauw est une sicaf immobilière publique qui a pris la forme juridique d'une société en commandite par actions (SCA). La société en commandite par actions compte deux catégories d'associés. La première est celle du « gérant-associé », dont le nom figure dans la dénomination commerciale de la Société et qui est responsable de manière illimitée des engagements pris par celle-ci. Le gérant-associé de WDP SCA est la SA De Pauw. Ensuite, il y a les associés « commanditaires » ou « passifs » qui sont actionnaires et dont la responsabilité se limite aux actifs qu'ils ont apportés.

L'une des caractéristiques d'une société en commandite par actions est d'être administrée par un gérant (statutaire), qui doit avoir la qualité d'associé commandité (gérant), qui est quasiment inamovible et qui dispose d'un droit de veto sur 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 à cette fin par l'Assemblée générale des actionnaires sur la base de motifs légaux. Le gérant ne peut participer au vote de l'Assemblée générale relatif à cette décision.

L'Assemblée générale ne peut délibérer et prendre de décisions qu'en présence du gérant. Ce dernier doit donner son accord pour toute modification des statuts et pour les décisions de l'Assemblée générale relatives à des actes concernant les intérêts de la Société envers

des tiers, comme le versement de dividendes, ainsi que pour 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. Mission du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration remplit différentes missions envers la sicafi. Le Conseil d'administration :

- définit sa stratégie et sa politique ;
- approuve tous les investissements, désinvestissements et autres opérations importantes visant à atteindre les objectifs de WDP SCA ;
- veille à la qualité du management, notamment par le biais d'un contrôle approfondi et d'une discussion détaillée des comptes annuels, ainsi que d'une évaluation annuelle du fonctionnement;
- veille à ce que la gestion corresponde à la stratégie ;
- est responsable de la communication financière de l'entreprise avec la presse et les analystes ;
- traite de sujets tels que :
  - l'élaboration du budget et des comptes annuels et semestriels ;
  - la proposition du montant du dividende à l'Assemblée générale de WDP ;
  - l'affectation du capital autorisé ;
  - la convocation aux Assemblées générales et extraordinaires.

### 1.2.2. Composition actuelle du Conseil d'administration

Comme WDP est une sicaf immobilière, WDP et son gérant, De Pauw SA, doivent observer les dispositions de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières (« l'AR relatif aux sicaf immobilières »).

Conformément à l'article 9 de l'AR relatif aux sicaf immobilières, les statuts du gérant De Pauw SA précisent que son Conseil d'administration est composé de manière à assurer une gestion autonome et dans l'intérêt exclusif des actionnaires de la sicaf immobilière publique. Ces statuts précisent également que le Conseil d'administration comprend au moins trois membres indépendants au sens de l'article 526ter du Code des sociétés.
En outre, les statuts du gérant De Pauw SA précisent que le respect des critères de l'article 526ter du Code des sociétés s'apprécie également comme si le membre indépendant concerné du conseil d'administration de De Pauw SA était lui-même administrateur de WDP.

Le Conseil d'administration ne compte actuellement qu'un seul représentant de l'actionnaire de référence.
A l'heure actuelle, le Conseil d'administration du gérant compte six administrateurs, dont trois administrateurs indépendants, qui satisfont tous aux critères de l'article 526ter du Code des sociétés, et trois administrateurs exécutifs.

En ce qui concerne la composition du Conseil d'administration du gérant, les dispositions suivantes s'appliquent :

- le Conseil d'administration se compose de quatre membres minimum, dont trois au moins sont indépendants, et de dix maximum ;

- un ou plusieurs administrateurs, et la moitié du nombre total d'administrateurs maximum, peuvent être administrateurs exécutifs. En d'autres termes, ils peuvent exercer une fonction opérationnelle au sein de WDP ;
- les compétences et l'expérience individuelles 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 de l'article 526ter du Code des sociétés (complétés le cas échéant par le Conseil d'administration) est tenu d'en informer le Conseil.

Les administrateurs du gérant De Pauw SA satisfont aux articles 38 et 39 de la Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (ils doivent posséder l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate), à l'avis de la FSMA lors de leur nomination ou du renouvellement de leur nomination et aux règles d'interdiction professionnelle.

### 1.2.3. Fonctionnement du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration du gérant se réunit au moins quatre fois par an, à l'invitation du président. L'une de ces réunions est consacrée à des délibérations sur 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 sont par ailleurs organisées chaque fois que les intérêts de la sicafi le requièrent ou que deux administrateurs au moins en font la demande.
Le président est responsable de la conduite et du bon déroulement de la réunion du Conseil d'administration et fixe l'ordre du jour des séances en concertation avec le CEO.
Cet ordre du jour se compose d'une liste fixe 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 s'y préparer convenablement.

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. Le secrétaire est chargé du suivi et du respect des procédures du Conseil ainsi que de la législation pertinente.
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 voix, aucune décision n'est prise.

A l'invitation du président, des membres de la direction exécutive 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'organisation interne et/ou au commissaire.

### 1.2.4. Nomination et évaluation du Conseil d'administration

#### Nomination

La nomination des administrateurs du gérant est faite par l'Assemblée générale des actionnaires de la société De Pauw SA, sur proposition du comité de nomination du Conseil d'administration qui évalue toutes les candidatures. La sélection d'un nouvel administrateur s'effectue dans le cadre d'une procédure de sélection professionnelle et objective. A chaque nomination, il est veillé à ce que la complémentarité des capacités et du know-how soit garantie au sein du Conseil d'administration.

Dès qu'un poste d'administrateur devient vacant, un nouvel administrateur est nommé aussi rapidement que cela est possible et/ou souhaitable.

L'Assemblée générale du gérant De Pauw SA peut à tout moment démettre des administrateurs de leurs fonctions.

Les administrateurs étaient nommés par le passé pour une période de six ans. A compter de 2011, ils sont nommés pour une période de quatre ans. Les administrateurs indépendants ne peuvent pas remplir plus de trois mandats successifs en qualité d'administrateurs non exécutifs au sein du Conseil d'administration et la durée de cette période ne doit pas excéder douze ans. Le mandat d'administrateurs autres que les administrateurs indépendants peut être renouvelé de façon illimitée. Les règles ci-dessus s'appliquent dans le respect de la limite d'âge fixée à soixante-cinq ans, ce qui signifie que le mandat d'un administrateur prend fin à l'issue de l'Assemblée générale de l'année durant laquelle il ou elle atteint l'âge de soixante-cinq ans, sauf décision contraire du Conseil d'administration sur proposition du comité de nomination.

Les administrateurs sont autorisés à assumer d'autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées ou non. Ils doivent en informer le président du Conseil d'administration. Conformément au Code de gouvernance d'entreprise, les administrateurs non exécutifs ne peuvent remplir plus de cinq mandats d'administrateur dans des sociétés cotées, sauf autorisation du Conseil d'administration (et en application du principe de « comply or explain », ce qui signifie que toute dérogation aux recommandations doit être justifiée). Les éventuelles modifications de leurs autres engagements pertinents et leurs nouveaux engagements en dehors de la Société sont communiqués en temps utile au président du Conseil d'administration.

Les administrateurs sont tenus de respecter les accords de discrétion et de confiance réciproque. Ils doivent également se conformer rigoureusement à tous les principes légaux et usuels en matière de conflits d'intérêts, d'informations privilégiées, etc. Lorsqu'une transaction entraînant un conflit d'intérêts potentiel pour un administrateur est envisagée, les dispositions en vigueur correspondantes du Code des sociétés et de l'Arrêté royal relatif aux sicaf immobilières sont appliquées. En ce qui concerne les transactions sur des actions de WDP effectuées par des administrateurs pour leur compte personnel, le règlement interne de WDP doit être respecté (voir également « 5.1. Code de conduite en matière de transactions financières », à la page 83.

WDP s'efforce de respecter le quota requis de femmes aux postes d'administrateurs d'ici la date limite imposée par la Loi.
Cette recherche s'accompagnera d'une analyse au niveau du Conseil d'administration, dont l'objectif sera que la composition du Conseil d'administration reflète également mieux à l'avenir l'internationalisation de nos activités, aux Pays-Bas par exemple. Le Conseil s'efforce de présenter à tout moment une composition équilibrée en termes de connaissances et d'expérience, fondée sur les exigences d'une conduite performante des affaires. Il souhaite en outre rester un organe flexible et opérationnel.

#### Evaluation

L'évaluation des administrateurs (en tant que membres du Conseil d'administration proprement dit et en tant que membre d'un comité) s'effectue d'une part sur une base permanente, à savoir par leurs collègues. Lorsqu'un administrateur a des questions à formuler concernant la contribution d'un de ses collègues, il peut demander à faire figurer ce point à l'ordre du jour du Conseil d'administration ou du comité concerné, ou en faire part au président. Le président pourra alors, à son appréciation personnelle, entreprendre les démarches qui s'imposent.
Par ailleurs, tous les administrateurs sont évalués individuellement chaque année par le Conseil d'administration. Des évaluations intermédiaires peuvent, si nécessaire, avoir lieu.

### 1.2.5. Composition actuelle du Conseil d'administration

Le Conseil se compose des six membres suivants :

- **Mark Duyck** (Lindekensweg 73, B-1652 Alsemberg) est administrateur depuis 1999, président du Conseil d'administration depuis 2003 et président exécutif depuis 2006. Il est diplômé d'économie et titulaire d'un MBA. Après avoir exercé diverses fonctions dans des entreprises européennes et américaines notamment, il a occupé pendant quinze ans plusieurs fonctions de cadre à l'Aéroport de Bruxelles.

  Au cours des cinq dernières années, il a également été administrateur chez SN Brussels Airlines* et Valck Group*, et gérant de Coconsult SPRL, sociétés auprès desquelles il est également conseiller stratégique.

  Son mandat expire le 29 avril 2015 (taux de présence en 2011 : 100%).

- MOST SPRL (Drielindenbaan 66, B-1785 Merchtem), société représentée à titre permanent par **Frank Meysman**, est administrateur indépendant depuis 2006. Frank Meysman possède une connaissance approfondie et une expérience internationale du marketing et contribue à ce titre à renforcer l'orientation client de WDP. Il a occupé des postes de direction dans plusieurs entreprises internationales telles que Procter & Gamble, Douwe Egberts et Sara Lee.

  Au cours des cinq dernières années, il a été également administrateur chez GIMV*, Picanol, Spadel, Palm*, MOST SPRL, Grontmy SA*, Betafence et Thomas Cook Plc. Il est également président du Conseil d'administration de JBC.

  Son mandat arrive à échéance le 25 avril 2012 (taux de présence en 2011 : 77,7%). Le Conseil d'administration du gérant a l'intention de proposer de reconduire MOST

* *Ces mandats sont actuellement arrivés à échéance.*

SPRL, dans ses fonctions d'administrateur de De Pauw SA, pour un mandat prenant fin le 27 avril 2016.

- **Alex Van Breedam** (Duffelshoek 5, B-2550 Kontich) 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. Jusqu'à 2008, il a occupé le poste de directeur général de l'Institut flamand de logistique. A l'heure actuelle, il dirige Tri-Vizor SA, qui est un nouvel acteur innovant dans le domaine de la logistique, né de la scission de l'Université d'Anvers. Il exerce aussi une charge d'enseignement à temps partiel et est professeur invité dans trois universités flamandes. Au cours des cinq dernières années, il a été également administrateur chez Tri-Vizor SA, Advisart SPRL (gérant) et Business Development Logistics SPRL.

  Son mandat expire le 29 avril 2015 (taux de présence en 2011 : 100%).

- **Dirk Van den Broeck** (Leo de Bethunelaan 79, B-9300 Aalst) est administrateur indépendant depuis 2003. Il a été partenaire chez Petercam de 1988 à 2010 et administrateur de 1994 à 2010. Il a siégé pour Petercam dans plusieurs conseils d'administration de sociétés immobilières actives dans l'émission de certificats immobiliers et il exerce aujourd'hui en tant que consultant indépendant, notamment en immobilier. Dirk Van den Broeck est diplômé en droit et en sciences économiques.

  Au cours des cinq dernières années, il a également été administrateur chez 3P (L) SARL*, 3P Air Freighters Ltd*, 3P Air Freighters Belgium SA*, ASL Aviation Group Ltd*, Amil Singapore, AMP Ltd, Beaulieulaan SA*, Belgian European Properties SA*, Distri-Invest NV*, EQM Funds Plc*, ALINSO SA*, Financière Sainte Gudule SCRL*, German Residential Property SA*, Immobilière de la Place Sainte Gudule SA*, Immo-Régence SA*, Meli SAV, New Paragon Investments Ltd, New Phoenix Investments Ltd, Omega Preservation Fund Luxembourg*, PAM Alternative Investments Plc*, Park De Haan NV*, Petercam & Associés SCRL*, Petercam Capital UK Ltd*, Petercam Management Ireland Ltd*, Petercam Management Services SA*, Petercam SA*, Petercam Services SA*, Promotus BVBA, QAT Investments SA*, QAT II Investments SA*, QAT ARKIV SA*, Reconstruction Capital II Ltd, Serviceflats Invest SA, Urselia SA, Wilma Project Development SA et WPD Holding SA – Winprover.

  Son mandat expire le 29 avril 2015 (taux de présence en 2011 : 100%).
  Comme la loi interdit aux administrateurs indépendants d'exercer plus de trois mandats consécutifs d'administrateurs non exécutifs au sein du Conseil d'administration sans que cette période n'excède douze ans, Monsieur Van den Broeck ne sera plus considéré comme un administrateur indépendant à compter du 25 février 2015, et par conséquent avant l'expiration de la durée de son mandat. Comme la loi impose que (le gérant d') une sicaf immobilière ait en toutes circonstances au moins trois administrateurs indépendants, le gérant devra nommer en temps utile un nouvel administrateur indépendant.

* *Ces mandats sont actuellement arrivés à échéance.*

- **Tony De Pauw** (Ganzenbos 5, B-1730 Asse), administrateur exécutif et CEO depuis 1999, représente le principal groupe d'actionnaires, à savoir la famille Jos De Pauw. Au cours des cinq dernières années, il a également été administrateur chez Ensemble Leporello ASBL.

  Son mandat expire le 29 avril 2015 (taux de présence en 2011 : 100%).

- **Joost Uwents** (Hillarestraat 4A, B-9160 Lokeren), administrateur depuis 2002 et administrateur exécutif et CEO depuis 2010, forme avec Tony De Pauw l'équipe de direction exécutive de WDP. Il est ingénieur commercial et titulaire d'un MBA.

  Son mandat expire le 30 avril 2014 (taux de présence en 2011 : 100%).

Les administrateurs Alex van Breedam, Dirk Van den Broeck et MOST SPRL (société représentée à titre permanent par Frank Meysman) remplissent les critères d'indépendance énoncés à l'article 526ter du Code des sociétés.

**Aperçu de la durée des mandats des membres du Conseil d'administration et des renouvellements de mandats proposés (pour une période de quatre ans)**

| Administrateurs | Début du mandat | Renouvel-lement | Fin du mandat | Fin du mandat après proposition de renouvelle-ment |
|---|---|---|---|---|
| MOST SPRL, représentant attitré : | | | | |
| Frank Meysman | 2006 | | 25 avril 2012 | 27 avril 2016 |
| Alex Van Breedam | 2003 | 2009 | 29 avril 2015 | - |
| Dirk Van den Broeck | 2003 (après cooptation) | 2011 | 29 avril 2015 | - |
| Tony De Pauw | 1999 | 2011 | 29 avril 2015 | - |
| Joost Uwents | 2002 | 2008 | 30 avril 2014 | - |
| Mark Duyck | 1999 | 2011 | 29 avril 2015 | - |

### 1.2.6. Déclarations relatives aux administrateurs et à la direction exécutive

Le gérant statutaire de WDP déclare, sur la base des informations dont il dispose, que :

- durant les cinq dernières années au moins, ni lui ni ses administrateurs, ni dans le cas de société faisant office d'administrateur, le représentant permanent d'une telle société, ni les membres de sa direction exécutive :
  - ont été condamnés pour des délits de fraude ;
  - ont fait l'objet d'accusations officielles et publiques et / ou de sanctions infligées par une autorité légale ou de surveillance (y compris une organisation professionnelle reconnue), ou ont à un moment quelconque été déclarés par un tribunal inaptes à agir comme membres d'organes d'administration, de direction ou de contrôle d'une société ou à agir dans le cadre de la gestion ou de l'exercice des activités d'une société ;
  - ont occupé une fonction de dirigeant ou de membre d'organes d'administration, de direction ou de contrôle d'une société lors d'une faillite, d'une mise sous curatelle ou d'une liquidation ;

- il n'a à ce jour été conclu aucun contrat de travail ou de prestation de services avec les administrateurs, ni avec la sicafi, ni avec le gérant statutaire, prévoyant le paiement d'indemnités lors de la résiliation du contrat ;
- les contrats de travail ou les contrats de prestation de services conclus entre le gérant statutaire et les membres de la direction exécutive ne prévoient pas d'indemnités spéciales à la fin du contrat.

**Détention d'actions au 31 décembre 2011**

| Administrateurs non exécutifs | Nombre d'actions | % d'actions |
|---|---|---|
| MOST SPRL | 2.000 | 0,01 |
| Alex Van Breedam | 0 | 0,00 |
| Dirk Van den Broeck | 65.000 | 0,47 |
| **Administrateurs exécutifs** | | |
| Tony De Pauw | 1.032.999 | 7,57 |
| Joost Uwents | 15.000 | 0,11 |
| **Président exécutif à temps partiel du Conseil d'administration** | | |
| Mark Duyck | 5.923 | 0,04 |

### 1.2.7. Conflits d'intérêts

**Conflits d'intérêts résultant d'un mandat d'administrateur**

La réglementation relative aux conflits d'intérêts s'appliquant aux administrateurs (énoncée à l'article 523 du Code des sociétés) est applicable aux décisions ou aux opérations relevant des compétences du Conseil d'administration et remplissant les conditions suivantes :

- un administrateur a directement ou indirectement en la matière un intérêt patrimonial, c'est-à-dire un intérêt ayant un impact financier ;
- cet intérêt doit être opposé.

L'intérêt « opposé » désigne l'intérêt que présente la décision ou l'opération prévue pour la Société d'une part et pour l'administrateur concerné d'autre part.

Conformément à ces dispositions, les administrateurs sont tenus de signaler un éventuel intérêt patrimonial opposé aux autres administrateurs avant la prise d'une décision.
Ils doivent quitter la séance durant la discussion du point de l'ordre du jour concerné.
Ils ne peuvent participer ni aux délibérations ni à la prise de décision sur ce point de l'ordre du jour.

A la connaissance de la Société, aucun des administrateurs n'a à l'heure actuelle de conflit d'intérêts au sens visé à l'article 523 du Code des sociétés dont elle n'ait été informée. En dehors de potentiels conflits liés à des questions de rémunération, la Société ne prévoit pas d'autres potentiels conflits d'intérêts à court terme.

Bien que Monsieur Frank Meysman, représentant fixe de MOST SPRL, n'ait pas envisagé de conflits d'intérêts de nature patrimoniale à la suite de la scission partielle de Betafence SA avec transfert du patrimoine scindé à WDP, il a décidé de ne prendre part à aucun Conseil d'administration devant se tenir à l'occasion de cette transaction, vu le conflit

d'intérêts déontologique auquel cela donnait lieu en raison de son mandat d'administrateur exécutif au sein de Betafence SA. Il exerce ce mandat moyennant une rémunération fixe, sans posséder d'actions ni de stock options.

### Conflits d'intérêts relatifs à des opérations avec des sociétés liées

La sicafi doit également suivre la procédure énoncée à l'article 524 du Code des sociétés si elle prend une décision ou accomplit une opération qui concerne : (a) les relations de la sicafi avec une société liée à celle-ci, à l'exception de ses filiales et (b) les relations entre une filiale de la sicafi et une société liée à celle-ci, autre qu'une filiale de ladite filiale.

### Conflits d'intérêts fonctionnels

Les dispositions des articles 18 et 19 de l'AR relatif aux sicaf immobilières s'appliquent à WDP. L'article 18 contient un dispositif s'appliquant aux conflits d'intérêts fonctionnels, qui prévoit que la sicafi doit informer la FSMA chaque fois que certaines personnes entretenant des liens avec la sicafi (énumérées à l'article mentionné, dont le gérant, les administrateurs du gérant, les personnes qui contrôlent la sicafi, entretiennent des liens avec celle-ci ou détiennent une participation dans la sicafi, le promoteur et les autres actionnaires de toutes les filiales de la sicafi) se portent directement ou indirectement contrepartie ou obtiennent un quelconque avantage de nature patrimoniale à l'occasion d'une opération avec la sicafi publique ou avec une de ses filiales. Lorsque la sicafi informe la FSMA, l'intérêt que l'opération envisagée présente pour WDP doit être établi, ainsi que le fait que l'opération concernée s'inscrit dans le cadre de la politique d'investissement de la sicafi.
Les opérations pour lesquelles il existe un conflit d'intérêts fonctionnel doivent être réalisées à des conditions de marché normales.
Lorsqu'une telle opération a trait à un bien immobilier, la valorisation de l'expert immobilier tient lieu de prix minimum à respecter (en cas de vente par la sicafi) ou de prix maximum en cas d'acquisition par la sicafi.

De telles opérations, ainsi que les informations à communiquer sont immédiatement rendues publiques. Elles sont commentées dans le rapport financier annuel et dans le rapport du commissaire.

Outre ces dispositions du Code des sociétés et de l'AR relatif au sicaf immobilières, WDP impose en outre à chaque administrateur d'éviter le plus possible la création de conflits d'intérêts.

Néanmoins, en cas de conflit d'intérêts (ne tombant pas sous le coup de la réglementation légale relative aux conflits d'intérêts) concernant un sujet relevant de la compétence du Conseil d'administration et au sujet duquel le Conseil doit prendre une décision, l'intéressé en informera ses collègues. Ceux-ci décident alors si le membre concerné peut ou non participer au vote portant sur le sujet auquel le conflit d'intérêts a trait et s'il peut ou non assister aux délibérations en la matière.

Il y a « conflit d'intérêts dans le chef d'un membre du Conseil d'administration » lorsque :

- le membre ou l'un de ses proches parents a un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération de la Société ;
- une société n'appartenant pas au groupe et dans laquelle le membre du Conseil ou l'un des proches parents de celui-ci exerce une fonction d'administration ou de direction a un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération de la Société.

## 1.3. Comités spécialisés constitués par le Conseil d'administration

En vue de la mise en œuvre du Code de gouvernance d'entreprise, le Conseil d'administration de De Pauw SA a 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 ont été constitués conformément au Code des sociétés et au Code de gouvernance d'entreprise, à l'exception des dérogations citée au début de ce chapitre (voir à la page 60.)

Tous ces comités peuvent inviter des personnes de leur choix à assister à leurs réunions. Ils peuvent également solliciter, aux frais de la Société, les conseils de professionnels externes sur des sujets relevant des compétences spécifiques du comité concerné. Ils sont toutefois tenus d'en informer préalablement le président du Conseil d'administration.

Après chaque réunion d'un comité, 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 influer sur 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 l'ensemble du Conseil d'administration.

Le comité stratégique est présidé par le président du Conseil d'administration.

| Nom | Qualité | Taux de présence |
|---|---|---|
| Mark Duyck | Président exécutif | 100% |
| MOST SPRL | Administrateur indépendant | 100% |
| Alex Van Breedam | Administrateur indépendant | 100% |
| Dirk Van den Broeck | Administrateur indépendant | 100% |
| Tony De Pauw | Administrateur exécutif et CEO | 100% |
| Joost Uwents | Administrateur exécutif et CEO | 100% |

### 1.3.2. Le comité d'audit

Le Conseil d'administration constitue en son sein un comité d'audit. Celui-ci est composé des administrateurs non exécutifs du Conseil d'administration. Monsieur Dirk Van den Broeck est président du comité d'audit.

Au moins un membre du comité d'audit doit disposer de l'expertise requise en matière de comptabilité et d'audit et doit répondre en tant qu'administrateur indépendant aux critères énoncés à l'article 526ter du Code des sociétés. Actuellement, Dirk Van den Broeck remplit les conditions en matière d'expertise ainsi que les critères posés à la phrase précédente.

Le comité d'audit est présidé par un administrateur indépendant. Celui-ci organise le fonctionnement du comité d'audit et peut inviter les membres de l'équipe de direction, le président et le commissaire à participer aux réunions.

Le comité d'audit est chargé des tâches suivantes :

- veille du processus de reporting financier ;
- veille de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de WDP;
- veille de l'audit interne et de son efficacité ;
- veille du contrôle légal des comptes annuels et des comptes annuels consolidés, y compris le suivi des questions et recommandations formulées par le commissaire ;
- évaluation et veille de l'indépendance du commissaire, plus particulièrement lors de la prestation de services additionnels à la Société.

Le comité d'audit rend régulièrement compte au Conseil d'administration de l'exécution de sa mission et, en tout cas, lorsque le Conseil d'administration établit les comptes annuels, les comptes annuels consolidés et, le cas échéant, les aperçus financiers abrégés destinés à être publiés.

Avant chaque réunion semestrielle du Conseil d'administration, il est rédigé un rapport semestriel qui est soumis au comité d'audit par le commissaire.

| Nom | Qualité | Taux de présence |
|---|---|---|
| MOST SPRL | Administrateur indépendant | 100% |
| Alex Van Breedam | Administrateur indépendant | 100% |
| Dirk Van den Broeck | Administrateur indépendant et président du comité d'audit | 100% |

### 1.3.3. Le comité de nomination

Le comité de nomination a été constitué pour conseiller le Conseil d'administration sur les nominations à proposer à l'Assemblée générale du gérant. 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 du gérant.

Vu la taille limitée du Conseil d'administration, le comité de nomination de WDP se compose de l'ensemble des membres du Conseil d'administration et le comité de nomination est présidé par le président du Conseil d'administration. Le comité de nomination se compose

donc de six membres, dont la moitié, et non la majorité comme le recommande le Code de gouvernance d'entreprise, sont des administrateurs indépendants non exécutifs. Le président du Conseil d'administration (qui effectue certaines tâches exécutives) préside le comité de nomination, bien que le Code de gouvernance d'entreprise recommande que cette tâche soit confiée à un administrateur non exécutif. Etant donné que, bien qu'ayant certaines tâches exécutives, le président du Conseil d'administration n'est pas en même temps le CEO, le Conseil d'administration estime qu'une tâche aussi spécifique et typique que la présidence du comité de nomination peut être confiée au président du Conseil d'administration. Le président ne peut toutefois pas présider le comité de nomination lorsqu'il s'agit du choix de son successeur ou de sa propre re-nomination.

Le comité de nomination se réunit au moins deux fois par an. Il se réunit aussi à d'autres moments si les circonstances le requièrent.

| Nom | Qualité | Taux de présence |
|---|---|---|
| Mark Duyck | Président exécutif | 100% |
| MOST SPRL | Administrateur indépendant | 100% |
| Alex Van Breedam | Administrateur indépendant | 100% |
| Dirk Van den Broeck | Administrateur indépendant | 100% |
| Tony De Pauw | Administrateur exécutif et CEO | 100% |
| Joost Uwents | Administrateur exécutif et CEO | 100% |

### 1.3.4. Le comité de rémunération

Le comité de rémunération est composé de membres non exécutifs du Conseil d'administration. Il est composé d'une majorité d'administrateurs indépendants au sens de l'article 526ter du Code des sociétés et possède l'expertise requise en matière de politique de rémunération. C'est le président du Conseil d'administration (s'il s'agit d'un administrateur non exécutif) ou un autre administrateur non exécutif qui préside ce comité.

Les tâches du comité de rémunération sont les suivantes :

- formuler des propositions au Conseil d'administration concernant la politique de rémunération des administrateurs et des membres de la direction exécutive, ainsi que, si cela s'applique, les propositions en découlant qui doivent être soumises aux actionnaires par le Conseil d'administration ;
- formuler des propositions au Conseil d'administration concernant la rémunération à titre individuel des administrateurs et des membres de la direction exécutive, y compris la rémunération variable et les primes de performance à long terme, liées ou non à des actions, sous la forme d'options sur actions ou d'autres instruments financiers, et les indemnités de départ et, si cela s'applique, les propositions en découlant qui doivent être soumises aux actionnaires par le Conseil d'administration ;
- préparer le rapport de rémunération qui est ajouté par le Conseil d'administration à la déclaration de gouvernance d'entreprise figurant dans le rapport financier annuel ;
- commenter le rapport de rémunération lors de l'Assemblée générale d'actionnaires.

Le comité de rémunération se réunit au moins deux fois par an et chaque fois qu'il le juge nécessaire à la bonne exécution de sa mission. Il rend régulièrement compte de l'exercice de sa mission au Conseil d'administration.

Composition pendant l'exercice 2011 :

| Nom | Qualité | Taux de présence |
|---|---|---|
| MOST SPRL | Administrateur indépendant | 100% |
| Alex Van Breedam | Administrateur indépendant | 100% |
| Dirk Van den Broeck | Administrateur indépendant | 100% |

MOST SPRL, société représentée à titre permanent par Frank Meysman, préside le comité de rémunération. Le président du Conseil d'administration est invité à assister à chaque réunion du comité de rémunération, à laquelle il peut prendre part sans pour autant être membre de ce comité ou avoir le droit de vote. Si le comité de rémunération délibère sur la rémunération du président du Conseil d'administration, celui-ci n'est cependant pas invité à assister à la réunion en question.

## 2. La direction exécutive

La sicafi WDP SCA est un « self-managed fund ». Cela signifie que la gestion du patrimoine immobilier n'est pas sous-traitée à des tiers, mais que c'est la Société elle-même qui l'assure, en concertation avec le gérant. La direction ne s'occupe par conséquent d'aucune autre activité immobilière. Elle est entièrement et exclusivement au service des parties prenantes de WDP.

### 2.1. Mission de la direction exécutive

La direction exécutive est chargée 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 ;
- faire rapport au Conseil.

### 2.2. Composition actuelle et répartition des tâches de la direction exécutive

Au sein de la direction exécutive, les tâches sont réparties de la manière suivante :

**Tony De Pauw** est administrateur exécutif et CEO.
Il assume en premier lieu la responsabilité finale de :

- la gestion générale, autrement dit la direction journalière de l'équipe WDP ;
- la politique d'investissement, consistant dans la recherche, l'étude et la négociation de nouveaux dossiers d'acquisition dans les régions où WDP déploie son activité ;
- la gestion du portefeuille immobilier, et plus particulièrement la détermination de la politique de gestion des bâtiments existants (travaux d'entretien, d'ajustement et d'amélioration), en concertation avec les responsables des services généraux (facility managers) ;
- la gestion de projets, à savoir le suivi des chantiers de nouvelles constructions en cours, en collaboration avec les responsables de projets.

Famille
Jos De Pauw
31%

Public
69%

Famille
Jos de Pauw
100%

Spécialistes / surveillants indépendants

FSMA

Experts immobiliers

Commissaire

**WDP Comm. VA**

Gérant

De Pauw NV

le Conseil d'Administration

Equipe de direction

Joost Uwents

Tony De Pauw

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

**Joost Uwents** est administrateur exécutif et CEO.
Il assume en premier lieu la responsabilité finale de :

- la gestion financière et du reporting interne, comprenant notamment la gestion de la trésorerie, la gestion des comptes créditeurs et débiteurs, la gestion des emprunts et des charges d'intérêts et le reporting aux différents niveaux en concertation avec le CFO ;
- du marketing, et notamment de l'élaboration d'opérations commerciales auprès de clients existants et potentiels, en collaboration avec le responsable marketing;
- la politique commerciale, consistant à déterminer l'approche susceptible de maximiser le taux d'occupation à long terme en accordant de l'attention à la fois aux clients existants et aux clients potentiels. Cette démarche se fait en concertation avec les différents responsables commerciaux;
- les relations investisseurs, c'est-à-dire la communication avec les investisseurs privés et institutionnels par le maintien de contacts avec les analystes et les journalistes financiers, mais aussi directement avec les investisseurs par le biais de road shows et d'opérations similaires.

L'équipe de direction bénéficie aussi du soutien et de l'expérience professionnelle du président du Conseil d'administration. Celui-ci assure à temps partiel (trois jours par semaine) les fonctions de président exécutif.

### 2.3. Fonctionnement de la direction exécutive

Les membres de la direction exécutive travaillent en étroite collaboration et en concertation permanente. Les décisions de gestion journalière de la Société sont prises à la majorité des voix. Les décisions importantes en matière de gestion journalière sont prises à l'unanimité et conformément aux accords passés avec le Conseil d'administration. Si les membres de la direction exécutive ne parviennent pas à un accord sur ces décisions importantes, la décision revient au Conseil d'administration.

La représentation externe de la Société a lieu conformément aux dispositions du Code des sociétés et de l'AR relatif aux sicaf immobilières et comme cela est prévu dans les statuts.

La direction se réunit une fois par semaine. A cette réunion hebdomadaire participent 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 sur le compte rendu de ces réunions. Un ordre du jour est établi avant chaque réunion et transmis en temps utile à tous les membres de l'équipe de direction ainsi qu'au président exécutif en vue de la préparation. A l'ordre du jour figurent notamment les décisions opérationnelles relatives au fonctionnement journalier, l'état d'avancement des projets et des locations en cours et l'évaluation des nouveaux projets mis à l'étude.

### 2.4. Responsabilité devant le Conseil d'administration

Tous les trimestres, la direction exécutive fournit toutes les informations relatives à la situation financière et à l'entreprise pertinentes au Conseil d'administration du gérant. Les informations transmises comprennent notamment : les chiffres clés, la présentation analytique des résultats par rapport au budget, l'aperçu de l'évolution du portefeuille immobilier, les comptes annuels consolidés et les notes s'y rapportant.

Les membres de la direction exécutive qui sont également administrateurs exécutifs rendent en outre compte de l'exercice de leur mission à leurs collègues du Conseil d'administration.

## 2.5. La direction opérationnelle

Au moins deux membres du Conseil d'administration – personnes physiques ou SPRL représentées par leur unique associé et gérant – assurent la direction effective de la sicafi. Pendant l'exercice écoulé, cette tâche a été exécutée par Tony De Pauw et Joost Uwents. Les tâches leur incombant dans le cadre de la direction opérationnelle de la sicafi ont été décrites plus haut (voir « 2.2. Composition actuelle et répartition des tâches actuelles de la direction exécutive », à la page 73).

## 2.6. Nomination et évaluation

### Nomination

Le CEO (ou bien les deux CEO si deux CEO sont désignés) est (sont) sélectionné(s) et proposé(s) par le Conseil d'administration, agissant en même temps en qualité de comité de nomination.

Le CEO (ou les deux CEO si deux CEO sont désignés) et le président soumettent conjointement la sélection et la nomination de la direction exécutive à l'approbation du Conseil d'administration, agissant en même temps en qualité de comité de nomination.

### Evaluation

La direction exécutive est évaluée par le Conseil d'administration sur la base de performances et d'objectifs.

L'évaluation de la direction exécutive est assurée par le comité de rémunération et par le Conseil d'administration.

Les objectifs sur lesquels se base l'évaluation sont définis par le Conseil d'administration, sur proposition du comité de rémunération.

## 2.7. Conflits d'intérêts relatives à la direction exécutive

Le dispositif de prévention des conflits d'intérêts fonctionnels décrits aux articles 18 et 19 de l'AR relatif aux sicaf immobilières s'applique aussi aux membres de la direction exécutive (voir « 1.2.7. Conflits d'intérêts - Conflits d'intérêts fonctionnels », à la page 69).
Outre les dispositions de l'AR relatif aux sicaf immobilières, WDP impose aussi à chacun des membres de la direction exécutive d'éviter autant que possible l'apparition de conflits d'intérêts.

Néanmoins, en cas de conflit d'intérêts (ne tombant pas sous le coup du dispositif légal relatif aux conflits d'intérêts) concernant un sujet relevant de la compétence du Conseil d'administration et au sujet duquel le Conseil doit prendre une décision, l'intéressé en informe ses collègues. Ceux-ci décident alors si le membre concerné peut ou non participer au vote portant sur le sujet auquel le conflit d'intérêts a trait et s'il peut ou non assister aux délibérations en la matière.

Il y a « conflit d'intérêts dans le chef d'un membre de la direction exécutive » lorsque :

- le membre ou l'un des proches parents de celui-ci a un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération de la Société ;
- une société n'appartenant pas au groupe et dans laquelle le membre de la direction exécutive ou l'un des proches parents de celui-ci exerce une fonction d'administration ou de direction a un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération de la Société.

### 3. Rapport de rémunération

Ce rapport de rémunération s'inscrit dans les dispositions du Code de gouvernance d'entreprise de 2009 et constitue l'application de l'article 96, § 3, alinéa 2 du Code des sociétés, tel qu'il a été introduit par la Loi du 6 avril 2010. Ce rapport contient des informations sur :

- la procédure adoptée pendant l'exercice 2011, pour (a) élaborer une politique relative à la rémunération des administrateurs et des membres de la direction exécutive et pour (b) fixer la rémunération individuelle des administrateurs et des membres de la direction exécutive ;
- une déclaration sur la politique de rémunération des administrateurs, adoptée pendant l'exercice 2011, qui contient au moins les informations suivantes :
  - les principes de base de la rémunération, avec indication de la relation entre rémunération et prestations ;
  - l'importance relative des différentes composantes de la rémunération ;
  - les caractéristiques des primes de prestations en actions, options ou autres droits d'acquérir des actions ;
  - des informations sur la politique de rémunération pour les deux exercices à venir ;
- le montant des rémunérations et de tous les autres avantages reçus de la Société ou de WDP par les administrateurs non exécutifs à titre individuel ;
- au cas où les administrateurs exécutifs ou les membres de la direction exécutive pourraient prétendre à des rémunérations liées aux performances de WDP, les critères d'évaluation des performances au regard des objectifs, l'indication de la période d'évaluation et la description des méthodes appliquées pour vérifier s'il a été satisfait à ces critères de performance ;
- le montant de la rémunération et des autres avantages accordés à la direction exécutive par WDP. Ces informations seront ventilées comme suit :
  - salaire de base ;
  - rémunération variable : toute rémunération additionnelle liée aux critères de prestation avec indication des modalités de paiement de cette rémunération variable ;
  - pension: les montants versés pendant l'exercice 2011 ou les coûts relatifs aux services fournis au cours de l'exercice 2011, en fonction du type de plan de pension, avec une déclaration relative au plan de pension applicable ;
  - les autres composantes de la rémunération, telles que les coûts ou la valeur d'assurances et d'autres avantages en nature, avec une explication des caractéristiques des principales composantes ;
- le montant global, ventilé par catégorie, de la rémunération des administrateurs exécutifs et des membres de la direction exécutive ;
- individuellement, pour les membres de la direction exécutive, les indemnités de départ (potentielles).

### Procédures internes

Le comité de rémunération procède à des examens périodiques comparatifs de la rémunération des administrateurs non exécutifs aussi bien qu'exécutifs d'autres entreprises belges cotées en bourse comparables, pour s'assurer que la rémunération est toujours adéquate et conforme aux pratiques du marché, en tenant compte de l'importance de l'entreprise, de sa situation financière et de sa position au sein de l'environnement économique belge, ainsi que du niveau des responsabilités assumées par les administrateurs.
Le comité de rémunération analyse en outre chaque année la politique de rémunération applicable aux administrateurs exécutifs et examine si un ajustement s'avère nécessaire pour conserver et motiver ces administrateurs, et si un tel ajustement est raisonnable compte tenu de l'importance de la Société. Cette analyse porte à la fois sur le niveau global de la rémunération et sur la répartition entre les différentes composantes de cette rémunération et sur leurs conditions d'obtention. Le comité de rémunération examine aussi si la procédure adoptée pour déterminer les objectifs qui fixent le niveau de la rémunération variable à court terne est en accord avec « l'appétence pour le risque » de l'entreprise.
Suivant la proposition du comité de rémunération, le Conseil d'administration n'a pas l'intention d'apporter de modifications significatives à la politique de rémunération s'appliquant aux administrateurs ainsi qu'à la direction exécutive pour les exercices 2012 et 2013.

Aperçu des rémunérations individuelles pour l'exercice 2011

| Administrateurs non exécutifs | Fixe[1] (EUR) | Variable (EUR) |
|---|---|---|
| MOST SPRL, représentant fixe : Frank Meysman | 21.000 | - |
| Alex Van Breedam | 21.000 | - |
| Dirk Van den Broeck | 21.000 | - |
| **Administrateurs exécutifs** | [2] | [4] |
| Tony De Pauw | 189.000 | 125.000 |
| Joost Uwents | 189.000 | 125.000 |
| **Président exécutif du Conseil d'administration[3]** | | |
| Mark Duyck | 185.850 | |

1 *La rémunération fixe comprend une rémunération de base, dans laquelle est comprise une contribution pour assurance et cotisation de pension, ainsi qu'une indemnité de frais de 3.500 EUR par an.*
2 *La rémunération de base est déterminée en fonction des responsabilités et des compétences individuelles de chacun des membres de la direction exécutive, est indépendante de tout résultat et n'est pas indexée.*
3 *Le Conseil d'administration a décidé d'accorder une rémunération supplémentaire au président pour des prestations additionnelles, telles qu'une mission exécutive à temps partiel.*
4 *Les montants liés à l'atteinte de 100% des objectifs sont à hauteur de 50% payables sur deux et trois ans.*

La rémunération du gérant s'élève à 925.000 EUR en 2011. Ce montant correspond au coût total du Conseil d'administration en 2011 et comprend le système de bonus de la direction exécutive et la gestion de la sicafi.
Le salaire total des administrateurs non exécutifs et du président exécutif s'élève à 238.350 EUR pour l'exercice 2011 (100% fixe). Les administrateurs non exécutifs ne reçoivent pas de rémunérations liées aux performances.
Le salaire total de la direction exécutive se monte à 635.000 EUR pour l'exercice 2011 (dont 30% de rémunération variable). Les critères et les objectifs sur la base desquels la

rémunération variable est accordée aux membres de la direction exécutive sont explicitement fixés au début de l'exercice par le Conseil d'administration, sur proposition du comité de rémunération. Pour l'exercice 2011, les critères appliqués étaient par ordre d'importance décroissante : le résultat opérationnel du groupe et le taux d'occupation en ce qui concerne les objectifs annuels et l'exécution du projet d'énergie solaire et la maîtrise du taux d'endettement en ce qui concerne les objectifs pluriannuels. A l'issue de l'exercice, il est contrôlé dans quelle mesure les critères financiers ont été atteints à l'aide des données comptables et financières qui sont analysées au sein du comité d'audit. Ces critères sont, ainsi que d'autres critères, soumis à une évaluation plus approfondie du comité de rémunération. Sur la base du résultat réalisé, la rémunération variable est accordée par le Conseil d'administration aux administrateurs Tony De Pauw et Joost Uwents. Conformément à l'AR relatif aux sicaf immobilières, ces critères d'octroi de la rémunération variable - ou de la partie de la rémunération variable qui dépend des résultats - portent uniquement sur le résultat net consolidé de WDP, à l'exclusion de toute variation de la juste valeur des actifs et des instruments de couverture et aucune rémunération ne peut être accordée en fonction d'une opération ou transaction spécifique de WDP ou de ses filiales.

La rémunération variable ne peut être payée que si les critères de paiement ayant été fixés pour la période de référence entre un membre de la direction exécutive et WDP sont remplis. Il est en outre prévu que : (a) la rémunération variable d'un membre de la direction exécutive doit pour au moins 25% se baser sur des critères de performance qui sont mesurés sur une période d'au moins deux ans et pour un (autre) pourcentage de 25% sur des critères de performance qui sont mesurés sur une période d'au moins trois ans. Ces dispositions légales relatives à l'étalement dans le temps de la rémunération variable, qui est en partie versée à l'issue de l'exercice concerné et en partie à l'issue du deuxième exercice suivant (par conséquent au bout de trois ans), sont observées par WDP.

La rémunération de base des administrateurs exécutifs et du président peut être utilisée par ceux-ci pour financer une assurance de groupe selon le « principe de la cafeteria ».

Il n'est par ailleurs pas prévu d'options ni d'autres avantages, à l'exception d'un véhicule de société pour les administrateurs exécutifs.

Il n'a à ce jour été conclu aucun contrat de travail ou de prestation de services avec les administrateurs exécutifs, prévoyant le paiement d'indemnités lors de la résiliation du contrat. A cet égard, il n'est pas non plus prévu de clause de récupération (claw-back).

L'Assemblée générale ordinaire qui statue sur le rapport annuel du Conseil d'administration, statuera également par un vote spécial sur le rapport de rémunération.

## 4. Structures situées à l'étranger

Afin de pouvoir assurer de manière optimale la gestion de son patrimoine immobilier étranger, WDP SCA a créé des filiales dans différents pays d'Europe (ces filiales n'ont pas le statut de « sicaf institutionnelle »).

*France*

- WDP France SARL, 28 rue Cantrelle 28, 36000 Châteauroux.

*Pays-Bas*

- WDP Nederland NV, Princenhagelaan 1-A2 Herenkantoor B, 4813 DA Breda, Boîte postale 9770, 4801 LW Breda.
- WDP Development NL NV, Princenhagelaan 1-A2 Herenkantoor B, 4813 DA Breda, Boîte postale 9770, 4801 LW Breda.

*Roumanie*

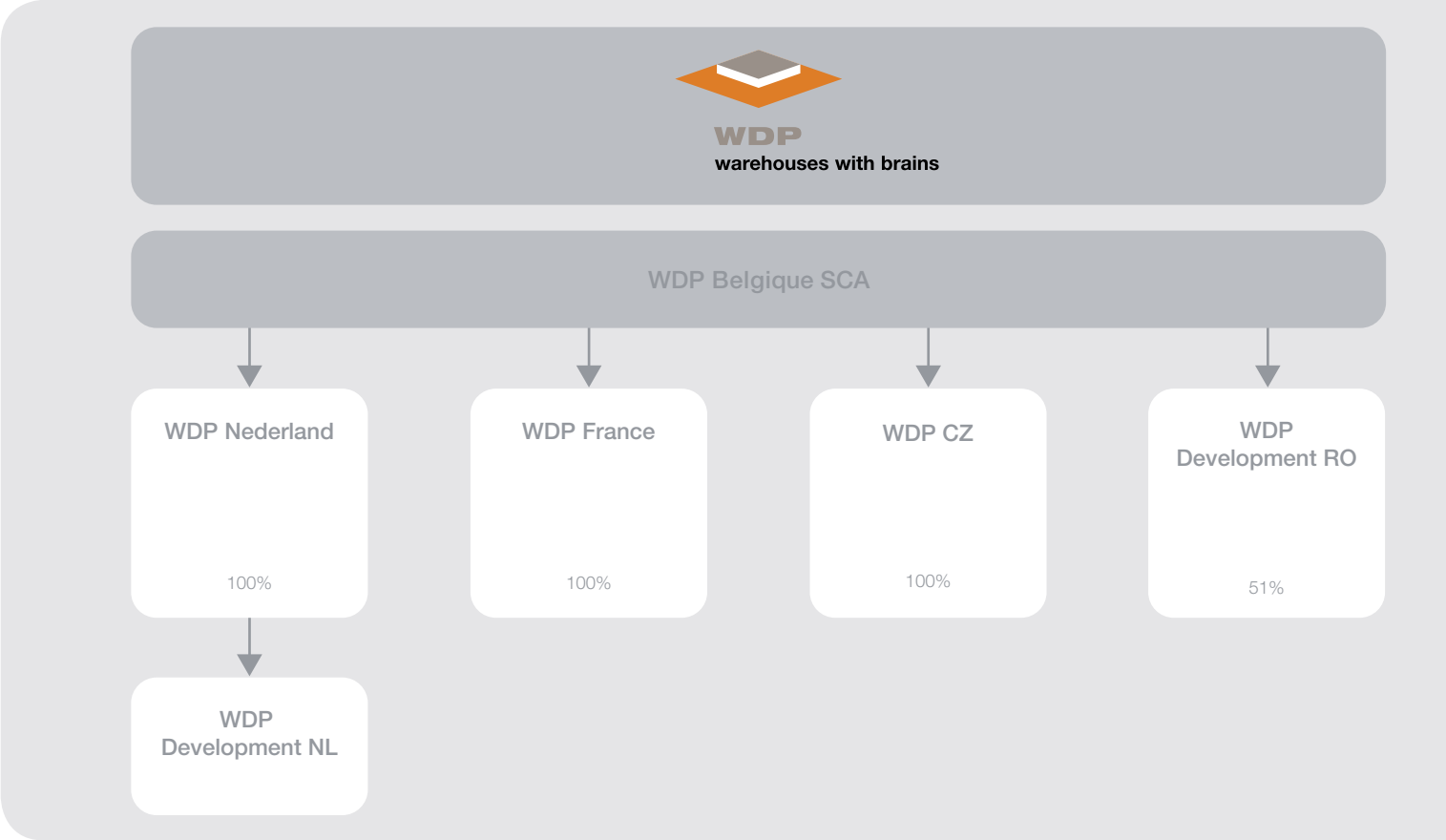
- WDP Development RO, Baia de Arama no 1, secteur 2, Bucarest, joint-venture à 51-49% avec l'entrepreneur et spécialiste de la Roumanie Jeroen Biermans.

*Tchéquie*

- WDP CZ SRO, Hvezdova 1716 / 2b, 14078 Prague.

Les sociétés du groupe possèdent plusieurs caractéristiques communes.

- La structure de la société est dans chaque cas l'équivalent local d'une société privée à responsabilité limitée (SPRL), à l'exception de WDP Nederland qui possède depuis le 29 octobre 2010 la forme juridique de société anonyme (NV) et à l'exception de WDP Development NL.
- WDP détient une participation de 100% dans toutes les sociétés étrangères sauf dans la co-activité WDP Development RO (51%), dans tous les cas à l'exception d'une action



unique détenue par la SA De Pauw, en raison de l'interdiction de réunion de toutes les actions entre les mains d'une seule personne).

- Les résultats des filiales sont soumis à l'impôt local sur les sociétés, à l'exception de WDP Nederland qui bénéficie du statut fiscal d'organisme de placement collectif à caractère fiscal (Fiscale Beleggingsinstelling ou FBI) et de WDP France qui bénéficie du statut de SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée) prévoyant une exemption de l'impôt sur les sociétés et de l'impôt sur les plus-values. De plus amples informations sur le statut de FBI et de SIIC sont données dans la partie « Informations générales concernant la sicaf immobilière et les statuts fiscaux », à la page 216.
- Les bénéfices nets peuvent être versés à WDP et le prélèvement à la source ou l'exonération de ce prélèvement dépendent de la directive mère-filiale et des traités respectifs visant la double imposition conclus entre la Belgique et les différents pays où WDP opère. Les résultats des filiales étrangères sont repris dans la consolidation après élimination des amortissements sur les biens immobiliers et compensation d'éventuels impôts latents sur les plus-values fiscales.

Le choix des méthodes de financement (prêts de groupe ou prêts bancaires) dépend toujours de l'effet de ces financements sur le taux d'endettement consolidé de WDP (le taux d'endettement consolidé maximum à respecter est fixé à 65% par l'article 53, § 1 de l'AR relatif aux sicaf immobilières. Le même taux d'endettement maximum s'applique aussi au niveau individuel à la sicaf immobilière à compter du 7 janvier 2012). Dans la consolidation, les prêts de groupe subordonnés n'ont pas d'impact sur le taux d'endettement du groupe, contrairement aux prêts bancaires.

Dans le cadre de cette stratégie de financement, il convient surtout de tenir compte (en plus du taux d'endettement) de deux principes d'imposition importants qui varient d'un pays à l'autre:

- les règles relatives à la sous-capitalisation des sociétés;
- le pourcentage de retenue fiscale à la source sur les intérêts de l'encours des prêts de groupe payés au pays d'origine.

WDP SCA est représenté en France par son établissement stable situé 28 rue Cantrelle 28, 36000 Châteauroux.
WDP Nederland NV a elle-même une filiale détenue à 100%, WDP Development NL NV, Princenhagelaan 1-A2 Herenkantoor B, 4813 DA Breda, Boîte postale 9770, 4801 LW Breda.

## 5. Autres dispositions de gouvernance d'entreprise, telles que publiées dans la charte de gouvernance d'entreprise

### 5.1. Code de conduite en matière de transactions financières

#### 5.1.1. Compliance officer

Le « compliance officer » (ou responsable conformité) est chargé de contrôler le respect des règles s'appliquant aux transactions financières, énoncées dans la charte de gouvernance d'entreprise (règlement de transaction ou dealing code).

Il doit posséder un nombre suffisant d'années d'expérience au sein de la Société. Chez WDP, c'est l'administrateur exécutif Joost Uwents qui a été désigné comme compliance officer.

### 5.1.2. Directives relatives aux transactions sur des actions de la Société

Les directives suivantes s'appliquent à tous les membres du Conseil d'administration, aux membres de la direction exécutive, à tous les membres du personnel de WDP SCA et de De Pauw SA, ainsi qu'aux collaborateurs des estimateurs immobiliers indépendants, disposant de par leur fonction d'informations dont ils savent ou sont censés savoir qu'il s'agit d'informations privilégiées. Par « information privilégiée », il faut entendre toute information non rendue publique, précise et concernant directement ou indirectement un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers et qui, si elle était rendue publique, pourrait considérablement influer sur le cours de ces instruments financiers (ou sur celui de leurs dérivés).
Le commissaire est 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.

*Obligation de déclaration*
WDP applique au gérant et aux administrateurs du gérant les dispositions de l'article 25bis, § 2 de la Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et des services financiers (« Loi du 2 août 2002 »), en ce qui concerne la déclaration de transactions effectuées par ces personnes. Cela implique que les personnes exerçant une responsabilité de direction au sein de WDP SCA (le gérant et son remplaçant permanent), ainsi que les personnes liées étroitement à celles-ci (au sens visé à l'article 2, 23° de la Loi du 2 août 2002 précitée) et les administrateurs de De Pauw SA sont tenus de déclarer au compliance officer toute transaction de titres émis par WDP SCA faite pour leur compte personnel (en communiquant toutes les informations requises pour permettre au compliance officer de faire la déclaration prescrite par la loi à la FSMA pour le compte de ces personnes). Cette déclaration doit être faite au cours du jour ouvrable suivant le jour ouvrable où la transaction a eu lieu.

Le compliance officer communiquera chaque déclaration à la FSMA dans les meilleurs délais et au plus tard dans les cinq jours ouvrables suivant le jour de la transaction. Le compliance officer pourra cependant différer ces communications jusqu'au 31 janvier de l'année calendaire suivante à condition que le montant total des transactions effectuées par une même personne durant l'année calendaire en cours restent en dessous du seuil de 5.000 EUR. Lorsque ce seuil est dépassé, le compliance officer communique l'ensemble des transactions effectuées par la même personne jusqu'à ce jour dans un délai de cinq jours ouvrables suivant l'exécution de la dernière transaction de cette personne.
Ce système où le compliance officer s'acquitte de facto de la déclaration pour le compte des personnes concernées n'exonère nullement les personnes assujetties à l'obligation légale de déclaration – à savoir les personnes exerçant une responsabilité de direction ainsi que les personnes étroitement liées à celles-ci – de leur responsabilité en la matière.

*Communication d'informations privilégiées*
Le Conseil d'administration doit communiquer les informations privilégiées (ou selon les cas reporter la communication de ces informations) conformément aux dispositions légales. Tous les membres du Conseil d'administration, de la direction exécutive ou du personnel obtenant des informations relatives à WDP susceptibles d'influer sur le cours sont tenus d'en informer le compliance officer.

Les administrateurs s'engagent à préserver le caractère confidentiel des informations privilégiées, à ne les diffuser sous aucune forme quelconque et à ne laisser quiconque en prendre connaissance, sauf avec l'accord préalable du président du Conseil d'administration et conformément aux dispositions légales en la matière.

*Interdiction d'abus d'informations privilégiées*
Dans ce domaine, WDP se conforme à l'article 25, § 1, 1° de la Loi du 2 août 2002.

*Interdiction de manipulation du marché*
WDP suit les dispositions de l'article 25, § 1, 2° de la Loi du 2 août 2002.

*Périodes de prudence*
A partir du seizième jour ouvrable suivant la fin de chaque trimestre et jusqu'au jour inclus de la communication des résultats du trimestre écoulé (« périodes de prudence »), il est interdit d'acheter ou de vendre des actions ou d'autres instruments financiers de la Société. La vente partielle d'actions en vue du financement du prix d'exercice d'options ou d'éventuels impôts sur la plus-value est également interdite durant ces périodes.
Le compliance officer peut cependant accorder des dérogations à ce principe dans des cas exceptionnels. Il peut aussi décréter occasionnellement des périodes de prudence, sur la base d'informations privilégiées importantes, connues du Conseil d'administration et de la direction exécutive, mais dont la communication est différée en application de l'article 10 de la Loi du 2 août 2002.

Ces périodes de prudence occasionnelles débutent au moment où l'information est communiquée au Conseil d'administration et à la direction exécutive. Elles se prolongent jusqu'au moment où l'information est rendue publique.

Les périodes de prudences fixes et occasionnelles sont applicables aux membres du Conseil d'administration et de la direction exécutive, ainsi qu'à tous les membres du personnel de WDP.

*Transactions interdites en toutes circonstances*
Les transactions spéculatives à court terme sont toujours interdites. Cela signifie que les transactions en options à court terme ou short selling et la couverture d'options octroyées dans le cadre de plans d'options ne sont pas autorisées.
Transactions autorisées en toutes circonstances, y compris en période de prudence:

- L'achat et la vente sont possibles même durant les périodes de prudence, à condition que les ordres d'achat et de vente aient été transmis en dehors de ces périodes (et à un moment où de toute évidence les intéressés ne disposaient pas d'informations privilégiées). Les ordres d'achat et de vente comportant des limites ne peuvent pas être modifiés pendant les périodes de prudence.
- L'exercice d'options octroyées dans le cadre d'un plan d'options sur actions, à condition que l'ordre d'achat ou de vente ait été transmis en dehors d'une période de prudence (et à un moment où de toute évidence les intéressés ne disposaient pas d'informations privilégiées). La vente des actions acquises par cet exercice pendant une période de prudence reste toutefois interdite.
- L'acquisition d'actions dans le cadre d'un versement de dividende (et à un moment où de toute évidence les intéressés ne disposaient pas d'informations privilégiées).
- Les transactions réalisées dans le cadre de la gestion discrétionnaire de patrimoine, où la personne concernée n'exerce aucune influence sur la gestion ni sur le choix des instruments financiers du gestionnaire et ne consulte pas la personne concernée.

### 5.2. Relations avec les actionnaires et avec l'Assemblée générale

La Société accordera un traitement identique à tous les actionnaires de WDP se trouvant des circonstances identiques. Les actionnaires ont accès à la partie « Investisseurs » du site Web où ils disposent de toutes les informations utiles pour agir en connaissance de cause. Ils peuvent également y télécharger les documents nécessaires pour participer au vote lors des Assemblées générales. Cette partie du site internet contient également la dernière version en date des statuts coordonnés et de la charte de gouvernance d'entreprise.

Conformément aux conditions, délais et modalités stipulés dans les articles 6 à 13 inclus de la Loi du 2 mai 2007, chaque personne physique ou morale qui, de manière directe ou indirecte, acquiert des titres de la Société conférant le droit de vote est tenue d'informer la Société et la FSMA du nombre et du pourcentage des droits de vote qu'elle détient depuis cette acquisition, lorsque les droits de vote liés aux titres accordant le droit de vote en sa possession atteignent ou dépassent 3% du nombre total des droits de vote existants. Conformément à l'article 18 de la Loi du 2 mai 2007, ce seuil a été ajouté aux statuts, de même que les seuils mentionnés au paragraphe suivant.
Cette notification est également obligatoire en cas d'acquisition directe ou indirecte de titres conférant le droit de vote, si cette acquisition a pour conséquence que le nombre de droits de vote atteint ou dépasse 5%, 10%, 15%, 20% ou un multiple de 5% du nombre total de droits de vote existants. Cette même notification est également obligatoire en cas de cession directe ou indirecte de titres conférant le droit de vote, si cette cession a pour conséquence que les droits de vote tombent en dessous d'un des seuils précités.

Il n'est pas octroyé de droits de contrôle spéciaux à certaines catégories d'actionnaires. WDP n'a actuellement qu'un seul actionnaire de référence (Voir « 1.2.5. Composition actuelle du Conseil d'administration », à la page 65), disposant d'un (unique) représentant au Conseil d'administration.

Les convocations à l'Assemblée générale mentionnent l'ordre du jour et les propositions de décisions.

Suite à l'entrée en vigueur le 1er janvier 2012 de la Loi du 20 décembre 2010 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées (« Loi Droits des actionnaires »), il est également indiqué dans la convocation :

- le lieu , la date et l'heure de l'Assemblée générale, une description claire et précise des formalités que les actionnaires doivent accomplir pour être admis à l'Assemblée générale et pour y exercer leur droit de vote, et notamment le délai dans lequel l'actionnaire doit indiquer son intention de participer à l'assemblée, ainsi que des informations sur les formalités à accomplir pour participer à l'Assemblée générale et exercer le droit de vote, la date limite d'inscription en vue de la participation, la procédure de vote par procuration et de participation et de vote à distance, pour autant que cette possibilité soit prévue dans les statuts ;
- la date d'enregistrement et la mention que seules les personnes qui sont actionnaires à cette date ont le droit de participer et de voter à l'Assemblée générale ;
- le lieu où il est possible de consulter les documents prescrits par le Code des sociétés et les modalités de consultation ;
- le site Web sur lequel les informations suivantes sont disponibles : la convocation et l'ordre du jour de l'Assemblée générale; le nombre total d'actions et de droits de vote à la date de convocation ; les documents destinés à être présentés à l'Assemblée générale ; pour chaque sujet à traiter inscrit à l'ordre du jour de l'Assemblée générale,

une proposition de décision ou, lorsque le sujet à traiter ne requiert pas l'adoption d'une décision, un commentaire émanant du Conseil d'administration; les formulaires qui peuvent être utilisés pour voter par procuration et, le cas échéant, pour voter par correspondance, sauf si ces formulaires sont adressés directement à chaque actionnaire. Lorsque ces formulaires ne peuvent être rendus accessibles sur le site Web pour des raisons techniques, la Société indique sur son site internet comment obtenir ces formulaires sur papier.

De même, en conséquence de la Loi Droits des actionnaires, les convocations aux Assemblées générales sont faites par des annonces insérées trente jours au moins avant l'assemblée dans (a) le Moniteur belge, (b) des médias dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations auprès du public dans l'ensemble de l'Espace économique européen et qui sont accessibles rapidement et de manière non discriminatoire (WDP publiera à cet effet la convocation sur son site Web) et (c) dans un organe de presse de diffusion nationale. Si une Assemblée générale ordinaire a lieu dans la commune, aux lieu, jour et heure indiqués dans l'acte constitutif et dont l'ordre du jour se limite à l'examen des comptes annuels, du rapport annuel et du rapport des commissaires, au vote sur la décharge des administrateurs et des commissaires, ainsi qu'au vote sur les points mentionnés à l'article 554, alinéas 3 et 4 du Code des sociétés, la Société est dispensée de l'obligation d'insérer l'annonce dans un organe de presse de diffusion nationale. Les publications mentionnées sous (a) et (b) restent néanmoins obligatoires. Si une deuxième convocation est nécessaire en raison de l'absence du quorum requis pour la première assemblée, que la date de la deuxième assemblée était mentionnée sur la première convocation et qu'il n'a été inscrit aucun point nouveau à l'ordre du jour, l'annonce de la deuxième assemblée doit être faite dix-sept jours au moins avant la date d'enregistrement.
Les convocations adressées aux porteurs d'actions nominatives sont envoyées par lettre, respectivement trente et dix-sept (s'il s'agit d'une deuxième convocation) jours avant l'assemblée, sauf si les destinataires ont expressément et par écrit accepté de recevoir la convocation par un autre moyen de communication.

C'est le président qui préside l'Assemblée générale. Il prévoit suffisamment de temps pour pouvoir répondre dans le cadre défini par la Loi aux questions des actionnaires sur le rapport financier annuel ou sur les points inscrits à l'ordre du jour.

Les actionnaires souhaitant faire 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. Le Conseil d'administration n'est pas tenu de réagir à ces propositions. Ceci ne porte pas préjudice au droit des actionnaires représentant 20% du capital social et ayant demandé au Conseil d'administration de convoquer l'Assemblée générale en application de l'article 532 du Code des sociétés, de faire figurer des points à traiter à l'ordre du jour de l'assemblée.

Suite à l'entrée en vigueur de la Loi Droits des actionnaires, un ou plusieurs actionnaires possédant ensemble au moins 3% du capital social pourront faire figurer des points à traiter à l'ordre du jour de l'Assemblée générale et des propositions de décisions relatives aux points figurant à l'ordre du jour ou devant y figurer, jusqu'au vingt-deuxième jour avant la date de l'Assemblée générale au plus tard. Ceci ne s'applique pas si une Assemblée générale est convoquée par une nouvelle convocation, parce que le quorum requis n'a pas été réuni à la première convocation.

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

Suite à l'entrée en vigueur de la Loi Droits des actionnaires, les dispositions suivantes s'appliquent également :

- Un actionnaire ne peut participer à l'Assemblée générale et y exercer le droit de vote, qu'en vertu de l'enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire, à la date d'enregistrement, soit par l'inscription des actions dans le registre des actions nominatives de la Société, soit par leur inscription sur les comptes d'un teneur de comptes agréé ou d'un organisme de liquidation, soit par la production des actions au porteur à un intermédiaire financier, quel que soit le nombre d'actions détenu par l'actionnaire au jour de l'Assemblée générale. Le quatorzième jour précédant l'Assemblée générale, à vingt-quatre heures (heure belge) constitue la date d'enregistrement.
- L'actionnaire fait part à la Société de sa volonté de participer à l'Assemblée générale, au plus tard le sixième jour précédant la date de l'Assemblée générale.
- Le gérant tiendra un registre indiquant pour chacun des actionnaires qui a fait part de son désir de participer à l'Assemblée générale, ses nom ou dénomination sociale et adresse ou siège social, le nombre d'actions qu'il détenait à la date d'enregistrement et pour lequel il a déclaré vouloir participer à l'Assemblée générale, ainsi que la description des documents établissant la possession des actions à cette date d'enregistrement. Sans préjudice de l'article 549, alinéa 1, 1° du Code des sociétés (sollicitation publique de procuration), il peut être donné une procuration pour une ou plusieurs assemblées spécifiques ou pour les assemblées qui se tiendront au cours d'une période donnée. La procuration donnée pour une assemblée particulière vaut pour les assemblées suivantes convoquées avec le même ordre du jour. Le mandataire bénéficie des mêmes droits que l'actionnaire ainsi représenté et, en particulier, du droit de prendre la parole, de poser des questions lors de l'assemblée générale et d'y exercer le droit de vote.
- L'actionnaire d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché visé à l'article 4 du Code des sociétés (« sociétés cotées »), ne peut désigner, pour une Assemblée générale donnée, qu'une seule personne comme mandataire. Par dérogation à cette disposition :
  - l'actionnaire peut désigner un mandataire distinct par forme d'actions qu'il détient, ainsi que par compte titres s'il détient des actions d'une société sur plus d'un compte titres ;
  - une personne ayant le statut d'actionnaire, mais agissant à titre professionnel pour le compte d'autres personnes physiques ou morales, peut donner procuration à chacune de ces autres personnes physiques ou morales ou à une tierce personne désignée par celles-ci.
- Une personne agissant en qualité de mandataire peut détenir des procurations de plusieurs actionnaires. Au cas où un mandataire détient des procurations de plusieurs actionnaires, il peut exprimer des votes différents pour différents actionnaires.
- La désignation d'un mandataire par un actionnaire d'une société cotée a lieu par écrit ou par formulaire électronique et doit être signée par l'actionnaire, le cas échéant par une signature électronique avancée au sens de l'article 4, § 4 de la loi du 9 juillet 2001 fixant certaines règles relatives au cadre juridique des signatures électroniques et des services de certification, ou par un procédé de signature électronique qui répond aux conditions de l'article 1322 du Code civil.
- La notification de la procuration à la Société doit se faire par écrit. Cette notification peut également avoir lieu par voie électronique à l'adresse indiquée dans la convocation.

- La Société doit être en possession de la procuration le sixième jour qui précède la date de l'assemblée au plus tard.
- Pour le calcul des règles de quorum et de majorité, seules les procurations introduites par des actionnaires qui satisfont aux formalités d'admission à l'assemblée visées à l'article 536, § 2 du Code des sociétés, sont prises en compte.
- Sans préjudice de la possibilité de s'écarter des instructions lui ayant été données par son mandant en certaines circonstances, conformément à l'article 549, alinéa 2 du Code des sociétés, le mandataire vote conformément aux éventuelles instructions de vote qui auraient été données par l'actionnaire d'une société cotée qui l'a désigné. Le mandataire doit conserver un registre des instructions de vote pendant une période d'une année au moins et confirmer, à la demande de l'actionnaire qu'il a observé les instructions de vote.
- En cas de conflit d'intérêts potentiel tel que visé à l'article 547bis, § 4 du Code des sociétés entre l'actionnaire et le mandataire qu'il a désigné, le mandataire doit divulguer les faits précis qui sont pertinents pour permettre à l'actionnaire d'évaluer le risque que le mandataire puisse poursuivre un intérêt autre que l'intérêt de l'actionnaire. Le mandataire n'est autorisé à voter pour l'actionnaire qu'à la condition qu'il dispose d'instructions de vote spécifiques pour chaque point inscrit à l'ordre du jour.

### 5.3. Abus de biens sociaux et corruption

Il est interdit aux administrateurs, aux membres de la direction exécutive et au personnel de WDP d'utiliser les biens ou la solvabilité de WDP à des fins personnelles. Ces personnes ne peuvent le faire que si elles y ont été valablement mandatées.
Ces personnes 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.

Lorsque des administrateurs, des membres de la direction exécutive ou des membres du personnel hésitent quant à la question de savoir si une action constitue un « abus de biens sociaux » ou de la « corruption », ils doivent demander préalablement l'autorisation du président du Conseil d'administration. Une telle autorisation ne peut toutefois évidemment pas exonérer l'intéressé d'une éventuelle responsabilité pénale.

## 5.4. Contrôle interne et systèmes de gestion des risques

### Environnement de contrôle

- Organisation de la Société

L'organisation interne de WDP s'est considérablement renforcée depuis quelques années sous l'effet de la croissance de la Société ; non seulement les effectifs en personnel se sont considérablement accrus, mais la répartition interne des tâches en vue d'une meilleure séparation des fonctions s'est elle aussi considérablement étendue.

Ainsi, WDP est organisé en différents services (d'appui). Les différentes fonctions sont assurées par les services Gestion commerciale & Développement d'activités, Finance, Juridique, Ressources humaines, Gestion des services généraux et Gestion de projets.

En dépit de la poursuite de la professionnalisation, la taille de l'équipe reste réduite, car la lourdeur d'une structure et le formalisme constitueraient plutôt des entraves. Une certaine souplesse dans laquelle certains doivent servir de renforts à d'autres collègues pour l'exécution de certaines tâches reste indispensable. Les responsabilités sont cependant rigoureusement délimitées et les affaires courantes sont suivies dans le cadre d'une concertation permanente se déroulant au jour le jour.

En 2011, WDP a également intégré les filiales françaises et néerlandaises de WDP à la plate-forme ERP « Enterprise Resource Planning » mise en œuvre dès 2010 et qui a reçu le nom de SAP Real Estate.

- Organisation du contrôle interne

En ce qui concerne l'organisation du contrôle interne, une tâche spécifique incombe au comité d'audit en ce qui concerne le contrôle interne et la gestion des risques de WDP. La composition et les activités de ce comité d'audit ont déjà été traitées ci-dessus (voir « 1.3.2. Le comité d'audit », à la page 71)

### Analyse des risques et opérations de contrôle

L'analyse des risques est décrite au chapitre « 1. Gestion des risques » de ce rapport financier annuel (voir à la page 4). Y sont décrites les mesures prises par WDP et la stratégie adoptée pour limiter l'impact potentiel de ces risques et les maîtriser, au cas où ils surviendraient.

Le comité d'audit et le Conseil d'administration procèdent régulièrement à une évaluation de ces risques et prennent les décisions qui s'imposent à partir de cette évaluation (par exemple en ce qui concerne la détermination de la stratégie de couverture en matière d'intérêt, l'évaluation des risques liés aux locataires, etc.).

### Information et communication financières

Le processus de présentation des informations financières est structuré en fonction de tâches prédéfinies à exécuter selon des calendriers contraignants.

WDP utilise une liste de contrôle comportant un aperçu de toutes les tâches devant être exécutées dans le cadre de la clôture des comptes annuels, semestriels et trimestriels de WDP (au niveau de la Société et au niveau du Groupe). Il est associé à chaque tâche un

responsable du service financier et un calendrier à respecter. Cette liste de contrôle permet à chaque collaborateur du service financier de savoir quelles tâches lui incombent et quand il doit les accomplir.

Une fois toutes les tâches comptables accomplies, les chiffres sont vérifiés par le responsable du service financier. Ce contrôle consiste pour une large part en :

- une analyse de variance entre les résultats réels et les résultats budgétisés ; les résultats budgétisés sont établis une fois par an et actualisés une fois par trimestre à partir de prévisions ;
- une analyse de variance entre les résultats réels et les résultats historiques ;
- une analyse ad hoc de tous les montants et écritures comptables significatifs.

Une fois ces contrôles effectués, les résultats sont soumis à la direction exécutive de WDP et consignés en concertation avec le responsable du service financier.

#### Personnes participant à l'évaluation du contrôle interne

La qualité du contrôle interne est également évaluée au cours de l'exercice par :

- le commissaire : dans le cadre de l'audit des résultats semestriels et annuels d'une part et dans le cadre de l'examen annuel des processus et des procédures sous-jacents d'autre part. Ainsi, au cours de 2011, le processus entourant la facturation, les achats, le suivi administratif des panneaux solaires, ainsi que la gestion des instruments financiers ont été examinés et contrôlés attentivement par échantillonnage. Sur la base des recommandations du commissaire le processus a été, si nécessaire, corrigé ;
- le comité d'audit: comme cela a été indiqué ci-dessus, le comité d'audit remplit une tâche spécifique concernant le contrôle interne et la gestion des risques de WDP (voir « 1. Gestion des risques » à la page 4).

Le Conseil d'administration du gérant surveille l'exécution des tâches du comité d'audit en la matière, notamment par le biais du reporting du comité d'audit au Conseil d'administration.

## 6. Dispositions statutaires relatives au gérant et à la modification des statuts

### 6.1. Le gérant statutaire

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 (gérant). Ce gérant est quasiment inamovible et il dispose d'un droit de veto sur toutes les décisions importantes de l'Assemblée générale.

Le gérant est nommé par une Assemblée générale extraordinaire dans le respect des conditions requises pour la modification des statuts. 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 à cette fin par l'Assemblée générale des actionnaires sur la base de motifs légaux. Le gérant ne peut participer au vote de l'Assemblée générale relatif à cette décision.

L'Assemblée générale ne peut délibérer et prendre de décisions qu'en présence du gérant. Ce dernier doit donner son accord pour toute modification des statuts et pour les décisions de l'Assemblée générale relatives à des actes concernant les intérêts de la Société envers

des tiers, comme le versement de dividendes, ainsi que pour toute décision ayant une incidence sur le capital de la Société.

Pour le Conseil d'administration du gérant, nous renvoyons à « 1.2. Le Conseil d'administration du gérant De Pauw SA », à la page 62.

Pour tout acte de disposition portant sur un bien immobilier, au sens visé dans la législation applicable aux sicaf immobilières, la Société est représentée par son gérant statutaire, De Pauw SA, agissant par l'entremise de son représentant permanent et d'au moins un administrateur agissant conjointement. Le gérant peut donner une procuration spéciale, pour autant qu'il exerce un contrôle effectif sur les actes ou documents qui sont signés par le(s) mandataire(s) spécial (spéciaux) et que la procédure interne relative à la nature du contrôle et à sa périodicité mise en place à cette fin est respectée. La procuration peut être accordée uniquement en vue d'une transaction bien définie ou d'un groupe bien défini de transactions et elle est limitée au temps nécessaire pour régler l'opération. Enfin, les limites pertinentes en la matière doivent être indiquées dans la procuration même. Le gérant fait usage de cette possibilité qui a été prévue dans les statuts pour accorder une procuration spéciale à la seule fin de signer des actes authentiques ou sous seing privé et après approbation du document en question par son service juridique.

Le gérant, c'est-à-dire la société De Pauw SA, a été désigné pour une durée indéterminée. Le 1er septembre 2002, Tony De Pauw a été nommé représentant permanent de De Pauw SA dans le cadre de son mandat de gérant statutaire de la Société, dans le respect de l'article 9, § 2 de l'AR relatif aux sicaf immobilières.

Le gérant de WDP, De Pauw SA, satisfait à l'article 40 de la Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles (structure de gestion appropriée, organisation administrative, comptable, financière et technique appropriée, contrôle interne approprié, politique en matière d'intégrité et méthode de gestion des risques appropriées).

### 6.2. Modification des statuts

L'Assemblée générale extraordinaire ne peut valablement statuer sur une modification des statuts que si les modifications envisagées ont été spécialement spécifiées dans la convocation, 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.
La seconde Assemblée délibère et statue 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 FSMA, si elle a obtenu les trois quarts des voix liées aux actions présentes ou représentées et si le gérant présent ou représenté donne son accord.

## 7. Mouvements de capitaux

A la suite de l'Assemblée générale du 27 avril 2011, les statuts de WDP ont été modifiés en ce sens que les restrictions légales de l'AR relatif aux sicaf immobilières concernant les augmentations de capital en nature et en numéraire devant obligatoirement figurer dans les statuts (concernant également les fusions, scissions et opérations assimilées) ont d'une part été indiquées dans les statuts et qu'il a été fait usage jusqu'à un certain point de

la flexibilité accrue par l'AR relatif aux sicaf immobilières concernant les mouvements de capitaux d'autre part (en ce qui concerne par exemple la suppression du droit de préférence en cas d'apport en numéraire s'il est accordé un droit d'allocation irréductible aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres et du dividende optionnel).

## 8. Le commissaire

Le 25 avril 2007, le cabinet Deloitte Bedrijfsrevisoren, société sous forme de SCRL, membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Rik Neckebroeck, dont les bureaux sont établis à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, a été désigné en tant que commissaire de WDP SCA. Le 28 avril 2010, le mandat du commissaire a été reconduit jusqu'à l'Assemblée générale de 2013.

Le mandat du commissaire comprend le contrôle des comptes annuels consolidés du groupe WDP et celui des comptes annuels statutaires de WDP SCA.

En France, le cabinet Deloitte & Associés, représenté par Monsieur Edouard Lhomme, dont les bureaux sont établis 67, rue de Luxembourg, 59777 Euralille, a été désigné comme commissaire de la filiale WDP France SARL.

En Tchéquie, le cabinet Deloitte Audit sro, représenté par Diana Rogerová, dont les bureaux sont établis Karolinská 654 / 2, 186 00 Prague 8, a été désigné comme commissaire de la filiale WDP CZ SRO.

Les honoraires du mandat du commissaire de WDP SCA et de ses filiales pour l'exercice 2011 se montent à 94.155 EUR (hors TVA). Au cours de l'année 2011, il a été payé des honoraires relatifs à d'autres missions de contrôle légales et à d'autres missions de conseil (en due diligence, par exemple) pour un montant total de 51.627 EUR (hors TVA).

## 9. L'expert immobilier

Conformément à la réglementation applicable aux sicaf immobilières, l'expert valorise tous les bâtiments de la sicaf immobilière et de ses filiales à la fin de chaque exercice. La valeur comptable des bâtiments figurant au bilan est ajustée à ces valeurs.

Au terme de chacun des trois premiers trimestres de l'exercice, l'expert actualise en outre la valorisation totale qui a été établie à la fin de l'année précédente sur la base de l'évolution du marché et des caractéristiques propres à chacun des biens en question. L'expert immobilier valorise également le patrimoine immobilier de la sicaf immobilière et de ses filiales, chaque fois que la sicafi souhaite procéder à une opération telle qu'une émission d'actions ou une fusion.

Chaque immeuble à acquérir ou à céder par la sicafi ou par les filiales de celle-ci est valorisé par l'expert immobilier avant que la transaction n'ait lieu. L'évaluation par l'expert revêt un caractère obligatoire de prix minimum (en cas d'aliénation) et de prix maximum (en cas d'acquisition) pour la sicafi, lorsque la partie cocontractante est une personne entretenant des liens étroits avec la sicafi (comme le prévoit la réglementation applicable aux sicaf immobilières) ou lorsque les personnes précitées obtiennent un quelconque avantage à l'occasion de la transaction en question.

L'estimation d'un site consiste dans la détermination de la valeur de ce site à une date donnée, c'est-à-dire du prix auquel le site sera probablement négocié entre des acquéreurs

et des vendeurs bien informés et consentants, sans qu'il n'y ait à tenir compte de quelconque convention particulière entre eux. Cette valeur est la « valeur d'investissement » si cette valeur correspond au prix total à payer par l'acquéreur, majoré d'éventuels droits d'enregistrement ou de TVA lorsqu'il s'agit d'une acquisition soumise à la TVA. La juste valeur, au sens du référentiel IAS / IFRS, s'obtient en soustrayant de la valeur d'investissement une part appropriée des droits d'enregistrement et / ou de la TVA.

Le nouvel Arrêté royal relatif aux sicaf immobilières du 7 décembre 2010 énonce des recommandations sur la façon de procéder avec les experts immobiliers afin de garantir l'indépendance nécessaire de ceux-ci lors de l'estimation de biens immobiliers. L'exigence d'indépendance de l'expert est particulièrement mise en évidence et il est précisé que sa rémunération ne doit pas être liée à la valeur du bien immobilier soumis à son expertise. Il est en outre introduit pour la sicaf immobilière une double exigence de rotation pour l'(es) expert(s) nommé(s) par la sicaf immobilière. Ainsi, la sicaf immobilière ne peut désigner un expert que pour une période renouvelable de trois ans. En outre, l'expert ne peut évaluer un même bien immobilier que pendant une période maximale de trois ans, qui doit être suivie d'une période d'attente (« cooling off period ») d'une durée identique de trois ans. Un expert ayant déjà effectué un terme de trois ans ne pourra donc être désigné pour un nouveau terme de trois ans que s'il est chargé durant ce nouveau terme d'évaluer une autre partie du patrimoine de la sicaf immobilière publique ou de ses filiales. Des règles particulières s'appliquent si l'expert est une personne morale.

Dans ce cadre, les contrats existants avec les experts immobiliers Stadim et Cushman & Wakefield ont été dénoncés avant la fin de l'année 2011 et il a en outre été décidé par WDP de faire appel à des estimateurs distincts pour chaque pays. De nouveaux contrats ont ainsi été conclus en vue de l'estimation du patrimoine immobilier et les estimateurs suivants ont été désignés pour les différents pays: Stadim et Cushman & Wakefield pour le portefeuille belge, DTZ Zadelhoff pour le portefeuille néerlandais, BNP Paribas Real Estate pour le portefeuille français et Cushman & Wakefield pour les portefeuilles tchèque et roumain[1].

La rémunération des experts immobiliers n'a aucun lien avec la valeur du bien immobilier et est basée sur une rémunération fixe par bâtiment à estimer et/ou sur une rémunération variable en fonction de la superficie à estimer. Les nouveaux contrats sont conformes à la nouvelle réglementation et la nomination des experts immobiliers a été approuvée par la FSMA.

Les honoraires des estimateurs immobiliers se sont montés en 2011 à 254.295 EUR (hors TVA).

## 10. 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

### 10.1. Structure du capital

A la date du présent rapport financier annuel, le capital social de WDP SCA se monte à 109.380.548,04 EUR et est divisé en 13.638.521 actions ordinaires, représentant chacune le 13.638.521ème du capital. Aucune de ces actions ne confère de droit de vote spécial ni d'autre droit quelconque.

1 *En ce qui concerne les estimateurs, étant des personnes morales, qui étaient également chargés par le passé de l'évaluation d'une partie du portefeuille de WDP, de nouveaux estimateurs, étant des personnes physiques, ont été désignés, au sujet desquels il a été établi qu'il existait entre eux une indépendance fonctionnelle adéquate et que les conditions posées dans le nouvel AR relatif aux sicaf immobilières étaient ainsi remplies.*

### 10.2. Plan d'actions pour les salariés

Il existe à l'heure actuelle un plan d'actions pour les salariés au sein de WDP. Renvoi est fait à cet égard au paragraphe « 10.4 Compétences de l'organe de gestion en matière d'émission ou de rachat d'actions » ci-dessous.

### 10.3. Contrats entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions de cession ou d'exercice du droit de vote

Dans le cadre de l'article 74, § 6 de la Loi du 1er avril 2007 relative aux Offres publiques d'acquisition, le groupe familial Jos De Pauw a confirmé par écrit qu'il existe un accord verbal entre ses membres, dans le but d'agir en concertation mutuelle lors des Assemblées générales, afin d'y exprimer solidairement leur vote.
La déclaration en question contient également la confirmation des modalités de cette concertation mutuelle.

### 10.4. Compétences de l'organe de gestion en matière d'émission ou de rachat d'actions

Le gérant est autorisé, pour une durée de trois ans à compter de la publication du procès-verbal de l'Assemblée générale extraordinaire du 31 mars 2009 (publié aux Annexes du Moniteur belge du 23 avril 2009), 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 pour protéger la Société d'un dommage grave et imminent.

Le gérant peut en outre, pendant une période de cinq ans suivant l'Assemblée générale extraordinaire du 31 mars 2009, acquérir, prendre en gage et ré-aliéner (même hors bourse), pour le compte de la Société, les actions propres de la Société à un prix unitaire qui ne peut être inférieur à 0,01 EUR par action (acquisition et prise en gage) ou, respectivement, à 75% de la cotation à la clôture du jour de bourse précédant la date de transaction (ré-aliénation) et qui ne peut être supérieur à 70,00 EUR par action (acquisition et prise en gage) ou, respectivement, à 125% de la cotation à la clôture du jour de bourse précédant la date de transaction (ré-aliénation), sans que la Société ne puisse détenir plus de 20% de la totalité des actions émises.

Le gérant de WDP, De Pauw NV, a fait usage le 3 juillet 2009 du pouvoir précité que lui confèrent les statuts et a acheté 1.490 actions propres de la Société sur Euronext Bruxelles. Ces actions ont été transmises à des salariés de WDP le 6 juillet 2009, dans le cadre d'un programme d'incitation. Ces actions ont été acquises au prix de 28,106 EUR par action.

Au 31 décembre 2011, WDP SCA ne possédait aucune action propre. Le gérant, De Pauw SA, possédait 1.438 actions. La valeur comptable de ces actions se monte à 53.292,28 EUR. Ces 1.438 actions ne font pas partie du programme d'incitation.

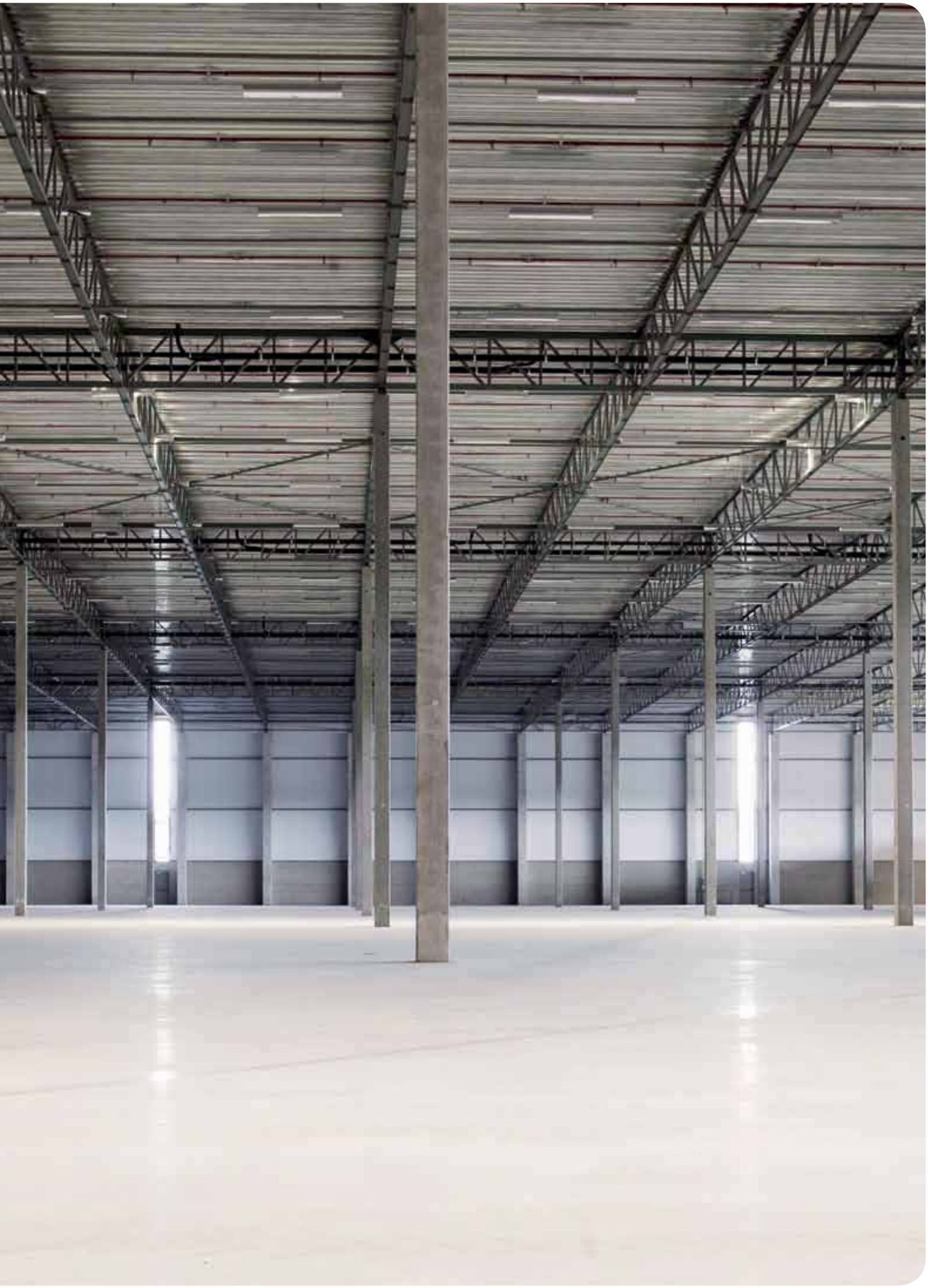
## 11. Couverture d'assurance

WDP et ses filiales doivent souscrire une couverture d'assurance appropriée pour tous leurs biens immobiliers. La couverture d'assurance doit satisfaire aux conditions du marché. WDP assure actuellement 100% de ses bâtiments à leur valeur à neuf.

Les primes d'assurance payées en 2011 s'élèvent au total à 727.000 EUR (405.000 EUR pour la Belgique, 167.000 EUR pour les Pays-Bas, 66.000 EUR pour la France, 24.000 EUR pour la Tchéquie, 1.000 EUR pour la Roumanie et 64.000 EUR pour les panneaux solaires situés en Belgique).

La valeur assurée du portefeuille immobilier (panneaux solaires compris) s'élève à 778 millions EUR (447 millions EUR pour la Belgique, 196 millions EUR pour les Pays-Bas, 61 millions EUR pour la France, 28 millions EUR pour la Tchéquie, 7 millions EUR pour la Roumanie et 40 millions EUR pour les panneaux solaires).

Il en résulte que l'intégralité de la valeur à neuf du portefeuille immobilier (panneaux solaires compris) tombe sous la couverture d'assurance.



# L'action WDP

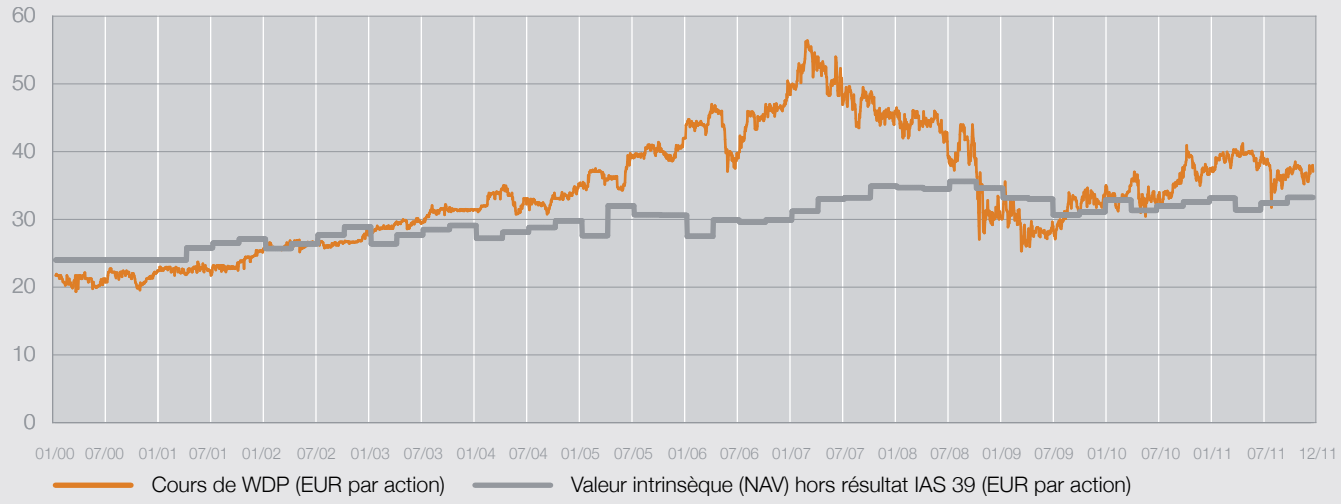
## Le cours de l'action

La valeur de l'action WDP a augmenté au cours des premiers mois de 2011 de 36,65 EUR au 1er janvier 2011 à un sommet de 41,95 EUR en avril - le mois précédant le « détachement du coupon », où les cours grimpent traditionnellement à l'approche du paiement du dividende. Cette hausse a aussi constitué une marque de confiance de la part des investisseurs à l'annonce du nouveau Plan de croissance stratégique 2011-2013, confiance encore confirmée par le succès qu'a connu le dividende optionnel, où le choix du dividende en nouvelles actions a remporté les suffrages de pas moins de 70% des actions. Cette opération a permis de créer un espace pour de nouveaux investissements.

Après le paiement du dividende, le cours a enregistré la baisse habituelle. Le malaise général de la bourse s'est ensuite poursuivi pendant les mois d'été et la volatilité dont il s'est accompagné sur les marchés financiers a continué d'exercer une pression sur l'action. Les investisseurs ont en effet remis en question l'ensemble du système financier et commencé à s'interroger sur la survie de la zone euro.

L'action WDP a néanmoins rapidement pu poursuivre son développement en s'appuyant sur sa réputation et sur ses atouts traditionnels. Le premier réside dans l'importance que les investisseurs potentiels et les actionnaires attachent à la valeur ajoutée qu'offre WDP. Il s'agit notamment de la position de leader du marché de l'immobilier logistique et semi-industriel au Benelux et du régime fiscal favorable sous lequel la sicafi opère tant en Belgique qu'en France et aux Pays-Bas. Le second réside dans le fait que WDP est un « self managed fund » – ce qui veut dire que le management est assuré au sein même de la société et qu'il est entièrement au service des actionnaires. Le portefeuille immobilier leur offre en outre d'un seul coup une importante grandeur d'échelle dans des régions spécifiques. Le dernier et non le moindre de ces atouts est la stabilité du dividende.

**Comparaison entre le cours de bourse et la valeur intrinsèque (NAV)**



# L'action WDP

L'année a été clôturée sur un cours de 37,06 EUR au 31 décembre 2011, c'est-à-dire un cours légèrement supérieur à celui de la fin de 2010.

Par suite des augmentations de capital réalisées par l'introduction du dividende optionnel et par la transaction avec Betafence, la capitalisation boursière de WDP a franchi le cap des 500 millions EUR. La sicafi a ainsi fait son apparition sur l'écran radar de grands fonds de placement internationaux qui, souvent, ne sont pas autorisés à investir dans des entreprises dotées d'une faible capitalisation boursière. En 2011, la base d'investisseurs a donc aussi pu être élargie pour renforcer les rangs des fidèles actionnaires belges et internationaux existants.

## Vélocité et liquidité

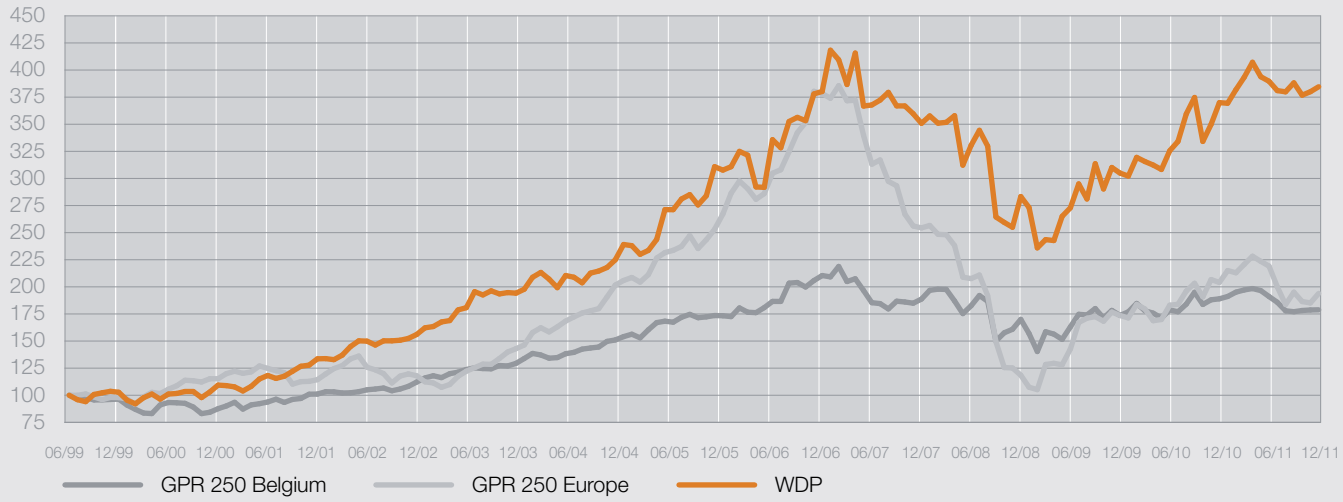
La liquidité de l'action WDP s'est aussi renforcée. En 2011, il a été négocié en moyenne 474.468 actions WDP par jour. La vélocité de l'action – c'est-à-dire le nombre de titres négociés en un an, divisé par le nombre total de titres à la fin de l'année – s'établit ainsi à 23,82%,

## Return

Pour 2011, le return* total de l'action WDP s'est monté à 8,61%. Selon l'indice « GPR 250 EUROPE » de Global Property Research, pour l'année passée le return moyen de l'immobilier européen coté en bourse était de -10,43% à la fin de décembre. La performance

*1 Le return d'une action au cours d'une période donnée est égal au rendement brut. Celui-ci représente la somme des composants suivants :*
*- la différence entre le cours de l'action à la fin et au début de la période;*
*- le dividende brut (donc le dividende avant la déduction du précompte mobilier);*
*- le rendement brut du dividende obtenu lorsque celui-ci est réinvesti dans la même action.*

**Comparaison entre le return de l'action WDP, le GPR 250 Belgium et le GPR 250 Europe**



# L'action WDP

de WDP a donc été largement supérieure à celle de l'indice des actions immobilières belges. L'indice « GPR 250 BELGIUM » a enregistré en 2011 un résultat de -5,00%. Le return brut de l'indice « Bel20 » au 31 décembre était de -19,20%. Voir également à ce sujet l'actualisation mensuelle des chiffres sur le site **www.wdp.be**.

Les chiffres de Global Property Research montrent aussi qu'au cours des douze années écoulées - c'est-à-dire depuis l'introduction en bourse de la fin de juin 1999 - avec un return de 11,60% le score de WDP est toujours nettement supérieur à celui de l'immobilier européen (5,03%), de l'immobilier belge (4,65%) et de l'indice Bel20 (-3,20%).

En d'autres termes, WDP a donc également réalisé en 2011 un beau return, et ce dans un climat général de faibles taux d'intérêt. WDP tient bon malgré les difficultés de la situation économique.

WDP maintient ses efforts pour générer un cash flow substantiel, constituant la base d'un dividende attractif. La sicafi est également convaincue que la qualité du portefeuille immobilier et des locataires, ainsi que le fait qu'elle distribue d'année en année un dividende attractif, offrent à terme de bonnes perspectives pour l'avenir.

| Données par action (en EUR) | 31-12-2011 | 31-12-2010 | 31-12-2009 |
|---|---|---|---|
| Nombre d'actions en circulation à la date de clôture | 13.638.521 | 12.533.938 | 12.533.938 |
| Free float | 69% | 69% | 69% |
| Capitalisation boursière | 505.443.588 | 459.368.828 | 425.267.516 |
| Volume traité par an | 3.249.196 | 3.302.753 | 3.054.119 |
| Volume journalier moyen en EUR | 474.468 | 445.031 | 368.087 |
| Vélocité* | 23,82% | 26,35% | 24,37% |
| Cours boursier pour l'année | | | |
| - maximum | 41,95 | 40,92 | 36,04 |
| - minimum | 31,51 | 30,10 | 24,89 |
| - clôture | 37,06 | 36,65 | 33,93 |
| Valeur intrinsèque** | 29,43 | 29,62 | 29,27 |
| Valeur intrinsèque** (hors résultat IAS 39) | 33,24 | 32,58 | 32,05 |
| | | | |
| Pourcentage de distribution | 90% | 95% | 95% |
| | | | |
| Résultat net courant / action*** | 3,25 | 3,11 | 3,14*** |
| Résultat net courant / action**** | 3,42 | 3,11 | 3,14 |
| Dividende brut / action | 2,94 | 2,94 | 2,94 |
| Dividende net / action | 2,32 | 2,50 | 2,50 |

* *Le nombre d'actions négociées en un an divisé par le nombre total d'actions en fin d'année.*

** *Valeur intrinsèque = Capitaux propres avant distribution du bénéfice de l'exercice en cours.*

*** *Le calcul du résultat net courant par action se fait au prorata du nombre d'actions ouvrant droit à dividende. Pour l'année 2009, ce nombre était de 9.400.454 pour les six premiers mois et de 12.533.938 à partir du 1er juillet 2009.*

**** *Le calcul du résultat net courant par action se fait sur la base du nombre moyen pondéré d'actions. Jusqu'au 27 mai 2011, ce nombre était de 12.533.938 actions; du 27 mai 2011 au 2 décembre 2011, de 13.184.375 actions et, à partir du 2 décembre 2011 de 13.638.521 actions.*

# L'action WDP

## Structure de l'actionnariat de l'entreprise à la date de clôture de l'exercice (situation établie sur la base des déclarations de transparence reçues jusqu'au 31 décembre 2011)[1]

| Actionnaire | Nombre d'actions | Droits de vote en % |
|---|---|---|
| Robert De Pauw | 1.032.999 | 7,57% |
| Anne De Pauw | 1.032.999 | 7,57% |
| Tony De Pauw | 1.032.999 | 7,57% |
| Kathleen De Pauw | 1.032.999 | 7,57% |
| De Pauw NV | 1.540 | 0,01% |
| **Famille De Pauw** | **4.133.536** | **30,31%** |
| **Société Fédérale de Participations et d'Investissement[2]** | **440.736** | **3,23%** |
| **AG Insurance Belgium[3]** | **417.001** | **3,06%** |

1 *Les éventuelles modifications communiquées peuvent également être consultées sur le site Web de WDP : www.wdp.be.*

2 *Société Fédérale de Participations et d'Investissement (annonce du 26 octobre 2011) : entreprise mère de Belfius NV, qui est à son tout l'entreprise mère de Dexia Insurance Belgium (364.273 actions). Dexia Insurance Belgium est l'entreprise mère des entreprises DELP Invest (12.000 actions) et Dexia Life & Pensions (40.907 actions)*

3 *AG Insurance Belgium (annonce du 5 mai 2009) (359.000 actions) : entreprise mère d'AG Real Estate (58.000 actions) et d'AG Real Estate Management (1 action).*

## Agenda financier

- 11-04-2012 — Date limite d'enregistrement des actions en vue de la participation à l'Assemblée générale du 25 avril 2012
- 19-04-2012 — Date limite de confirmation de la participation à l'Assemblée générale du 25 avril 2012 (attestation bancaire / procuration)
- 25-04-2012 — Conseil d'administration sur le dividende optionnel 2011* – Assemblée générale
- 30-04-2012 — Date de détachement du coupon de dividende 2011
- 03-05-2012 — Date de clôture du registre des dividendes 2011
- 15-05-2012 — Publication des résultats du 1er trimestre 2012
- 22-08-2012 — Publication des résultats et du rapport semestriels 2012
- 13-11-2012 — Publication des résultats du 3ème trimestre 2012
- Semaines 8-9 2013 — Publication des résultats annuels 2012

* *Les dates de la période d'enregistrement, de paiement et de cotation des nouvelles actions seront fixées lors du Conseil d'administration du 25 avril 2012.*

**Pour d'éventuelles modifications, prière de consulter l'agenda financier sur le site Web www.wdp.be.**

WDP LISTED NYSE EURONEXT

**Euronext Brussels**
**IPO:** 28-06-1999
**cotation:** continue
**ISIN-code:** BE0003763779
**liquidity provider:** ING België NV

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

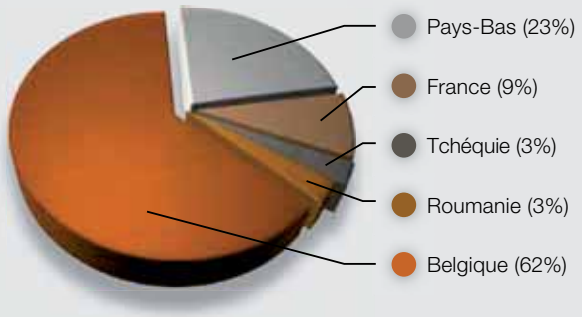
### 1. Situation du portefeuille au 31 décembre 2011

Les estimateurs indépendants Stadim, Cushman & Wakefield, DTZ Zadelhoff et BNP Paribas Real Estate évaluent le portefeuille immobilier de WDP (actifs destinés à la vente compris et panneaux solaires non compris) selon la norme IAS 40 à une juste valeur (fair value)1 de 922,4 millions EUR au 31 décembre 2011. La valeur comparable s'élevait à 824,4 millions EUR à la fin de 2010.

Le portefeuille peut se répartir de la façon suivante :

| Juste valeur (x million EUR) | Belgique | Pays-Bas | France | Tchéquie | Roumanie | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Bâtiments existants | 525,7 | 201,1 | 80,7 | 24,3 | 3,8 | **835,5** |
| Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la Société en vue de la location | 19,0 | 9,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | **28,1** |
| Réserve foncière | 20,0 | 0,0 | 1,9 | 0,9 | 21,6 | **44,4** |
| Actifs destinés à la vente | 14,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | **14,3** |
| **Total** | **579,1** | **210,2** | **82,6** | **25,2** | **25,4** | **922,4** |

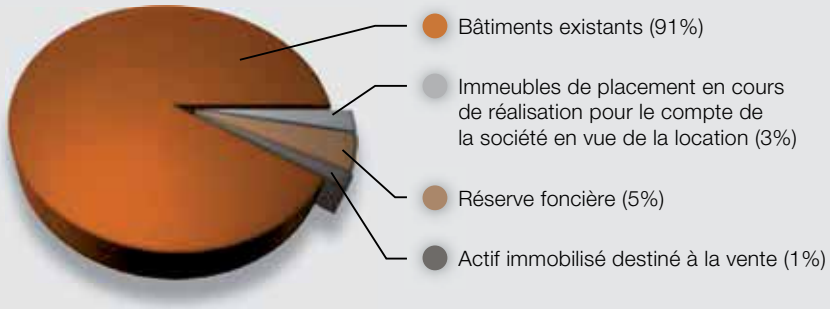
**Répartition géographique de la juste valeur du portefeuille**




1 *Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés dans le cas d'une hypothétique aliénation d'immeubles de placement (-) : il s'agit des frais à payer lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement. La juste valeur à laquelle les immeubles de placement sont évalués, comprend la valeur d'investissement diminuée des frais de transaction. Les droits d'enregistrement locaux théoriques qui sont déduits de la valeur d'investissement sont en moyenne pour chaque pays les suivants : Belgique : 2,5%, Pays-Bas : 5,5%, France : 2,6%, Tchéquie : 2,0% et Roumanie : 3,0%.*

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

**Répartition de la juste valeur du portefeuille par destination**




| Statistiques relatives au portefeuille par pays | Belgique | Pays-Bas | France | Tchéquie | Roumanie | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Nombre de sites louables (#) | 60 | 16 | 8 | 5 | 1 | **90** |
| Superficie louable brute (m²) | 1.111.949 | 359.933 | 141.504 | 39.356 | 6.879 | **1.659.621** |
| Pays (m²) | 2.277.190 | 703.295 | 308.354 | 131.224 | 861.441 | **4.281.504** |
| Juste valeur (millions EUR) | 579,1 | 210,2 | 82,6 | 25,2 | 25,4 | **922,4** |
| % de la juste valeur totale | 62% | 23% | 9% | 3% | 3% | **100%** |
| % de variation de la juste valeur en 2011 | -0,1% | 1,8% | 2,3% | 4,0% | -7,7% | **0,4%** |
| Vacance (EPRA)[1, 2] | 4,3% | 3,6% | 0,7% | 0,0% | 0,0% | **3,6%** |
| Durée moyenne jusqu'à la première échéance (ans)[2] | 5,6 | 8,9 | 3,5 | 2,8 | 9,9 | **6,2** |
| Taux de rendement locatif brut de WDP[3] | 7,7% | 9,5% | 8,0% | 10,5% | 9,4% | **8,3%** |
| Effet de la vacance | -0,3% | -0,3% | -0,1% | 0,0% | 0,0% | **-0,3%** |
| Ajustements des revenus locatifs bruts à nets (EPRA) | -0,2% | -0,2% | -0,1% | -0,6% | 0,0% | **-0,2%** |
| Ajustements pour frais de mutation | -0,2% | -0,5% | -0,2% | -0,2% | -0,3% | **-0,2%** |
| Taux de rendement initial net EPRA[1] | 7,0% | 8,6% | 7,6% | 9,7% | 9,1% | **7,5%** |

1 *Indicateur de performance financière calculé selon les «Best Practices Recommendations» de l'EPRA (European Public Real Estate Association). Voir aussi www.epra.com.*

2 *Panneaux solaires non compris.*

3 *Calculé en divisant le revenu locatif annualisé brut des baux (cash) par la juste valeur. La juste valeur est la valeur des immeubles de placement après déduction des frais de transaction (principalement droits de mutation).*

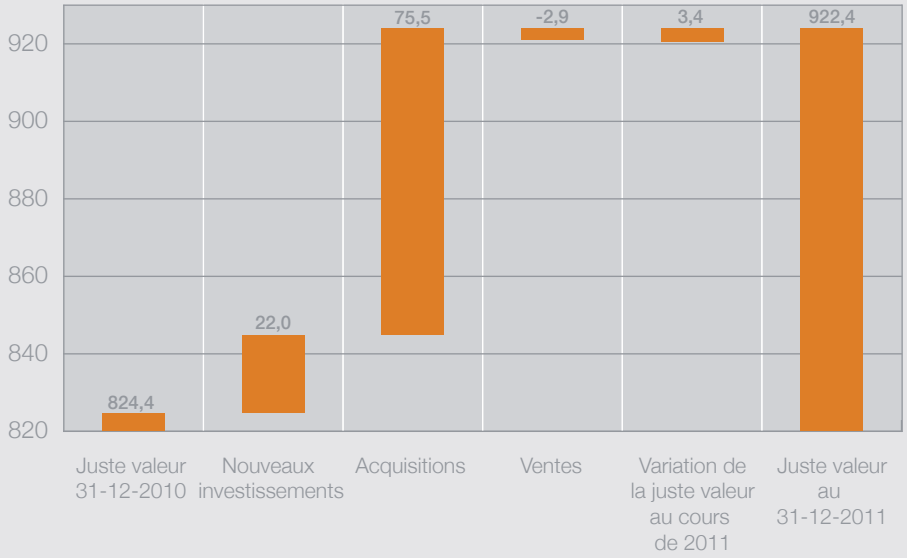
# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

### 2. Evolution de la juste valeur en 2011

En 2011, les investissements de WDP en nouvelles acquisitions se sont montés à un total de 75,5 millions EUR. Il a également été consacré 22 millions EUR à l'achèvement de projets préloués pour le compte de la Société. Il a en outre été vendu plusieurs petits sites non stratégiques pour un montant net de 2,9 millions EUR.

**Variation du portefeuille immobilier au cours de 2011**

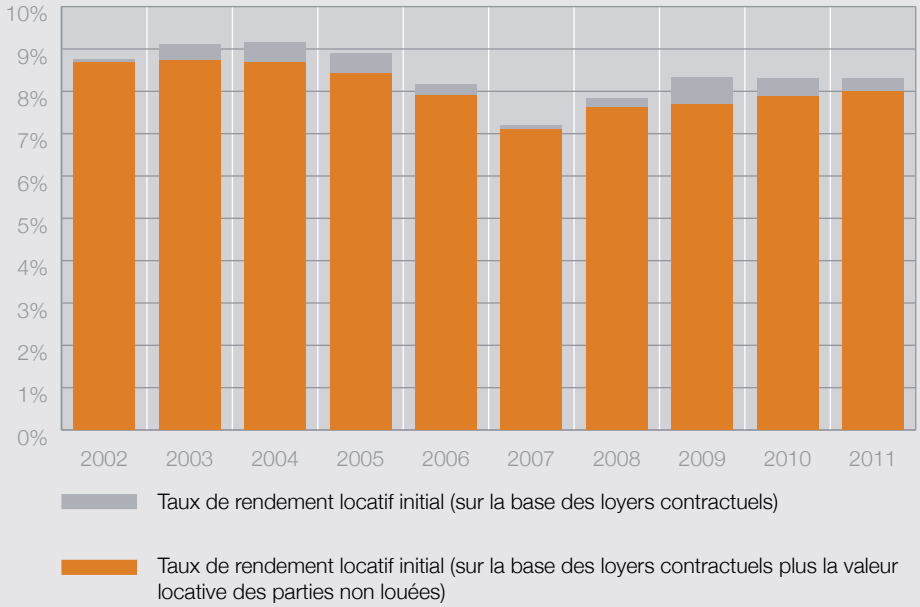
(en millions EUR)




La variation de la valorisation des immeubles de placement de 3,4 millions EUR s'explique par l'évolution des revenus locatifs notamment sous de l'effet de l'indexation et de l'augmentation du taux d'occupation. Après addition de la valeur locative de marché estimée pour les parties non louées, le taux de rendement locatif brut se monte au 31 décembre 2011 à 8,3%, soit un pourcentage stable par rapport à 8,3% à la fin de 2010.

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

**Taux de rendement brut historique du portefeuille de WDP**




### 3. Valeur et composition du portefeuille en location

La superficie totale du portefeuille est de 428,5 hectares, dont 22,0 hectares en concession. Les 406,5 hectares restants ont une valeur de vente estimée à 350,7 millions d'EUR soit 38,0% de la juste valeur de la totalité du portefeuille. La valeur moyenne des terrains s'élève ainsi à 91,9 EUR /m², frais de transaction non compris. Dans cette superficie sont également comprises les réserves foncières situées principalement en Belgique et en Roumanie.

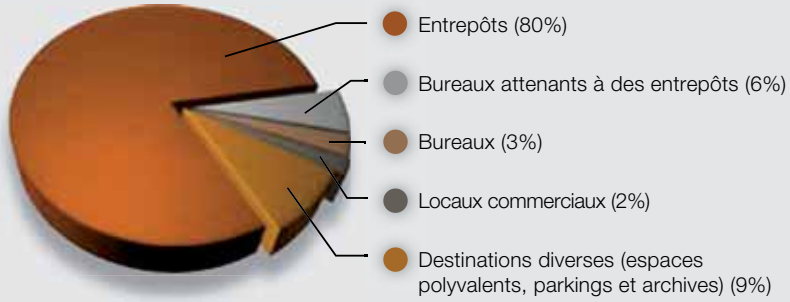
La superficie louable totale des bâtiments est de 1,7 million de m² pour une valeur locative totale estimée à 66,1 millions EUR. Les entrepôts s'y taillent la part du lion (77,0%), avec une superficie de 1.333.005 m² et une valeur locative totale de 50,9 millions EUR. Leur valeur locative moyenne au m² se monte ainsi à 38,2 EUR /m².

Les espaces de bureaux, distincts ou attenants aux entrepôts, représentent 137.473 m² ou une valeur locative de 11,5 millions EUR. La valeur locative moyenne au m² s'élève à 83,2 EUR. Les espaces commerciaux occupent une superficie de 32.879 m² et représentent une valeur locative de 1,9 million EUR, soit 56,5 EUR en moyenne au m². Enfin, diverses autres destinations représentent 156.284 m² ou 1,9 million EUR, avec une valeur locative moyenne de 12,4 EUR /m².

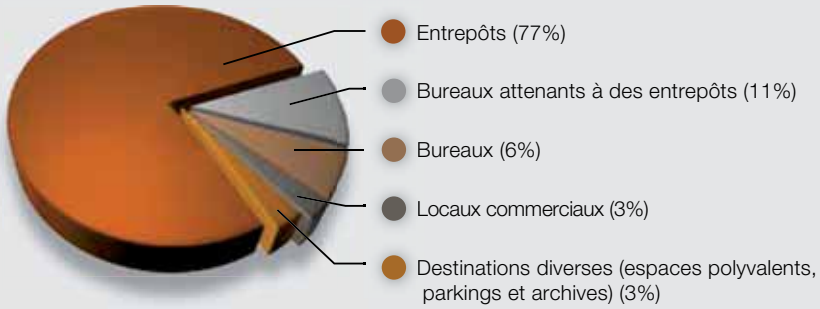
# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

| Destination<br>au 31-12-2011 | Superficie bâtie<br>(m²) | Valeur locative<br>(en millions EUR) | Valeur locative moyenne estimée au m²<br>(EUR) | % de la valeur locative totale |
|---|---|---|---|---|
| Entrepôts | 1.333.005 | 60,0 | 38,2 | 77,0% |
| Bureaux attenants aux entrepôts | 92.836 | 7,1 | 76,2 | 10,7% |
| Bureaux | 44.637 | 4,4 | 97,6 | 6,6% |
| Locaux commerciaux | 32.879 | 1,9 | 56,5 | 2,8% |
| Destinations diverses (espaces polyvalents, parkings et archives) | 156.264 | 1,9 | 12,4 | 2,9% |
| **Total** | **1.659.621** | **66,3** | **39,8** | **100,0%** |

### Répartition de la superficie bâtie totale par destination

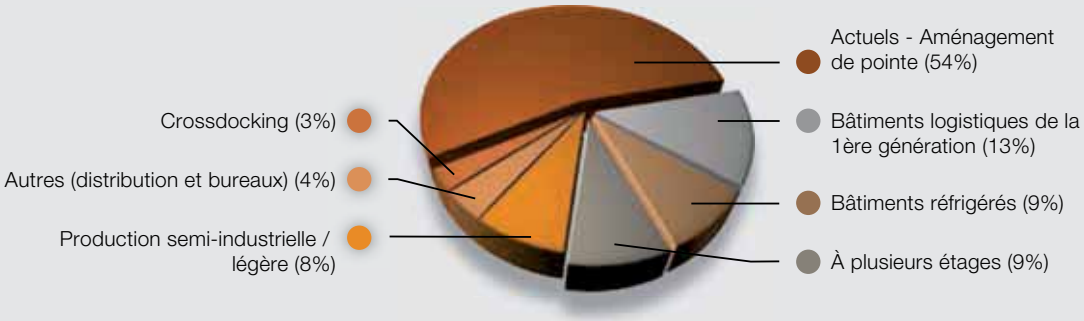



### Répartition de la valeur locative totale par destination



# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

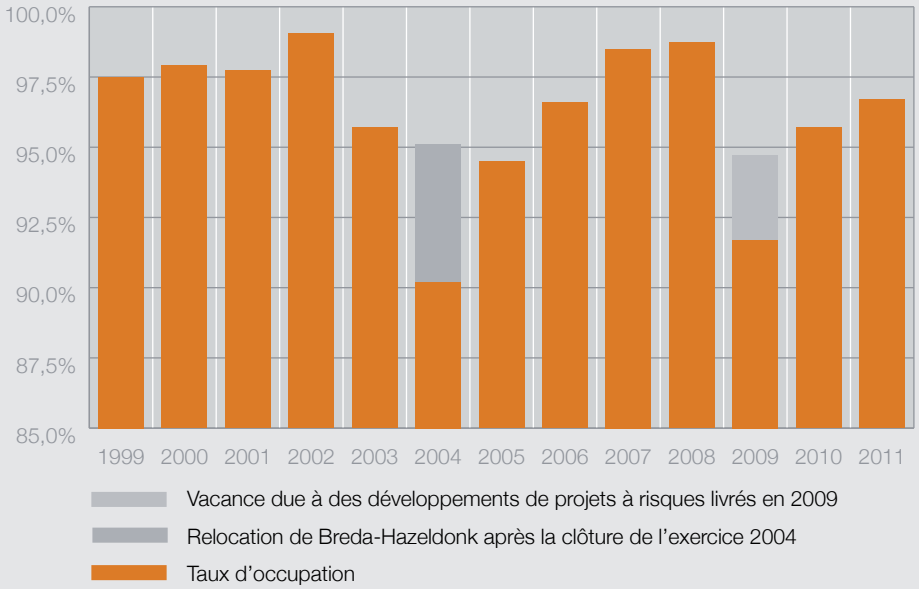
**Répartition du portefeuille immobilier (sur la base du produit locatif) par type de bâtiment**




### 4. Situation locative des bâtiments disponibles

Le taux d'occupation du portefeuille de WDP se monte à 96,7% à la fin de 2011 (panneaux solaires compris)[1]. Ceci traduit la stratégie commerciale de WDP qui vise à développer des relations à long terme avec ses clients et qui soutient la performance de l'entreprise en maintenant une marge opérationnelle élevée.

**Taux d'occupation historique du portefeuille de WDP (panneaux solaires compris)**



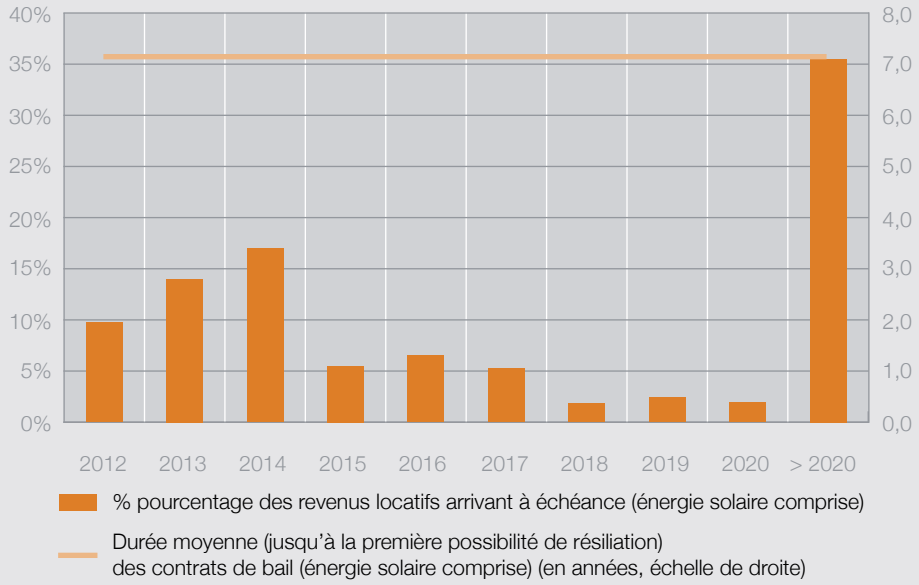

1 *Sans compter les panneaux solaires, le taux d'occupation est de 96,4%.*

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

Le développement de partenariats avec les clients se reflète aussi dans le fait que la durée restante moyenne jusqu'à l'échéance des contrats de bail est de 8,9 ans. Si l'on prend en compte la première possibilité de résiliation, la durée restante s'élève à 6,2 ans.

Si l'on tient également compte des revenus générés par les panneaux solaires, la durée restante moyenne jusqu'à l'échéance est de 9,7 ans. Si l'on prend en compte la première possibilité de résiliation, la durée restante s'élève à 7,2 ans.

**Echéances des revenus locatifs (jusqu'à la première possibilité de résiliation)**



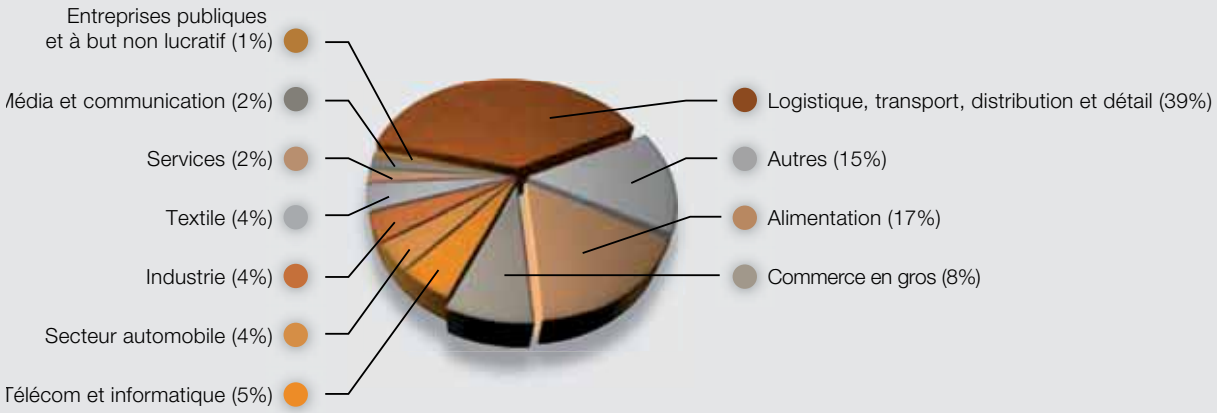

Les principaux preneurs sont : le groupe Univeg avec une part de 16,5% du produit locatif, DHL (9,1%), Kuehne & Nagel (6,8%), Philips Lighting (5,2%), Distri-Log (3,7%), Lidl (3,8%), Colfridis (2,8%), Belgacom (2,7%), Berkhout Langeveld BV (2,2%) et ID Logistics (2,2%). Les dix principaux preneurs totalisent une part de 54,0%. Le « Top 20 des locataires » totalise 68,5% et le « Top 50 » représente 88,0%.

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

**Principaux preneurs (% produit locatif)**

| | | |
|---|---|---|
| 1 | Groupe Univeg | 16,5% |
| 2 | DHL | 9,1% |
| 3 | Kuehne & Nagel | 6,8% |
| 4 | Philips Lighting | 5,2% |
| 5 | Distri-Log | 3,7% |
| 6 | Lidl | 3,8% |
| 7 | Colfridis | 2,8% |
| 8 | Belgacom | 2,7% |
| 9 | Berkhout Langeveld BV | 2,2% |
| 10 | ID Logistics | 2,2% |
| **Top 10 =** | | **54,0%** |

**Revenus locatifs 2011 par secteur de locataires**



# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

### 5. Aperçu des immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location[1]

| | Pays | Superficie louable (m²) | Livraison prévue | Locataire | Valeur de bilan au 31-12-2011 (x 1.000 EUR) |
|---|---|---|---|---|---|
| **Projets en cours de réalisation (préloués)*** | | | | | |
| Mollem (Asse) | Belgique | 3.200 | Premier trimestre 2012 | Lactalis (100%) | N/A |
| Willebroek | Belgique | 15.000 | Troisième trimestre 2012 | Distri-Log (100%) | N/A |
| Schiphol | Pays-Bas | 10.000 | Troisième trimestre 2012 | Rapid Logistics (100%) | N/A |
| **Sous-total** | | **28.200** | | | **3.983** |
| **Projets suspendus (non loués)**** | | | | | |
| Venlo | Pays-Bas | 15.000 | Achèvement en fonction de la location | non loué | N/A |
| Ternat | Belgique | 10.000 | Rénovation en fonction de la location | ATS, Bpost (40%) | N/A |
| Sous-total | | 25.000 | | | 16.412 |
| **Total** | | **53.200** | | | **20.395** |

** Pour les projets en cours de réalisation, il est prévu un investissement total d'environ 24 millions EUR.*

*** Pour les projets «suspendus», une sortie de trésorerie limitée est nécessaire pour assurer l'achèvement des sites.*

1 *Voir aussi « 4.3. Rapport de gestion - Transactions et réalisations » à la page 31.*

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

### 6. Principales informations sur les propriétés en portefeuille

L'ensemble des sites énumérés dans cet aperçu ont été inspectés au quatrième trimestre de 2011 par les experts indépendants de Stadim, Cushman & Wakefield, DTZ Zadelhoff et BNP Paribas Real Estate.

| | | Revenus locatifs 2011 | Taux d'occupation 31-12-2011 |
|---|---|---|---|
| **BELGIQUE** | | **38.731.385,00** | **95,7%** |
| Aarschot, Nieuwlandlaan 19 | Parcelle de 17.184 m² dans le parc industriel de Nieuwland. Construction neuve datant de 2009, dotée de 8.264 m² d'espaces de stockage répartis sur deux unités et 168 m² de bureaux. Site équipé de panneaux solaires. | 372.360,00 | 100,0% |
| Alost, Denderstraat 54-56 – Tragel | Parcelle de 7.518 m² dans une zone industrielle située à proximité de la gare d'Alost-Nord. Le bâtiment qui se compose d'un hall industriel de 1.932 m² (+ 1.032 m² auvent) et de 576 m² de bureaux a été rénové en 2006. | 214.992,00 | 100,0% |
| Alost, Tragel 5 – Gheeraerdtstraat 15-16 | Parcelle de 16.546 m² dans une zone industrielle. Un complexe ancien comportant 12.534 m² d'entrepôts. | 300.882,00 | 100,0% |
| Alost, Tragel 11-12 – Garenstraat | Parcelle de 44.163 m² dans une zone industrielle. Bâtiment construit en 1998-1999, comportant 4.202 m² de bureaux, 1.222 m² d'ateliers en 16.718 m² d'entrepôts. Site équipé de panneaux solaires. | 969.846,00 | 100,0% |
| Alost, Wijngaardveld 3-5 – Dijkstraat 7 | Parcelle de 39.822 m² dans la zone industrielle de Wijngaardveld. Deux entrepôts ayant une superficie totale de 17.319 m², construits en 1992. Un bâtiment de 4.583 m² d'entrepôts avec possibilité de bureaux, construit en 2005. Site équipé de panneaux solaires. | 645.400,00 | 100,0% |
| Anderlecht, Frans Van Kalkenlaan 9 | Parcelle de 26.236 m² en pleine propriété et autre parcelle de 2.240 m² en copropriété. Les deux parcelles se situent dans la zone industrielle d'Anderlecht-Vorst. La première parcelle comporte une construction datant de 1969 dotée de 16.666 m² d'espace de stockage et de 3.679 m² de bureaux. Sur la deuxième parcelle, WDP est propriétaire du troisième au huitième étage de la Tour Asar (2.016 m² de bureaux et 359 m² d'espaces d'archivage). | 890.655,00 | 100,0% |
| Anvers, Lefebvredok – Grevendilf – Vrieskaai | Parcelle de 22.513 m² donnée en concession par le Havenbedrijf (entreprise portuaire). Sept unités comprenant au total 18.786 m² d'entrepôts et 64 m² de bureaux. | 549.203,00 | 100,0% |

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

| | | Revenus locatifs 2011 | Taux d'occupation 31-12-2011 |
|---|---|---|---|
| Asse (Mollem), Assesteenweg 25 | Parcelle d'environ 47.800 m² dans la zone PME de Mollem. Les bâtiments existants construits en 1967, 1988 et 1996 ont été entièrement rénovés et agrandis. Ils comprennent 15.508 m² d'entrepôts, 2.111 m² de bureaux et 905 m² d'ateliers et d'espaces sociaux. Nouvelle construction adjacente de 7.175 m² d'entrepôts, 660 m² de bureaux et 330 m² d'espaces divers. Site équipé de panneaux solaires. | 1.341.967,00 | 100,0% |
| Asse (Mollem), Terheidenboslaan 10 | Entrepôt de 5.993 m² faisant office de hall de production, comprenant 654 m² de bureaux sur un terrain d'une superficie totale de 10.000 m². | 250.654,00 | 100,0% |
| Beersel (Lot), Heideveld 3-4 | Parcelle de 22.459 m² dans la zone industrielle de Heideveld. Bâtiment datant de 2001 comprenant 6.703 m² d'entrepôts et 456 m² de bureaux, des espaces sociaux. Site équipé de panneaux solaires. | 385.040,00 | 100,0% |
| Beringen (Paal), Industrieweg 135 – Rijsselstraat | Parcelle de 21.438 m² dans la zone industrielle située entre Beringen-Paal et Tessenderlo. Complexe de trois bâtiments récents et de deux bâtiments rénovés en 2008, comprenant 9.056 m² d'entrepôts et 1.483 m² de bureaux. Site équipé de panneaux solaires. | 446.996,00 | 100,0% |
| Boom, Langelei 114-120 – Industrieweg | Parcelle de 71.412 m² en bordure de l'A12 dans la zone industrielle de Krekelenberg. Nouvelle construction de 2000-2001 comprenant 34.222 m² d'entrepôts et 2.982 m² de bureaux. Site équipé de panneaux solaires. | 1.513.589,00 | 100,0% |
| Boortmeerbeek, Industrieweg 16 | Quatre parcelles d'une superficie totale de 40.151 m² situées dans une petite zone PME. Le complexe date du début des années 90 et comprend 3.120 m² de bureaux, 14.335 m² d'entrepôts et 130 m² de bureaux. L'une des trois parcelles restantes est réservée comme espace de déstockage extérieur, les deux autres font déjà l'objet de projets de construction futurs. | 303.454,00 | 75,1% |
| Bornem, Rijksweg 17 | Parcelle de 31.100 m² ayant une excellente situation et une accessibilité par la N16. Complexe construit en 1996, comprenant un immeuble de bureaux de 1.616 m² doté de 323 m² d'espaces d'archivage et de 9.973 m² d'entrepôts. | 651.718,00 | 100,0% |
| Bornem, Rijksweg 19 | Parcelle de 38.000 m² ayant une excellente situation et une accessibilité par la N16. Complexe composé en partie d'espaces rénovés et aménagés et d'un nouveau bâtiment construit en 2004. La superficie totale de 19.948 m² d'entrepôts et de quais de déchargement et 2.463 m² comprend des bureaux, des espaces de service et des locaux techniques. | 991.064,00 | 87,8% |
| Courcelles, rue de Liège 25 | Terrain de 106.735m² dans la zone industrielle. Groupe de bâtiments développé en trois phases entre 2007 et 2009 comprenant une superficie totale de 29.382 m² d'entrepôts et 1.400 m² de bureaux. | 933.308,00 | 100,0% |

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

| | | Revenus locatifs 2011 | Taux d'occupation 31-12-2011 |
|---|---|---|---|
| Genk, Brikkenovenstraat 48 | Parcelle de 62.905 m² dans la zone industrielle de Hermes. Plateforme logistique comprenant un espace de stockage de 16.619 m² construit en 2008 et un deuxième espace de stockage avec bureaux attenants de 16.700 m² datant de 2010. Equipé de panneaux solaires. | 1.255.078,00 | 100,0% |
| Genk, Brikkenovenstraat 50 | Site de 36.000 m² avec un bâtiment de 19.000 m² dans le parc de Hermes à Genk. Doté de 18.774 m² d'entrepôts et de 410 m² de bureaux. | 675.110,00 | 100,0% |
| Grimbergen, Eppegemsesteenweg 31 | WDP est le concessionnaire de la moitié de la parcelle de 117.984 m² donnée en concession par le port maritime de Bruxelles. 5.096 m² de bureaux et d'espaces sociaux construits en 1978 et 48.017 m² d'entrepôts construits en 1996. Site équipé de panneaux solaires. | 1.015.577,00 | 100,0% |
| Grimbergen, Industrieweg 16 | Parcelle de terrain industriel de 27.724 m². Bâtiment de distribution construit en 2008 d'une superficie de 14.760 m² et de 298 m² de bureaux. Site équipé de panneaux solaires. | 702.099,00 | 100,0% |
| Jumet, Zoning Industriel – 2ième rue | Parcelle de 9.941 m² dans une zone industrielle. Deux bâtiments industriels rénovés entièrement en 2005 et agrandis, comprenant 5.648 m² d'entrepôts et 634 m² de bureaux. | 275.274,00 | 100,0% |
| Kontich, Satenrozen 11-13 – Elsbos | Parcelle de 160.743 m² dans une zone PME. Bâtiments de production, partiellement construits en étages, et un grand immeuble de bureaux construit en 1985. Petit immeuble de bureaux datant de 1996. La superficie totale comprend 51.561 m² d'entrepôts et 6.000 m² de bureaux. Site équipé de panneaux solaires. | 2.553.313,00 | 100,0% |
| Kortenberg, A. De Conincklaan 2-4 | Parcelle de 10.663 m². Immeuble de bureaux de 820 m² et deux halls de stockage de 2.344 m² dotés en tout de 1.061 m² de mezzanines. Site équipé de panneaux solaires. | 40.000,00 | 100,0% |
| Louvain (Wilsele), Avenue Colonel Begault 9, 17-21, coin Avenue Lefèvre | Parcelle de 13.526 m² en bordure du canal de Louvain. Ancien complexe industriel de 20.758 m² réaménagé et modernisé au milieu des années 80. | 686.489,00 | 100,0% |
| Louvain, Canal 25-35 | Parcelle de 3.170 m² bénéficiant d'un excellent emplacement sur le plan publicitaire. Les anciens « Moulins Hungaria » ont été rénovés en 2000 pour former un complexe de 15.305 m². | 743.937,00 | 65,2% |
| Londerzeel, Nijverheidstraat 13-15 | Parcelle de 42.115 m² dans une zone industrielle située en bordure de l'A12. Deux bâtiments industriels construits en 1989-1991. Depuis les travaux d'aménagement effectués en 2005, ils comprennent 25.770 m² d'entrepôts et 1.698 m² de bureaux et d'espaces sociaux. | 1.134.742,00 | 69,9% |
| Liège (Flémalle) - rue de l'Arbre Saint-Michel | Entrepôt crossdocking comportant un entrepôt de 5.137 m² et 464 m² de bureaux sur une parcelle de 25.549 m² | 90.670,00 | 100,0% |

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

| | | Revenus locatifs 2011 | Taux d'occupation 31-12-2011 |
|---|---|---|---|
| Machelen, Rittwegerlaan 91-93 – Nieuwbrugstraat | Parcelle de 12.360 m² dans le quartier de Haren-Buda. Complexe industriel de 14.300 m², rénové en profondeur et réaménagé en hôtel internet. En 2006, un entrepôt supplémentaire à deux niveaux de 1.564 m² a été ajouté à la demande du locataire. | 1.590.130,00 | 100,0% |
| Mechelen, Zandvoortstraat 3 | Parcelle de 42.012 m². Complexe logistique récent, comprenant 29.330 m² d'entrepôts et 3.247 m² bureaux. | 1.102.089,00 | 100,0% |
| Meer, Seoelstraat 1 | Parcelle de 28.901 m² comportant un complexe logistique datant de la fin des années quatre-vingt-dix comprenant 18.196 m² d'entrepôts et 810 m² de bureaux. | 481.641,00 | 100,0% |
| Merchtem, Wolvertemse Steenweg 1 – Bleukenweg 5 | Parcelle de 13.241 m². Ancien bâtiment industriel rénové et réaménagé en local commercial de 4.448 m². | 166.191,00 | 100,0% |
| Nivelles, chaussée de Namur 66 | Parcelle de 21.250 m². Bâtiment semi-industriel rénové, comprenant 10.000 m² d'entrepôts et 1.085 m² de bureaux. | 174.996,00 | 100,0% |
| Nivelles, rue de l'Industrie 30 | Parcelle de 60.959 m² dans la zone industrielle de Nivelles-Sud. Construction de 1990 et nouveau bâtiment datant de 2004, comprenant en tout 23.906 m² d'entrepôts et 3.093 m² de bureaux. | 1.310.367,00 | 93,7% |
| Nivelles, rue du Bosquet 12 | Parcelle de 19.429 m² dans la zone industrielle de Nivelles-Sud. Bâtiment industriel de 2007 divisible en trois unités d'une superficie respective de 3.901 m², 3.551 m² et 2.096 m², comportant respectivement 382 m², 364 m² et 363 m² de bureaux. | 486.287,00 | 100,0% |
| Nivelles, rue Buisson-aux-Loups | Site d'une superficie totale de 51.000 m², que WDP va d'ici quelque temps démolir et redéployer. | 0,00 | N/R |
| Puurs (Breendonk), Koning Leopoldlaan 9 | Parcelle de 5.579 m². Bâtiment industriel de 1.282 m² de bureaux et de 1.015 m² d'entrepôts. | 207.648,00 | 100,0% |
| Puurs, Lichterstraat 31 | Terrain de 24.134 m², comportant un entrepôt de 12.836 m² doté de 2.035 m² de bureaux datant des années 70. Le bâtiment est actuellement en cours de rénovation. | 108.205,00 | 71,4% |
| Rumst (Terhagen), Polder 3 – Kardinaal Cardijnstraat 65 | Parcelle de 47.435 m² dans la zone industrielle de Molleveld. Complexe de 21.189 m², dont 20.020 m² d'entrepôts et d'ateliers, 426 m² de bureaux et 743 m² de superficie d'habitation (3 unités). | 472.396,00 | 83,8% |
| Saint-Nicolas, Prins Boudewijnlaan | Site industriel de 50.773 m² à développer, situé dans le parc industriel régional Europark Zuid II. | 0,00 | N/R |
| Sint-Katelijne-Waver, Drevendaal 1 – Strijbroek 4 | Deux parcelles d'une superficie totale de 52.411 m², dont une partie en bail emphytéotique. Bâtiment industriel construit en 1991 comprenant 15.405 m² d'entrepôts et 1.653 m² de bureaux. Un deuxième bâtiment, construit en 1991, a été réaménagé en 2007 et comprend 4.785 m² d'entrepôts et 767 m² de bureaux. | 889.774,00 | 100,0% |

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

| | | Revenus locatifs 2011 | Taux d'occupation 31-12-2011 |
|---|---|---|---|
| Sint-Katelijne-Waver, Drevendaal 3 | Parcelle de 46.941 m² dans le parc industriel de Sint-Katelijne-Waver, dont 39.614 m² en bail emphytéotique et le reste en pleine propriété. Complexe industriel construit en 1996, agrandi en 1997 et 1998, comprenant 20.892 m² d'entrepôts et 1.683 m² de bureaux. Site équipé de panneaux solaires. | 1.346.474,00 | 100,0% |
| Sint-Katelijne-Waver, Fortsesteenweg 19-27 | Deux parcelles de terrains industriels ayant une superficie totale de 39.783 m², dans une zone PME. Bâtiment industriel de 2.685 m² et de 565 m² de bureaux. | 287.598,00 | 100,0% |
| Sint-Katelijne-Waver, Strijbroek 10 | Parcelle de 4.797 m² dans le parc industriel de Sint-Katelijne-Waver, en bail emphytéotique.<br>Bâtiment construit en 2007 avec 2.103 m² de bureaux. | 321.284,00 | 100,0% |
| Ternat, Industrielaan 24 | Parcelle de 28.274 m² dans une zone PME.<br>Bureaux et magasin construits en 1977-1978 et 1985 et rénovés en 2000-2001, et nouveau bâtiment datant de 2000. Au total 13.913 m² d'entrepôts et 3.125 m² de bureaux et de locaux de service. | 321.377,00 | 40,0% |
| Tournai (Marquain),<br>rue de la Terre à Briques 14 | Parcelle de 30.938 m² dans le parc industriel de « Tournai Ouest ».<br>Complexe industriel existant de 7.660 m² d'entrepôts et de 1.002 m² de bureaux. | 355.517,00 | 100,0% |
| Vilvorde, Havendoklaan 12 | Parcelle de 27.992 m² dans le parc industriel de Cargovil.<br>Les bâtiments datant de 1994 ont été réaménagés et agrandis.<br>La première phase a porté sur 4.133 m² d'entrepôts, 1.003 m² de bureaux et 42 m² d'espaces d'archivage. La deuxième phase a ajouté 7.875 m² d'espaces de stockage et 850 m² de bureaux.<br>Site équipé de panneaux solaires. | 864.829,00 | 100,0% |
| Vilvorde, Havendoklaan 13 | Parcelle de 18.066 m² dans le parc industriel de Cargovil.<br>Immeuble de bureaux rénové en 2006 de 845 m² et un hall de stockage de 3.150 m².<br>Nouvelle construction avoisinante de 1.774 m² datant également de 2006. Site équipé de panneaux solaires. | 490.090,00 | 100,0% |
| Vilvorde, Havendoklaan 19<br> | Parcelle de 19.189 m² dans le parc industriel de Cargovil.<br>10.677 m² d'entrepôts et deux immeubles de bureaux séparés ayant une superficie totale de 879 m², construits en 2002-2003.<br>Site équipé de panneaux solaires. | 485.520,00 | 100,0% |
| Vilvorde, Jan Frans Willemsstraat 95 | Parcelle de 13.853 m² dans une zone industrielle.<br>La superficie totale comprend 6.010 m² d'aires de stockage et 371 m² de bureaux, situés dans une nouvelle construction de 2004 et dans un complexe industriel ancien, qui a été partiellement rénové et adapté en 2007. | 377.201,00 | 100,0% |
| Vilvorde, Willem Elsschotstraat 5 | Parcelle de 47.203 m².<br>Superficie totale de 1.990 m² de bureaux et 18.843 m² d'entrepôts, entièrement rénovés en 1996-1997 et agrandis en 2005.<br>Site équipé de panneaux solaires. | 628.771,00 | 94,7% |

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

| | | Revenus locatifs 2011 | Taux d'occupation 31-12-2011 |
|---|---|---|---|
| Willebroek, Koningin Astridlaan 14 | Parcelle de 58.207 m² en bordure de l'autoroute A12. Superficie totale de 20.505 m² de bureaux, d'ateliers et d'entrepôts construits à la fin des années 70 et en 1999. Les entrepôts situés à l'arrière seront remplacés en deux phases par un nouveau hall de distribution. | 805.693,00 | 100,0% |
| Willebroek, Koningin Astridlaan 16 | Parcelle de terrain industriel de 63.902 m². Nouvelle construction de 2008 comprenant 23.600 m² d'entrepôts et 1.050 m² de bureaux. Site équipé de panneaux solaires. | 1.211.106,00 | 100,0% |
| Willebroek, Victor Dumonlaan 4 | Parcelle de 52.051 m² de terrain en concession, comportant 32.700 m² d'entrepôts et 896 m² de bureaux. Site équipé de panneaux solaires. | 1.189.503,00 | 100,0% |
| Zaventem, Fabriekstraat 13 | Parcelle de 14.501 m². Immeuble de bureaux de 701 m² construit en 1984. 6.811 m² d'entrepôts construits en 1980, en 1987 et en partie en 1993. | 382.866,00 | 100,0% |
| Zele, Lindestraat 7 – Baaikensstraat | Parcelle de 71.415 m² dans une zone industrielle. Complexe de 1.812 m² de bureaux, de 37.911 m² d'entrepôts et de 1.533 m², composé en partie de nouvelle construction datant de 2008 et d'une partie rénovée en 2003, 2005 et 2007. Site équipé de panneaux solaires. | 1.468.071,00 | 84,4% |
| Zwevegem, Blokkestraat | Entrepôt de 43.650 m² doté de 732 m² de bureaux avec espace additionnel d'entreposage extérieur de 73.000 m² sur une parcelle d'une superficie totale de 120.643 m². | 99.461,00 | 100,0% |
| Biens ayant une juste valeur inférieure à 2,5 millions EUR | Douze biens générant un produit locatif, d'une juste valeur inférieure à 2,5 millions EUR. Il s'agit des biens situés à: Beersel - Stationsstraat 230, Boom - Groene Hofstraat 13, Aalst - Dendermondsesteenweg 75, Lebbeke - Kapittelstraat 31, Haacht - Dijkstraat 44, Molenbeek-Saint-Jean - Delaunoystraat 35-36 + 58-60, Willebroek - Breendonkstraat, Ternat - Industrielaan 24, Boortmeerbeek - Leuvensesteenweg 238, Anderlecht - Frans Van Kalkenlaan 9 (tour ASAR), Mouscron - rue du Pont Bleu 21 et Sint-Katelijne-Waver - Fortsesteenweg 44. Ces bâtiments ont ensemble un taux d'occupation de 93,5% | 1.172.883,00 | 93,5% |

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

| | | Revenus locatifs 2011 | Taux d'occupation 31-12-2011 |
|---|---|---|---|
| **FRANCE** | | **6.091.692,00** | **99,3%** |
| Aix-en-Provence, rue Gustave Eiffel 205 | Terrain de 31.179 m² dans le zoning industriel Les Milles. Bâtiment construit en 2000 comprenant 8.259 m² d'entrepôts et un espace de stockage extérieur et 1.012 m² de bureaux. | 761.911,00 | 100,0% |
| Lille – Libercourt, Zone Industrielle – Le Parc à stock | Terrain de 138.003 m², destiné à un projet de nouvelle construction dont il a déjà été réceptionné 29.900 m² d'entrepôts et 438 m² de bureaux. 30.250 m² d'entrepôts sont en construction. | 1.286.473,00 | 100,0% |
| Lille – Roncq, avenue de l'Europe 17 | Terrain de 27.948 m² au nord de Lille, dans le parc d'activités du Centre International de Transport. Bâtiment construit en 2003 et agrandi en 2006, comprenant 12.234 m² d'entrepôts et 858 m² de bureaux. | 514.614,00 | 91,8% |
| Lille – Seclin, rue Marcel Dassault 16 | Terrain de 28.157 m² dans une zone industrielle située au sud de Lille. Le bâtiment comprend 12.397 m² d'entrepôts et 709 m² bureaux. | 459.101,00 | 100,0% |
| Lille – Templemars, route de l'Epinoy 16b | Parcelle de 11.718 m² comportant un bâtiment industriel doté de 2.935 m² d'entrepôts et de 1.412 m² de bureaux. | 280.296,00 | 100,0% |
| Lille – Templemars, route d'Ennetières 40 | Terrain de 44.071 m² situé à trois kilomètres de l'aéroport de Lille. Bâtiment construit en 1989 et agrandi en 2007, parfaitement entretenu, comprenant 17.391 m² d'entrepôts et 1.790 m² de bureaux. | 768.931,00 | 100,0% |
| Neuville-en-Ferrain, rue de Reckem 33 | Terrain de 24.200 m², situé au nord de Lille, près de la frontière belge, dans la zone industrielle Tourcoing-Nord. Bâtiment construit en 2007 comprenant 13.065 m² d'entrepôts et 248 m² de bureaux. | 602.539,00 | 100,0% |
| Vendin-le-Vieil, rue Calmette / rue des Frères Lumière | Terrain de 82.200 m² dans une zone industrielle située près de Lens. Bâtiment construit en 2004 comprenant 26.788 m² d'entrepôts et 2.353 m² de bureaux. La parcelle offre des possibilités d'extension pour l'avenir. | 1.417.827,00 | 100,0% |

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

| | | Revenus locatifs 2011 | Taux d'occupation 31-12-2011 |
|---|---|---|---|
| **PAYS-BAS** | | **16.129.108,32** | **96,4%** |
| Alkmaar, Berenkoog 48 | Bâtiment industriel logistique de 7.137 m² doté de 555 m² de bureaux dans la zone industrielle de Berenkoog. La superficie totale du terrain est de 24.345 m² | 252.688,00 | 100,0% |
| Alphen aan den Rijn, J. Keplerweg 2 | Parcelle de 21.235 m², située dans la zone industrielle de Molenwetering et comportant un centre de distribution de 16.142 m² doté de 1.656 m² de bureaux. | 574.113,00 | 100,0% |
| Alphen aan den Rijn, Eikenlaan 32-34 | Centre de distribution situé sur un terrain de 30.170 m², comportant des bâtiments industriels, des bureaux et un logement de fonction d'une superficie totale de 14.532 m². | 0,00 | 100,0% |
| Amersfoort, Basicweg 1-3 | Parcelle de 25.345 m², située dans la zone industrielle de De Brand, sur laquelle il a été construit un complexe de distribution, composé d'un hall de distribution de 10.245 m² et de près de 1.300 m² de bureaux et d'une cantine. | 454.068,00 | 100,0% |
| Amsterdam, Hornweg 64 | Espace industriel logistique d'une superficie de 12.519 m² dont un bureau de 918 m². Ce complexe se trouve sur une parcelle de 29.000 m². | 484.195,00 | 100,0% |
| Breda, Hazeldonk 6462 en 6464 | Terrain de 49.487 m² dans la zone industrielle de Hazeldonk, près de Breda et de la frontière belge. Le complexe date des années 90 et comprend 35.977 m² d'entrepôts et d'espaces logistiques et 1.100 m² de bureaux. | 1.061.691,00 | 100,0% |
| Nimègue, Bijsterhuizen 2404 | Site de 25.137 m², situé dans la zone industrielle de Bijsterhuizen, comprenant 13.000 m² d'entrepôts et 1.050 m² de bureaux livrés en 2010. | 1.356.072,00 | 100,0% |
| Raamsdonksveer, Zalmweg 27 | Terrain de 15.333 m² situé dans la zone industrielle de Dombosch II. Bâtiment comprenant 1.060 m² de bureaux et 3.975 m² d'espaces industriels avec, à l'extérieur, 1.950 m² supplémentaires d'espaces industriels couverts. Une extension de 2.760 m² a été réalisée en 2009. | 428.815,00 | 100,0% |
| Ridderkerk, Handelsweg 20 | Terrain de 43.237 m² sur un site logistique de premier ordre. Bâtiment de 16.495 m² d'entrepôts et d'espaces logistiques et de 3.747 m² de bureaux.<br>Au cours de l'automne 2009, il a été réceptionné un nouvel entrepôt comportant 12.437 m² d'espaces de stockage et de logistique et 3.501 m² de bureaux. L'ensemble est complété d'un site industriel de 5.040 m² sur lequel la construction d'un pont de stationnement est prévue. | 5.113.410,00 | 100,0% |
| Roosendaal, Borchwef 23 | Immeuble de bureaux comportant un complexe de halls d'une superficie totale de 15.834 m², situé dans le parc d'entreprises de Borchwef. Parcelle de plus de 3ha 88a. | 471.221,00 | 100,0% |

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

| | | Revenus locatifs 2011 | Taux d'occupation 31-12-2011 |
|---|---|---|---|
| Tilburg, Pegasusweg 1 | Terrain de 27.897 m² situé dans la zone industrielle de Loven. L'ancien site a été assaini en vue du développement d'un projet de nouvelle construction de 17.761 m². | 1.104.517,32 | 100,0% |
| Utrecht, Rutherfordweg 1 | Bâtiment de distribution de 12.600 m² comportant des bureaux de 850, situé dans le parc d'entreprises de Lageweide. La superficie totale de la parcelle est de 31.270 m². | 468.623,00 | 100,0% |
| Veghel, Marshallweg 1 | Terrain de 148.279 m² situé entre Bois-le-Duc et Eindhoven. Le complexe se compose de neuf bâtiments comprenant 75.955 m² d'espaces industriels et 2.208 m² de bureaux. | 2.699.788,00 | 100,0% |
| Venlo, Ampèrestraat 15-17 | Terrain de 50.400 m² situé dans la zone industrielle de Venlo Trade Port, à proximité de la frontière allemande. En 2009, il a été réceptionné un premier bâtiment de distribution comprenant 14.680 m² d'entrepôts et 290 m² de bureaux. Un deuxième bâtiment de distribution, comprenant 17.260 m² d'entrepôts et 290 m² de bureaux, a été réceptionné en 2010. | 0,00 | 100,0% |
| Venlo, Edisonstraat 9 | Terrain de 70.000 m² situé dans la zone industrielle de Venlo Trade Port, près de la frontière allemande. « Sale and rent back » de bâtiments ayant une superficie totale de 24.344 m² d'entrepôts et 4.849 m² de bureaux. | 501.816,00 | 100,0% |
| Voorhout, Loosterweg 33 | Terrain de 63.159 m² situé entre Amsterdam et La Haye. Le complexe construit en 1988 comprend 25.429 m² d'entrepôts, 11.752 m² de serres et 1.396 m² de bureaux. | 1.158.091,00 | 100,0% |
| **TCHEQUIE** | | **2.531.616,00** | **100,0%** |
| Mladá Boleslav – Nepřevázka | Terrain de 103.433 m² situé au nord de la ville industrielle de Mladá Boleslav. Bâtiment construit en 2004-2007 comprenant 24.590 m² d'espaces de stockage, 3.936 m² de bureaux et 1.416 m² d'espaces destinés à d'autres affectations. Le bien comporte aussi une zone de développement de 24.000 m². | 1.848.832,00 | 100,0% |
| Průhonice-Praha – Uhřiněveská 734 | Terrain de 13.189 m² dans une zone commerciale de la périphérie de Prague. Le complexe comprend 4.609 m² d'espaces commerciaux. | 444.240,00 | 100,0% |
| Biens ayant une juste valeur inférieure à 2,5 millions EUR | Deux biens générant un produit locatif, d'une juste valeur inférieure à 2,5 millions EUR. Il s'agit des biens situés à Hradec Kralove - Pilrackova 410 et à Jablonec - Janovska 4633/3. Ces bâtiments ont ensemble un taux d'occupation de 100%. | 238.544,00 | 100,0% |

# Rapport immobilier
## Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

| | | Revenus locatifs 2011 | Taux d'occupation 31-12-2011 |
|---|---|---|---|
| **ROUMANIE** | | **55.389,02** | **100,0%** |
| Aricestii Rahtivani | Un terrain de 250.000 m² | | |
| Codlea | Un terrain de 227.500 m² | | |
| Corbii Mari | Un terrain de 222.207 m² | | |
| Oarja | Complexe semi-industriel de 5.000 m² construit sur un terrain de 224.225 m². Dans un deuxième temps, il a été livré un autre complexe de 7.000 m². | 55.389,02 | 100,0% |
| Biens ayant une juste valeur inférieure à 2,5 millions EUR | Il s'agit des six terrains restants totalisant une superficie de 765.168 m² | | |
| **TOTAL** | | **63.539.189,43** | **96,7%** |

# WDP Warehouses Europewide

BÂTIMENTS
TERRAINS
0 - 10.000 m²
0 - 50.000 m²
10.000 - 20.000 m²
50.000 - 100.000 m²
80.000 - 90.000 m²
400.000 - 500.000 m²
Jablonec nad Nisou
Mladá Boleslav
Prague
Průhonice
Hradec Králové
Codlea
Fundulea | Sarulesti
Mihail Kogalniceanu
Andrestii Ratului | Pauleasti
Osnja
Corbii Mari
Bucarest
Agigea

# Rapport immobilier

## Analyse du marché immobilier semi-industriel et logistique en Belgique, aux Pays-Bas, en France, en Tchéquie et en Roumanie

### 1. Belgique

#### Vue d'ensemble

En Belgique, le marché de l'immobilier semi-industriel a consolidé au cours des derniers mois de 2011 la reprise amorcée au cours des mois précédents. Le take-up du dernier trimestre a même dépassé les excellents résultats du troisième trimestre, faisant du quatrième trimestre le meilleur de l'année passée. La bonne tenue de la demande a maintenu les loyers des sites de premier ordre à un niveau stable. La persistance d'intérêt des investisseurs pour le marché immobilier semi-industriel en Belgique a également permis aux rendements de se maintenir sur ces sites. A présent qu'au terme de négociations politiques interminables la Belgique s'est de nouveau dotée d'un gouvernement – qui s'emploie de surcroît à mettre en place un plan d'économie, la confiance dans l'économie grandit. Il règne ainsi un sentiment positif sur le marché de l'immobilier semi-industriel.

#### Demande

En 2011, le secteur de l'immobilier logistique a connu un grand essor, avec une croissance du take-up de 118% par rapport à 2010. La progression du take-up à 991.000 m² est principalement à attribuer à la Flandre. La Flandre a même connu une croissance considérable de 246% par rapport à 2010, pour atteindre 764.000 m². Cela équivaut à plus de la totalité du take-up belge en 2010. En parfaite cohérence avec une tendance qui persiste pendant toute l'année, cette évolution concerne principalement des propriétaires qui occupent eux-mêmes les bâtiments. La demande est en effet attisée entre autres facteurs par la croyance des entreprises familiales qui estiment qu'en ces temps de turbulences économiques un bien immobilier logistique est un bon placement. L'acquisition de 61.000 m² d'espaces de stockage par Stanley Black & Decker à Tessenderlo a constitué une transaction d'une importance exceptionnelle.

Dans la région de « Bruxelles et des provinces du Brabant flamand et wallon » l'activité a diminué de 29% à 92.000 m². Cette baisse est surtout à attribuer à l'absence de take-up dans le Brabant flamand. En Wallonie, le take-up a augmenté de 29%, sous l'impulsion des bonnes performances de Liège. Le Hainaut s'est maintenu au niveau de 2010.

#### Offre

Les loyers d'emplacements logistiques de premier ordre sont restés stables à 45 EUR / m² / an, malgré la disponibilité limitée de bâtiments de haute qualité. Pour les bâtiments semi-industriels, les loyers ont augmenté à partir du troisième trimestre. En Kempen, des contrats ont été signés à 53 EUR / m² / an et à 58 EUR / m² / an dans le Brabant flamand. Ce dernier chiffre s'explique surtout par l'offre limitée de bâtiments de qualité dans la région de l'aéroport de Bruxelles, ce qui provoque une flambée des prix.

A l'heure actuelle, il y a très peu de développements de projets à risques en cours de réalisation et l'offre reste globalement limitée. Les loyers sont relativement bas, alors que les développeurs ont du mal à faire financer des projets qui ne sont pas pré-loués. Les perspectives s'annoncent néanmoins positives.

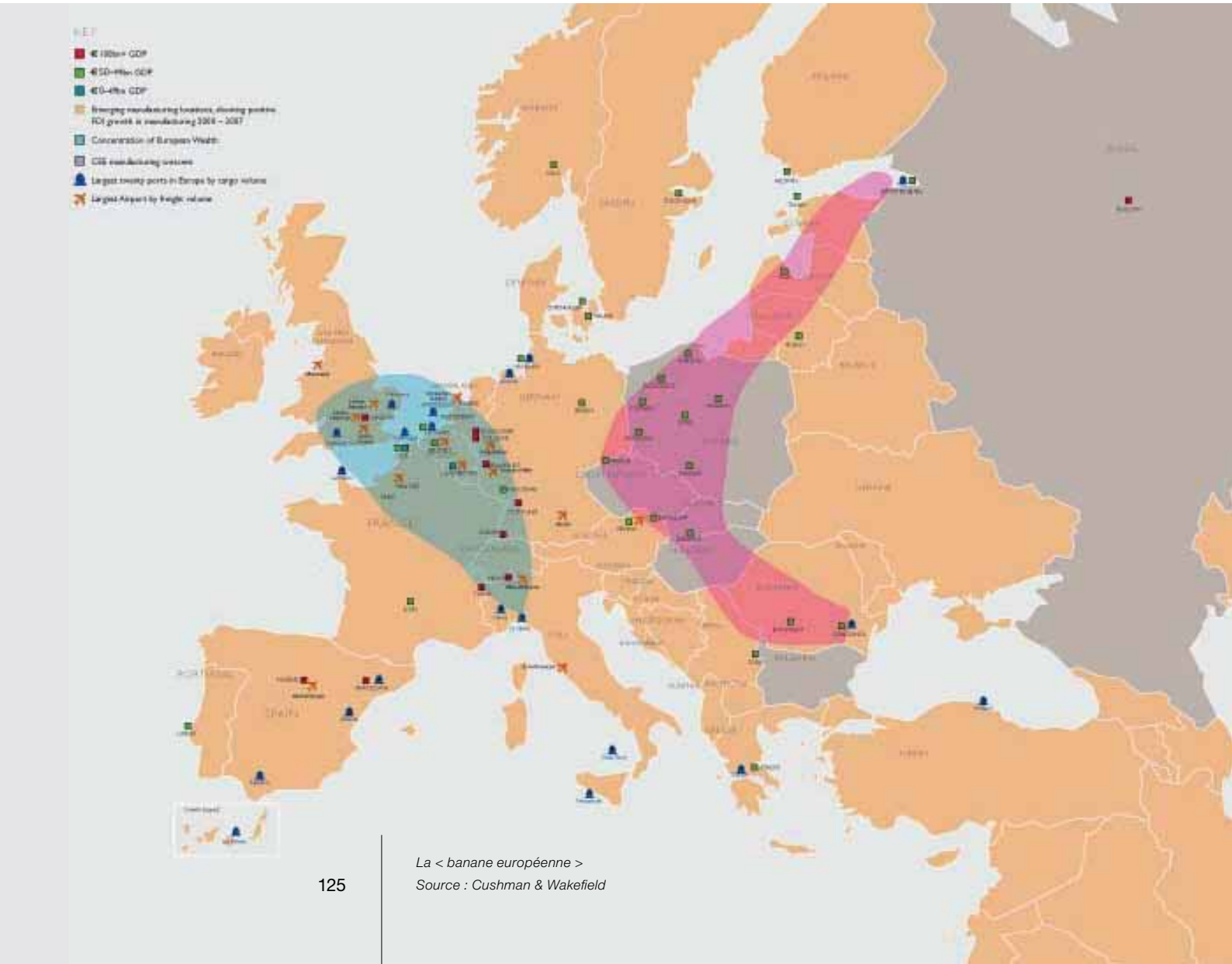
#### Investissements

La persistance de la crise au sein de la zone euro a renforcé la fermeture des robinets de crédits, contribuant à stabiliser encore davantage l'activité industrielle au dernier trimestre de 2011. Cela n'a pas empêché le volume d'investissement semi-industriel du dernier trimestre de dépasser légèrement celui du troisième trimestre, ce qui a permis d'enregistrer pour 2011 un total d'investissements à peine inférieur à 150 millions EUR. Il n'en reste pas moins que c'est toujours 20% de moins qu'à la fin de 2010. WDP a à son actif la plus

importante transaction du dernier trimestre, avec l'opération « sale and rent back » du grand centre de distribution de 78.000 m² de Betafence. Le montant de la transaction s'est élevé à 16,3 millions EUR (voir aussi « 4.3. Rapport de gestion – Transactions et réalisations – 2. Nouvelles acquisitions » à la page 31). Par suite de la faible croissance de l'offre, les rendements se sont maintenus à 7,50% pour Bruxelles et Anvers et à 8% pour Gand, Liège et la région limbourgeoise de Hasselt-Genk.

### Perspectives

Les bonnes performances de 2011 devraient se poursuivre dans un proche avenir. La bonne tenue de la demande va entraîner une hausse des loyers, surtout dans le secteur logistique. En 2012, l'attention va rester focalisée sur l'axe Anvers-Bruxelles, où sont implantés plusieurs grands centres de distribution logistique. Cependant, vu la faible disponibilité de terrain où réaliser de nouveaux développements, l'axe Anvers-Limbourg-Liège va continuer de gagner en importance. Cet axe comporte aussi plusieurs grands centres de distribution logistique et offre de surcroît une alternative moins coûteuse. Les prix du terrain oscillent dans les provinces du Limbourg et de Liège entre 30 et 40 EUR / m². Liège est en train de renforcer sa situation de site multimodal, tandis que le Limbourg



*La < banane européenne >*
*Source : Cushman & Wakefield*

dispose encore d'une importante réserve de terrain. Le marché de l'immobilier industriel devrait donc se développer surtout dans cette région et d'importantes transactions comme celle de Stanley Black & Decker à Tessenderlo (voir plus haut) devraient se multiplier à l'avenir. La croissance future sera encore stimulée par plusieurs travaux d'infrastructure qui figurent au programme de 2012 et qui, une fois réalisés, renforceront encore la réputation de centre logistique de la Belgique.

## 2. Pays-Bas

### Vue d'ensemble

L'économie néerlandaise a connu une croissance de 1,5% pour l'ensemble de l'année 2011. Le quatrième trimestre de 2011 a cependant été marqué par une contraction économique. En 2012, l'économie devrait connaître un repli de 0,5%. S'ajoutant à la persistance des problèmes économiques dans la zone euro, ce repli jette aussi un froid sur le marché de l'immobilier industriel. Au second semestre 2011, la demande a baissé sous l'effet de l'incertitude économique. Les loyers sont néanmoins restés inchangés sur les sites de premier ordre dans tout le pays. Les prime yields sont également restés stables, à 7,60%, à Schiphol par exemple.

### Demande

L'attention des locataires potentiels va en premier lieu à des bâtiments de haute qualité, bien situés dans les hotspots logistiques. Parmi ceux-ci figurent l'aéroport de Schiphol, ainsi que le port de Rotterdam. Le port de Rotterdam a connu en 2011 la meilleure année de son histoire. Bien que la croissance ait stagné en fin d'année, de nombreux investisseurs misent sur sa poursuite.

En 2011, le take-up d'espaces logistiques s'est élevé à 894.000 m². Comparé à 2010, cela représente une forte hausse de 67%. En 2011, plusieurs très grosses transactions, qui n'avaient pas pu avoir lieu en 2010, ont été réalisées. Syncreon a loué plus de 43.000 m² à Tilburg, Timberland près de 39.000 m² à Almelo et Kuehne & Nagel 35.500 m² à Utrecht. TNT Fashion a loué environ 34.000 m² à Bergen op Zoom et Hitachi et DSV ont respectivement loué l'un et l'autre 30.000 m² à Zaltbommel et à Venlo. Il est à noter que 55% du take-up ait eu lieu dans les provinces du Sud des Pays-Bas. Une grande partie des transactions s'est opérée dans des bâtiments construits sur mesure. La plus forte croissance du take-up revient aux secteurs de l'alimentation, de l'e-commerce et de la mode.

Les locataires préfèrent aujourd'hui des contrats à court terme. La formule de leasing « back-to-back » consistant en une opération « sale and rent back » connaît une popularité croissante.

### Offre

La demande restant surtout axée sur les espaces de haute qualité, le nombre de locaux disponibles a continué de diminuer. Il est vrai que la plupart des bâtiments disponibles sont vétustes et qu'ils sont situés sur des emplacements secondaires. Sous l'effet de la persistance de l'incertitude économique, les développeurs hésitent à prendre des risques. La construction sur mesure pour un locataire est la principale méthode de développement de projets. Les développements à risques sont pratiquement inexistants.

### Investissements

Globalement, les volumes d'investissement ont été très positifs en 2011. Le volume d'investissement immobilier a représenté 4,5 milliards EUR aux Pays-Bas en 2011. Environ 10% de ces investissements portaient sur des espaces logistiques. Ce pourcentage est largement influencé par la principale opération de placement et en même temps de portefeuille en 2011 : la vente des centres de distribution de C1000 à W.P. Carey s'est montée à 157 millions EUR.

Les investisseurs recherchent surtout des bâtiments de haute qualité, bien situés et de préférence des contrats de bail de longue durée – à l'opposé des locataires qui, comme cela a été indiqué plus haut, préfèrent les contrats à court terme. Après une baisse au troisième trimestre, les prime yields ont bien résisté tandis que les investissements faiblissaient.

### Perspectives

L'incertitude qui règne au sein de la zone euro va demeurer un frein sur le marché. Les Pays-Bas restent pourtant un des principaux hubs logistiques d'Europe. C'est pourquoi la demande d'espaces de pointe, bien situés va se maintenir. La vacance de bâtiments logistiques de qualité devrait faiblir, tandis que celle du segment de moindre qualité devrait augmenter. Sur le marché logistique, les loyers ont été soumis à une pression en 2011. Nous pouvons d'ores et déjà noter que cette tendance à la baisse diminue. Il est même attendu une hausse des loyers sur l'axe Amsterdam-Rotterdam-Venlo en 2012. Sur les marchés secondaires, la pression va continuer de s'exercer sur les loyers, étant donné que la majeure partie des bâtiments disponibles sont difficiles à louer. En ce qui concerne les investissements l'activité devrait se maintenir à un rythme soutenu.

## 3. France

### Vue d'ensemble

Le marché de l'immobilier logistique français s'est encore fortement ressenti de la crise en 2008 et 2009. En 2010, ce marché s'est stabilisé et, en 2011, il a présenté des signes de reprise nets, ce qui s'est notamment traduit par une augmentation du take-up. Au total, il a été négocié en 2011 pour 2,2 millions de m² d'immeubles logistiques, soit bien plus qu'en 2010. Si l'année a commencé au ralenti, le marché s'est progressivement raffermi pour atteindre 855.000 m² au quatrième trimestre.

### Demande

Bien que les bons résultats du quatrième trimestre soient inférieurs à ceux de la période correspondante de l'excellente année 2006 (1.000.000 m²), ils sont cependant supérieurs à la moyenne de 535.000 m² enregistrée au cours des sept dernières années.

Ces bons résultats s'expliquent d'une part par le regain d'activité des prestataires logistiques et d'autre part par l'amélioration de la situation économique des distributeurs. Environ la moitié des transactions réalisées en 2011 l'ont été pour le compte de distributeurs qui étaient à la recherche de plus vastes locaux. En 2011, de grandes transactions ont de nouveau été signées, comme celle de Conforama pour 67.000 m² à Saint-Georges d'Espéranche (Isère) et de Boulanger pour 50.000 m² dans le Maine-et-Loire.

Les espaces de stockage de haute qualité ont représenté un take-up de 1.049.000 m². Dans cette catégorie l'accent a été principalement mis sur des bâtiments existants (654.000 m²) et moins sur de nouveaux bâtiments (395.000 m²). En raison de la crise, les

bâtiments existants constituent une bonne alternative pour de nombreuses entreprises qui ne peuvent pas se permettre d'acheter ou de louer des bâtiments neufs.

Les régions en dehors de Paris ont nettement gagné du terrain en 2011, surtout sur l'axe nord-sud. Sur cette ligne, l'offre a diminué de 17% entre décembre 2010 et décembre 2011, tandis que le take-up augmentait de 27%. En dehors de cet axe, la tendance inverse a été notée. Concrètement, cela signifie que les sites de premier plan, comme Lyon et Marseille, ont été très actifs, tandis que les marchés secondaires, comme Orléans et Bordeaux, ont eu du mal à redémarrer.

### Offre

La pénurie d'espaces disponibles confirme la reprise de la demande enregistrée depuis le début de 2011. Cela vaut pour tous les espaces logistiques, et donc pas seulement pour les bâtiments neufs de haute qualité. Etant donné que, profitant de la baisse des loyers, plusieurs propriétaires ont regroupé leurs activités dans de nouveaux bâtiments pendant la crise, un nombre relativement très élevé de bâtiments existants mais de bonne qualité sont arrivés sur le marché.

L'offre totale se montait à 3,5 millions de m² au 30 juin 2011. A la fin de décembre, elle n'était plus que de 3 millions de m². Par rapport à la fin de 2010, cela représente une baisse de 20%. Ce phénomène s'explique en partie par l'attitude prudente des développeurs. Seuls les projets préloués sont mis en chantier. La nouvelle offre ne représente que 17% de la totalité des espaces disponibles – ce qui est le chiffre le plus bas enregistré depuis 2004. Néanmoins, le nombre de projets provisoirement suspendus, mais pour lesquels tous les permis requis ont été obtenus continue d'augmenter. A la fin de décembre 2011, ils représentaient une superficie totale de 1,8 million de m².

Toutes les régions n'ont pas été aussi fortement touchées par cette baisse de l'offre. A Lyon, elle est tombée de 703.000 m² en 2010 à 548.000 m² en 2011. Comme un assez grand nombre d'espaces de stockage sont vétustes, l'offre de locaux de moins bonne qualité reste en revanche abondante. La performance d'Aix en Provence, de Marseille et de Lille a été supérieure à celle de toutes les autres grandes villes françaises. Le take-up y a augmenté de 81.000 m² en 2010 à 194.000 m² en 2011, faisant baisser l'offre de 216.000 m² à 147.000 m². A Lille, la baisse a même atteint 52%. Ces chiffres résultent principalement de plusieurs importantes transactions, dont celles de Geodis à Port-Saint-Louis-du-Rhône (64.000 m²) et de Logistique Grimonprez à Lesquin (47.000 m²).

Les prime rents d'espaces de stockage se montent à 43-53 EUR / m² / an à Paris et dans la région parisienne, à 40-43 EUR / m² / an à Lille et à 40-42 EUR / m² / an à Lyon et Marseille.

### Investissements

Les investissements en immobilier logistique sont toujours perçus en France comme moins liquides que les investissements dans d'autres secteurs de l'immobilier. Cela explique pourquoi ils ne se sont montés qu'à 726 millions EUR en 2011, contre 17,2 milliards EUR pour les bureaux et les espaces commerciaux. La reprise est rendue difficile par la combinaison de l'étendue de l'offre d'espaces vétustes et par la faiblesse du marché locatif. Dans le même temps, les développeurs reculent devant le moindre risque. La pénurie de nouveaux projets met les investissements en veilleuse.

Pourtant, les rachats de plusieurs portefeuilles sont un stimulant pour le marché. Carvall a ainsi acquis 27% du portefeuille logistique de Gecina pour la somme d'environ

120 millions EUR. Foncière des Régions a repris les 14,6% que détenait un fonds de Morgan Stanley dans Foncière Europe Logistique (FEL) pour 47 millions EUR.

Les fonds à risques ont réalisé en 2011 54% des investissements, suivis par les REIT (Real Estate Investment Trusts) à 27%. Les investisseurs privés ont eux aussi manifesté un intérêt croissant pour ce segment du marché immobilier. Depuis le début de 2010 le yield des bâtiments de premier choix est descendu de 8,25% à 7,15%.

### Perspectives

La tendance actuelle au sein du secteur de l'immobilier logistique français est surtout marquée par l'incertitude, conséquence de l'impasse économique et de l'impact de celle-ci sur la production industrielle. Le secteur devrait néanmoins se maintenir en 2012. Les opérateurs logistiques explorent de nouvelles sources de revenus, dans le cadre de l'e-commerce, par exemple. Ils récoltent aussi les fruits de la tendance à externaliser la production de produits haut de gamme comme les médicaments et les produits de haute technologie. Bien que le nombre de bâtiments disponibles continue de baisser, les loyers devraient rester stables en 2012.

## 4. Tchéquie

### Vue d'ensemble

L'économie tchèque a également poursuivi sa croissance en 2011, bien qu'à un rythme lent. La production industrielle a dépassé celle de 2010. Le marché immobilier s'est également parfaitement maintenu. Les loyers des sites de premier ordre de Prague et de la plupart des autres sites sont restés stables.

### Demande

Les locataires continuent de rechercher des moyens de réduire leurs coûts et s'emploient à rationaliser leurs exploitations. Les développeurs renforcent aussi leurs conditions de leasing pour limiter les risques de leurs investissements, ce qui incite des locataires encore plus nombreux à bouger. Le take-up s'est maintenu pendant toute l'année à un niveau élevé, avec un accent marqué sur la demande de bâtiments logistiques à Prague.

### Offre

La quantité de bâtiments disponibles a progressivement diminué. Au cours de l'année 2011, il a été réceptionné de moins en moins de nouveaux bâtiments, qui étaient le plus souvent préloués. Aujourd'hui, les développeurs n'entreprennent que la construction d'espaces préloués, ce qui va encore contribuer à réduire la vacance.

### Investissements

Le marché immobilier industriel a connu un très faible niveau d'activité en matière d'investissement pendant la plus grande partie de l'année. Au quatrième trimestre, un grand portefeuille immobilier et un parc logistique ont été vendus à Stribro. Associée à plusieurs opérations réalisées au premier trimestre, cette transaction a permis au volume investi en 2011 d'atteindre un niveau largement supérieur à celui de la très calme année 2010. Les investisseurs continuent de s'intéresser au marché industriel tchèque grâce au taux d'occupation élevé et à l'offre réduite de nouveaux bâtiments. Après avoir baissé pendant la plus grande partie de l'année, les yields se sont maintenus au quatrième trimestre, affichant 10% pour les espaces de production et 8% pour les bâtiments logistiques.

### Perspectives

L'économie tchèque ralentit, mais reste toujours en croissance. Cette tendance va avoir un impact positif sur l'élargissement du marché industriel. En dépit du ralentissement de la croissance de la production industrielle, la demande immobilière devrait rester élevée. L'impact de la détérioration du climat économique est compensé par la pénurie d'offre de nouveaux bâtiments et par le faible niveau de vacance. Les prime rents vont rester en majeure partie inchangés en 2012, à l'exception de ceux de Prague et de Brno qui pourraient légèrement augmenter. En ce qui concerne les investissements, il est peu probable que les volumes atteignent le niveau élevé de 2011. Bien que l'intérêt des investisseurs reste important, il y a trop peu de grands projets ou de portefeuilles disponibles à la vente.

## 5. Roumanie

### Vue d'ensemble

Les perspectives de croissance pour 2012 restent modérément positives. La croissance sera principalement tirée par la demande intérieure. La demande étrangère se replie, ce qui se traduit par un recul des exportations et de la production industrielle. Après la forte baisse des loyers en 2011, ceux-ci semblent se stabiliser à environ 3,80 EUR / m² / mois pour les espaces de production et à 3,60 EUR / m² / mois pour les espaces logistiques. Il y a peu de différences entre les régions géographiques.

### Demande

La nouvelle demande de bâtiments émane surtout des secteurs de la recherche et du développement. Au plan logistique, les nouveaux contrats ont principalement trait à des rénovations ou à des agrandissements d'envergure limitée. Etant donné qu'il y a peu de transactions en cours, le take-up va rester limité. Il est néanmoins attendu une reprise de l'économie avec une modeste croissance du take-up.

### Offre

Le taux de vacance de bâtiments de premier choix a baissé à Bucarest à 4,7%, soit le niveau le plus bas de ces dernières années. Cette baisse est à attribuer d'une part à l'absence de développements spéculatifs et d'autre part au take-up de 11.825 m². A Oarja WDP a livré en 2011 un complexe semi-industriel de 5.000 m² à Röchling-Automotive, suivi d'un complexe de 7.000 m² destiné à Pelzer-Pimsa à la fin de l'année (voir aussi « 4.3. Rapport de gestion – Transactions et réalisations – 3. Projets achevés en 2011 » à la page 32). Il a en outre été livré un petit espace de stockage de 3.270 m², à savoir le HTC Center dont une moitié est utilisée par le propriétaire High Tec Clima et l'autre moitié est louée à GE LES.

Le taux de vacance devrait continuer de baisser, car la plupart des nouveaux développements sont préloués. Il reste aussi toujours difficile d'obtenir des crédits en Roumanie, les prélocations étant souvent une condition sine qua non. La demande de bâtiments de qualité reste modeste, étant donné la persistance des risques économiques.

### Investissements

Au second semestre de 2011, il n'a pas été conclu de nouveaux investissements dans le secteur industriel au sens large. Les prime yields logistiques se sont ainsi maintenus à 9,50% à Bucarest et à 10,50% dans les villes secondaires de Brasov, Timisoara et Constanta.

### Perspectives

Les perspectives sont assez limitées dans le secteur de l'immobilier semi-industriel roumain. Il est cependant attendu une croissance à moyen terme de la demande, au fur et à mesure que le marché va se stabiliser, que les incitations vont progressivement disparaître et que les locataires vont se remettre en quête de meilleurs bâtiments. Un grand nombre de développeurs disposent des permis requis pour des projets. Ils vont les sortir prudemment et sélectivement de leurs tiroirs dès qu'une amélioration du climat économique s'amorcera. Les prix du terrain ne devraient pas changer en 2012, étant donné qu'il n'est pas attendu de reprise des développements immobiliers avant 2013. Le marché de l'investissement va par conséquent rester en veilleuse, d'autant plus qu'il n'y a pas de bâtiments de qualité supérieure disponibles à la vente.

*Sources : BNP Paribas Real Estate, Cushman & Wakefield et DTZ Zadelhoff*

# Rapport immobilier
## Conclusions des experts immobiliers

Mesdames, Messieurs,

Nous avons le plaisir de vous présenter notre estimation de la valeur du portefeuille immobilier de WDP SCA au 31 décembre 2011.

WDP nous a confié, en notre qualité d'experts immobiliers indépendants, la mission de déterminer la valeur d'investissement et la juste valeur (fair value) de son portefeuille immobilier. Les estimations faites ont à la fois pris en compte les remarques et les définitions mentionnées dans les rapports et les directives des International Valuation Standards, publiées par l'IVSC.

La juste valeur ou fair value est définie par la norme IAS 40 comme étant le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre deux parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. L'IVSC considère que ces conditions sont remplies si la définition de la valeur de marché mentionnée ci-dessus est respectée. La valeur de marché doit en outre refléter les contrats de bail en cours, l'actuelle marge brute d'autofinancement (ou cash flow), ainsi que des hypothèses raisonnables concernant les revenus locatifs potentiels et les charges prévues.

Dans ce contexte, les frais d'acte doivent être ajustés à la situation réelle du marché. Après analyse d'un grand nombre de transactions, les experts immobiliers, agissant à la demande de sociétés immobilières cotées en bourse, ont établi dans un groupe de travail que, vu le haut degré d'« ingénierie fiscale » auquel il est fait appel sous différentes formes (de façon par ailleurs parfaitement légale), l'impact des frais de transaction prélevés sur d'importants biens d'investissement sur le marché belge, dont la valeur est supérieure à 2,5 millions EUR, était limité a 2,5%. La valeur « acte en mains » correspond donc à la juste valeur plus 2,5% de frais d'acte. La juste valeur est donc calculée en divisant la valeur « acte en mains » par 1,025. Les biens qui se trouvent au-dessous du seuil de 2,5 millions EUR et les biens étrangers tombent sur le coup du droit d'enregistrement habituel et leur juste valeur correspond donc à la valeur « frais à la charge de l'acquéreur ».

En tant qu'experts immobiliers, nous disposons d'une qualification pertinente et reconnue et possédons une expérience actualisée concernant des immeubles dont le type et la situation sont comparables aux biens du portefeuille immobilier de WDP.

Lors de l'estimation des biens, nous avons à la fois tenu compte des contrats de bail en cours et de tous les droits et obligations découlant de ces contrats. Nous avons estimé chaque bien séparément. Les estimations ne tiennent pas compte d'une éventuelle plus-value qui pourrait être générée si la totalité du portefeuille était mise en vente sur le marché. Nos estimations ne tiennent pas non plus compte des frais de commercialisation propres à une transaction donnée, comme les frais de courtage ou de publicité. Nos estimations sont basées sur une inspection annuelle des biens immobiliers concernés, ainsi que sur les renseignements fournis par WDP sur la situation locative, les superficies, les croquis ou les plans, les charges locatives et la fiscalité immobilière liée au bien considéré, ainsi que sur les aspects de conformité et de pollution. Les informations fournies ont été jugées exactes et complètes. Nous avons établi nos estimations en considérant qu'aucun élément non communiqué n'était susceptible d'affecter la valeur du bien.

Chaque expert immobilier indépendant est responsable de l'évaluation de la partie du portefeuille lui ayant été attribuée par contrat.

# Rapport immobilier
## Conclusions des experts immobiliers

En nous fondant sur les remarques faites aux paragraphes précédents, nous sommes en mesure de confirmer que la juste valeur (fair value) du patrimoine immobilier (à l'exclusion des panneaux photovoltaïques) de WDP s'élève au 31 décembre 2011 à 908.516.874 EUR (soit neuf cent huit millions cinq cent seize mille huit cent soixante-quatorze EUR).

Veuillez agréer, Mesdames, Messieurs, l'expression de notre considération distinguée.

Koen Nevens
CEO
Cushman & Wakefield

Philippe Janssens
Administrateur délégué
Stadim

Leopold Willems
Directeur adjoint du Service
d'expertise international
DTZ Zadelhoff

Jean-Claude Dubois
Président
BNP Paribas Real Estate

# Responsabilité sociétale

Il est inhérent à chaque activité industrielle – et par conséquent aussi au secteur immobilier – qu'elle exerce une influence sur l'environnement, aussi bien sur l'environnement au sens large que sur les individus qui vivent et travaillent dans ces bâtiments et aux alentours. Lors du développement de son portefeuille immobilier, WDP se positionne donc comme une entreprise durable et responsable, toujours soucieuse de limiter autant que possible son impact sur l'environnement et sur les richesses naturelles. Attentive à l'utilisation du sol et de l'eau, aux flux de déchets, au transport, aux matériaux durables et à l'énergie renouvelable, la sicafi veille à réduire d'année en année son empreinte écologique.

## Etude du sol

Avant de faire l'acquisition d'un bâtiment existant ou d'un terrain, WDP procède toujours à une étude approfondie du sol concernant d'éventuels risques environnementaux ou irrégularités pouvant provenir d'affectations antérieures à risques. A la moindre présomption de pollution, il est procédé à une étude sur la qualité du sol et des eaux souterraines. En présence d'un risque de pollution, WDP fait tout le nécessaire pour limiter ce risque et le supprimer. Ainsi, les terrains où sont situés les bâtiments de Wereldhave NL ont fait l'objet d'une analyse approfondie. Et il est également établi un planning en vue de l'assainissement du site d'Heppignies récemment acquis. De même, après la mise en service d'un bâtiment, les installations présentant un risque potentiel sont régulièrement contrôlées en fonction de toutes les normes et dispositions légales. Par ailleurs, WDP observe toujours toutes les réglementations nationales et régionales s'appliquant aux certificats de sol et aux autres obligations visant à garantir l'absence de contamination du sous-sol.

## Permis d'environnement et d'urbanisme

Pour tous les bâtiments et les installations annexes, WDP est en possession des permis officiels d'environnement et d'urbanisme requis, conformément aux dispositions légales en application dans les différents pays. Quand c'est au locataire qu'incombe la responsabilité d'obtenir ces permis – comme par exemple un permis d'environnement – WDP oblige celui-ci à se mettre en règle à tous égards dans les meilleurs délais. La législation ou la réglementation locale, relative aux bâtiments et aux installations, est observée à la lettre et les modifications sont immédiatement mises en œuvre. En cas de modifications de la législation – ou des installations techniques – les permis sont immédiatement actualisés.

## Contrôle des installations techniques et des dispositifs de sécurité

Toutes les installations techniques et tous les dispositifs de sécurité des bâtiments faisant partie du portefeuille de WDP font l'objet d'un contrôle régulier. Ce contrôle est effectué soit à l'initiative de WDP, soit par le locataire qui y est obligé par WDP. Dans ce dernier cas, WDP suit également de près la qualité du contrôle. Pour l'exécution de ce contrôle, il est toujours fait appel à des spécialistes indépendants et/ou travaillant pour la société.

## Limitation des rejets de gaz à effets de serre

WDP soutient entièrement la politique de dissuasion menée pas les autorités européennes à l'égard de l'utilisation de réfrigérants synthétiques. Afin de limiter au maximum les rejets de gaz à effets de serre (composés chlorofluorocarbonés ou CFC), WDP installe le plus grand nombre possible de groupes de climatiseurs modernes, utilisant des réfrigérants naturels, comme l'ammoniac et le $CO_2$, qui ne portent pas atteinte à la couche d'ozone. C'est par exemple le cas dans le bâtiment qui vient d'être livré à Mollem pour le fabricant de produits laitiers Lactalis et dans le bâtiment de Wijchen qui a reçu le certificat BREEAM.

# Responsabilité sociétale

Toutes les installations de climatisation sont également contrôlées régulièrement. Un appareil bien entretenu conserve en effet un rendement élevé et maintient la consommation d'énergie à un niveau bas, ce qui est aussi bénéfique pour l'environnement.

## Désamiantage

Bien que la responsabilité du désamiantage incombe à l'exploitant et non au propriétaire, lorsque l'acquisition d'un bâtiment existant est envisagée, l'immeuble est toujours examiné par des experts afin de détecter la présence éventuelle d'amiante. S'il existe un risque potentiel pour la santé de ceux qui travailleront dans le bâtiment en question, le désamiantage est effectué dans le respect des normes et des obligations de la législation en vigueur. Si les spécialistes estiment qu'étant donné la nature de l'application l'amiante ne présente aucun danger dans la situation actuelle, le risque est considéré comme latent et est en tant que tel régulièrement évalué. Dès qu'il est constaté que ce risque augmente – par suite du vieillissement du bâtiment ou d'une modification de la réglementation par exemple – l'amiante est alors retiré dans les plus brefs délais. Nous profitons également de travaux d'entretien ou d'ajustement pour réaliser de tels travaux d'assainissement.

## Recyclage de déchets

WDP incite ses employés à procéder au tri sélectif des déchets. A titre d'exemple, papier, déchets organiques et verre sont récupérés séparément dans les bureaux de la sicafi, selon les règles fixées par le service local de ramassage des déchets. Les locataires des différents bâtiments sont eux aussi activement incités à trier – et à limiter – leur flux de déchets.

Pour les bâtiments qui ont été construits conformément aux directives BREEAM (voir ci-dessous) les déchets sont répartis en quatre à six flux, qui sont ensuite traités par des entreprises agréées. La préférence va aux structures préfabriquées qui limitent encore la quantité de déchets sur les chantiers. En marge de la collecte des déchets par une entreprise de traitement agréée, WDP s'efforce aussi de recycler directement ses déchets sur les chantiers. Ainsi, les gravats de chantiers de démolition sont broyés puis réutilisés pour les travaux de terrassement des fondations des nouveaux bâtiments du projet de Willebroek.

## Economie d'énergie et réglementation PEB (performance énergétique des bâtiments)

WDP met tout en œuvre pour limiter au maximum la consommation d'énergie dans les bâtiments du portefeuille. Cela se fait d'une part par l'isolation très élevée des murs et des toitures (avec une résistance thermique respective minimum de 2,5 $m^2K/W$ et de 3,2 $m^2K/W$). En outre, pour les systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation, ce sont toujours les solutions les plus économiques et les plus rentables qui sont choisies.

WDP mène une politique « d'entrepôts durables ». Les projets durables dans des domaines comme l'électricité, le chauffage et l'isolation visent à réduire les émissions de $CO_2$ des espaces de stockage du portefeuille, tout en allégeant sensiblement la facture énergétique des locataires. L'attention à la durabilité ne se limite pas aux nouveaux projets. Les anciens sites du portefeuille sont également revalorisés et transformés en bâtiments modernes, performants et durables.

# Responsabilité sociétale

Depuis le 1er janvier 2006, les projets de construction nouvelle et de transformation pour lesquels il est demandé un permis d'urbanisme dans l'Union européenne, doivent selon une Directive européenne satisfaire à la réglementation sur la performance énergétique (réglementation PEB). Celle-ci fixe les normes en matière de performance énergétique et de climat intérieur (normes PEB). Les normes PEB déterminent notamment le niveau d'isolation thermique et de ventilation à atteindre. Pour les nouvelles constructions, les installations techniques sont également prises en compte, ce qui donne lieu à un calcul du niveau de performance énergétique global (niveau E). La Directive européenne prévoit aussi pour les bâtiments existants l'introduction d'un certificat PEB, faisant état des performances énergétiques du bâtiment.

Tous les projets qui ont été achevés par WDP en 2011 satisfont aux normes ainsi définies. Dans ce cadre, WDP s'efforce toujours d'atteindre un niveau E inférieur au niveau légal, comme par exemple dans le nouveau bâtiment qui a été réalisé à Mollem. Le niveau E est de 72 sur ce site, alors le niveau minimum légal est de 100. Autrement dit, cela représente une amélioration d'environ 30%.

## Une stratégie de rénovation axée sur la durabilité

En l'espace de plusieurs décennies, le portefeuille de WDP a été étendu, autant par l'addition de projets de nouvelle construction que par des rachats, ce qui entraîne de grandes différences d'âge entre les divers bâtiments. Cette diversité a évidemment aussi un impact sur la performance énergétique des bâtiments. Comme il est pour des raisons financières et pratiques impossible de renouveler d'un seul coup la totalité du portefeuille, WDP pratique une politique de « rajeunissement » progressif et ciblé. L'accent est mis sur les économies d'énergie, sur l'énergie renouvelable et sur la réduction des rejets de CFC.

Pour la rénovation – comme pour les nouvelles constructions – les matériaux les plus robustes sont utilisés pour les parties les plus importantes de la structure du bâtiment. Cela permet d'éviter d'avoir à les remplacer trop rapidement.

## BREEAM

Le certificat BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method) est un certificat de construction durable qui a trait aux performances d'un bâtiment pendant la totalité de son cycle de vie. BREEAM est le label de référence européen le plus important et le plus utilisé pour la certification de construction durable. Contrairement à d'autres normes BREEAM adopte une approche multicritères. La certification ne s'attache pas seulement à la performance énergétique d'un bâtiment, mais aussi à l'utilisation du terrain, à l'écologie, au processus de construction, aux déchets, à la pollution, au transport, aux matériaux, à la santé et au confort. Le score final octroyé à un bâtiment est exprimé par les appréciations « Passable », « Bien », « Très Bien », « Excellent » ou « Hors Pair ».

WDP possède déjà à l'heure actuelle un bâtiment qui a obtenu la mention BREEAM « Bien » (Tilburg) et un avec la mention « Très Bien » (Nimègue). Le nouveau bâtiment de Willebroek dont la livraison est prévue en septembre 2012 sera le premier site logistique de Belgique à recevoir le certificat BREEAM. Le bâtiment a obtenu le certificat provisoire avec la mention « Très Bien ».

# Responsabilité sociétale

## Energie solaire et autres sources d'énergie renouvelables

WDP s'efforce de parvenir à un portefeuille immobilier neutre en $CO_2$. C'est dans ce but que la sicafi a lancé dès 2007 un projet d'énergie solaire. A la fin de 2011, il pouvait déjà être produit 15 Megawatt-crête (MWp) d'électricité verte à l'aide de panneaux photovoltaïques placés sur 23 sites. Au premier trimestre de 2012 va s'y ajouter la production de 0,5 MWp. En Roumanie aussi, la possibilité d'équiper les deux projets de constructions nouvelles d'Oarja de panneaux solaires est à l'étude. Par ailleurs, l'énergie éolienne est également envisagée comme source d'énergie.

L'énergie solaire est d'ailleurs aussi utilement mise à profit dans les chauffe-eau solaires qui assurent la production d'eau chaude. Pour le chauffage des bureaux, WDP investit dans des pompes à chaleur. C'est le cas dans les nouveaux bâtiments de Willebroek et de Schiphol.

## Fonctionnement journalier durable des bâtiments loués

Les autorités européennes ont depuis 2010 interdit la production de lampes standard TL 8, dévoreuses d'énergie. WDP a remplacé ces lampes par des tubes TL 5 à haute fréquence, dont l'allumage se fait à l'aide d'un ballast électronique. Ces lampes consomment non seulement moins d'énergie, mais leur durée de vie et leur luminosité sont aussi plus élevées. En connectant ces lampes à des détecteurs de mouvement à fonction de veilleuse, on utilise l'énergie de façon encore plus écologique.

WDP étudie aussi l'utilisation de l'éclairage LED sur une grande échelle dans ses entrepôts. Le projet de nouvelle construction récemment livré à Mollem a été entièrement doté d'éclairage LED, aussi bien dans les bâtiments industriels et les bureaux que pour l'éclairage extérieur. Comme il s'agit d'un entrepôt réfrigéré, l'éclairage LED présente en plus de sa durée de vie prolongée et des économies d'énergie qu'il permet de réaliser – plusieurs avantages additionnels par rapport à l'éclairage au néon. L'éclairage LED n'a pas de problèmes d'allumage et dégage une moindre quantité de chaleur.

Pour rationnaliser la consommation d'eau, WDP utilise notamment des détecteurs de mouvement à infrarouge sur les robinets et les urinoirs. L'eau de pluie peut être stockée et réutilisée pour la chasse d'eau des WC. En outre, des systèmes de détection de fuites doivent permettre d'éviter le gaspillage d'eau.

Enfin, en surveillant en divers points la consommation d'électricité, de gaz et d'eau, on saura où réduire la consommation.

## Fonctionnement journalier durable de l'organisation

WDP prend aussi des mesures au niveau du fonctionnement journalier de l'organisation pour poursuivre sans cesse la réduction de son empreinte écologique. Cela se traduit notamment par la gestion numérique des documents. En numérisant le plus possible les documents et en les stockant sous une forme électronique, on peut réduire considérablement le volume de papier. Le progiciel de gestion intégré Enterprise Resource Planning (ERP) SAP Real Estate (voir ci-dessous) contribue aussi à limiter le flux de papier.

Lorsque l'utilisation du papier s'avère cependant nécessaire, elle est limitée au maximum par l'adoption de mesures modestes mais efficaces comme l'impression double face des documents. Les imprimantes et les copieurs économiques à haute capacité génèrent en

outre moins de déchets et limitent la consommation d'énergie. Tout le papier utilisé provient de forêts gérées en développement durable et porte le label FSC (Forest Stewardship Council).

Cette même philosophie verte, WDP l'applique aussi au parc de véhicules de l'entreprise. WDP a opté pour le label BlueMotion Technologies, sous lequel Volkswagen réunit ses technologies à faible consommation d'énergie et ses technologies propres. Les véhicules BlueMotion consomment moins de carburant et rejettent moins de $CO_2$, de poussière fine et d'oxydes d'azote. Le parc automobile va être complété de véhicules hybrides. Ces véhicules combinent les avantages du moteur électrique pour la traction à basses vitesses, à ceux d'un moteur à essence très économique. Ils consomment aussi moins de carburant et limitent la pollution atmosphérique.

## Durabilité et ERP

Le souci de la durabilité ne se limite pas à utiliser des matériaux et des technologies non polluants. Il se traduit aussi par une optimisation des processus d'entreprise, afin d'obtenir une rentabilité optimale à partir d'un minimum d'énergie et de matériaux, au profit de toutes les parties prenantes de l'entreprise. WDP utilise à cet effet le progiciel de gestion intégré (Enterprise Resource Planning ou ERP) SAP Real Estate. Le système de gestion de parc immobilier SAP Real Estate améliore aussi la transparence dans les domaines des procédures opérationnelles et des activités durables.

## L'empreinte carbone de WDP

WDP a confié à $CO_2$logic le soin de calculer l'empreinte carbone des bureaux de ses trois établissements. Les quantités absolues rejetées par les établissements de Belgique, de Roumanie et des Pays-Bas s'élèvent respectivement à 141,2, 155 et 16 tonnes de $CO_2$e. Par employé à plein temps cela revient respectivement à 6 t$CO_2$e, 8 t$CO_2$e et 31 t$CO_2$e.

Ce calcul de l'empreinte carbone $CO_2$ prend en compte une grande diversité de facteurs, allant des rejets liés à la consommation de papier et au chauffage en passant par le transport. En termes techniques, on parle des « catégories » 1 à 3. Toutes les émissions internes, regroupées dans la catégorie 1 (chauffage, liquides de refroidissement, véhicules d'entreprise) interviennent dans le calcul. Il en va de même pour les émissions de catégorie 2 (électricité). Enfin, en ce qui concerne la catégorie 3, les calculs ont porté sur les émissions provenant des déplacements de la maison au travail, des voyages d'affaires et du papier. Tous les gaz à effets de serre, de même que les émissions indirectes sont pris en compte.

Une grande partie des émissions sont dues au transport. Cela vaut surtout pour la Roumanie, où un certain nombre de vols s'avèrent nécessaires. Au bout du compte, 82% des émissions de la Roumanie sont dues au transport. Pour la Belgique et les Pays-Bas, ce chiffre est de 54%. Les bâtiments sont responsables d'environ 45% des émissions. La quantité restante, négligeable, provient de l'utilisation du papier.

Comme cela a été exposé ci-dessus, WDP prend d'ores et déjà des mesures pour réduire les émissions (voir aussi www.wdp.be/sustainability ou www.wdp.be/eco). Ces mesures sont prises en compte dans l'étude actuelle. WDP va examiner quelles autres mesures prendre et va dresser un plan de réduction carbone avec $CO_2$logic. WDP espère ainsi réduire encore ses émissions de $CO_2$ de 20% d'ici 2015.

# Déclarations du gérant statutaire

Le gérant statutaire de WDP déclare qu'il n'existe aucune intervention gouvernementale, aucun procès ou aucune procédure d'arbitrage qui pourraient avoir une influence importante – ou auraient eu une telle influence dans un passé récente – sur la position financière ou la rentabilité de WDP. Il déclare également qu'il n'y a pas, à sa connaissance, de situations ou de faits qui pourraient donner lieu à de telles interventions gouvernementales, à de tels procès ou à de tels arbitrages.

Le gérant déclare également que, pour autant qu'il sache :
- les comptes annuels, qui ont été établis conformément aux normes applicables en la matière, reflètent fidèlement le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur et des entreprises incluses dans la consolidation ;
- le rapport financier annuel offre un aperçu fidèle de l'évolution et des résultats de la société et de la position de l'émetteur et des entreprises incluses dans la consolidation, ainsi qu'une description des risques et des incertitudes majeurs auxquels ceux-ci sont confrontés.

WDP déclare que les informations fournies par les experts et par le commissaire ont été reprises fidèlement. Pour autant que WDP en ait connaissance et ait pu le conclure des informations publiées par les experts et par le commissaire, il n'a pas été omis de fait, par suite de quoi les informations reproduites telles qu'elles ont été fournies par les experts et le commissaire deviendraient inexactes ou trompeuses.

Ce rapport financier annuel contient des déclarations de nature prévisionnelle. De telles déclarations comportent des risques inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient avoir pour conséquence que les résultats, la situation financière, la performance et les réalisations actuels soient différents des résultats, de la situation financière, de la performance et des réalisations futurs quels qu'ils soient, exprimés ou impliqués par ces déclarations de nature prévisionnelle. Compte tenu de ces facteurs incertains, les déclarations de nature prévisionnelle ne comportent aucune garantie.

Le gérant statutaire de WDP est responsable des informations communiquées dans ce rapport financier annuel.

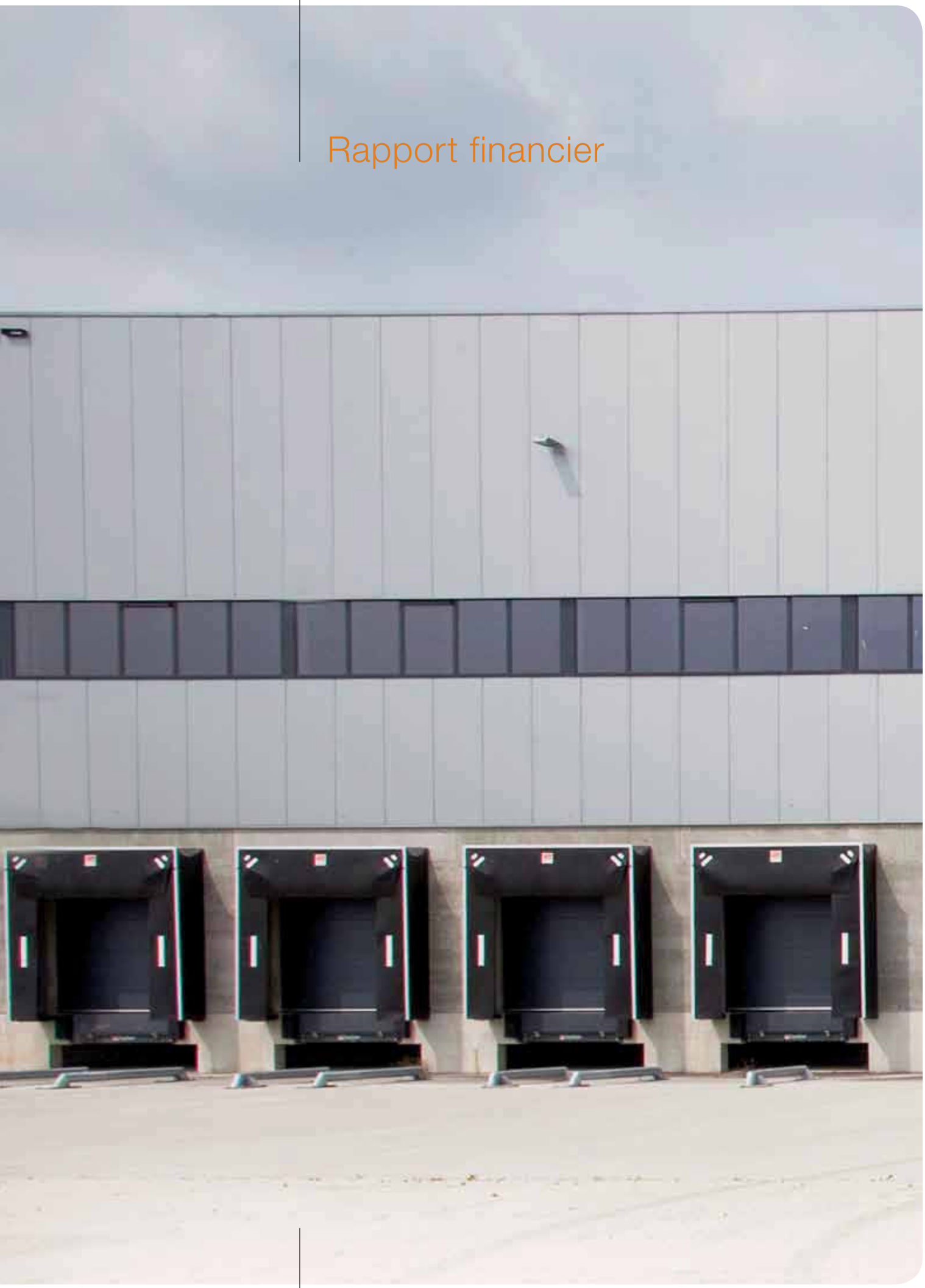
Le gérant statutaire a fait tout ce qui est raisonnablement en son pouvoir pour vérifier les informations reprises dans ce rapport financier annuel. Il déclare qu'à sa connaissance les données contenues dans ce rapport financier annuel sont conformes à la réalité et qu'aucune information dont la mention modifierait le sens de ce rapport financier annuel n'a été omise.

Le gérant statutaire de WDP indique aussi que le commissaire et les experts immobiliers ont accepté que le contenu de son rapport pour l'un et de leurs conclusions pour les autres figurent dans le rapport financier et qu'ils ont approuvé le contenu, la forme et le contexte dans lequel la partie en question est jointe au rapport financier actuel.

Pour des raisons de confidentialité, le rapport des experts immobiliers n'est pas joint dans son intégralité et ce rapport ne peut pas être consulté.

Le gérant statutaire de WDP déclare qu'il n'est survenu aucune modification significative dans la position financière ou commerciale du groupe après le 31 décembre 2011.

# Rapport financier



# Table des matières


144 **Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011**
- Compte de résultat
- Etat du résultat global
- Composants du résultat net
- Bilan
- Aperçu du flux de trésorerie
- Aperçu de mutation des fonds propres consolidés

154 **Annexes**
- I. Informations générales concernant la société
- II. Base de présentation
- III. Règles d'évaluation
- IV. Valorisations comptables significatives et principales sources d'incertitude en matière d'estimation
- V. Informations segmentées – résultat sectoriel
- VI. Informations segmentées – actifs des segments
- VII. Critères de la méthode de consolidation appliquée
- VIII. Données concernant les filiales
- IX. Etat des immobilisations incorporelles
- X. Immeubles de placement – Tableau des variations
- XI. Etat des autres immobilisations corporelles
- XII. Actifs financiers non courants
- XIII. Instruments financiers dérivés
- XIV. Créances de location-financement
- XV. Créances commerciales et autres actifs non courants
- XVI. Actifs détenus en vue de la vente
- XVII. Créances commerciales et débiteurs douteux
- XVIII. Créances fiscales et autres actifs courants
- XIX. Capital
- XX. Provisions
- XXI. Etat des dettes
- XXII. Calcul du taux d'endettement et commentaire sur l'évolution du taux d'endettement
- XXIII. Autres passifs courants
- XXIV. Aperçu des revenus locatifs futurs (WDP en tant que bailleur)
- XXV. Effectif moyen du personnel et répartition des frais de personnel
- XXVI. Résultat sur la vente d'immeubles de placement
- XXVII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement
- XXVIII. Résultat financier
- XXIX. Impôts
- XXX. Transactions entre entreprises liées
- XXXI. Droits en engagements hors bilan
- XXXII. Variations des besoins en fonds de roulement
- XXXIII. Besoins en fonds de roulement

193 **Rapport du commissaire**

197 **Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2011**
- Compte de résultat
- Etat du résultat global
- Composants du résultat net
- Bilan
- Traitement statutaire du résultat
- Obligation de distribution, en application de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafis
- Capitaux propres non distribuables, en application de l'article 617 du Code des Sociétés

205 **Document permanent**

216 **Informations générales concernant la sicaf immobilière et statuts fiscaux**

219 **Lexique**

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011
## Compte de résultat

| EUR (x 1.000) | Annexe | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|---|
| **I. Revenus locatifs** | | **63.752** | **58.137** |
| Loyer | XXIV | 63.539 | 57.560 |
| Indemnités de rupture anticipée de bail | | 213 | 577 |
| **III. Charges relatives à la location** | | **-649** | **-152** |
| Loyer à payer sur locaux pris en location | | -341 | -323 |
| Réductions de valeur sur créances commerciales | | -575 | -54 |
| Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales | | 267 | 225 |
| RESULTAT LOCATIF NET | | 63.103 | 57.985 |
| **V. Récupération des charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués** | | **5.159** | **5.275** |
| Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire | | 1.846 | 2.129 |
| Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués | | 3.313 | 3.146 |
| **VII. Charges locatives et taxes normalement assumés par le locataire sur immeubles loués** | | **-5.946** | **-6.085** |
| Charges locatives exposées par le propriétaire | | -2.011 | -2.203 |
| Précomptes et taxes sur immeubles loués | | -3.935 | -3.882 |
| **VIII. Autres recettes et dépenses relatives à la location** | | **6.778** | **5.490** |
| Indemnité de gestion du bien immobilier | | 569 | 461 |
| Produits de l'énergie solaire | | 6.209 | 5.029 |
| RESULTAT IMMOBILIER | | 69.094 | 62.665 |
| **IX. Frais techniques** | | **-1.278** | **-963** |
| Frais techniques récurrents | | -1.335 | -935 |
| - Réparations | | -1.047 | -663 |
| - Primes d'assurances | | -288 | -272 |
| Frais techniques non récurrents | | 57 | -28 |
| - Grosses réparations (entreprises, architectes, bureaux d'étude, …) | | 0 | 1 |
| - Sinistres | | -177 | -207 |
| - Indemnités sinistres par les assureurs | | 234 | 178 |
| **X. Frais commerciaux** | | **-271** | **-399** |
| Commissions d'agence | | -68 | -103 |
| Publicité | | -104 | -60 |
| Honoraires d'advocats et frais juridiques | | -99 | -236 |
| **XII. Frais de gestion immobilière** | | **146** | **77** |
| Honoraires versés aux gérants (externes) | | -36 | -42 |
| Charges (internes) de gestion d'immeubles | | 182 | 119 |
| CHARGES IMMOBILIERES | | -1.403 | -1.285 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES | | 67.691 | 61.380 |
| **XIV. Frais généraux de la société** | | **-4.362** | **-3.831** |
| RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE | | 63.329 | 57.549 |

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2010 ont été ajustés au nouveau schéma, conformément à l'AR du 7 décembre 2010.

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011
## Compte de résultat

| EUR (x 1.000) | Annexe | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|---|
| **XVI. Résultat sur vente d' immeubles de placement** | XXVI | **17** | **-69** |
| Ventes nettes d'immeubles (prix de vente – frais de transaction) | | 2.893 | 20.380 |
| Valeur comptable des immeubles vendus | | -2.876 | -20.449 |
| **XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement*** | XXVII | **3.399** | **-5.538** |
| Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement | | 24.777 | 14.851 |
| Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement | | -19.432 | -19.710 |
| Dégradation des actifs en construction (aménagement et reprise) | | -1.946 | -679 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | | 66.745 | 51.942 |
| **XX. Revenus financiers** | | **1.365** | **1.000** |
| Intérêts et dividendes perçus | | 640 | 482 |
| Redevances de location-financement et similaires | | 12 | 18 |
| Autres revenus financiers | | 713 | 500 |
| **XXI. Charges d'intérêt nettes** | | **-20.066** | **-19.388** |
| Intérêts nominaux sur emprunts | | -10.856 | -7.046 |
| Intérêts intercalaires activés | | 1.586 | 1.702 |
| Charges résultant d'instruments de couverture autorisés | | -12.337 | -14.523 |
| Produits résultant d'instruments de couverture autorisés | | 1.768 | 527 |
| Autres charges d'intérêts | | -227 | -48 |
| **XXII. Autres charges financières** | | **-216** | **-97** |
| Frais bancaires et autres commissions | | -60 | -33 |
| Autres | | -156 | -64 |
| **XXIII. Variations de la juste valeur des actifs et des passifs financiers** | | **-17.272** | **-2.256** |
| RESULTAT FINANCIER | XXVIII | -36.189 | -20.741 |
| RESULTAT AVANT IMPOTS | | 30.556 | 31.201 |
| **XXII. Impôts des sociétés** | | **-156** | **2.482** |
| Impôt des sociétés | | -87 | -865 |
| Impôt différé sur les fluctuations du marché | | -183 | -1.735 |
| Impôts différés positifs sur les fluctuations du marché | | 317 | 3.269 |
| Impôts latents sur amortissements des reprises | | -146 | 990 |
| Impôts latents sur provision grand entretien | | 0 | 328 |
| Future économie d'impôt suite aux pertes récupérables | | -57 | -78 |
| Autres impôts différés | | 0 | 573 |
| **XXIII. Exit tax** | | **-696** | **-1.081** |
| IMPOT | XXIX | -852 | 1.401 |
| RESULTAT NET | | 29.704 | 32.602 |
| Attribuable aux : | | | |
| - Actionnaires de la société mère | | 29.704 | 32.602 |

* *Il s'agit uniquement ici des fluctuations de la juste valeur des immeubles de placement. Les fluctuations de la juste valeur des panneaux solaires sont directement comptabilisées dans les capitaux propres, à la rubrique «Réserves», selon la norme IAS 16. Voir aussi l'annexe «III. Règles d'évaluation» à la page 155.*

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2010 ont été ajustés au nouveau schéma, conformément à l'AR du 7 décembre 2010.

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011
## Compte de résultat

### Etat du résultat global

| EUR (x 1.000) | Annexe | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|---|
| I. RESULTAT NET | | 29.704 | 32.602 |
| II. AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL | | -1.480 | 3.896 |
| **G. Autres éléments du 'résultat global', nets d'impôt** | | **-1.480** | **3.896** |
| Variations de la juste valeur des panneaux solaires | | -1.302 | 3.892 |
| Différences de change | | -178 | 4 |
| RESULTAT GLOBAL | | 28.224 | 36.498 |
| Attribuable aux : | | | |
| - Actionnaires de la société mère | | 28.224 | 36.498 |

### Composants du résultat net

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Résultat net courant | 44.268 | 39.023 |
| Résultat sur le portefeuille | 2.708 | -4.165 |
| Résultat IAS 39 | -17.272 | -2.256 |
| RESULTAT NET | 29.704 | 32.602 |

| EUR (par action)* | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Résultat net courant / action | 3,42 | 3,11 |
| Résultat sur le portefeuille / action | 0,21 | -0,33 |
| Résultat IAS 39 / action | -1,33 | -0,18 |
| RESULTAT NET / action | 2,29 | 2,60 |

* *Calcul du résultat net courant sur la base du nombre moyen pondéré d'actions. Jusqu'au 27 mai 2011 : 12.533.938 actions, du 27 mai 2011 au 2 décembre 2011 : 13.184.375 actions et après le 2 décembre 2011 : 13.638.521 actions.*

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2010 ont été ajustés au nouveau schéma, conformément à l'AR du 7 décembre 2010.

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011
## Bilan – Actif

| EUR (x 1.000) | Annexe | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|---|
| ACTIFS NON COURANTS | | 992.410 | 906.498 |
| **B. Immobilisations incorporelles** | IX | **310** | **422** |
| **C. Immeubles de placement** | X | **908.089** | **821.511** |
| - Immeubles disponibles en vue de la location | | 835.557 | 732.336 |
| - Développements de projets | | 28.092 | 53.093 |
| - Autres : réserve foncière | | 44.440 | 36.082 |
| **D. Autres immobilisations corporelles** | XI | **68.185** | **65.773** |
| - Immobilisations corporelles à usage propre | | 1.185 | 916 |
| - Autres : panneaux solaires | | 67.000 | 64.857 |
| **E. Actifs financiers non courants** | XII, XIII | **11.418** | **12.535** |
| - Actifs détenus jusqu'à leur échéance | | 0 | 1.107 |
| Instruments de couverture | | 0 | 1.107 |
| - Prêts et créances | | 11.418 | 11.428 |
| Autres | | 11.418 | 11.428 |
| **F. Créances de location-financement** | XIV | **0** | **107** |
| **G. Créances commerciales et autres actifs non courants** | XV | **4.408** | **6.150** |
| ACTIFS COURANTS | | 26.474 | 15.883 |
| **A. Actifs détenus en vue de la vente** | XVI | **14.310** | **2.850** |
| - Immeubles de placement | | 14.310 | 2.850 |
| **C. Créances de location-financement** | XIV | **0** | **88** |
| **D. Créances commerciales** | XVII | **6.649** | **7.812** |
| **E. Créances fiscales et autres actifs courants** | XVIII | **1.431** | **1.824** |
| - Impôts | | 882 | 507 |
| - Autres | | 549 | 1.317 |
| **F. Trésorerie et équivalents de trésorerie** | | **1.704** | **1.209** |
| **G. Comptes de régularisation** | | **2.380** | **2.100** |
| TOTAL DE L'ACTIF | | 1.018.884 | 922.381 |

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2010 ont été ajustés au nouveau schéma, conformément à l'AR du 7 décembre 2010.

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011
## Bilan – Passif

| EUR (x 1.000) | Annexe | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|---|
| CAPITAUX PROPRES | | 401.334 | 371.286 |
| **I. Fonds propres attribuables aux actionnaires de la société mère** | | **401.334** | **371.286** |
| A. Capital | XIX | 106.336 | 97.853 |
| - Capital souscrit | | 109.381 | 100.522 |
| - Frais d'augmentation de capital | | -3.045 | -2.669 |
| B. Primes d'émission | | 94.168 | 63.960 |
| C. Réserves | | 171.126 | 176.871 |
| D. Résultat net de l'exercice | | 29.704 | 32.602 |
| PASSIF | | 617.550 | 551.095 |
| **I. Passifs non courants** | | **477.594** | **411.691** |
| A. Provisions | XX | 1.112 | 1.115 |
| - Autres | | 1.112 | 1.115 |
| B. Dettes financières non courantes | XXI, XXII | 422.536 | 373.415 |
| - Etablissements de crédit | | 390.123 | 337.913 |
| - Location-financement | | 23.947 | 27.434 |
| - Autres | | 8.466 | 8.068 |
| C. Autres passifs financiers non courants | | 51.978 | 35.315 |
| - Instruments de couverture autorisés | | 51.978 | 35.315 |
| F. Passifs d'impôts différés | | 1.968 | 1.846 |
| - Autres | | 1.968 | 1.846 |
| **II. Passifs courants** | | **139.956** | **139.404** |
| B. Dettes financières courantes | XXI, XXII | 126.187 | 127.501 |
| - Etablissements de crédit | | 122.701 | 123.633 |
| - Location-financement | | 3.486 | 3.368 |
| - Autres | | 0 | 500 |
| D. Dettes commerciales et autres dettes courantes | | 10.225 | 8.235 |
| - Exit tax | | 0 | 1.081 |
| - Autres | | 10.225 | 7.154 |
| Fournisseurs | | 8.149 | 5.555 |
| Impôts, rémunérations et charges sociales | | 2.076 | 1.599 |
| E. Autres passifs courants | XXIV | 2.348 | 454 |
| - Autres | | 2.348 | 454 |
| F. Comptes de régularisation | | 1.196 | 3.214 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF | | 1.018.884 | 922.381 |

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2010 ont été ajustés au nouveau schéma, conformément à l'AR du 7 décembre 2010.

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011

## Aperçu du flux de trésorerie

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, BILAN D'OUVERTURE | 1.209 | 2.204 |
| FLUX DE TRESORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITES DE L'ENTREPRISE | 63.583 | 56.301 |
| **1. Flux de trésorerie se rapportant à l'exploitation** | **61.746** | **56.557** |
| Bénéfice / perte résultant des activités de l'entreprise | 51.567 | 54.506 |
| Bénéfice de l'exercice | 29.704 | 32.602 |
| Charges d'intérêt | 23.700 | 21.648 |
| Intérêts perçus | -1.924 | -609 |
| Impôt sur les bénéfices | 87 | 865 |
| Adaptations pour les postes en nature | 14.586 | 4.712 |
| Amortissements | 356 | 440 |
| Réductions (+) / Reprises de réductions (-) de valeur sur créances commerciales | 308 | -171 |
| Augmentation (+) / diminution (-) des provisions | -3 | -73 |
| Variations de la juste valeur des immeubles de placement | -3.399 | 5.538 |
| Augmentation (+) / diminution (-) des impôts latents | 69 | -3.347 |
| Variations de la juste valeur des dérivés financiers | 17.272 | 2.256 |
| Résultat sur vente d'immeubles de placement | -17 | 69 |
| Augmentation (+) / diminution (-) du fonds de roulement | -4.407 | -2.661 |
| Augmentation (+) / diminution (-) des actifs | 2.904 | -2.095 |
| Augmentation (+) / diminution (-) des passifs | -7.184 | -570 |
| Autre | -127 | 4 |
| **2. Flux de trésorerie se rapportant à d'autres activités de l'entreprise** | **1.837** | **-256** |
| Intérêts perçus comptabilisés comme activités de l'entreprise | 1.924 | 609 |
| Impôt sur les bénéfices payé / remboursé | -87 | -865 |
| FLUX DE TRESORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT | -73.414 | -8.556 |
| **1. Acquisitions** | **-76.307** | **-28.936** |
| Paiements des acquisitions d'immeubles de placement | -72.825 | -21.711 |
| Acquisitions par le biais d'actions | -8.791 | 0 |
| Acquisition autres immobilisations corporelles et incorporelles | -3.482 | -7.225 |
| **2. Reports** | **2.893** | **20.380** |
| Ventes nettes d'immeubles | 2.893 | 20.380 |
| FLUX DE TRESORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT | 10.326 | -48.740 |
| **1. Contraction de crédits** | **175.320** | **125.073** |
| **2. Remboursement d'emprunts** | **-127.013** | **-119.625** |
| **3. Financement accordé à WDP Development RO** | **10** | **-284** |
| **4. Intérêts payés** | **-23.700** | **-21.648** |
| **5. Dividendes versés*** | **-14.291** | **-32.256** |
| AUGMENTATION NETTE DES FONDS ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE | 495 | -995 |
| TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, BILAN DE CLOTURE | 1.704 | 1.209 |

* *Il s'agit ici uniquement de sorties de trésorerie: il a en effet été proposé en 2011 un dividende optionnel, où 70% des actionnaires ont opté pour le paiement du dividende en actions plutôt qu'en numéraire.*

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011

## Aperçu de mutation des fonds propres consolidés 2011

| EUR (x 1.000) | 01-01-2011 | AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE 2010 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Bénéfice de l'exercice précédent | Transfert du résultat sur le portefeuille | Transfert des impôts latents relatifs aux biens immobiliers situés à l'étranger | Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés dans le cas d'une hypothétique aliénation d'immeubles de placement | Transfert du résultat IAS 39 |
| **A. CAPITAL SOUSCRIT** | **97.853** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| Capital souscrit | 100.522 | | | | | |
| Frais d'augmentation du capital | -2.669 | | | | | |
| **B. PRIMES D'ÉMISSION** | **63.960** | | | | | |
| **C. RÉSERVES** | **176.871** | **32.602** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| Réserve légale (+) | 149 | | | | | |
| Réserves du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-) | | | | | | |
| - Réserve du solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers (+/-) | 134.365 | | -5.538 | | 502 | |
| - Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-) | -27.124 | | | | -502 | |
| Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+/-) | -32.452 | | | | | -2.256 |
| Réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (+/-) | -174 | | | | | |
| Réserve pour différences de changes liées à la conversion d'activités à l'étranger | 1.203 | | | | | |
| Réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à l'étranger | -2.938 | | | 1.442 | | |
| Autres réserves | 21.327 | | | | | |
| Résultat reporté des exercices antérieurs | 81.992 | 32.602 | 5.538 | -1.442 | | 2.256 |
| **D. RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE** | **32.602** | **-32.602** | | | | |
| **TOTAL DES CAPITAUX PROPRES** | **371.286** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011

## Aperçu de mutation des fonds propres consolidés 2011

| | COMPOSANTS DU RESULTAT GLOBAL | | | | | 31-12-2011 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Résultat net de l'exercice en cours | Augmentations de capital | Variations de la juste valeur des panneaux solaires | Dividendes versés | Différences des cours de change | |
| | **0** | **8.483** | **0** | **0** | **0** | **106.336** |
| | | 8.859 | | | | **109.381** |
| | | -376 | | | | **-3.045** |
| | | **30.208** | | | | **94.168** |
| | **0** | **0** | **-1.302** | **-36.867** | **-178** | **171.126** |
| | | | | | | **149** |
| | | | | | | **129.329** |
| | | | | | | **-27.626** |
| | | | | | | **-34.708** |
| | | | | | -10 | **-184** |
| | | | | | -168 | **1.035** |
| | | | | | | **-1.496** |
| | | | -1.302 | | | **20.025** |
| | | | | -36.867 | | **84.079** |
| | **29.704** | | | | | **29.704** |
| | **29.704** | **38.691** | **-1.302** | **-36.867** | **-178** | **401.334** |

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011

## Aperçu de mutation des fonds propres consolidés 2010

| EUR (x 1.000) | 01-01-2010 | AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE 2010 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Bénéfice de l'exercice précédent | Transfert du résultat sur le portefeuille | Transfert des impôts latents relatifs aux biens immobiliers situés à l'étranger | Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés dans le cas d'une hypothétique aliénation d'immeubles de placement | Transfert du résultat IAS 39 |
| **A. CAPITAL SOUSCRIT** | **97.853** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| Capital souscrit | 100.522 | | | | | |
| Frais d'augmentation du capital | -2.669 | | | | | |
| **B. PRIMES D'ÉMISSION** | **63.960** | | | | | |
| **C. RÉSERVES** | **204.593** | **437** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| Réserve légale (+) | 149 | | | | | |
| Réserves du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-) | | | | | | |
| - Réserve du solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers (+/-) | 156.138 | | -26.791 | | 5.018 | |
| - Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-) | -22.106 | | | | -5.018 | |
| Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+/-) | -21.528 | | | | | -10.924 |
| Réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (+/-) | -127 | | | | | |
| Réserve pour différences de changes liées à la conversion d'activités à l'étranger | 1.152 | | | | | |
| Réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à l'étranger | -7.043 | | | 4.105 | | |
| Autres réserves | 17.435 | | | | | |
| Résultat reporté des exercices antérieurs | 80.000 | 437 | 26.791 | -4.105 | | 10.924 |
| **D. RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE** | **437** | **-437** | | | | |
| **TOTAL DES CAPITAUX PROPRES** | **366.843** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011

## Aperçu de mutation des fonds propres consolidés 2010

| | COMPOSANTS DU RESULTAT GLOBAL | | | | 31-12-2010 |
|---|---|---|---|---|---|
| | Résultat net de l'exercice en cours | Variations de la juste valeur des panneaux solaires | Dividendes versés | Différences des cours de change | |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | 97.853 |
| | | | | | 100.522 |
| | | | | | -2.669 |
| | | | | | 63.960 |
| | 0 | 3.892 | -32.055 | 4 | 176.871 |
| | | | | | 149 |
| | | | | | 134.365 |
| | | | | | -27.124 |
| | | | | | -32.452 |
| | | | | -47 | -174 |
| | | | | 51 | 1.203 |
| | | | | | -2.938 |
| | | 3.892 | | | 21.327 |
| | | | -32.055 | | 81.992 |
| | 32.602 | | | | 32.602 |
| | 32.602 | 3.892 | -32.055 | 4 | 371.286 |

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011
## Annexes

## I. INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT LA SOCIETE

WDP (Warehouses De Pauw) est une sicaf immobilière qui revêt la forme d'une société en commandite par actions de droit belge. Le numéro de téléphone est le +32 (0)52 338 400.

Son siège social est établi à Blakebergen 15, 1861 Wolvertem (Belgique). Les comptes annuels consolidés de la société au 31 décembre 2011 comprennent la société et ses filiales. Les comptes annuels ont été établis par le Conseil d'administration du 23 mars 2012 qui a autorisé leur publication.

WDP est cotée sur Euronext.

## II. BASE DE PRESENTATION

Les comptes annuels consolidés sont établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'elles ont été acceptées au sein de l'Union européenne, et aux prescriptions de la loi et du droit administratif, applicables en Belgique. Ces normes comprennent toutes les normes et interprétations nouvelles et révisées, publiées par le Conseil des normes comptables internationales (IASB) et le Comité d'interprétation des normes internationales d'information financière (IFRIC), dans la mesure où elles s'appliquent aux activités du groupe et aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011.

Les comptes annuels consolidés sont exprimés en milliers d'EUR, arrondis au millier le plus proche. Les exercices 2011 et 2012 y sont présentés. Pour les informations financières historiques concernant l'exercice 2008, nous renvoyons aux rapports annuels de 2009 et 2010.

Les méthodes comptables sont appliquées de manière cohérente aux exercices présentés.

### Normes et interprétations applicables à l'exercice ouvert au 1er janvier 2010

- Améliorations apportées aux IFRS (2009-2010) (normalement applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011).
- Amendement à IFRS 1 *Première adoption des IFRS – Exemptions s'appliquant à IFRS 7* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010).
- Amendement à IAS 24 *Information relative aux parties liées* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011). Cette norme remplace IAS 24 *Information relative aux parties liées*, telle que publiée en 2003.
- Amendement à IAS 32 *Instruments financiers : Présentation – Classement des émissions de droits* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er février 2010).
- IFRIC 19 *Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010).
- Amendement à IFRIC 14 IAS 19 – *Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction – Paiements anticipés des exigences de financement minimal* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011).

### Normes et interprétations nouvelles ou modifiées qui ne sont pas encore entrées en vigueur

Plusieurs normes, modifications de normes et interprétations ne sont pas encore entrées en vigueur en 2011, mais peuvent néanmoins être appliquées par anticipation. Sauf mention contraire, WDP n'a pas fait usage de cette possibilité. Dans la mesure où ces normes, modifications et interprétations sont pertinentes pour Warehouses De Pauw, il est indiqué ci-dessous l'influence

que peut avoir leur application sur les états financiers consolidés de 2011 et des années ultérieures. Les normes ci-dessus ont peu ou pas d'impact sur WDP.

- IFRS 9 *Instruments financiers et ajustements suivants* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2015).
- IFRS 10 *Etats financiers consolidés* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).
- IFRS 11 *Partenariats* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).
- IFRS 12 *Informations sur les intérêts détenus dans d'autres entités* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).
- IFRS 13 *Evaluation de la juste valeur* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).
- Amendement à IFRS 1 *Première adoption des IFRS – Hyperinflation grave et suppression des dates d'application fermes pour les nouveaux adoptants* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2011).
- Amendement à IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir – Ne plus faire figurer au bilan* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2011).
- Amendement à IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir – Compensation des actifs et des passifs financiers* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).
- Amendement à IAS 1 *Présentation des états financiers – Présentation des autres éléments du résultat global* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2012).
- Amendement à IAS 12 *Impôts sur le résultat – Impôts différés : Recouvrement des actifs sous-jacents* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2012).
- Ajustement à IAS 19 *Avantages du personnel* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).
- Ajustement IAS 27 *Etats financiers individuels* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).
- Amendement à IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).
- Amendement à IAS 32 *Instruments financiers : présentation – Compensation des actifs et des passifs financiers* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2014).
- IFRIC 20 *Frais de découverture engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).

## III. REGLES D'EVALUATION

### 1. Principes de consolidation

#### Filiales

Les filiales sont des entités sur lesquelles l'entreprise exerce un contrôle. Il est question de contrôle lorsque l'entreprise a le pouvoir de diriger, directement ou indirectement, la politique financière et opérationnelle d'une entité afin de tirer des avantages des activités de celle-ci. Les comptes annuels des filiales sont repris dans la consolidation à partir de la date d'acquisition jusqu'au terme du contrôle.

Les intérêts minoritaires sont les intérêts dans les filiales qui ne sont pas détenus directement ou indirectement par le Groupe.

### Joint-ventures

Les joint-ventures sont les entreprises sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint, fixé par une convention contractuelle. Ce contrôle conjoint est d'application lorsque les décisions financières et opérationnelles stratégiques se rapportant à l'activité requièrent un accord unanime de la part des parties qui partagent le contrôle (les participants dans la joint-venture). La consolidation d'une joint-venture se déroule selon la méthode proportionnelle. Celle-ci s'applique à partir de la date à laquelle le contrôle conjoint et exercé jusqu'à la date à laquelle il se termine.

### Transactions éliminées de la consolidation

Toutes les transactions entre les entreprises du groupe, les soldes et les bénéfices et pertes non réalisés sur les transactions entre entreprises du groupe sont éliminés lors de l'établissement des comptes annuels consolidés.

## 2. Regroupements d'entreprises et fonds de commerce

Lorsque WDP acquiert le contrôle d'un ensemble intégré d'activités et d'actifs, comme défini dans la norme IFRS 3 *Regroupements d'entreprises*, les actifs identifiables, les obligations et les obligations conditionnelles de l'entreprise acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Le fonds de commerce représente la différence positive entre le coût d'acquisition et la part du Groupe dans la valeur réelle de l'actif net acquis. Si cette différence est négative (« goodwill négatif »), elle est immédiatement comptabilisée dans le résultat après une réévaluation des valeurs.

Après la comptabilisation initiale, le goodwill n'est pas amorti, mais soumis à un test de « dépréciation » qui est effectué chaque année avec les unités génératrices de trésorerie auxquelles le goodwill a été attribué. Si la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie dépasse la valeur intrinsèque, la perte de valeur qui en résulte sera comptabilisée dans le résultat et portée en premier lieu en déduction du goodwill éventuel et ensuite aux autres actifs de l'unité, proportionnellement à leur valeur comptable. Une dépréciation du goodwill n'est pas comptabilisée au cours d'un exercice ultérieur.

## 3. Devises étrangères

Les comptes annuels individuels de chaque membre du groupe sont représentés dans l'unité monétaire de l'environnement économique premier dans lequel l'entité est active (sa devise fonctionnelle). Pour l'établissement des comptes annuels consolidés, les résultats et la position financière de chaque entité sont exprimés en euro, c'est-à-dire la devise fonctionnelle de la société mère, et les devises pour la présentation des comptes annuels consolidés.

### Transactions en devises étrangères

Les transactions en devises étrangères sont immédiatement comptabilisées au taux de change à la date des transactions. Les actifs et les passifs monétaires en devises étrangères sont convertis au cours de clôture.

Les différences de taux de change réalisées et non réalisées sont comptabilisées dans le compte de résultat, sauf celles qui se rapportent aux prêts entre les entreprises du groupe et qui répondent à la définition d'un investissement net dans une activité étrangère. Dans ce cas, les différences des cours de change sont comptabilisées dans une composante séparée des fonds propres et sont traitées dans le compte de profits et pertes après défaisance d'un investissement net.

### Activités étrangères

Les actifs et les passifs sont convertis au cours de clôture, hormis les biens immobiliers qui sont convertis au cours historique. Le compte de résultat est converti au cours moyen de l'exercice.

Les différences de conversion qui en résultent sont comptabilisées dans une composante distincte des fonds propres. Ces différences de conversion sont comptabilisées dans le compte de résultat lorsque l'entité étrangère est aliénée, vendue ou liquidée.

## 4. Immeubles de placement

Les terrains et les bâtiments qui sont conservés pour obtenir des revenus locatifs à long terme, sont repris en tant que placements immobiliers. Les placements immobiliers sont valorisés lors de la première comptabilisation au prix d'acquisition, en ce compris les frais de transaction et les dépenses directement attribuables

Les terrains qui sont conservés dans le but de lancer des développements de projet sur ceux-ci en vue d'une location ultérieure et d'une plus-value à terme, mais pour lesquels il n'existe encore aucun plan de construction ou développement de projet concret (comme visé dans la définition des développements de projets) (banque foncière), sont également considérés comme placement immobilier.

Les frais de financement qui sont directement attribuables à l'acquisition d'un immeuble de placement, sont également activés. Lorsque pour un actif déterminé, des moyens spécifiques sont prêtés, les frais de financement effectifs dudit prêt sont activés au cours de la période, sous déduction des éventuels revenus de placement provenant du placement provisoire dudit prêt.

Après la comptabilisation initiale, la valorisation des immeubles de placement se fait conformément à la norme IAS 40 à la juste valeur (valeur équitable). Du point de vue du vendeur, la valorisation doit être comprise moyennant la déduction des droits d'enregistrement. Les experts immobiliers indépendants qui assurent la valorisation périodique des biens des sicafs immobilières, estiment que pour les transactions se rapportant à des immeubles en Belgique dont la valeur globale est inférieure à 2,5 millions d'EUR, il convient de tenir compte de droits d'enregistrement de 10 à 12,5%. Cela suivant les régions où lesdits biens sont situés. Pour les transactions se rapportant à des bâtiments dont la valeur globale est supérieure à 2,5 millions d'EUR, les experts immobiliers ont estimé la moyenne pondérée des droits à 2,5%. Cela est dû à l'utilisation d'un éventail de méthodes de transfert de propriété en Belgique. Ce pourcentage sera revu et adapté annuellement, si nécessaire, par tranche de 0,5%. Les experts confirmeront le pourcentage à déduire retenu dans leurs rapports périodiques destinés aux actionnaires. En ce qui concerne les bâtiments sis à l'étranger, les experts immobiliers tiennent compte des droits d'enregistrement locaux théoriques. Les gains ou les pertes qui résultent du changement de la juste valeur des immeubles de placement (en ce compris les gains et les pertes qui découlent de la différence entre le prix d'acquisition et la première valorisation à la valeur réelle) sont repris dans le résultat et sont affectés lors de la distribution des bénéfices aux réserves.

Les biens immobiliers qui sont construits ou développés pour être utilisés ultérieurement comme immeubles de placement (projets de développement) sont comptabilisés en juste valeur à la rubrique « Immeubles de placement ».

Après la comptabilisation initiale, les projets sont évalués en juste valeur. Cette juste valeur prend en compte les risques substantiels liés au développement. Dans ce cadre, tous les critères suivants doivent être remplis : les coûts nécessités par le projet sont clairement établis, tous les permis nécessaires à la mise en œuvre du projet ont été obtenus et une partie substantielle du développement de projet est pré-louée (signature définitive du bail de location). Cette évaluation en juste valeur est basée sur l'évaluation effectuée par l'expert immobilier (selon les méthodes et les hypothèses usuelles) et tient compte des frais restant à supporter pour mener le projet à terme.

Toutes les charges qui sont directement liées à l'acquisition ou à la construction de biens immobiliers, et toutes les autres dépenses d'investissement sont comptabilisées dans le prix coûtant du projet de développement. Conformément à IAS 23, les frais de financement qui sont directement imputables à l'acquisition d'un immeuble de placement sont activés sur la période précédant la mise en état de l'immeuble en vue de sa location.

L'activation des frais de financement en tant qu'élément du prix coûtant d'un actif entrant en ligne de compte doit débuter à partir du moment où :

- des dépenses sont faites pour l'actif ;
- des frais de financement sont consentis ;
- des activités sont en cours pour préparer l'actif à son utilisation voulue.

Les activités qui sont nécessaires pour préparer l'actif à son usage voulu, comprennent davantage que la simple construction physique de l'actif. Elles comprennent aussi les travaux techniques et administratifs avant le début de la construction proprement dite, comme par exemple les activités ayant trait à l'obtention des autorisations pour le début de la construction proprement dite.

Ces activités ne comprennent toutefois pas le maintien d'un actif si aucune production ou aucun développement modifiant la situation de l'actif n'ont lieu :

- les frais de financement qui sont faits notamment alors que les terrains sont préparés en vue de leur utilisation, sont activés pendant la période au cours de laquelle les activités s'y rapportant ont lieu ;
- d'autre part, les frais de financement qui sont faits au cours de la période où le terrain est conservé à des fins de construction sans qu'aucune activité de développement n'ait lieu, n'entrent pas en ligne de compte pour l'activation.

L'activation des frais de financement est suspendue durant les longues périodes au cours desquelles le développement actif est suspendu. L'activation n'est pas suspendue pendant une période où des travaux techniques et administratifs d'envergure sont exécutés. L'activation n'est pas interrompue non plus lorsqu'un report provisoire constitue une partie nécessaire du processus destiné à préparer un actif pour son usage voulu ou sa vente.

Au terme de chaque trimestre, ces développements de projet sont soumis à un test de moins-value particulière (voir « 7. Moins-values particulières »).

## 5. Autres immobilisations corporelles

### Généralités

Les autres immobilisations corporelles sont évaluées à leur prix coûtant moins les amortissements et moins-values accumulés. Le prix coûtant comprend tous les frais directement attribuables et la partie pertinente des frais indirects qui ont été encourus pour préparer l'actif en vue de son emploi.

Les futures dépenses pour les réparations sont immédiatement comptabilisées dans le résultat, à moins qu'elles n'accroissent les futurs bénéfices économiques de l'actif.

La méthode d'amortissement linéaire est appliquée sur la durée d'utilisation estimée de l'actif. La durée d'utilisation et la méthode d'amortissement sont revues au moins une fois par an au terme de chaque exercice. Les immobilisations corporelles sont amorties suivant les pourcentages d'amortissement suivants :

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

### Panneaux solaires

Ceux-ci sont valorisés sur la base du modèle de revalorisation conformément à la norme IAS 16 – *Immobilisations corporelles*. Après la comptabilisation initiale, il convient de comptabiliser l'actif dont la juste valeur peut être déterminée de manière fiable, à concurrence de la valeur revalorisée, soit la juste valeur au moment de la revalorisation moins les éventuels amortissements ultérieurs accumulés et les pertes sur les moins-values particulières ultérieures accumulées. La juste valeur est déterminée sur la base de la méthode d'escompte des produits futurs.

La durée d'utilisation des panneaux solaires est estimée à 30 ans.

La plus-value lors du commencement d'un nouveau site est comptabilisée dans une composante distincte des fonds propres. Les moins-values sont également comptabilisées dans cette composante, sauf si elles sont réalisées ou si la juste valeur tombe en deçà du coût initial. Dans ces derniers cas, elles sont comptabilisées dans le résultat.

## 6. Contrat de bail

### WDP en tant que preneur

Un contrat de bail est comptabilisé comme un bail financier s'il transfère au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages liés à la propriété. Toutes les autres formes de baux sont considérées comme des baux opérationnels.

Au début de la période de bail, les baux financiers sont repris en tant qu'actifs et obligations dans le bilan à la juste valeur de l'actif loué ou, si elle est inférieure, à la valeur au comptant des loyers minimaux. Les loyers minimaux sont repris partiellement comme frais de financement et partiellement comme amortissement de l'obligation en cours de manière à ce que cela résulte en un intérêt périodique constant sur le solde restant de l'obligation. Les charges financières sont directement imputées à charge du résultat. Les loyers conditionnels sont traités comme charges dans les périodes où ils sont exécutés.

Les loyers sur base de baux opérationnels sont repris comme charge sur une base proportionnelle au temps pendant la période du bail, à moins qu'un autre mode systématique d'attribution ne soit plus représentatif pour le modèle temporel des avantages dont l'utilisateur jouit. Les avantages à recevoir comme incitation pour conclure un contrat de bail opérationnel sont également répartis sur une base proportionnelle au temps sur la durée du bail.

### WDP en tant que bailleur

Si un contrat de bail répond aux conditions d'un bail financier (suivant la norme IAS 17), WDP reconnaîtra, en tant que bailleur, le contrat de bail dès le début dans le bilan comme une créance pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de bail. La différence entre ce dernier montant et la valeur comptable du bien loué (à l'exclusion de la valeur du droit résiduel détenu par WDP) au début du contrat de bail sera reconnu dans le compte de résultat de cette période. Chaque paiement périodique effectué par le preneur sera partiellement reconnue par WDP comme un remboursement de capital et partiellement comme un produit financier, sur la base d'un rendement périodique constant pour WDP.

Le droit résiduel détenu par WDP sera reconnu à sa juste valeur à chaque date du bilan. Cette valeur augmentera chaque année et correspondra au terme du contrat de bail à la valeur de marché du droit de propriété complet. Ces augmentations seront reconnues sous la rubrique « Variations de la juste valeur des immeubles de placement » dans le compte de résultat.

## 7. Moins-values particulières

A la date du bilan, on vérifie pour les actifs corporels et incorporels du groupe s'il existe une indication que la valeur comptable d'un actif est plus élevée que la valeur réalisable.

Si pareilles indications sont présentes, la valeur réalisable de l'actif doit être évaluée. Le goodwill est soumis chaque année à un test de moins-value particulière, peu importe s'il existe une indication.

Une moins-value particulière est comptabilisée lorsque la valeur comptable d'un actif, ou l'unité génératrice de trésorerie à laquelle l'actif appartient, est plus élevée que la valeur réalisable.

La valeur réalisable est la valeur la plus élevée entre la valeur intrinsèque et la juste valeur moins les frais de vente. La « valeur intrinsèque » est la valeur actualisée des futurs flux de trésorerie prévus de l'utilisation poursuivie d'un actif et son aliénation au terme de sa durée d'utilisation sur la base d'un taux d'escompte qui considère les valorisations de marché actuelles pour la valeur temporelle de l'argent et les risques qui sont inhérents à l'actif. La « juste valeur moins les frais de vente » est le montant pouvant être obtenu de la vente d'un actif dans le cadre d'une transaction objective d'affaire entre des parties indépendantes bien informées entre lesquelles il existe un accord de volonté, après déduction des frais d'aliénation.

Pour un actif qui ne génère pas en soi d'importants flux de trésorerie, la valeur réalisable est déterminée par l'unité génératrice de trésorerie à laquelle l'actif appartient.

En ce qui concerne les développements de projet, la valeur réalisable est déterminée chaque trimestre par les experts immobiliers.

Si la valeur comptable d'un actif ou d'une UGT (Unité Génératrice de Trésorerie) est plus élevée que la valeur réalisable, le surplus est immédiatement repris dans le compte de résultat comme une moins-value particulière.

Les moins-values particulières comptabilisées au cours des exercices précédents sont retirées si une augmentation ultérieure de la valeur réalisable peut être liée de manière objective à une circonstance ou un événement qui a eu lieu après que la moins-value particulière ait été comptabilisée. Les moins-values particulières sur le goodwill ne sont pas comptabilisées.

## 8. Instruments financiers

### Créances

Les créances sont comptabilisées initialement à la juste valeur et sont ensuite valorisées au prix coûtant amorti sur la base de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les pertes dues aux moins-values particulières appropriées sont comptabilisées dans le compte des profits et pertes pour les montants non réalisables estimés s'il existe des indications objectives qu'une perte due à une moins-value particulière a eu lieu. Le montant de la perte est déterminé comme la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur au comptant des futurs flux de trésorerie estimés convertis en espèces au taux d'intérêt initialement en vigueur lors de la première comptabilisation.

### Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les dépôts en espèces et directement exigibles. Les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme extrêmement liquides qui peuvent immédiatement être convertis en un montant connu d'espèces, et qui ont une durée de trois mois ou moins et qui ne comportent aucun risque substantiel de modification de valeur.

### Engagements financiers et instruments de fonds propres

Les engagements financiers et les instruments de fonds propres émis par le Groupe sont classés en fonction de la réalité économique des accords contractuels et des définitions d'un engagement financier et d'un instrument de fonds propres. Un instrument de fonds propres est tout contrat qui comprend l'intérêt restant dans l'actif du Groupe, après déduction de toutes les obligations. Les méthodes comptables se rapportant à des engagements financiers spécifiques et des instruments de fonds propres sont décrites ci-dessous.

### Prêts bancaires

Les prêts bancaires et les dépassements de crédits productifs d'intérêts sont initialement valorisés à la juste valeur et sont ensuite valorisés suivant le prix coûtant amorti calculé sur la base de la méthode du taux d'intérêts effectif. Toute différence entre les recettes (après les frais de transaction) et le règlement ou le remboursement d'un emprunt est comptabilisée sur la durée de l'emprunt et ce conformément aux méthodes comptables se rapportant aux frais de financement qui sont appliquées par le Groupe (voir ci-dessus).

### Dettes commerciales

Les dettes commerciales sont valorisées initialement à la juste valeur et sont ensuite valorisées suivant le prix coûtant amorti calculé sur la base de la méthode du taux d'intérêt effectif.

### Instruments de fonds propres

Les instruments de fonds propres émis par l'entreprise, sont comptabilisés pour le montant des sommes reçues (après déduction des frais d'émission directement attribuables).

### Dérivés

Le Groupe utilise des dérivés afin de limiter les risques relatifs à des taux d'intérêt défavorables qui résultent des activités opérationnelles, financières et de placement. Le Groupe n'utilise pas ces instruments à des fins spéculatives, ne conserve pas de dérivés et n'émet pas de dérivés à des fins commerciales (trading).

Les dérivés sont valorisés à la juste valeur conformément à la norme IAS 39. Les dérivés qui sont actuellement utilisés par WDP ne sont pas qualifiés comme transactions de couverture. Par conséquent, les modifications de la juste valeur sont immédiatement comptabilisées dans le résultat.

## 9. Immobilisations détenues en vue de la vente

Les immobilisations et les groupes d'actifs qui sont aliénés sont classés comme « Actifs détenus en vue de la vente » si leur valeur comptable sera principalement réalisée dans le cadre d'une transaction de vente et non par l'utilisation poursuivie de ceux-ci. Cette condition est uniquement remplie lorsque la vente est très probable et que l'actif (ou le groupe d'actifs qui est aliéné) est immédiatement disponible pour la vente dans son état actuel. La direction doit s'être engagée dans un projet de vente de l'actif (ou du groupe d'actifs qui est aliéné), qui, selon les attentes, entre en ligne de compte pour la comptabilisation en tant que vente accomplie dans un délai d'un an après la date de la classification.

Une immobilisation (ou un groupe d'actifs qui est aliéné) classée comme conservée pour la vente est comptabilisé à la valeur la plus basse entre sa valeur comptable et sa juste valeur moins les frais de vente.

Un immeuble de placement destiné à la vente est valorisé de la même manière que les autres de placement (à la juste valeur). Ces immeubles de placement sont présentés séparément dans le bilan.

## 10. Provisions

Une provision est comptabilisée lorsque :

- le groupe a une obligation – susceptible d'être invoquée juridiquement ou de fait – existante suite à un événement passé ;
- il est probable qu'un débit de moyens sera requis pour liquider l'obligation ; et
- le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Le montant repris à titre de provision est la meilleure estimation à la date du bilan des dépenses nécessaires pour satisfaire à l'obligation existante, escomptée éventuellement si la valeur temporelle de l'argent entre en ligne de compte.

## 11. Récompenses du personnel

La société possède un certain nombre de régimes à cotisations définies.

Un régime à cotisations définies est un plan de retraite en vertu duquel la société verse des cotisations fixes à une société distincte. La société n'a aucune obligation, susceptible d'être invoquée en droit ou de fait, de continuer à payer des cotisations au cas où le fonds ne disposerait pas d'actifs suffisants pour payer les pensions de tous les travailleurs eu égard aux services qu'ils ont rendu au cours de la présente période de service ou au cours des périodes de service précédentes.

Les cotisations sont comptabilisées comme charges lorsqu'elles sont dues, et sont ensuite comptabilisées dans les frais de personnel.

Pour le personnel qui possède un contrat de service fixe, les rémunérations, les primes supplémentaires, les indemnités de départ, les indemnités de licenciement et de rupture de contrat sont comptabilisées dans le compte de profits et pertes dans la période à laquelle elles se rapportent.

## 12. Produits

Les revenus locatifs comprennent les loyers, les revenus des contrats de bail opérationnels et les produits qui s'y rapportent directement comme par exemple les indemnités de rupture anticipée de bail.

Les produits sont valorisés à la juste valeur de l'indemnité qui est perçue ou sur laquelle un droit a été obtenu. Les produits sont uniquement comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques reviendront à l'entité et qu'ils peuvent être déterminés avec une certitude suffisante.

Les revenus locatifs, les loyers opérationnels perçus et les autres revenus et frais sont comptabilisés dans le compte de résultat dans les périodes auxquelles ils se rapportent.

Les indemnités de rupture anticipée de contrats de bail sont immédiatement comptabilisées dans le résultat de l'exercice. Une indemnité de rupture de 31.000 EUR, précédemment étalée dans le temps en résultat, a été intégralement traitée comme produit dans le résultat de 2011.

## 13. Frais

Les frais liés à la location concernent les moins-values et les reprises sur provisions à inscrire dans les créances commerciales qui sont comptabilisées dans le résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur de réalisation estimée et le loyer à payer pour les actifs loués (notamment les redevances de concession).

Les charges locatives et les impôts sur les bâtiments loués et la récupération de ces charges concernent des frais qui suivant la loi ou les usages sont à charge du preneur. Le propriétaire imputera ou non ces frais au preneur conformément aux accords contractuels conclus avec le preneur.

Les autres revenus et dépenses liés à la location comprennent l'imputation des commissions de gestion aux preneurs, ainsi que les autres revenus qui ne tombent pas sous les revenus locatifs (dont les revenus provenant de l'énergie solaire).

Les frais généraux sont des frais qui sont liés à la gestion et au fonctionnement général de la sicaf immobilière. Il s'agit notamment de coûts administratifs, de frais de personnel liés à la gestion générale, d'amortissements d'actifs utilisés pour la gestion générale.

Les frais liés aux travaux exécutés dans les bâtiments sont comptabilisés de différentes manières, selon le type de travaux :

- *travaux d'entretien et de réparation* : les coûts d'entretien et de réparation sont comptabilisés comme frais courants de la période comptable à la rubrique frais immobiliers, étant donné que ces frais n'accroissent pas les avantages économiques futurs attendus du bâtiment et n'apportent pas de fonctionnalité supplémentaire ou n'améliorent pas le niveau de confort à l'intérieur du bâtiment.
- *travaux d'amélioration et de rénovation* : il s'agit de travaux exécutés de façon occasionnelle dans le but d'ajouter des fonctionnalités au bâtiment et qui accroissent considérablement les avantages économiques futurs attendus. Les coûts de ces travaux (matériaux, honoraires d'entrepreneurs, études techniques, coûts internes, honoraires d'architectes et intérêts payés pendant la période de construction) sont capitalisés. Exemples : installation d'un nouveau système de climatisation, remplacement de toiture, rénovation importante de la totalité ou d'une partie du bâtiment. Les chantiers de construction pour lesquels des coûts sont capitalisés sont préalablement identifiés selon les critères mentionnés ci-dessus.

## 14. Impôts sur le résultat

Le statut de la sicaf immobilière prévoit un statut fiscal avantageux attendu qu'elle est uniquement assujettie aux impôts sur des éléments spécifiques du résultat comme, par exemple, sur les dépenses rejetées et les avantages anormaux. Aucun impôt de société n'est payé sur le bénéfice qui provient des locations et les plus-values réalisées.

Les impôts sur le résultat de l'exercice comprennent les impôts dus et imputables sur l'intervalle de relevé en cours et les précédents intervalles de relevé, les impôts différés ainsi que la exit tax due. La charge fiscale est comptabilisée dans le compte de résultat à moins qu'elle ne se rapporte à des éléments qui sont immédiatement comptabilisés dans les fonds propres. Dans ce dernier cas, l'impôt est également comptabilisé à charge des fonds propres.

Pour le calcul des impôts sur le gain fiscal de l'exercice, les taux d'imposition en vigueur à la date du bilan sont utilisés.

L'exit tax, l'impôt sur la plus-value suite à la fusion d'une sicaf immobilière avec une entreprise qui n'est pas une sicaf immobilière, sont déduits de la plus-value de revalorisation fixée en cas de fusion et sont comptabilisés comme une obligation.

En général, les obligations fiscales reportées (créances fiscales) sont comptabilisées pour toutes les différences temporaires (imputables) imposables. Ces créances et obligations ne sont pas comptabilisées si les différences temporaires découlent de la première comptabilisation du goodwill ou de la première comptabilisation (autrement que dans un regroupement d'entreprises) d'autres actifs ou obligations. Les créances fiscales reportées sont comptabilisées pour autant qu'il soit probable qu'un bénéfice fiscal sera disponible qui permettra de régulariser la différence temporaire imputable. Les créances fiscales reportées sont réduites lorsqu'il n'est plus probable que l'avantage fiscal s'y rapportant sera réalisé.

## IV. VALORISATIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES ET PRINCIPALES SOURCES D'INCERTITUDE EN MATIERE D'ESTIMATION

### Hypothèses adoptées pour la détermination de la juste valeur des panneaux solaires

WDP a réalisé un important investissement dans l'énergie solaire. Après la comptabilisation initiale, les panneaux solaires (PV) installés sur les toits sont évalués selon le modèle de revalorisation de la norme IAS 16 et comptabilisés à l'actif sous la rubrique « Autres immobilisations corporelles ». Cette revalorisation est directement comptabilisée en fonds propres.

Une recherche effectuée sur Internet n'a pas permis de trouver de meilleure pratique en matière de méthode d'évaluation de cette catégorie d'actifs. WDP procède à cet égard de la façon suivante :

La juste valeur des installations PV est calculée à l'aide du modèle d'actualisation des produits et des charges futurs.

Les principales hypothèses à la base du modèle d'actualisation des flux de trésorerie utilisé pour la valorisation des panneaux solaires sont les suivantes :

1. Dans le modèle, le calcul est basé sur une « durée d'ensoleillement implicite » de 950 heures fondée sur les statistiques météorologiques et sur les données relatives à une population du parc qui atteignait 23 sites à la fin de l'année. A titre de référence, il avait respectivement été retenu en 2008, 2009 et 2010 une « durée d'ensoleillement implicite » de 960, 1.020 et 950 heures.

2. Les certificats verts (CV) sont attribués à chaque projet par le VREG (Vlaamse Regulator van de Elektriciteits- en Gasmarkt ou régulateur flamand des marchés du gaz et de l'électricité) moyennant un prix minimum fixe par certificat pendant une période de vingt ans. Pour les sites opérationnels, le niveau de prix des certificats varie entre 270 et 450 EUR par MWh. Pour les nouveaux projets d'énergie solaire, ce prix est adapté en fonction des modifications de lois appliquées par les autorités compétentes.

3. Le prix de l'énergie augmente en termes réels de 1,5% par an. Cette hausse est appliquée sur la base Endex. Le point de départ adopté est le prix Endex moyen (voir www.apxendex.com) (BE power) CAL t + 1, 2, 3. A la fin de 2011, la valorisation a été faite sur la base des CAL 12, 13 et 14 publiés au 31 décembre 2011.

4. En 2010, l'exigence retenue en matière de rendement était le taux des swaps de taux d'intérêt (IRS) sur 30 ans, majoré d'une prime de risque de 125 points de base (pb). En 2011, la chute des taux d'intérêt s'est accompagnée d'une hausse des primes de risque, reflétant l'incertitude régnant sur les marchés financiers. Pour traduire ce changement, il a été pris en compte une hausse de la prime de risque de 100 à 225 pb, ce qui a permis de compenser la baisse du taux des swaps de taux d'intérêt et de maintenir la stabilité du taux d'actualisation utilisé.

5. L'installation PV connaît une baisse de rendement de 0,6% par an et est mise hors service au bout de 30 ans. A cet égard, il n'est pas tenu compte de la valeur résiduelle éventuelle ni du coût de démantèlement de l'installation.

6. Il est tenu compte d'un certain nombre de frais de moindre importance et d'un coût d'entretien de 10 ans. Il n'est pas tenu compte d'une charge locative théorique des toits.

7. Il n'est pas appliqué de dépréciation de 2,5% pour obtenir la juste valeur, afin de tenir compte des droits d'enregistrement qu'un futur acquéreur devra éventuellement payer sur le bâtiment doté de panneaux solaires, si ceux-ci doivent être considérés comme des immeubles par destination.

Chaque année, cet exercice est répété pour les sites en production et les hypothèses mentionnées ci-dessus sont éventuellement ajustées. La plus-value réalisée lors du lancement d'un nouveau site pour la capacité électrique présente est affectée aux fonds propres et comptabilisée comme une plus-value de revalorisation sur une ligne distincte. Les moins-values sont également

comptabilisées dans cette section, sauf si elles sont réalisées ou si la juste valeur tombe en deçà du coût initial. Dans ces derniers cas, elles sont comptabilisées au compte de résultat.

### Valorisation de l'immeuble du Lefebvredok basée sur l'hypothèse d'une prolongation de la durée de concession

L'immeuble situé en bordure du quai Lefebvredok à Anvers est construit sur un terrain concédé par le Port d'Anvers. Pour la détermination de la juste valeur, il a été supposé que la durée de la concession serait prolongée comme cela est généralement le cas.

WDP a déjà obtenu, au 1er janvier 2008, une prolongation officielle de 5 ans, période au terme de laquelle le site devrait être cédé à Wijngaardnatie, sans mention de la valeur de vente.

WDP a accepté cette proposition du Port d'Anvers sous réserve d'une quelconque reconnaissance préjudiciable et sous réserve de tous ses droits.

## V. INFORMATIONS SEGMENTEES – RESULTAT SECTORIEL

| | Exercice 31-12-2011 | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EUR (x 1.000) | Belgique | Pays-Bas | France | Tchéquie | Roumanie | Montants non affectés | Total |
| I. Revenus locatifs* | 38.913 | 16.129 | 6.123 | 2.532 | 55 | 0 | **63.752** |
| III. Charges relatives à la location | -578 | -64 | -5 | -2 | 0 | 0 | **-649** |
| RESULTAT LOCATIF NET | 38.335 | 16.065 | 6.118 | 2.530 | 55 | 0 | 63.103 |
| V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués | 4.572 | 41 | 521 | 25 | 0 | 0 | **5.159** |
| VI. Charges locatives et taxes normalement assumés par le locataire sur immeubles loués | -5.098 | -222 | -558 | -56 | -12 | 0 | **-5.946** |
| VII. Autres recettes et dépenses relatives à la location** | 6.685 | 19 | 73 | 0 | 1 | 0 | **6.778** |
| RESULTAT IMMOBILIER | 44.494 | 15.903 | 6.154 | 2.499 | 44 | 0 | 69.094 |
| IX. Frais techniques | -949 | -138 | -91 | -80 | -20 | 0 | **-1.278** |
| X. Frais commerciaux | -158 | -81 | -28 | -3 | -1 | 0 | **-271** |
| XII. Frais de gestion immobilière | -90 | 257 | 24 | -35 | -10 | 0 | **146** |
| CHARGES IMMOBILIERES | -1.197 | 38 | -95 | -118 | -31 | 0 | -1.403 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES | 43.297 | 15.941 | 6.059 | 2.381 | 13 | 0 | 67.691 |
| XIV. Frais généraux de la société | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -4.362 | **-4.362** |
| RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE | 43.297 | 15.941 | 6.059 | 2.381 | 13 | -4.362 | 63.329 |
| XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement | 16 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | **17** |
| XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement | -508 | 2.898 | 1.829 | 963 | -1.783 | 0 | **3.399** |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | 42.805 | 18.839 | 7.889 | 3.344 | -1.770 | -4.362 | 66.745 |

* *Un seul locataire, à savoir le groupe Univeg, dépasse avec une part de 16,8% la norme de 10% des revenus locatifs.*

** *Les produits de l'énergie solaire se sont montés en 2011 à 6,209 millions EUR et en 2010 à 5,029 millions EUR. Ces produits sont réalisés en Belgique et font partie de la rubrique « VII. Autres recettes et dépenses relatives à la location ».*

La base de segmentation choisie en vue du reporting au sein de WDP est la région géographique. Cette base de segmentation distingue cinq marchés géographiques sur lesquels WDP opère en Europe.

Cette base de segmentation est importante pour WDP, étant donné que la nature de l'activité et la clientèle présentent des caractéristiques économiques comparables à l'intérieur de ces segments. Les décisions commerciales sont prises à ce niveau et plusieurs indicateurs clés de performance, tels que revenus locatifs et taux d'occupation, sont ainsi suivis.

Il n'est pas jugé pertinent par WDP d'appliquer une deuxième clé de segmentation, étant donné que l'activité se concentre principalement sur la loc ation de bâtiments semi-industriels (entrepôts et immeubles destinés à des fonctions logistiques).

| EUR (x 1.000) | | Belgique | Pays-Bas | France | Tchéquie | Roumanie | Montants non affectés | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Exercice 31-12-2010 | | | | | | |
| I. | Revenus locatifs | 37.583 | 11.978 | 6.062 | 2.514 | 0 | 0 | **58.137** |
| III. | Charges relatives à la location | -96 | -52 | -8 | 4 | 0 | 0 | **-152** |
| **RESULTAT LOCATIF NET** | | **37.487** | **11.926** | **6.054** | **2.518** | **0** | **0** | **57.985** |
| V. | Récupération de charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués | 4.380 | 103 | 760 | 32 | 0 | 0 | **5.275** |
| VI. | Charges locatives et taxes normalement assumés par le locataire sur immeubles loués | -4.958 | -243 | -819 | -52 | -13 | 0 | **-6.085** |
| VII. | Autres recettes et dépenses relatives à la location | 5.422 | 0 | 68 | 0 | 0 | 0 | **5.490** |
| **RESULTAT IMMOBILIER** | | **42.331** | **11.786** | **6.063** | **2.498** | **-13** | **0** | **62.665** |
| IX. | Frais techniques | -760 | -85 | -37 | -74 | -7 | 0 | **-963** |
| X. | Frais commerciaux | -220 | -164 | -4 | -5 | -6 | 0 | **-399** |
| XII. | Frais de gestion immobilière | -122 | 169 | 69 | -37 | -2 | 0 | **77** |
| **CHARGES IMMOBILIERES** | | **-1.102** | **-80** | **28** | **-116** | **-15** | **0** | **-1.285** |
| **RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES** | | **41.229** | **11.706** | **6.091** | **2.382** | **-28** | **0** | **61.380** |
| XIV. | Frais généraux de la société | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3.831 | **-3.831** |
| **RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE** | | **41.229** | **11.706** | **6.091** | **2.382** | **-28** | **-3.831** | **57.549** |
| XVI. | Résultat sur la vente d'immeubles de placement | 49 | 0 | -118 | 0 | 0 | 0 | **-69** |
| XVIII. | Variations de la juste valeur des immeubles de placement | 3.813 | -10.690 | 2.397 | 280 | -1.338 | 0 | **-5.538** |
| **RESULTAT D'EXPLOITATION** | | **45.091** | **1.016** | **8.370** | **2.662** | **-1.366** | **-3.831** | **51.942** |

## VI. INFORMATIONS SEGMENTEES – ACTIFS DES SEGMENTS

| | Exercice 31-12-2011 | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EUR (x 1.000) | Belgique | Pays-Bas | France | Tchéquie | Roumanie | Montants non affectés | Total |
| **Immeubles de placement** | **564.765** | **210.160** | **82.607** | **25.181** | **25.376** | **0** | **908.089** |
| Bâtiments existants | 525.754 | 201.101 | 80.683 | 24.269 | 3.750 | 0 | **835.557** |
| Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location. | 19.033 | 9.059 | 0 | 0 | 0 | 0 | **28.092** |
| Réserve foncière | 19.978 | 0 | 1.924 | 912 | 21.626 | 0 | **44.440** |
| **Actifs destinés à la vente** | **14.310** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **14.310** |
| **Autres immobilisations corporelles** | **67.768** | **70** | **0** | **314** | **33** | **0** | **68.185** |
| Panneaux solaires | 67.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | **67.000** |
| Autres | 768 | 70 | 0 | 314 | 33 | 0 | **1.185** |

| | Exercice 31-12-2010 | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EUR (x 1.000) | Belgique | Pays-Bas | France | Tchéquie | Roumanie | Montants non affectés | Total |
| **Immeubles de placement** | **536.726** | **157.220** | **80.379** | **24.170** | **23.016** | **0** | **821.511** |
| Bâtiments existants | 493.255 | 141.258 | 75.089 | 23.284 | 0 | 0 | **732.886** |
| Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location. | 35.492 | 9.494 | 4.445 | 0 | 3.662 | 0 | **53.093** |
| Réserve foncière | 7.979 | 6.468 | 845 | 886 | 19.354 | 0 | **35.532** |
| **Actifs destinés à la vente** | **2.850** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **2.850** |
| **Autres immobilisations corporelles** | **65.524** | **-55** | **0** | **277** | **27** | **0** | **65.773** |
| Panneaux solaires | 64.857 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | **64.857** |
| Autres | 667 | -55 | 0 | 277 | 27 | 0 | **916** |

## VII. CRITERES DE LA METHODE DE CONSOLIDATION APPLIQUEE

### CRITÈRES POUR LA CONSOLIDATION INTÉGRALE

Les sociétés dans lesquelles le groupe possède une participation directe ou indirecte de plus de 50% ou dont elle peut déterminer la politique financière et opérationnelle afin d'obtenir des avantages de leurs activités, sont entièrement reprises dans les comptes annuels consolidés du groupe.

Cela signifie que l'actif, le passif et les résultats du groupe sont intégralement exprimés. Les transactions et les bénéfices intra-groupe sont éliminés à 100%.

### CRITÈRES POUR LA CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE

Les sociétés sur lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint sur la base d'un accord contractuel sont comptabilisées selon la méthode de consolidation proportionnelle, quel que soit le pourcentage de participation. Comme JB Top et WDP SCA exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise WDP Development RO SRL, cette dernière est consolidée selon la méthode proportionnelle à hauteur du pourcentage de participation de 51% de WDP SCA.

A cet égard, tous les actifs, passifs et résultats sont repris proportionnellement dans la consolidation en proportion de l'intérêt du groupe dans lesdites entreprises. Les transactions et bénéfices intra-groupe sont éliminés au prorata du pourcentage de participation.

## VIII. DONNEES CONCERNANT LES FILIALES

| | 31-12-2011 Partie du capital | 31-12-2010 Partie du capital |
|---|---|---|
| **Entreprises intégralement reprises dans la consolidation** | | |
| **Denomination et adresse complète du siege** | | |
| WDP CZ SRO – Hvězdova 1716/2b – 140 78 Prague – Tchéquie | 100% | 100% |
| WDP France SARL – rue Cantrelle 28 – 36000 Châteauroux – France | 100% | 100% |
| WDP Nederland NV – Herenkantoor B Princenhagelaan 1-A2 – 4813 DA Breda – Pays-Bas | 100% | 100% |
| - avec participation dans WDP Nederland NL NV, Herenkantoor B, Princenhagelaan 1-A2 – 4813 DA Breda – Pays-Bas* | 100% | |
| Royvelden Vastgoed BV – Herenkantoor B Princenhagelaan 1-A2 – 4813 DA Breda – Pays-Bas** | | |
| **Entreprises qui sont reprises proportionnellement dans la consolidation** | | |
| WDP Development RO SRL – Baia de Arama Street 1, 1st floor division C3, office no 5, 2nd district – Bucarest – Roumanie | 51% | 51% |

* *WDP Development NL NV a été créé en août 2011 sous forme de société de développement permanente pour le compte de WDP Nederland NV.*

** *Royvelden Vastgoed BV a fusionné avec WDP Nederland BV le 28 octobre 2010, date à laquelle Royvelden Vastgoed a cessé d'exister. A cette occasion, la forme juridique de « Besloten vennootschap met gewone structuur » ou société privée à structure ordinaire a été convertie en « Naamloze vennootschap met gewone structuur » ou société anonyme à structure ordinaire le 29 octobre 2010.*

## IX. ETAT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **SOFTWARE** | | |
| **VALEUR D'ACQUISITION** | | |
| Au terme de l'exercice précédent | 673 | 470 |
| Mutation de l'exercice | | |
| - Acquisitions, y compris la production immobilisée | 18 | 247 |
| - Cession et désaffections | 0 | -44 |
| AU TERME DE L'EXERCICE | 691 | 673 |
| **AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR** | | |
| Au terme de l'exercice précédent | 251 | 184 |
| Mutation de l'exercice | | |
| - Comptabilisés ou retirés via le compte de résultat | 130 | 111 |
| - Cession et désaffections | 0 | -44 |
| AU TERME DE L'EXERCICE | 381 | 251 |
| VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE | 310 | 422 |

## X. IMMEUBLES DE PLACEMENT – TABLEAU DES MUTATIONS*

| | Exercice 31-12-2011 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| EUR (x 1.000) | Belgique | Pays-Bas | France | Tchéquie | Roumanie | Total |
| AU TERME DE L'EXERCICE PRECEDENT | 536.725 | 157.220 | 80.380 | 24.170 | 23.016 | 821.511 |
| Investissements | 14.816 | 2.617 | 398 | 48 | 4.142 | 22.021 |
| Nouvelles acquisitions | 11.742 | 47.425 | 0 | 0 | 0 | 59.167 |
| Acquisition immeubles de placement par le biais de transactions d'actions | 16.301 | 0 | 0 | 0 | 0 | 16.301 |
| Reports vers actifs détenus en vue de la vente | -14.310 | 0 | 0 | 0 | 0 | -14.310 |
| Variation de la juste valeur | -508 | 2.898 | 1.829 | 963 | -1.783 | 3.399 |
| AU TERME DE L'EXERCICE | 564.766 | 210.160 | 82.607 | 25.181 | 25.375 | 908.089 |

* *Y compris les projets de développement conformes à la norme IAS 40.*

| | Exercice 31-12-2010 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| EUR (x 1.000) | Belgique | Pays-Bas | France | Tchéquie | Roumanie | Total |
| AU TERME DE L'EXERCICE PRECEDENT | 527.744 | 156.669 | 83.761 | 23.880 | 23.338 | 815.392 |
| Investissements | 8.050 | 11.241 | 314 | 10 | 1.016 | 20.631 |
| Reports vers actifs détenus en vue de la vente | -2.850 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2.850 |
| Aliénations | -32 | 0 | -6.092 | 0 | 0 | -6.124 |
| Variation de la juste valeur | 3.813 | -10.690 | 2.397 | 280 | -1.338 | -5.538 |
| AU TERME DE L'EXERCICE | 536.725 | 157.220 | 80.380 | 24.170 | 23.016 | 821.511 |

Les dépenses en capital ont trait aux investissements effectués dans le cadre des développements de projets et des investissements de la société au sein du portefeuille existant (pour de plus amples détails, voir le « 4.3. Rapport de gestion – Transactions et réalisation » à la page 31).

En 2011, neuf sites ont été achetés ou acquis autrement. Le 1er mai 2011, WDP a racheté le portefeuille logistique néerlandais de Wereldhave NL pour un montant de 42 millions EUR (voir communiqués de presse du 3 mars et du 11 avril 2011). Ce rachat portait sur l'acquisition de six sites logistiques situés dans la région néerlandaise du Randstad. Ces six sites génèrent des revenus locatifs depuis le 1er mai 2011. Le 12 septembre, le rachat de GDP NV a été finalisé. Par ce rachat, WDP est devenu propriétaire d'un bâtiment de 18.000 m², situé dans le parc de Hermes, à Genk (BE), attenant au site existant de WDP dont la superficie totale a ainsi été portée à 50.000 m² (voir communiqué de presse du 15 juillet 2011). Celui-ci génère des revenus locatifs depuis le 1er janvier 2011. Le 21 novembre, WDP a racheté un site de 15.000 m² à Alphen aan den Rijn (NL) (voir les communiqués de presse du 24 août 2011, du 15 novembre 2011 et du 11 janvier 2012). Le 1er décembre, WDP a racheté le site de Betafence à Zwevegem. Cette acquisition s'est faite par le biais d'une scission partielle et le paiement a eu lieu par l'émission de nouvelles actions WDP (voir les communiqués de presse du 30 septembre et du 1er décembre 2011). Tous les sites mentionnés ci-dessus sont entièrement loués.

Le tableau ci-dessous donne une comparaison entre le revenu locatif annuel prévisionnel pour ces bâtiments et les loyers effectivement perçus en 2010 en fonction de la date de transfert économique.

| EUR (x 1.000) | Revenus locatifs annuels | Revenus locatifs réels |
|---|---|---|
| Genk – Brikkenovenstraat 50 | 675 | 675 |
| Zwevegem – Blokkestraat 7 | 1.194 | 99 |
| Alkmaar – Berenkoog 48 | 379 | 253 |
| Amersfoort – Basicweg 1-3 | 681 | 454 |
| Amsterdam – Hornweg 64 | 726 | 484 |
| Roosendaal – Borchweg 23 | 707 | 471 |
| Utrecht – Rutherfordweg 1 | 703 | 469 |
| Alphen aan den Rijn – J. Keplerweg 2 | 861 | 574 |
| TOTAL | 5.926 | 3.479 |

Il a en outre été acquis deux terrains à Flémalle (BE) et à Heppignies (BE). Sur le terrain de Flémalle, un entrepôt cross-docking de 5.700 m² destiné à DPD a été livré en septembre.

Pour la rubrique « Reports vers immobilisations destinées à la vente » (-14,3 millions EUR) voir annexe « XVI Actifs détenus en vue de la vente ».

La variation de la valorisation des immeubles de placement s'explique par l'évolution des revenus locatifs, notamment sous l'effet de l'indexation et de la hausse du taux d'occupation. Le rendement locatif brut moyen, après addition de la valeur locative de marché estimée pour les parties non louées, s'élève à 8,3% au 31 décembre 2011, soit une valeur stable par rapport à 8,3% à la fin de 2010. Pour le calcul de la variation de la juste valeur, les droits d'enregistrement théoriques locaux sont déduits de la valeur d'investissement. Pour chaque pays, ces droits sont en moyenne les suivants : Belgique 2,5%, Pays-Bas 5,5%, France 2,6%, Tchéquie 2,0% et Roumanie 3,0%.

## XI. ETAT DES AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

| | 31-12-2011 | | | 31-12-2010 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| EUR (x 1.000) | Panneaux solaires | Autres* | Total | Panneaux solaires | Autres* | Total |
| **a) VALEUR D'ACQUISITION** | | | | | | |
| Au terme de l'exercice précédent | 43.526 | 1.989 | **45.515** | 36.639 | 2.389 | **39.028** |
| Modifications en cours d'exercice: | | | | | | |
| - Dépenses en capital (fournisseurs externes) | 3.347 | 463 | **3.810** | 6.740 | 88 | **6.828** |
| - Activation personnel propre** | 88 | 0 | **88** | 103 | 0 | **103** |
| - Intérêt intercalaire**/*** | 10 | 0 | **10** | 44 | 0 | **44** |
| - Reports et mises hors service | 0 | -268 | **-268** | 0 | -488 | **-488** |
| AU TERME DE L'EXERCICE | 46.971 | 2.184 | 49.155 | 43.526 | 1.989 | 45.515 |
| **b) PLUS-VALUES** | | | | | | |
| Au terme de l'exercice précédent | 21.331 | 0 | **21.331** | 17.435 | 0 | **17.435** |
| Modifications en cours d'exercice: | | | | | | |
| - Comptabilisées**** | -1.302 | 0 | **-1.302** | 3.896 | 0 | **3.896** |
| AU TERME DE L'EXERCICE | 20.029 | 0 | 20.029 | 21.331 | 0 | 21.331 |
| **c) AMORTISSEMENTS ET MOINS-VALUES** | | | | | | |
| Au terme de l'exercice précédent | 0 | 1.073 | **1.073** | 0 | 1.231 | **1.231** |
| Modifications pendant l'exercice | | | | | | |
| - Comptabilisé ou retiré via le compte de résultat | 0 | 226 | **226** | 0 | 316 | **316** |
| - Transferts d'un poste vers un autre | 0 | -65 | **-65** | 0 | 0 | **0** |
| - Imputé | 0 | -235 | **-235** | 0 | -474 | **-474** |
| AU TERME DE L'EXERCICE | 0 | 999 | 999 | 0 | 1.073 | 1.073 |
| **d) VALEUR NETTE D'INVENTAIRE AU TERME DE L'EXERCICE** | **67.000** | **1.185** | **68.185** | **64.857** | **916** | **65.773** |

* *Par « Autres » on entend « Installations, machines et équipement », « Mobilier et matériel roulant » et « Autres immobilisations matérielles ».*

** *Dans la ligne de la norme IAS 23, les coûts du personnel de la société et les coûts de financement sont activés sur la période allant jusqu'à ce que les panneaux solaires puissent être mis en service.*

*** *Pour le calcul des intérêts intercalaires, il a été utilisé en 2011 un taux de capitalisation de 4,0%. En 2010, ce taux était de 4,5%.*

**** *Les panneaux solaires sont revalorisés conformément à la norme IAS 16. Les plus-values ou les moins-values sont directement comptabilisées dans une rubrique distincte des fonds propres. Si des moins-values sont réalisées ou si la juste valeur des panneaux solaires baisse en-dessous de la valeur d'investissement initiale, ces moints-values sont comptabilisées au compte de résultat. Voir aussi annexe « IV. Valorisations comptables significatives et principales sources d'incertitude en matière d'estimation » à la page 164.*

## XII. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des actifs et des engagements financiers au 31 décembre 2011:

| | 31-12-2011<br>EUR (x 1.000) | 31-12-2010<br>EUR (x 1.000) |
|---|---|---|
| **Actifs financiers non courants** | **11.418** | **12.535** |
| - Actifs détenus jusqu'à leur échéance | 0 | 1.107 |
| Instruments de couverture | 0 | 1.107 |
| - Prêts et créances | 11.418 | 11.428 |
| Autres* | 11.418 | 11.428 |

* *Il s'agit ici d'une créance à long terme concernant la coentreprise WDP Development RO.*

## XIII. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

Pour la politique de gestion des risques financiers, renvoi est fait à « 1. Facteurs de risque » à la page 4. et à « 4.4. Rapport de gestion – Gestion des ressources financières » à la page 40.

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour limiter les risques financiers sur ses dettes financières, dans le but de réduire la volatilité du bénéfice net courant (qui constitue la base du dividende) tout en maintenant le coût des dettes au niveau le plus bas possible. La gestion de ces instruments de couverture se fait au niveau central dans le cadre d'une politique de macro-couverture. Le Groupe n'utilise pas les instruments financiers dérivés à des fins spéculatives, ne détient de dérivés à des fins commerciales, ne conserve pas de dérivés et n'émet pas de dérivés à des fins commerciales (trading). Les dérivés qui sont actuellement utilisés par WDP ne sont pas qualifiés comme transactions de couverture. Par conséquent, les modifications de la juste valeur sont immédiatement comptabilisées dans le résultat.

Au 31 décembre 2011, WDP a couvert ses engagements financiers actuels et futurs pour 416 millions EUR, principalement par la conclusion de contrats de swaps de taux d'intérêt (IRS). Si l'on tient uniquement compte des contrats qui étaient déjà entrés en vigueur au 31 décembre 2011, cela signifie qu'environ 76% des dettes financières sont couvertes à un taux d'intérêt fixe de 3,7% (contre 4,1% l'an dernier) et pour une durée moyenne de 6,3 ans (contre 4,9 ans l'an dernier).

WDP a conclu différents swaps de taux d'intérêt à durée indéterminée. Ces instruments forment une combinaison de swap de taux d'intérêt classique, dans laquelle l'entreprise paie et perçoit un taux d'intérêt flottant, et d'option ayant été vendue par WDP à son cocontractant financier pour annuler le swap de taux d'intérêt à compter d'une date donnée. La vente de cette option permet de faire baisser le taux d'intérêt fixe du swap de taux d'intérêt sur toute la durée du contrat.

| Type d'instrument de couverture | Montant notionnel EUR (x 1.000) | Taux d'intérêt | Durée |
|---|---|---|---|
| Interest Rate Swap | 15.000.000 | 1,148 | 2013 |
| Interest Rate Swap | 10.000.000 | 3,390 | 2013 |
| Interest Rate Swap | 5.000.000 | 3,390 | 2013 |
| Interest Rate Swap (callable) | 20.000.000 | 3,750 | 2014 |
| Interest Rate Swap | 5.000.000 | 4,110 | 2014 |
| Interest Rate Swap | 5.000.000 | 4,050 | 2014 |
| Interest Rate Swap | 20.000.000 | 3,190 | 2015 |
| Interest Rate Swap | 10.000.000 | 4,480 | 2016 |
| Interest Rate Swap | 10.000.000 | 3,883 | 2016 |
| Interest Rate Swap | 10.000.000 | 4,535 | 2016 |
| Interest Rate Swap (callable) | 10.000.000 | 3,600 | 2017 |
| Interest Rate Swap | 10.000.000 | 4,500 | 2017 |
| Interest Rate Swap | 20.000.000 | 4,560 | 2017 |
| Interest Rate Swap | 25.000.000 | 3,500 | 2017 |
| Interest Rate Swap (callable) | 15.000.000 | 4,160 | 2017 |
| Interest Rate Swap (callable) | 10.000.000 | 3,450 | 2018 |
| Interest Rate Swap (callable) | 10.500.000 | 3,750 | 2018 |
| Interest Rate Swap (callable) | 10.500.000 | 3,440 | 2018 |
| Interest Rate Swap | 10.000.000 | 4,250 | 2018 |
| Interest Rate Swap | 20.000.000 | 4,570 | 2018 |
| Interest Rate Swap (callable) | 10.000.000 | 2,800 | 2018 |
| Interest Rate Swap | 5.000.000 | 4,260 | 2018 |
| Interest Rate Swap | 5.000.000 | 4,175 | 2018 |
| Floor KI / Cap KO | 10.000.000 | 4,500 | 2018 |
| Interest Rate Swap | 20.000.000 | 3,590 | 2019 |
| Interest Rate Swap | 10.000.000 | 4,640 | 2019 |
| Interest Rate Swap | 10.000.000 | 2,996 | 2019 |
| Interest Rate Swap | 10.000.000 | 3,988 | 2020 |
| Interest Rate Swap | 15.000.000 | 3,620 | 2020 |
| Interest Rate Swap | 6.942.750 | 3,475 | 2020 |
| Interest Rate Swap | 6.504.000 | 3,480 | 2020 |
| Interest Rate Swap | 6.942.750 | 3,480 | 2020 |
| Interest Rate Swap | 25.000.000 | 3,613 | 2021 |
| Interest Rate Swap | 10.000.000 | 3,240 | 2021 |
| Interest Rate Swap | 15.000.000 | 3,390 | 2021 |
| Forward Interest Rate Swap | 15.000.000 | 3,080 | 2022 |

Ces contrats ont été évalués à la date du bilan à leur juste valeur, en application de la norme IAS 39. Ces informations sont reçues des différents établissements financiers et sont vérifiées par WDP à l'aide de l'actualisation des flux de trésorerie contractuels futurs sur la base des courbes d'intérêt correspondantes.

La détermination de la juste valeur se fait à partir de données observables. Il en résulte que les contrats IRS entrent dans le niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur déterminée dans la norme IFRS 7.

La variation de la juste valeur et l'évaluation à la juste valeur des instruments de couverture à la date du bilan sont les suivantes:

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **Juste valeur à la date du bilan** | **-51.978** | **-34.708** |
| Actifs financiers non courants | 0 | 1.107 |
| Actifs détenus jusqu'à leur échéance | 0 | 1.107 |
| Autres passifs financiers non courants | 51.978 | 35.315 |
| Instruments de couverture autorisés | 51.978 | 35.315 |
| Dettes financières non courantes | 0 | 500 |
| Autres | 0 | 500 |

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **Variations de la juste valeur des actifs et des passifs financiers** | **-17.272** | **-2.256** |
| Revenus | 9.336 | 6.266 |
| Charges | -26.608 | -8.522 |

## SENSIBILITÉ DE L'ÉVALUATION DES IRS À LA JUSTE VALEUR

Le tableau ci-dessous donne un aperçu de l'impact de la juste valeur des IRS au cas où le taux d'intérêt monterait ou baisserait de 1% maximum.

## MODIFICATION DU TAUX D'INTÉRÊT

| EUR (x 1.000) | Impact de la modification en juste valeur des IRS au 31-12-2011 |
|---|---|
| -1,00% | 26.713 |
| -0,75% | 19.846 |
| -0,50% | 13.107 |
| -0,25% | 6.492 |
| 0,00% | - |
| 0,25% | 6.373 |
| 0,50% | 12.628 |
| 0,75% | 18.769 |
| 1,00% | 24.797 |

## XIV. CREANCES DE LOCATION-FINACEMENT

Warehouses De Pauw Comm. VA a deux contrats de location-finacement en cours se rapportant au Hall I et au Hall J de l'immeuble sis à Willebroek, Koningin Astridlaan. Ces deux contrats ont une durée de 15 ans. Le taux d'intérêt sur une base annuelle représente pour le contrat de leasing relatif au Hall I 7% et 6% pour le contrat de leasing ayant trait au Hall J.
Le contrat de leasing a été dénoncé au 31 décembre 2011.

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| A moins d'un an | 7 | 100 |
| A plus d'un an mais à moins de cinq ans | 3 | 117 |
| **Paiements minimum en vertu de la location** | **10** | **217** |
| Revenus financiers non acquis | -10 | -22 |
| **Valeur actuelle des paiements minimum en vertu de la location** | **0** | **195** |
| Créances de leasing financier à long terme | 0 | 107 |
| A plus d'un an mais à moins de cinq ans | 0 | 107 |
| Créances de leasing financier à court terme | 0 | 88 |

## XV. CREANCES COMMERCIALES ET AUTRES ACTIFS NON COURANTS

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Créance sur des locataires | 4.186 | 6.132 |
| Autres | 222 | 18 |
| TOTAL | 4.408 | 6.150 |

## XVI. ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Belgique | | |
| Actifs détenus en vue de la vente à la fin de 2011 | 14.311 | 0 |
| Dijkstraat 44 – Wespelaar | 0 | 1.975 |
| Kapelstraat 46 – Boom | 0 | 550 |
| Frans Van Kalkenlaan 9 – Anderlecht (un seul étage) | 0 | 325 |
| TOTAL | 14.311 | 2.850 |

A la fin de 2011, WDP négocie la vente de quatre petits sites non stratégiques, pour un montant total de 14,3 millions EUR. Les bâtiments ont été évalués en 2011 au prix de vente qui était dans la ligne de la juste valeur.

Le tableau ci-dessous donne une comparaison du revenu locatif annuel prévisionnel pour les bâtiments qui ont été vendus en 2011.

| EUR (x 1.000) | Revenus locatifs annuels | Revenus locatifs effectifs |
|---|---|---|
| Dijkstraat 44 – Wespelaar | 166 | 163 |
| Kapelstraat 46 – Boom | 0 | 0 |
| Frans Van Kalkenlaan 9 – Anderlecht (un seul étage) | 0 | 0 |
| TOTAL | 166 | 163 |

## VENTES

Au cours de l'année 2011, les immeubles (ou parties d'immeubles) et les terrains suivants ont été vendus :

### ■ Détenus en vue de la vente à la fin de 2010, vendus en 2011

**Boom – Kapelstraat 46***
Au quatrième trimestre de 2011, il a été conclu avec la municipalité de Boom un contrat en vue de la vente du terrain situé à Boom, Kapelstraat 46. Le terrain a une superficie de 4.292 m². A la fin de 2010, le terrain a été traité à la rubrique « Actifs détenus en vue de la vente ». L'acte a été passé en 2011.

**Anderlecht – Frans Van Kalkenlaan 9 (Tour Asar)***
Cette tour se compose de huit étages. WDP est propriétaire de la partie allant du troisième au huitième étage (2.016 m² de bureaux et 359 m² d'espaces de stockage). En novembre 2010, il a été signé un contrat en vue de la vente du huitième étage (336 m²). Cet étage a été inclus à la rubrique « Actifs détenus en vue de la vente ». L'acte a été passé en 2011.

**Wespelaar – Dijkstraat 44***
L'immeuble de la Dijkstraat 44 a été scindé en deux parties (local commercial et entrepôts dotés de bureaux). L'acte relatif au local commercial a été passé au deuxième trimestre 2009. Les entrepôts ont été comptabilisés à la rubrique « Actifs détenus en vue de la vente ». L'acte a été passé en 2011.

### ■ Actifs détenus en vue de la vente à la fin de décembre 2011

A la fin de 2011, WDP a entamé des négociations en vue de la vente de quatre petits sites non stratégiques pour un montant total de 14,3 millions EUR.

Au cours de l'année 2010, les immeubles (ou parties d'immeubles) suivant(e)s ont été vendu(e)s :

### ■ Détenus en vue de la vente à la fin de 2009, vendus en 2010

**Sint-Jans-Molenbeek – Delaunoystraat 35-36***
L'acte a été passé en janvier 2010. Jusqu'à cette date, l'immeuble était comptabilisé à la rubrique « Actifs détenus en vue de la vente ». Lors de cette transaction, le dernier site restant de Molenbeek-Saint-Jean a été vendu.

**Sint-Niklaas – Europark Zuid II**
L'acte a été passé en 2010. Jusqu'à cette date, l'immeuble était comptabilisé à la rubrique « Actifs détenus en vue de la vente ». Cette opération a permis de réaliser une plus-value de 32.000 EUR.

* *Les prix d'aliénation étaient conformes aux valeurs d'expertise.*

**Neder-Over-Heembeek – Steenweg op Vilvoorde 146***
A côté du bâtiment vendu en 2009, il a encore été vendu une parcelle de terrain restante pour un prix de vente de 15.000 EUR.

**Aalst – Tragel 11-12***
L'acte de vente de 210 m² de terrain a été passé en février 2010. Le terrain vendu est destiné à la réalisation d'une cabine de réduction de gaz. La superficie totale du site d'Alost – Tragel est de 44.107 m².

### Ventes effectives de 2010

**Lille – Fretin – Sainghin-en-Mélanois***
WDP a vendu à Lesquin, dans le nord de la France, un bâtiment logistique vacant de 17.000 m² pour un montant de 6,1 millions EUR à une entreprise de distribution lilloise. Le site avait besoin d'être rénové avant de pouvoir être loué aux normes actuelles du portefeuille WDP. L'acte a été passé au deuxième trimestre 2010. Cette opération s'est soldée par une moins-value de 118.000 EUR.

## XVII. CREANCES COMMERCIALES ET DEBITEURS DOUTEUX

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Clients | 4.046 | 6.567 |
| Moins-values comptabilisées sur débiteurs douteux | -1.513 | -1.321 |
| Facture à établir / notes de crédit à recevoir | 1.835 | 888 |
| Autres créances | 2.281 | 1.678 |
| **CREANCES COMMERCIALES** | **6.649** | **7.812** |

Les créances commerciales à moins d'un an ont diminué de 7,8 millions EUR à la fin de 2010 à 6,6 millions EUR à la fin de 2011.

Les créances commerciales sont le plus souvent payables au comptant. Le tableau ci-dessous dresse le bilan des créances échues.

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Non échues et échues < 30 jours | 900 | 3.525 |
| Echues 30-60 jours | 928 | 919 |
| Echues 60-90 jours | 82 | 39 |
| Echues > 90 jours | 2.136 | 2.084 |
| **TOTAL CLIENTS** | **4.046** | **6.567** |

* *Les prix d'aliénation étaient conformes aux valeurs d'expertise.*

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Echéance > 90 jours | 2.136 | 2.084 |
| Moins-value débiteurs douteux | -1.629 | -1.321 |
| Echéance > 90 jours mais qui ne constituent pas un problème de défaut de paiement | 507 | 763 |

## DEBITEURS DOUTEUX – TABLEAU DE MUTATION

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT | 1.321 | 1.482 |
| Ajouts | 575 | 54 |
| Retraits | -267 | -215 |
| AU TERME DE L'EXERCICE | 1.629 | 1.321 |

Par rapport à l'exercice précédent, la provision pour débiteurs douteux a augmenté de 1,3 million EUR à 1,6 million EUR.

Pour déterminer le montant de la provision qui doit être bloquée à cette fin, aucune directive fixant une procédure claire à cet égard n'a été formulée. Chaque trimestre, la direction fait une estimation des créances qui ne pourront probablement plus être encaissées. En outre, une moins-value a été comptabilisée fin 2011 pour toutes les factures qui étaient échues depuis plus de 6 mois à hauteur du montant restant dû. Les soldes ouverts des clients sont également communiqués chaque mois en interne à tous les collaborateurs commerciaux et techniques. Ces derniers peuvent veiller, via leurs contacts directs avec le client, à un suivi approprié des arriérés de loyer.

D'une manière plus générale, le risque lié au crédit est également limité par le fait que WDP garantit une répartition suffisante de ses locataires. Outre la norme légale de 20%, l'objectif interne est d'arriver à ce que 10% maximum des revenus locatifs dépendent d'un seul et même client. Actuellement, seul le groupe Univeg, arrivant en tête des locataires, dépasse cette norme interne (16,5% des revenus locatifs). L'an dernier, la part du groupe Univeg représentait 16,8%. Il s'agit de trois entités différentes du groupe Univeg qui louent six bâtiments répartis à travers la Belgique et les Pays-Bas. Le second locataire en importance est DHL avec 9,1%. En dehors de Kuehne & Nagel (6,8%) et Philips Lighting (5,2%), le reste du « Top 10 » des locataires représente moins de 5% du total des revenus locatif. Pour une liste des principaux locataires, voir « 6.1 Rapport immobilier – Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé » à la page 102.

## XVIII. CREANCES FISCALES ET AUTRES ACTIFS COURANTS

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Impôts | 882 | 507 |
| Avance sur acquisition de biens immobiliers | 89 | 489 |
| Créance sur les acquéreurs | 0 | 310 |
| Autres | 460 | 518 |
| TOTAL | 1.431 | 1.824 |

## XIX. CAPITAL

| EUR (x 1.000) | | Evolution du capital 31-12-2011 | Nombre d'actions |
|---|---|---|---|
| | Constitution de Rederij De Pauw | 50 | |
| | Augmentation de capital par incorporation des réserves | 12 | |
| | Augmentation de capital par émission publique (en ce compris prime d'émission) | 69.558 | |
| | Augmentation de capital par le biais de transactions de fusion et de scission | 53 | |
| | Augmentation de capital par incorporation des réserves afin d'arrondir le montant en EUR | 327 | |
| | Augmentation de capital par apurement des pertes | -20.575 | |
| **1999** | **Capital et nombre d'actions au moment de l'entrée en bourse (juin 1999)** | **49.425** | **6.640.000** |
| 2001 | Augmentation de capital suite à une fusion par absorption de Caresta | 2.429 | 259.593 |
| 2001 | Augmentation de capital par incorporation des réserves afin d'arrondir le montant en EUR | 46 | 0 |
| 2003 | Augmentation de capital par émission publique (y compris la prime d'émission) | 27.598 | 985.656 |
| 2006 | Augmentation de capital suite à la scission partielle de Partners in Lighting International | 29.415 | 707.472 |
| 2006 | Diminution de capital allant de pair avec la création de réserves disponibles | -40.000 | 0 |
| 2009 | Augmentation de capital suite à la transaction avec DHL | 5.753 | 807.733 |
| 2009 | Augmentation de capital | 23.187 | 3.133.484 |
| 2011 | Augmentation de capital par apport de la créance liée au dividende optionnel | 5.025 | 650.437 |
| 2011 | Augmentation de capital suite à la transaction avec Betafence | 3.458 | 454.146 |
| TOTAL | | 106.336 | 13.638.521 |

| | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Nombre d'actions au début de l'exercice | 12.533.938 | 12.533.938 |
| Augmentation de capital par apport de la créance liée au dividende optionnel | 650.437 | 0 |
| Augmentation de capital suite à la transaction avec Betafence | 454.146 | 0 |
| Nombre d'actions donnant droit à un dividende | 13.638.521 | 12.533.938 |
| Résultat net de l'exercice (EUR x 1.000) | 29.704 | 32.602 |
| Résultat net par action (EUR)* | 2,29 | 2,60 |

* *Calcul sur la base du nombre moyen d'actions. Jusqu'au 27 mai 2011: 12.533.938 actions, du 27 mai 2011 au 2 décembre 2011: 13.184.375 actions et à compter du 2 décembre 2011: 13.638.521 actions.*

WDP SCA ne possède qu'une seule catégorie d'actions, à savoir des actions ordinaires. Les détenteurs de celles-ci ont le droit de recevoir le dividende déclaré et ont droit à une voix par action lors des Assemblées générales d'actionnaires.

Toutes les actions ont été entièrement libérées et sont au porteur, nominatives ou dématérialisées. Depuis le 1er janvier 2008, aucun nouveau titre au porteur ne peut plus être émis et les actions au porteur existantes qui sont comptabilisées sur un compte-titres ne peuvent plus être remises physiquement. A partir de cette date, elles doivent rester sur le compte, à moins qu'elles ne soient converties en actions nominatives. Les actions au porteur cotées en bourse qui sont déposées sur un compte-titres ont été converties de plein droit le 1er janvier 2011 en titres dématérialisés. Les actions au porteur qui ne sont pas inscrites sur un compte-titres, seront converties de plein droit en actions dématérialisées le 1er janvier 2014.

Le gérant statutaire est habilité à augmenter le capital social aux dates et aux conditions fixées par lui, en une ou plusieurs fois, à concurrence de 100.521.811,63 EUR. Cette autorisation est valable pendant une durée de 5 ans à partir de de 16 mai 2011. Elle est renouvelable.

## XX. PROVISIONS

| Nature de l'obligation<br>EUR (x 1.000) | 31-12-2011<br>Belgique Assainissement de l'environnement | Total |
|---|---|---|
| SOLDE DE DEPART | 1.115 | 1.115 |
| Montants utilisés | -3 | -3 |
| SOLDE FINAL | 1.112 | 1.112 |
| Date du débit prévu des moyens économiques | < 5 ans | |

Au cours de l'exercice 2011, les analyses, les activités de surveillance et les assainissements ont été poursuivis, pour satisfaire ainsi à toutes les obligations légales locales en matière d'assainissement du sol. Le poste « Provisions » en souffrance fin 2011 représente encore 1,1 millions d'EUR.

Ces provisions ont été principalement affectées à l'assainissement éventuel des terrains sis à Anderlecht – rue Frans Van Kalken, Beersel – Stationstraat et Molenbeek-Saint-Jean – rue Delaunoy.

| Nature de l'obligation<br>EUR (x 1.000) | 31-12-2010<br>France Impôts (exit tax) | Belgique Assainissement de l'environnement | Total |
|---|---|---|---|
| SOLDE DE DEPART | 23 | 1.165 | 1.188 |
| Montants utilisés | | -50 | -50 |
| Montants non utilisés qui sont extournés | -23 | | -23 |
| SOLDE FINAL | 0 | 1.115 | 1.115 |
| Date du débit prévu des moyens économiques | < 5 ans | < 5 ans | |

## XXI. ETAT DES DETTES

| EUR (x 1.000) | Solde ouvert | | Durée < 1 an | | Durée 1-5 ans | | Durée > 5 ans | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 31-12-2011 | 31-12-2010 | 31-12-2011 | 31-12-2010 | 31-12-2011 | 31-12-2010 | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
| Billet de trésorerie | **110.750** | **112.000** | 110.750 | 112.000 | | | | |
| Avances à terme fixe | **9.900** | **9.650** | 9.900 | 9.650 | | | | |
| Crédits à taux révisable | **2.044** | **1.964** | 2.044 | 1.964 | | | | |
| Dettes de location-financement | **3.486** | **3.368** | 3.486 | 3.368 | | | | |
| Autres | **7** | **519** | 7 | 519 | | | | |
| **Dettes financières à court terme** | **126.187** | **127.501** | **126.187** | **127.501** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| Crédits à taux révisable | **390.123** | **337.913** | | | 330.686 | 226.384 | 59.437 | 111.529 |
| Dette de leasing | **23.947** | **27.434** | | | 13.737 | 14.336 | 10.210 | 13.098 |
| Autres | **8.466** | **8.068** | | | | | 8.466 | 8.068 |
| **Dettes financières à long terme** | **422.536** | **373.415** | **0** | **0** | **344.423** | **240.720** | **78.113** | **132.695** |
| **TOTAL** | **548.723** | **500.916** | **126.187** | **127.501** | **344.423** | **240.720** | **78.113** | **132.695** |

### Généralités (voir aussi Première partie – Rapport financier)

Le total des dettes financières s'élève au 31 décembre 2011 à 549 millions EUR, contre 501 millions EUR à la fin de 2010. 23% de ces dettes sont des dettes à court terme (principalement des avances à terme fixe et des dettes contractées dans le cadre du programme de billets de trésorerie). Les 77% restants ont une durée de plus de 1 an. Sur ce pourcentage, 14% ont une échéance de plus de 5 ans.

La durée moyenne des dettes financières de WDP en circulation au 31 décembre 2011 est de 3,5 ans. Il est à cet égard tenu compte du refinancement de facilités de crédit existantes, réalisé après la date de clôture et avant l'annonce des résultats de 2011. Si l'on prend uniquement en compte les montants totaux de crédits à long terme utilisés et non utilisés, la durée moyenne pondérée est de 4,1 ans. Pour certains crédits, le bailleur de crédit peut décider de prolonger le crédit par le biais d'une option de prolongation. Si ces options étaient systématiquement exercées, la durée moyenne pondérée des crédits à long terme serait de 4,9 ans.

Au 31 décembre 2011, presque toutes les dettes étaient conclues à un taux d'intérêt flottant, plus marge bancaire. Pour se protéger contre la volatilité et contre une hausse des taux d'intérêt à court terme, l'entreprise utilise les swaps de taux d'intérêt (Interest Rate Swaps ou IRS). WDP dispose ainsi actuellement d'un montant notionnel d'IRS de 416 millions EUR, ce qui implique que 76% des dettes sont couvertes (contre 84% à la fin de 2010). Ces instruments de couverture ont une durée restante moyenne de 6,3 ans et le coût d'intérêt moyen de ces couvertures était de 3,71% à la fin de 2011 (4,11% à la fin de 2010). La valeur de ces dérivés financiers se montait à 52,0 millions EUR négatif au 31 décembre 2011 (par rapport à 37,7 millions EUR négatif à la fin de 2010).

Le coût moyen pondéré des dettes de WDP se monte à 4% pour l'exercice 2011, y compris les marges de crédit, la commission de réservation sur les facilités de crédit non utilisées et le coût des instruments de couverture. En 2010, le coût moyen des dettes s'élevait à 4,3%.

Au 31 décembre 2011, tous les engagements contractuellement applicables pris avec les banques étaient remplis (pour informations complémentaires, voir « XXXI. Droits et engagements hors le bilan », page 190).

### Dettes de location-financement

A la fin de 2011, le montant des dettes de location-financement de WDP s'élève à 27,4 millions EUR. Ces dettes consistent en :

- WDP a conclu un contrat de leasing avec un consortium bancaire pour le financement du bien immobilier Univeg. Celui-ci avait une durée initiale de 15 ans ; dont 6 ans avaient déjà été amortis au 31 décembre 2011. L'option d'achat se monte à 204.507,76 EUR. Le taux d'intérêt est Euribor 3 mois. La dette de location-financement se montait encore à 17,8 millions EUR au 31 décembre 2011.

- En 2008, WDP a repris les dettes de leasing encore en cours lors de l'acquisition de l'immeuble à Vendin-le-Vieil. La durée initiale des contrats était de 10 ans, dont 7,5 ans avaient déjà été amortis au 31 décembre 2011. Le taux d'intérêt est Euribor 3 mois majoré d'une marge allant de 0,62 à 0,90% en fonction de l'organisme financier contractant. A la fin de 2011 la dette de location-financement s'élève encore à 4,0 millions EUR.

- Au premier trimestre 2009, à la suite de la transaction « sale and lease back » conclue avec DHL, les contrats de location-financement des immeubles de DHL situés à Willebroek et à Malines ont été repris. Le contrat du site de DHL à Malines a une durée de 20 ans, dont 13 ans et 9 mois étaient déjà remboursés au 31 décembre 2011. L'option d'achat se monte à 0,4 million EUR. A la fin de 2011, la dette de leasing du site de Malines s'élève encore à 4,1 millions EUR. Le contrat du site DHL de Willebroek a une durée de 22 ans et 9 mois, arrivant à échéance au 30 septembre 2022. La dette de leasing de ce site s'élève à 1,5 million EUR à la fin de 2011.

## XXII. CALCUL DU TAUX D'ENDETTEMENT ET COMMENTAIRE SUR L'EVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

| EUR (x 1.000) | | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|---|
| Engagements à long et à court terme | | 617.550 | 551.095 |
| A l'exclusion de : | | | |
| - I. Passifs non courants – A. Provisions | | -1.112 | -1.115 |
| - I. Passifs non courants – C. Autres passifs financiers non courants – Instruments de couverture autorisés | | -51.978 | -35.315 |
| - I. Passifs non courants – F. Passifs d'impôts différés – Autres | | -1.968 | -1.846 |
| - II. Passifs courants – B. Dettes financières courantes – Autres : Instruments de couverture | | 0 | -500 |
| - II. Passifs courants – F. Comptes de régularisation | | -1.194 | -3.214 |
| **Total endettement** | **A** | 561.299 | 509.107 |
| **Total actif** | **B** | 1.018.883 | 922.381 |
| **Taux d'endettement** | **A / B** | 55,09% | 55,19% |

## COMMENTAIRE DETAILLE DE L'EVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

En application de l'article 54 du nouvel AR relatif aux sicaf immobilières du 7 décembre 2010, la sicaf immobilière publique doit élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, décrivant les mesures destinées à éviter que le taux d'endettement ne dépasse 65% des actifs consolidés, au cas où le taux d'endettement consolidé dépasserait 50% des actifs consolidés. Ce plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire, confirmant la vérification par ce dernier de la méthode

d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la sicafi. Le rapport spécial du commissaire ne sera pas inclus à ce rapport financier annuel bien qu'il ait été transmis à la FSMA. Les rapports financiers annuels et semestriels doivent justifier la manière dont le plan financier a été exécuté au cours de la période pertinente et la manière dont la sicafi envisage l'exécution future du plan.

### 1. Evolution du taux d'endettement

Historiquement parlant, le taux d'endettement de WDP dépasse 50% depuis la fin de 2007. Avec une seule pointe à 63% à la fin de 2008, le taux d'endettement moyen de WDP s'est depuis cette date maintenu autour de 55%. Tout au long de l'histoire de WDP, le taux d'endettement n'a jamais dépassé 65%.

En 2011, le taux d'endettement consolidé de WDP est resté`stable à 55,1% au 31 décembre 2011, par rapport à 55,2% au 31 décembre 2010. Ces chiffres prennent en compte un volume total d'investissement d'environ 100 millions EUR, ce qui revient à dire que vu le taux d'endettement constant, la structure du capital n'a pas été modifiée par les investissements. Cela a été rendu possible par le fait que les nouveaux investissements ont pu être financés moyennant un rapport entre capitaux propres et capitaux étrangers de 45/55. Les capitaux propres ont en effet été renforcés par le succès du dividende optionnel – à l'occasion duquel plus de 70% des actionnaires ont opté pour un dividende en actions pour l'année 2010, par l'acquisition du centre de distribution de Betafence par le biais d'une scission partielle avec paiement en nouvelles actions WDP et par la mise en réserve des bénéfices.

Compte tenu du taux d'endettement actuel de 55,1% au 31 décembre 2011, WDP dispose encore d'un potentiel d'investissement additionnel d'environ 275 millions EUR, sans dépasser pour autant le taux d'endettement maximum de 65%. A titre d'information : le potentiel d'investissement se monte à environ 125 millions EUR pour un taux d'endettement ne dépassant pas le seuil de 60%.

D'autre part, les valorisations du portefeuille immobilier ont également un impact sur le taux d'endettement. Compte tenu de la base de capital actuelle, le taux d'endettement maximum de 65% ne serait dépassé que dans l'éventualité d'une baisse de la valeur des immeubles de placement d'environ 155 millions EUR ou de 17% par rapport au portefeuille immobilier de 922 millions EUR. WDP estime que le taux d'endettement actuel se situe à un niveau acceptable et offre suffisamment de marge pour faire face à d'éventuelles baisses de valeur du patrimoine immobilier. L'évaluation des estimateurs a en outre indiqué en 2011 une stabilisation de la juste valeur du portefeuille.

Le nouvel AR relatif aux sicaf immobilières stipule en outre que si le taux d'endettement statutaire ou consolidé de la sicaf immobilière est supérieur à 65% de ses actifs statutaires ou, selon le cas, consolidés, elle ne peut procéder à une distribution aux actionnaires tant que le taux d'endettement n'est pas redescendu en dessous de 65%. Les réserves alors constituées ne peuvent être affectées qu'aux remboursements nécessaires pour ramener le taux d'endettement consolidé, ou, le cas échéant, le taux d'endettement statutaire de la sicaf immobilière publique, en dessous de 65% des actifs consolidés ou statutaires, selon le cas.

Tous les trimestres, il est réalisé une mise à jour de modèle financier dans laquelle sont traitées les prévisions relatives au compte de résultat et au bilan, et ce pour une période de trois ans ou plus si, par exemple, les investissements prévus excèdent cette période. Il est en particulier tenu compte de tous les engagements existants de l'entreprise et d'autres paramètres, aussi bien internes qu'externes (exemple de paramètres internes : les reconductions de contrats de bail ; exemple de paramètres externes : le taux d'intérêt). Ces prévisions comprennent notamment une analyse de l'évolution attendue du taux d'endettement et de la sensibilité de ce taux d'endettement (au niveau statutaire et consolidé) dans la perspective d'investissements et d'éventuelles baisses de valeur du portefeuille. Ce document est soumis avec la même fréquence – à moins que les circonstances n'amènent à le faire plus souvent – au Conseil d'administration qui veille aussi à ce que le taux d'endettement n'excède pas 65%.

### 2. Prévision de l'évolution du taux d'endettement en 2012

Le taux d'endettement de WDP devrait rester constant au cours de 2012, par rapport à 55,1% à la fin de 2011. Ces prévisions tiennent compte des éléments suivants :

- Exécution du programme d'investissement en cours et des désinvestissements prévus*.
- Mise en réserve du bénéfice prenant en compte le bénéfice attendu pour 2012 de 49 millions EUR et la distribution de dividendes de l'exercice 2011.
- Un dividende optionnel, où le potentiel d'investissement ainsi libéré est affecté (par le biais de capitaux propres et de capitaux étrangers) à de nouveaux investissements, compte tenu d'une structure de capital constante.

### 3. Décision

WDP estime donc que le taux d'endettement ne dépassera pas 65% et que, en fonction des tendances économiques et immobilières actuelles, des investissements projetés et de l'évolution attendue du patrimoine de la sicafi, il n'est pas nécessaire pour l'instant de prendre des mesures additionnelles.

L'objectif visé est de maintenir le taux d'endettement à un niveau compris entre 55% et 60%, où WDP pourra réaliser ses objectifs de départ sur la base de son actuelle structure de capital. Cela peut se justifier étant donné la nature du patrimoine immobilier dans lequel WDP investit avec un return moyen constant d'environ 8%, laissant une marge suffisante pour supporter les charges d'intérêt des dettes. En outre WDP a largement fait preuve de savoir-faire s'agissant d'attirer des moyens de financement. La sicafi entretient d'une part de bonnes relations avec ses partenaires bancaires ce qui devrait permettre de refinancer les dettes à l'échéance ou d'attirer de nouveaux crédits pour procéder à de nouvelles acquisitions. Par ailleurs, le succès du dividende optionnel a montré que WDP jouit de la confiance des investisseurs et a accès au marché financier pour financer en partie les nouveaux projets à l'aide de capitaux propres, de sorte que le taux d'endettement reste dans la fourchette recherchée.

Si certains événements rendaient nécessaire un ajustement de la politique de la sicafi, cela se produirait rapidement et les actionnaires en seraient informés dans les rapports périodiques de la sicafi.

## XXIII. AUTRES PASSIFS COURANTS

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Paiements différés dans le cadre d'acquisitions | 1.640 | 0 |
| Cautions et garanties locatives obtenues | 296 | 66 |
| Dividendes restant à payer | 248 | 231 |
| Autres | 164 | 157 |
| **TOTAL** | **2.348** | **454** |

* *Voir aussi « Actifs détenus en vue de la vente » dans le « Rapport de gestion » à la page 20 et le « Bilan consolidé » à la page 147.*

## XXIV. APERÇU DES REVENUS LOCATIFS FUTURS (WDP EN TANT QUE BAILLEUR)

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Revenus locatifs | | |
| A un an au plus | 66.930 | 55.477 |
| A plus d'un an toutefois 5 ans au plus | 291.910 | 186.600 |
| A plus de 5 ans | 319.969 | 216.652 |
| **TOTAL** | **678.809** | **458.729** |

Ce tableau comprend un aperçu des revenus locatifs futurs conformément aux contrats de bail en cours. Ceux-ci sont basés sur les loyers non indexés qui seront perçus jusqu'à la date d'échéance finale convenue dans les contrats de bail.

L'impact de l'indexation appliquée des loyers pour les exercices 2010 et 2011 représente respectivement 1,6% et 2,5%.

Les revenus locatifs futurs ont augmenté de 48% par rapport à l'année passée. Cela résulte principalement de la forte croissance du portefeuille (voir aussi « 4.3. Rapport de gestion – Transactions et réalisations ») et de l'allongement de la durée des contrats (en moyenne 7,2 ans jusqu'à la première échéance contre 6,1 ans à la fin de l'année 2010).

### Contrat de bail type

Dans la majorité des cas, WDP conclut des contrats auxquels s'applique soit le régime de « mise à disposition de locaux pour l'entreposage de biens » qui est soumis à la TVA, soit le « droit commun » de la location. Le contrat standard de WDP est conclu pour une période ininterrompue de neuf ans, avec possibilité de résiliation anticipée, par le bailleur aussi bien que par le locataire, à l'expiration de la troisième et de la sixième année, moyennant le respect d'un délai de préavis de six mois avant l'échéance.

Généralement, les loyers sont payés d'avance tous les mois (parfois trimestriellement). Ils sont indexés chaque année à la date anniversaire du contrat de bail.

Les impôts et les taxes, précompte immobilier compris, au moins la moitié de la prime d'assurance et les frais communs sont à charge du locataire qui est tenu de verser chaque mois une provision à cet effet en plus de son loyer. Un décompte des dépenses effectives lui est envoyé chaque année. Afin de garantir le respect des obligations qui sont imposées au locataire en vertu du contrat, le locataire est tenu d'apporter une garantie locative qui revêt la plupart du temps la forme d'une garantie bancaire pour six mois.

Afin de garantir le respect des obligations qui sont imposées au locataire en vertu du contrat, le locataire est tenu d'apporter une garantie locative qui revêt généralement  la forme d'une garantie bancaire d'une durée de six mois.

Au début du contrat, les parties font appel à un expert indépendant chargé d'établir un état du lieux contradictoire. A l'expiration du contrat, le locataire est tenu de restituer le bien loué dans l'état décrit dans l'état des lieux établi au début du contrat sous réserve de l'usure normale. Un état des lieux de sortie est établi. Le locataire est responsable pour de la réparation des dommages constatés et pour de l'indisponibilité éventuelle de ces locaux pendant la réparation dudit dommage. Il est interdit au locataire d'exercer des activités à risque dans le bien loué, sauf moyennant l'accord écrit préalable de WDP. Le cas échéant, WDP peut exiger que le locataire prenne certaines mesures de précaution. Si le locataire a exercé une activité à risque pendant la durée du contrat, il est tenu avant la fin du contrat, de faire procéder à une étude informative du sol et au cas où une pollution du sol serait constatée, il sera responsable de toutes les éventuelles obligations d'assainissement et tous les dommages consécutifs.

Il est interdit au locataire d'exercer des activités à risque dans le bien loué, sauf avec l'accord écrit préalable de WDP. Le cas échéant, WDP peut exiger que le locataire prenne certaines mesures de précaution. Si le locataire a exercé une activité à risque pendant la durée du contrat, il est tenu avant la fin du contrat, de faire procéder à un examen directionnel du sol et au cas où une

pollution du sol serait constatée, il sera responsable de toutes les éventuelles obligations d'assainissement et de tous les dommages consécutifs.

Le locataire se charge lui-même d'obtenir son permis d'exploitation et d'environnement. Un refus ou le retrait de ses autorisations ne donne pas lieu à la résiliation ou à l'annulation du contrat.

Le locataire ne peut céder son contrat ou sous-louer les locaux loués par lui sans l'accord écrit préalable de WDP. En cas d'accord concernant la cession d'un contrat de bail, le locataire initial demeure solidairement responsable vis-à-vis de WDP.

Le locataire a l'obligation de faire enregistrer à ses frais le contrat.

## XXV. EFFECTIF MOYEN DU PERSONNEL ET REPARTITION DES FRAIS DE PERSONNEL

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **Dans les entreprises entièrement consolidées** | | |
| **Effectif moyen du personnel** | **27,7** | **25,0** |
| a) Ouvriers | 6,6 | 5,9 |
| b) Employés | 21,1 | 19,1 |
| - Employés administratifs | 14,3 | 12,9 |
| - Employés techniques | 6,8 | 6,2 |
| **Répartition géographique du personnel** | **27,7** | **25,0** |
| - Europe occidentale | 24,9 | 23,0 |
| - Europe centrale et orientale | 2,8 | 2,0 |
| **Frais de personnel** | **1.872** | **1.538** |
| a) Rémunérations et avantages sociaux directs | 1.245 | 963 |
| b) Cotisations patronales pour les assurances sociales | 406 | 328 |
| c) Primes patronales pour les assurances extralégales | 87 | 82 |
| d) Autres frais de personnel | 134 | 165 |

## XXVI. RESULTAT SUR LA VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Ventes nettes d'immeubles (prix de vente – frais de transaction) | 2.893 | 20.380 |
| Valeur comptable des immeubles vendus | -2.876 | -20.449 |
| RESULTAT SUR LA VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT | 17 | -69 |

## XXVII. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

| | Exercice 31-12-2011 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| EUR (x 1.000) | Belgique | Pays-Bas | France | Tchéquie | Roumanie | Total |
| Variation latente sur les immeubles existants | 601 | 3.735 | 1.829 | 963 | -1.783 | 5.345 |
| Dépréciation (aménagement et reprise) d'immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location | -1.109 | -837 | 0 | 0 | 0 | -1.946 |
| TOTAL | -508 | 2.898 | 1.829 | 963 | -1.783 | 3.399 |

| | Exercice 31-12-2010 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| EUR (x 1.000) | Belgique | Pays-Bas | France | Tchéquie | Roumanie | Total |
| Variation latente sur les immeubles existants | 4.625 | -10.822 | 2.396 | 280 | -1.338 | -4.859 |
| Dépréciation (aménagement et reprise) d'immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location | -811 | 132 | 0 | 0 | 0 | -679 |
| TOTAL | 3.814 | -10.690 | 2.396 | 280 | -1.338 | -5.538 |

La dépréciation comptabilisée sur des immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société et en vue de la location est due au fait que la juste valeur constitue un instantané dans le processus de (re-)développement et ne tient pas compte du bâtiment achevé ni de la situation locative finale.

## XXVIII. RESULTAT FINANCIER

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **Revenus financiers** | **1.365** | **1.000** |
| Intérêts et dividendes perçus | 640 | 482 |
| Redevances de location-financement et similaires | 12 | 18 |
| Autres revenus financiers | 713 | 500 |
| **Charges d'intérêt nettes** | **-20.066** | **-19.388** |
| Intérêts nominaux sur emprunts | -10.856 | -7.046 |
| Intérêts intercalaires activés | 1.586 | 1.702 |
| Charges résultant d'instruments de couverture autorisés | -12.337 | -14.523 |
| Produits résultant d'instruments de couverture autorisés | 1.768 | 527 |
| Autres charges d'intérêt | -227 | -48 |
| **Autres charges financières** | **-216** | **-97** |
| Frais bancaires et autres commissions | -60 | -33 |
| Autres frais financiers | -156 | -64 |
| **Variations de la juste valeur des actifs et des passifs financiers** | **-17.272** | **-2.256** |
| RESULTAT FINANCIER | -36.189 | -20.741 |

Le résultat financier (hors résultat IAS 39) s'élève à -18,9 millions EUR pour 2011, soit une légère hausse par rapport à l'année précédente (-18,5 millions EUR) compte tenu d'une hausse du total des dettes financières à 549 millions EUR par rapport à 501 millions EUR au début de l'année. Les coûts d'intérêts moyens se montent à 4,0% en 2011 contre 4,3% en 2010. Cette baisse est la conséquence du fait que WDP a reconduit une partie de ses couvertures d'intérêt à un plus faible taux d'intérêt.

L'impact du résultat IAS 39 se monte à 17,3 millions EUR pour l'année 2011 (contre 2,3 millions EUR en 2010). Cet impact négatif résulte de la variation de la juste valeur des couvertures de taux d´intérêt (principalement des swaps de taux d´intérêt) conclues au 31 décembre 2011 sous l'effet de la forte baisse des taux d´intérêt à long terme au cours de 2011. L'impact d'IAS 39 est calculé sur la base de l'évaluation au prix du marché (mark-to-market ou M-t-M) des couvertures de taux d'intérêt conclues. Les fluctuations de la juste valeur des instruments de couverture ont trait à un élément non réalisé et non cash (si ces produits sont détenus jusqu'à l'échéance et ne sont pas réalisés avant terme).

La politique en matière de risque pratiquée par WDP dans le cadre de sa politique financière est presentée au chapitre « 1. Gestion des risques » à la page 4. Les dérivés actuellement utilisés par WDP ne sont pas considérés comme des transactions de couverture. Par conséquent, les modifications de la juste valeur sont immédiatement reprises dans le résultat.

## XXIX. IMPOT

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **Comptabilisés dans le compte de résultat consolidé** | | |
| Impôt des sociétés | -87 | -865 |
| Impôts différés négatifs sur les fluctuations du marché | -183 | -1.735 |
| Impôts différés positifs sur les fuctuations du marché | 317 | 3.269 |
| Impôt latent sur reprise amortissements | -146 | 990 |
| Impôt latent sur provisions grand entretien | 0 | 328 |
| Future économie d'impôts suite aux pertes récupérables | -57 | -78 |
| Autres impôts différés | 0 | 573 |
| Exit tax | -696 | -1.081 |
| **TOTAL IMPOTS** | **-852** | **1.401** |

Warehouses De Pauw SCA est une société en commandite par actions ayant le statut de sicaf immobilière. Le statut de la sicaf immobilière prévoit un régime fiscal avantageux attendu qu'elle est uniquement assujettie aux impôts sur des éléments spécifiques du résultat comme, par exemple, sur les dépenses rejetées et les avantages anormaux. Aucun impôt de société n'est payé sur le bénéfice généré par les locations et les plus-values réalisées.

Depuis le 1er novembre 2010 WDP Nederland possède le statut de *Fiscale Beleggingsinstelling* (FBI) ou organisme de placement collectif à caractère fiscal qui est l'équivalent néerlandais de la sicaf immobilière belge. WDP néerlandaise a ainsi droit au qualificatif d'organisme de placement collectif à caractère fiscal (au sens visé à l'article 28 de la Loi sur l'impôt des sociétés de 1969).

WDP France SARL qui tombe sous le régime français des SIIC bénéficie également d'un statut fiscal favorable.

Les autres sociétés étrangères sont soumises à l'impôt sur les sociétés du pays concerné. C'est ainsi qu'en Tchéquie le tarif fiscal pour l'exercice 2010 est de 19% (en 2009 : 20%) et en Roumanie de 16%.

Les impôts différés se rapportent principalement aux fluctuations de la revalorisation immobilière des filiales (notamment les impôts différés sur la différence entre la valeur comptable après amortissements dans les comptes annuels statutaires des filiales et la juste valeur). Une créance fiscale différée est en outre comptabilisée dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice fiscal sera disponible.

Le passif fiscal différé se rapportant à la valorisation du patrimoine immobilier en juste valeur s'élève à 2,0 millions EUR (par rapport à 1,8 million EUR au 31 décembre 2010). Ce passif ne comprend plus que le passif fiscal différé de WDP CZ SRO et de WDP Development RO.

## XXX. TRANSACTIONS ENTRE ENTREPRISES LIEES

Outre l'indemnité de gestion imputée par le gérant De Pauw SA à WDP, il n'y a pas d'autres transactions entre entreprises liées. Pour 2011, cette rémunération a été fixée à 925.000 EUR. En 2010, celle-ci s'élevait à 850.000 EUR.

## XXXI. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS LE BILAN

Au 31 décembre 2011, WDP SCA et ses filiales avaient constitué un montant total de garanties bancaires de 5.682.552,64 EUR, dont les bénéficiaires se répartissent entre les catégories suivantes et à hauteur des montants suivants :

| EUR | |
|---|---|
| Environnement | 1.959.200,00 |
| Location et concession | 230.679,65 |
| Secteur financier | 2.707.694,29 |
| Secteur juridique | 750.000,00 |
| Services | 34.978,70 |

La société mère WDP SCA a donné les cautionnements suivants en faveur de ses filiales respectives :

- Un cautionnement a été donné à la banque ING à titre de sûreté des engagements de WDP Nederland NV à hauteur de 23,7 millions EUR.
- Un cautionnement a été donné à la banque ABN AMRO à titre de sûreté des engagements de WDP Nederland NV à hauteur de 105 millions EUR.
- La ligne de crédit de Belfius d'un montant maximum de 25 millions EUR mise à la disposition de WDP SCA et de WDP CZ SRO en tant que codébitrices est en partie garantie par un cautionnement solidaire et indivis de la société mère WDPSCA. Ce cautionnement se monte à 5 millions EUR au principal, à majorer des intérêts, commissions et accessoires.
- Un cautionnement a été donné à la BEI à titre de sûreté des engagements de WDP Development RO SRL à hauteur de 75 millions EUR.

WDP a contracté les engagements suivants avec les établissements de crédit dans le cadre des accords conclus avec les banques :

- Engagement au profit des établissements de crédit avec lesquels WDP traite habituellement afin de ne pas grever les immobilisations d'hypothèques ou de mandats à cette fin (negative pledge).
- WDP a conclu cet engagement avec les différentes banques pour pouvoir conserver sa qualification en tant que sicaf immobilière. Les conditions requises sont exposées dans l'AR du 10 avril 1995, dans l'AR du 21 juin 2006 et dans l'AR du 7 décembre 2010. Pour plus d'informations voir « Informations générales concernant la sicaf immobilière et statuts fiscaux» à la page 216.
- Pour le financement de ses activités aux Pays-Bas par le biais de WDP Nederland NV, WDP a pris l'engagement de conserver le statut de FBI (fiscale beleggingsinstelling ou organisme de placement collectif à caractère fiscal).
- WDP s'engage auprès de certains établissements financiers à maintenir le ratio de couverture des intérêts (Interest Coverage Ratio) à un niveau minimum. Pour WDP, ce niveau est généralement de 1,5x, sauf pour un prêt pour lequel il est de 2,0x. Pour 2011, il est de 3,1x.
- WDP s'engage auprès de certains établissements financiers à limiter les projets qui ne sont pas encore préloués (développements à risque) à 15% de la valeur comptable du portefeuille (réserves foncières non comprises).

*1 Défini comme « Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille » divisé par « frais d'intérêts – intérêts et dividendes perçus – redevances de location-financement et similaires ».*

- Le programme de billets de trésorerie ne doit pas dépasser 150 millions EUR. Au 31 décembre 2011, le programme de billets de trésorerie s'élevait à 111 millions EUR.
- Un cautionnement solidaire a été donné à la banque KBC à titre de sûreté des engagements de WDP France SARL dans le cadre d'un crédit en cours de 0,9 million EUR.

Au 31 décembre 2011 WDP remplit tous les engagements pris avec les banques.

## XXXII. VARIATIONS DES BESOINS EN FONDS DE ROULEMENT

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **Augmentation (+) / diminution (-) des actifs** | **2.904** | **-2.095** |
| Créances de location-financement | 195 | 83 |
| Créances commerciales | 2.801 | -3.945 |
| Autres actifs non courants | -204 | -375 |
| Créances fiscales | -375 | 1.493 |
| Autres actifs courants | 768 | -209 |
| Frais à reporter et produits acquis | -281 | 858 |
| **Augmentation (+) / diminution (-) des passifs** | **-7.184** | **-570** |
| Dettes commerciales | -6.456 | -2.549 |
| Impôts, rémunérations et charges sociales | -604 | 1.485 |
| Autres passifs courants | 1.894 | -92 |
| Charges à imputer et produits à reporter | -2.018 | 586 |
| **Divers** | **-127** | **4** |
| TOTAL | -4.407 | -2.661 |

## XXXIII. BESOINS EN FONDS DE ROULEMENT

| EUR (x 1.000) | | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|---|
| **Actifs courants – composants du fonds de roulement** | **A** | **10.460** | **11.824** |
| Créances de location-finacement | | 0 | 88 |
| Créances commerciales | | 4.046 | 6.567 |
| Autres actifs non courants | | 2.603 | 1.245 |
| Créances fiscales | | 882 | 507 |
| Autres actifs courants | | 549 | 1.317 |
| Frais à reporter et produits acquis | | 2.380 | 2.100 |
| **Passifs courants – composants du fonds de roulement** | **B** | **13.769** | **11.903** |
| Dettes commerciales | | 8.149 | 5.555 |
| Impôts, rémunérations et charges sociales | | 2.076 | 2.680 |
| Autres passifs courants | | 2.348 | 454 |
| Charges à imputer et produits à reporter | | 1.196 | 3.214 |
| **Fonds de roulement à la fin de l'exercice** | **A-B** | **-3.309** | **-79** |

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011
# Rapport du commissaire 2011

## Rapport du commissaire sur les comptes consolidés sur l'exercice clôturé le 31 décembre 2011 présenté à l'Assemblée Générale des Actionnaires

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

### Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Warehouses De Pauw SCA (la « Société ») et de ses filiales (conjointement le « Groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2011, le compte de résultats consolidé, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 1.018.884 (000) EUR et le bénéfice consolidé de l'exercice s'élève à 29.704 (000) EUR.

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

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

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe.

Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis, fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2011, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

### Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés:

- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 26 mars 2012

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck

**Le Commissaire**

# Comptes annuels consolidés de l'exercice 2011
# Rapport du commissaire 2010

## Rapport du commissaire sur les comptes consolidés clôturés le 31 décembre 2010 présenté à l'Assemblée générale des actionnaires

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

### Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Warehouses De Pauw SCA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes financiers consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2010, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 922.381 (000) EUR et le bénéfice consolidé de l'exercice s'élève à 32.602 (000) EUR.

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

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

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe.

Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du Conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis, ainsi que les rapports des autres réviseurs sur lesquels nous nous sommes basés, fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2010, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

### Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du Conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés :

- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 31 mars 2011

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck

**Le Commissaire**

# Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2011*
## Compte de résultat

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **I. Revenus locatifs** | **39.682** | **38.343** |
| Loyer | 39.500 | 37.766 |
| Indemnité pour rupture anticipée de bail | 182 | 577 |
| **III. Charges relatives à la location** | **-578** | **-97** |
| Loyer à payer sur locaux pris en location | -277 | -271 |
| Réductions de valeur sur créances | -573 | -47 |
| Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales | 272 | 221 |
| RESULTAT LOCATIF NET | 39.104 | 38.246 |
| **V. Récupération des charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués** | **4.635** | **4.441** |
| Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire | 1.753 | 1.719 |
| Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués | 2.882 | 2.722 |
| **VII. Charges locatives et taxes normalement assumés par le locataire sur immeubles loués** | **-5.161** | **-5.020** |
| Charges locatives exposées par le propriétaire | -1.892 | -1.751 |
| Précomptes et taxes sur immeubles loués | -3.269 | -3.269 |
| **VIII. Autres recettes et dépenses relatives à la location** | **6.685** | **5.423** |
| Indemnité de gestion du bien immobilier | 476 | 394 |
| Produits de l'énergie solaire | 6.209 | 5.029 |
| RESULTAT IMMOBILIER | 45.263 | 43.090 |
| **IX. Frais techniques** | **-953** | **-759** |
| Frais techniques récurrents | -1.026 | -732 |
| - Réparations | -816 | -521 |
| - Primes d'assurances | -210 | -211 |
| Frais techniques non récurrents | 73 | -27 |
| - Grosses réparations (entreprises, architectes, bureaux d'études, …) | 0 | 1 |
| - Sinistres | 73 | -28 |
| **X. Frais commerciaux** | **-158** | **-220** |
| Commissions d'agence | -42 | -71 |
| Publicité | -61 | -58 |
| Honoraires d'avocats et frais juridiques | -55 | -91 |
| **XII. Frais de gestion immobilière** | **-90** | **-121** |
| Honoraires versés aux gérants (externes) | 0 | 0 |
| Charges (internes) de gestion d'immeubles | -90 | -121 |
| CHARGES IMMOBILIERES | -1.201 | -1.100 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES | 44.062 | 41.990 |
| **XIV. Frais généraux de la société** | **110** | **-2.287** |
| RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE | 44.172 | 39.703 |

* *Le commissaire a délivré une attestation sans réserve pour les comptes annuels statutaires de WDP SCA. Ces comptes annuels sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'admises au sein de l'Union européenne et conformément à l'AR du 7 décembre 2010.*

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2010 ont été ajustés au nouveau schéma, conformément à l'AR du 7 décembre 2010.

# Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2011*
## Compte de résultat

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement** | **15** | **49** |
| Ventes nettes d'immeubles (prix de vente – frais de transaction) | 2.893 | 14.280 |
| Valeur comptable des immeubles vendus | -2.878 | -14.231 |
| **XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement**** | **509** | **4.183** |
| Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement | 10.725 | 11.355 |
| Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement | -9.107 | -6.361 |
| Dégradation actifs en construction (aménagement et reprise) | -1.109 | -811 |
| **XIX. Autre résultat du portefeuille** | 0 | 0 |
| | | |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | 44.696 | 43.935 |
| | | |
| **XIX. Revenus financiers** | **9.467** | **7.209** |
| Intérêts et dividendes perçus | 9.241 | 7.007 |
| Redevances de location-financement et similaires | 12 | 18 |
| Autres revenus financiers | 214 | 184 |
| **XX. Charges d'intérêt nettes** | **-19.919** | **-20.414** |
| Intérêts nominaux sur emprunts | -9.757 | -6.763 |
| Intérêts intercalaires activés | 569 | 392 |
| Charges résultant d'instruments de couverture autorisés | -12.337 | -14.523 |
| Produits résultant d'instruments de couverture autorisés | 1.768 | 527 |
| Autres charges d'intérêt | -162 | -47 |
| **XXI. Autres charges financières** | **-57** | **-38** |
| Frais bancaires et autres commissions | -57 | -32 |
| Autres charges financières | 0 | -6 |
| **XXIII. Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers** | **-4.640** | **2.179** |
| Instruments de couverture autorisés | -17.272 | -2.256 |
| Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliqué | -17.272 | -2.256 |
| Autres | 12.632 | 4.435 |
| | | |
| RESULTAT FINANCIER | -15.149 | -11.063 |
| | | |
| RESULTAT AVANT IMPOTS | 29.547 | 32.872 |
| | | |
| **XXIV. Impôts des sociétés** | **-69** | **-66** |
| **XXV. Exit tax** | **44** | **0** |
| | | |
| IMPOTS | -25 | -66 |
| | | |
| RESULTAT NET | 29.522 | 32.806 |

* *Le commissaire a délivré une attestation sans réserve pour les comptes annuels statutaires de WDP SCA. Ces comptes annuels sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'admises au sein de l'Union européenne et conformément à l'AR du 7 décembre 2010.*

** *Il s'agit en l'occurrence uniquement des variations positives des immeubles de placement. Les plus-values de revalorisation des panneaux solaires sont comptabilisés directement dans les fonds propres, sous la rubrique « Réserve de revalorisation » conformément à la norme IAS 16.*

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2010 ont été ajustés au nouveau schéma, conformément à l'AR du 7 décembre 2010.

# Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2011*
## Compte de résultat

### ETAT DU RÉSULTAT GLOBAL*

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **I. RESULTAT NET** | **29.522** | **32.806** |
| **II. AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT TOTAL** | **-1.302** | **3.892** |
| H. Autres éléments du 'résultat global', net d'impôt | -1.302 | 3.892 |
| Variations positives de la juste valeur des panneaux solaires | -1.302 | 3.892 |
| **RESULTAT GLOBAL** | **28.220** | **36.698** |
| Attribuable aux : | | |
| - Actionnaires de la société mère | 28.220 | 36.698 |

### COMPOSANTS DU RESULTAT NET*

| EUR (x 1.000) | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **Résultat net courant** | **33.638** | **26.395** |
| Résultat sur le portefeuille | 524 | 4.232 |
| Variations de la juste valeur des participations | 12.632 | 4.435 |
| Résultat IAS 39 | -17.272 | -2.256 |
| **RESULTAT NET** | **29.522** | **32.806** |

| EUR (par action)** | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **Résultat net courant / action** | **2,60** | **2,11** |
| Résultat sur le portefeuille / action | 0,04 | 0,34 |
| Variations de la juste valeur des participations / action | 0,97 | 0,35 |
| Résultat IAS 39 / action | -1,33 | -0,18 |
| **RESULTAT NET / action** | **2,28** | **2,62** |

* *Le commissaire a délivré une attestation sans réserve pour les comptes annuels statutaires de WDP SCA. Ces comptes annuels sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'admises au sein de l'Union européenne et conformément à l'AR du 7 décembre 2010.*

** *Calcul sur la base du nombre moyen pondéré d'actions. Jusqu'au 27 mai 2011: 12.533.938 actions, du 27 mai 2011 au 2 décembre 2011: 13.184.375 actions et après le 2 décembre 2011: 13.638.521 actions.*

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2010 ont été ajustés au nouveau schéma, conformément à l'AR du 7 décembre 2010.

# Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2011*

## Bilan

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| ACTIFS NON COURANTS | 911.515 | 874.953 |
| | | |
| **B. Immobilisations incorporelles** | **309** | **422** |
| **C. Immeubles de placement** | **575.602** | **546.546** |
| - Immeubles disponibles en vue de la location | 536.496 | 502.996 |
| - Développements de projets | 19.033 | 24.108 |
| - Autres: réserve foncière | 20.072 | 19.442 |
| **D. Autres immobilisations corporelles** | **67.768** | **65.524** |
| - Immobilisations corporelles destinées à l'usage propre | 768 | 667 |
| - Panneaux solaires | 67.000 | 64.857 |
| **E. Actifs financiers non courant** | **267.818** | **262.336** |
| - Actifs détenus jusqu'à leur échéance | 0 | 1.107 |
| Instruments de couverture | 0 | 1.107 |
| - Prêts et créances | 197.508 | 204.931 |
| Autres | 197.508 | 204.931 |
| - Autres | 70.310 | 56.298 |
| Participations dans des entreprises liées et entreprises avec un rapport de participation | 70.310 | 56.298 |
| **G. Créances de location-financement** | **0** | **107** |
| **H. Créances commerciales et autres actifs non courants** | **18** | **18** |
| | | |
| ACTIFS COURANTS | 30.498 | 15.626 |
| | | |
| **A. Actif détenu en vue de la vente** | **14.310** | **2.850** |
| - Immeubles de placement | 14.310 | 2.850 |
| **C. Créances de location-finacement** | **0** | **88** |
| **D. Créances commerciales** | **6.423** | **3.753** |
| **E. Créances fiscales et autres actifs courants** | **8.058** | **7.340** |
| - Impôts | 1 | 143 |
| - Autres | 8.057 | 7.197 |
| **F. Trésorerie et équivalents de trésorerie** | **337** | **339** |
| **G. Comptes de régularisation actif** | **1.370** | **1.256** |
| - Revenus immobiliers courus non échus | 0 | 115 |
| - Frais immobiliers payés anticipativement | 159 | 178 |
| - Intérêts et autres frais financiers payés anticipativement | 390 | 251 |
| - Autres | 821 | 712 |
| | | |
| TOTAL ACTIF | 942.013 | 890.579 |

* *Le commissaire a délivré une attestation sans réserve pour les comptes annuels statutaires de WDP SCA. Ces comptes annuels sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'admises au sein de l'Union européenne et conformément à l'AR du 7 décembre 2010.*

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2010 ont été ajustés au nouveau schéma, conformément à l'AR du 7 décembre 2010.

# Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2011*

## Bilan

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| CAPITAUX PROPRES | 400.985 | 370.929 |
| **I. Fonds propres attribuables aux actionnaires de la société mère** | **400.985** | **370.929** |
| A. Capital | 106.336 | 97.853 |
| - Capital souscrit | 109.381 | 100.522 |
| - Frais d'augmentation de capital | -3.045 | -2.669 |
| B. Primes d'émission | 94.168 | 63.960 |
| C. Réserves | 170.959 | 176.310 |
| D. Résultat net de l'exercice | 29.522 | 32.806 |
| PASSIF | 541.028 | 519.650 |
| **I. Passifs non courants** | 407.386 | 393.091 |
| A. Provisions | 1.112 | 1.115 |
| - Autres | 1.112 | 1.115 |
| B. Dettes financières non courantes | 339.024 | 341.390 |
| - Etablissements de crédit | 318.000 | 318.000 |
| - Location-financement | 21.024 | 23.390 |
| C. Autres passifs financiers non courants | 51.978 | 35.314 |
| - Autres | 51.978 | 35.314 |
| E. Autres passifs courants | 15.272 | 15.272 |
| **II. Passifs courants** | 133.642 | 126.559 |
| B. Dettes financières courantes | 122.815 | 118.311 |
| - Etablissements de crédit | 120.450 | 116.013 |
| - Location-financement | 2.365 | 2.298 |
| D. Dettes commerciales et autres dettes courantes | 5.982 | 4.005 |
| - Fournisseurs | 4.794 | 3.396 |
| - Impôts, rémunérations et charges sociales | 1.188 | 609 |
| E. Autres passifs courants | 4.563 | 2.728 |
| - Autres | 4.563 | 2.728 |
| F. Comptes de régularisation passif | 282 | 1.515 |
| - Produits immobiliers perçus anticipativement | 88 | 656 |
| - Intérêts et autres frais courus non échus | 175 | 425 |
| - Autres | 19 | 434 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF | 942.013 | 890.579 |

* *Le commissaire a délivré une attestation sans réserve pour les comptes annuels statutaires de WDP SCA. Ces comptes annuels sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'admises au sein de l'Union européenne et conformément à l'AR du 7 décembre 2010.*

Les chiffres comparatifs de l'exercice 2010 ont été ajustés au nouveau schéma, conformément à l'AR du 7 décembre 2010.

# Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2011*
## Bilan

### TRAITEMENT STATUTAIRE DU RESULTAT

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **A. Résultat net** | **29.522** | **32.806** |
| **B. Transfert aux / des réserves** | 170.959 | 176.308 |
| 1. Transfert à / de la réserve du solde (positif ou négatif) des variations de juste valeur des biens immobiliers | 143.114 | 143.929 |
| - exercice comptable | 508 | 4.183 |
| - exercices antérieurs | 143.929 | 139.746 |
| - réalisation de biens immobiliers | -1.323 | 0 |
| 2. Transfert à / de la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement | -14.410 | -14.317 |
| 3. Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée | 0 | 0 |
| - exercice comptable | 0 | 0 |
| - exercices antérieurs | 0 | 0 |
| 4. Transfert de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée | 0 | 0 |
| - exercice comptable | 0 | 0 |
| - exercices antérieurs | 0 | 0 |
| 5. Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée | -51.978 | -34.708 |
| - exercice comptable | -17.270 | -2.256 |
| - exercices antérieurs | -34.708 | -32.452 |
| 6. Transfert de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée | 0 | 0 |
| - exercice comptable | 0 | 0 |
| - exercices antérieurs | 0 | 0 |
| 7. Transferts à / de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires | 0 | 0 |
| 8. Transfert à / de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à l'étranger | 0 | 0 |
| 9. Transfert à / de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières | 0 | 0 |
| 10. Transfert aux / des autres réserves | 20.025 | 21.327 |
| 11. Transfert au / du résultat reporté des exercices antérieurs | 74.208 | 60.077 |
| **C. Rémunération du capital prévue à l'article 27, § 1er, al. 1er** | **27.426** | **21.262** |
| **D. Rémunération du capital – autre que C** | **12.626** | **15.603** |
| **E. Résultat à reporter** | **160.429** | **172.249** |

* *Le commissaire a délivré une attestation sans réserve pour les comptes annuels statutaires de WDP SCA. Ces comptes annuels sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'admises au sein de l'Union européenne et conformément à l'AR du 7 décembre 2010.*

# Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2011*
## Bilan

### OBLIGATION DE DISTRIBUTION EN APPLICATION DE L'ARRÊTE ROYAL DU 7 DECEMBRE 2010 RELATIF AUX SICAFIS

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| **RÉSULTAT NET** | **29.522** | **32.806** |
| Amortissements (+) | 345 | 357 |
| Réductions de valeur (+) | 572 | 47 |
| Reprises de réductions de valeur (-) | -272 | -221 |
| Reprises de loyers cédés et escomptés (-) | 0 | 0 |
| Autres éléments non monétaires (+/-) | 4.640 | -2.179 |
| Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-) | -15 | -49 |
| Variations de la juste valeur des biens immobiliers (+/-) | -509 | -4.183 |
| **Résultat corrigé (A)** | **34.283** | **26.578** |
| Plus-values et moins-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-) | 1.323 | 0 |
| Plus-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans (-) | -1.323 | 0 |
| Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement, exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de 4 ans (+) | 0 | 0 |
| **Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)** | **0** | **0** |
| **TOTAL (A+B) X 80%** | **27.426** | **21.262** |
| **RÉDUCTION DE LA DETTE** | **0** | **0** |
| **OBLIGATION DE DISTRIBUTION** | **27.426** | **21.262** |

* *Le commissaire a délivré une attestation sans réserve pour les comptes annuels statutaires de WDP SCA. Ces comptes annuels sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'admises au sein de l'Union européenne et conformément à l'AR du 7 décembre 2010.*

# Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2011*
## Bilan

### CAPITAUX PROPRES NON DISTRIBUABLES EN APPLICATION DE L'ARTICLE 617 DU CODE DES SOCIETES

| EUR (x 1.000) | Exercice 31-12-2011 | Exercice 31-12-2010 |
|---|---|---|
| Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé | 106.336 | 97.853 |
| Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts | 94.168 | 63.960 |
| Réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers | 153.479 | 143.930 |
| Réserve de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés dans le cas d'une hypothétique aliénation d'immeubles de placement | -14.410 | -14.317 |
| Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée | -51.978 | -34.708 |
| Autres réserves déclarées indisponibles par l'Assemblée générale | 20.025 | 21.325 |
| **Capitaux propres non distribuables selon l'article 617 du Code des sociétés** | **307.620** | **278.045** |
| Actif net | 400.985 | 370.929 |
| Distribution de dividendes proposée | -40.052 | -36.865 |
| **Actif net après distribution** | **360.933** | **334.064** |
| **MARGE RESTANTE APRÈS DISTRIBUTION** | **53.313** | **56.019** |

Le commissaire a délivré une attestation sans réserve pour les comptes annuels statutaires de WDP SCA. Ces comptes annuels sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'admises au sein de l'Union européenne et conformément à l'AR du 7 décembre 2010.

# Document permanent

## 1. Informations générales

### 1.1. Raison sociale (article 1 des statuts coordonnés)

« Warehouses De Pauw », abrégé en « WDP ».

### 1.2. Forme juridique, constitution, publication

La Société a été constituée sous la forme d'une société anonyme portant la dénomination de « Rederij De Pauw », par acte passé devant Maître Paul De Ruyver, notaire à Liedekerke, le 27 mai 1977 et publié aux Annexes du Moniteur belge du 21 juin 1977, sous le numéro 2249-1. Cette SA est devenue la société absorbante au sein de laquelle le patrimoine immobilier de neuf sociétés a été réuni par le biais d'une opération globale de fusion et de scission. Simultanément, la Société a pris la dénomination de « Warehousing & Distribution De Pauw » et elle a été transformée en société en commandite par actions. Les modifications de statuts allant de pair avec ces changements ont été exécutées conditionnellement par acte passé devant Maître Siegfried Defrancq, notaire à Asse-Zellik, agissant en tant que notaire suppléant de Maître Jean-Jacques Boel, notaire à Asse, légalement empêché, le 20 mai 1999, comme publié aux Annexes du Moniteur belge du 16 juin suivant sous le numéro 990616-21, et validées par deux actes en date du 28 juin 1999, passés devant le même notaire, et publiées aux Annexes du Moniteur belge du 20 juillet suivant sous les numéros 990720-757 et 758.

Depuis le 28 juin 1999, WDP SCA est inscrite auprès de l'Autorité des services et marchés financiers (Financial Services and Markets Authority), abrégée en FSMA, en tant que « société d'investissement immobilière à capital fixe de droit belge », abrégée en « sicaf immobilière de droit belge ». La société est par conséquent soumise au régime légal des sociétés d'investissement à capital fixe, comme cela est prévu dans la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, ainsi que dans l'Arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières (« AR relatif aux sicaf immobilières »). L'Arrêté royal du 7 décembre 2010 a remplacé l'arrêté royal relatif aux sicaf immobilières du 10 avril 1995.

La raison sociale a été modifiée lors de l'Assemblée générale extraordinaire du 25 avril 2001 en « Warehouses De Pauw », comme cela a été consigné dans un acte passé devant Maître Siegfried Defrancq précité, remplaçant Maître Jean-Jacques Boel précité, légalement empêché, et publié aux Annexes du Moniteur belge du 18 mai suivant sous le numéro 20010518-652.

Les statuts de WDP ont depuis cette date été modifiés à plusieurs reprises, la dernière modification datant du 1er décembre 2011. Cet acte a été publié aux Annexes du Moniteur belge du 19 décembre 2011 sous le numéro 11189571.

Le 27 avril 2011, les statuts de WDP et de son gérant, la société De Pauw SA, ont été mis en conformité avec le nouvel AR relatif aux sicaf immobilières.

### 1.3. Siège social et siège administratif (article 3 des statuts coordonnés)

La Société est établie à 1861 Meise (Wolvertem), Blakebergen 15. Le siège social peut être transféré en tout lieu en Belgique sans modification des statuts, par décision du gérant, moyennant le respect de la législation linguistique.

### 1.4. Numéro d'entreprise

La Société est inscrite auprès de la Banque Carrefour des Entreprises, juridiction de Bruxelles, sous le numéro du registre des personnes morales 0417.199.869.

### 1.5. Durée (article 2 des statuts coordonnés)

La durée de la Société est indéterminée.

*1 Voir également à cet égard « 7. Dates clés dans l'histoire de WDP » à la page 211.*

## 1.6. Objet de la Société (article 4 des statuts coordonnés)

L'article 4 des statuts stipule que la Société a pour objet exclusif le placement collectif de moyens financiers en biens immobiliers, recueillis auprès du public, conformément à la réglementation applicable aux sicaf immobilières.

**Par biens immobiliers, il est entendu:**

- les biens immobiliers tels que définis par les articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des biens immobiliers;
- les actions assorties d'un droit de vote émises par des sociétés immobilières, qui sont exclusivement ou conjointement contrôlées par la sicaf immobilière;
- les droits d'options sur des biens immobiliers;
- les parts de sicaf immobilières publiques ou institutionnelles, à condition, dans ce dernier cas, qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé ;
- les droits de participation dans des organismes étrangers de placement collectif en biens immobiliers, inscrits sur la liste établie par la FSMA;
- les droits de participation dans des organismes de placement collectif en biens immobiliers qui sont établis dans un autre Etat membre de l'Espace économique européen et qui ne sont pas inscrits sur la liste établie par la FSMA, pour autant qu'ils sont soumis à un contrôle équivalent à celui des sicaf immobilières publiques;
- les certificats immobiliers décrits dans la législation financière applicable;
- les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la sicaf immobilière, ou lui accordant d'autres droits d'usage analogues;
- ainsi que tous les autres biens, actions ou droits qui sont définis comme biens immobiliers par la réglementation applicable aux sicaf immobilières.

**Dans les limites de la politique de placement, telle que décrite à l'article 5 des statuts et dans le respect de la réglementation applicable aux sicaf immobilières, la Société peut procéder à:**

- l'acquisition, l'achat, la construction (sans préjudice de l'interdiction d'agir comme promoteur immobilier, sauf dans le cas d'opérations occasionnelles), la transformation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, l'apport, la cession, le lotissement, la mise sous le régime de la copropriété ou de l'indivision d'immeubles au sens visé ci-dessus, l'octroi ou l'acquisition de droits de superficie, d'usufruit et d'emphytéose ou d'autres droits réels ou personnels sur les biens immobiliers décrits ci-dessus ;
- l'acquisition, la cession et le prêt de titres;
- la prise en location-financement de biens immobiliers, avec ou sans option d'achat; et à titre accessoire la mise à disposition en location-financement de biens immobiliers, avec ou sans option d'achat;
- la Société ne peut agir en tant que promoteur immobilier au sens visé dans la réglementation applicable aux sicaf immobilières, sauf lorsqu'il s'agit d'opérations occasionnelles.

**En application de l'AR relatif aux sicaf immobilières, la Société peut aussi:**

- effectuer à titre subsidiaire ou temporaire des placements en titres autres que des biens immobiliers et détenir des liquidités non affectées. La possession de titres mobiliers doit être compatible avec la poursuite à court ou à moyen terme de la politique de placement telle que décrite à l'article 5 des statuts. Les titres devront être inscrits à la cote d'une bourse de valeurs belge ou étrangère réglementée, telle que décrite dans la législation financière applicable. Les liquidités peuvent être détenues dans toutes les monnaies sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés;
- accorder des hypothèques ou d'autres sûretés ou garanties, dans le cadre du financement des activités immobilières de la sicafi ou de son groupe, dans les limites fixées à cet effet par la législation applicable;
- accorder des crédits en faveur d'une filiale (dans ce cadre les montants dus à la suite de l'aliénation de biens immobiliers ne sont pas pris en compte dans la mesure où ils sont payés dans les délais usuels);

- effectuer des opérations sur des instruments de couverture autorisés (tels que définis dans l'AR relatif aux sicaf immobilières), pour autant que ces opérations s'inscrivent dans le cadre d'une politique de couverture de risques financiers, arrêtée par la sicaf immobilière publique, à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

La Société peut acquérir, prendre ou donner en location, céder ou échanger tous les biens mobiliers ou immobiliers, matériaux et fournitures et, en général, accomplir toutes les opérations commerciales ou financières qui se rapportent directement ou indirectement à son objet et à l'exploitation de tous les droits intellectuels et propriétés commerciales s'y rapportant.

Dans le respect de la réglementation applicable aux sicaf immobilières, la Société peut, par le biais d'un apport en numéraire ou en nature, par voie de fusion, de scission ou d'autre restructuration de société, de souscription, de participation, d'intervention financière ou autrement, prendre une participation dans toutes les sociétés ou entreprises existantes ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet social est identique au sien, ou de nature à favoriser ou à faciliter la réalisation de son objet.

Pour toute modification des statuts de la société, l'accord préalable de la FSMA est requis.

### 1.7. Politique de placement (article 5 des statuts coordonnés)

La politique de placement dans le cadre de la réalisation de l'objet social, telle est fixée dans les statuts de la société, tend à minimiser et à répartir de manière appropriée les risques d'investissement. A cet égard, la Société axera sa politique d'investissement sur un portefeuille diversifié de biens immobiliers composés principalement de placements dans des bâtiments semi-industriels et industriels bien situés, destinés à la distribution, à l'entreposage et à d'autres fonctions logistiques, ainsi que dans des terrains destinés à tels bâtiments, et de biens immobiliers destinés à d'autres fonctions, en rapport avec de tels bâtiments. En ordre subsidiaire, il sera investi dans d'autres biens et dans d'autres types de biens immobiliers. Les bâtiments visés sont répartis géographiquement dans toute l'Europe, et tout particulièrement en Belgique et dans l'Union européenne ainsi que dans les Etats candidats à l'adhésion à l'Union européenne. Pour de plus amples renseignements concernant la politique et la stratégie d'investissement, nous renvoyons à « 3. Stratégie » à la page 16.

Conformément à l'AR relatif aux sicaf immobilières, les placements en valeurs mobilières sont effectués conformément aux critères fixés dans les articles 47 et 51 de l'Arrêté royal du 4 mars 2005 concernant certains organismes publics de placement collectif.

### 1.8. Lieux où les documents peuvent être consultés par le public

Conformément aux dispositions légales en la matière, les comptes annuels statutaires et consolidés de la Société sont déposés auprès de la Banque Nationale de Belgique.

Les statuts de la Société peuvent être consultés au greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles.

Les rapports financiers annuels et les statuts de la Société peuvent également être obtenus au siège de la Société et peuvent, à titre informatif, être consultés sur www.wdp.be. Seule la version néerlandaise imprimée du rapport financier annuel fait légalement foi. La Société décline toute responsabilité concernant la précision ou l'exactitude du rapport financier annuel tel qu'il est publié sur Internet. Les autres informations figurant sur le site Web de la Société ou sur tout autre site Web ne font pas partie du rapport financier annuel. La version électronique des états financiers annuels ne peut être ni copiée ni mise à disposition en quelque lieu que ce soit. Le texte ne peut pas non plus être imprimé à des fins de diffusion. Chacun des détenteurs d'actions nominatives et toute personne qui en fait la demande reçoit chaque année le rapport financier.

Les communiqués financiers et la convocation des actionnaires aux Assemblées générales sont publiés dans la presse financière pour autant que la loi l'impose. Ils peuvent également être consultés sur le site Web www.wdp.be. WDP suit à cet égard les directives de la FSMA en la matière. Les décisions se rapportant à la désignation et à la révocation des membres du Conseil d'administration du gérant sont publiées aux Annexes du Moniteur belge. La version la plus récente de la Charte de gouvernance d'entreprise se trouve également sur le site Web www.wdp.be. Toute personne intéressée peut consulter sur ce site les communiqués de presse et les informations financières obligatoires.

## 2. Capital social

### 2.1. Capital souscrit (article 6 des statuts coordonnés)

Le capital souscrit de WDP SCA se monte à 109.380.548,07 EUR et est représenté par 13.638.521 actions ordinaires, représentant chacune le 13.638.521ème du capital.

### 2.2. Capital autorisé (article 7 des statuts coordonnés)

Le gérant de la Société est habilité à augmenter le capital social libéré aux dates et aux conditions qu'il fixera, en une ou plusieurs fois, à hauteur de 100.521.811,63 EUR. Cette autorisation est valable pour une durée de cinq ans à compter du 16 mai 2011 et est renouvelable.

Cette ou ces augmentations de capital peu(ven)t se faire par un apport en numéraire ou en nature ou par l'incorporation de réserves, y compris de bénéfices reportés et de primes d'émission, ainsi que de tous les éléments d'actifs figurant dans les comptes annuels IFRS statutaires de la Société (établis au titre de la réglementation applicable aux sicaf immobilières), susceptibles d'être convertis en capital, avec création ou non de nouveaux titres, conformément aux règles prescrites par le Code des sociétés, par la réglementation applicable aux sicaf immobilières et par les statuts actuels.

Le cas échéant, les primes d'émission devront, dans le cas d'une augmentation de capital décidée par le gérant, être placées par le gérant sur un compte indisponible, qui constituera, au même titre que le capital, la garantie des tiers et qui ne pourra en aucun cas être réduit ou clôturé autrement que une résolution de l'Assemblée générale statuant comme pour une modification des statuts, et dans le respect de la procédure relative à la réduction du capital social, hormis la conversion en capital prévue ci-dessus.

Sous réserve de l'application des articles 592 à 598 et 606 du Code des sociétés, le gérant peut alors limiter ou supprimer le droit de préférence, également dans les cas où cela a lieu au profit d'une ou de plusieurs personnes autre(s) que des membres du personnel de la Société ou de ses filiales, pour autant qu'il soit accordé aux actionnaires existants un droit d'allocation irréductible lors de l'attribution de nouveaux titres. Sous réserve de l'application des articles 595 à 599 du Code des Sociétés, les dispositions particulières de l'AR relatif aux sicaf immobilières s'appliquant à la suppression ou à la limitation du droit de préférence ne sont pas applicables en cas d'apport en numéraire avec limitation ou suppression du droit de préférence, en complément d'un apport en nature dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

En cas d'émission de titres contre apport en nature, les conditions particulières relatives à l'apport en nature (voir « 2.4. Modification du capital » à la page 209) doivent être respectées (y compris la possibilité de déduire un montant correspondant à la portion du dividende brut non distribué). Ces dispositions particulières s'appliquant à l'augmentation de capital par apport en nature ne sont toutefois pas applicables en cas d'apport du droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

### 2.3. Rachat d'actions propres (article 10 des statuts coordonnés)

Le gérant est autorisé à acquérir, prendre en gage et vendre des actions propres de la Société, pour le compte de la Société, sans résolution préalable de l'Assemblée générale si ladite acquisition ou aliénation est nécessaire pour préserver la Société d'un dommage grave et imminent. Cette autorisation est valable pendant une période de trois ans à compter du 16 mai 2011 et est renouvelable sur résolution de l'Assemblée générale dans le respect des exigences en matière de quorum et de majorité, prévues à l'article 559 du Code des sociétés.

Le gérant peut en outre, pendant une période de cinq ans à compter du 27 avril 2011, acquérir, prendre en gage et ré-aliéner (même hors bourse), pour le compte de la Société, les actions propres de la Société à un prix unitaire qui ne peut être inférieur à 0,01 EUR par action (acquisition et prise en gage) ou, respectivement, à 75% de la cotation à la clôture du jour de bourse précédant la date de transaction (ré-aliénation) et qui ne peut être supérieur à 70,00 EUR par action (acquisition et prise en gage)

ou, respectivement, à 125% de la cotation à la clôture du jour de bourse précédant la date de transaction (ré-aliénation), sans que la Société ne puisse détenir plus de 20% de la totalité des actions émises.

Le gérant de WDP, De Pauw SA, a fait usage, le 3 juillet 2009, de l'autorisation précitée que lui confèrent les statuts et a acheté 1.490 actions propres de la Société sur Euronext. Ces actions ont été transmises à des salariés de WDP le 6 juillet 2009, dans le cadre d'un programme d'incitation. Ces actions ont été acquises au prix de 28,106 EUR par action.

Au 31 décembre 2011, WDP SCA ne possédait aucune action propre. Le gérant De Pauw SA possédait 1.438 actions à cette date. Ces 1.438 actions restantes ne font pas partie du programme d'incitation.

### 2.4. Modification du capital (article 11 des statuts coordonnés)

Hormis la possibilité d'utilisation du capital autorisé par une décision du gérant, une augmentation ou une diminution de capital ne peut avoir lieu que par résolution d'une Assemblée générale extraordinaire, moyennant l'accord du gérant et dans l'observation de la réglementation applicable aux sicaf immobilières.

Conformément à l'AR relatif aux sicaf immobilières, sans préjudice des articles 601 et 602 du Code des sociétés, les conditions suivantes doivent être respectées en cas d'émission d'actions contre apport en nature:

- l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans les rapports visés à l'article 602 du Code des sociétés, ainsi que dans les convocations à l'Assemblée générale qui se prononcera sur l'apport en nature;
- le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la sicaf immobilière publique, avant la date de l'acte d'augmentation du capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours précédant cette même date (dans ce dernier cas, après déduction, le cas échéant, du dividende brut non distribué auquel les nouvelles actions donneraient éventuellement droit);
- sauf si le prix d'émission ainsi que les modalités concernées sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport, avec mention du délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois;
- le rapport visé au premier point ci-dessus doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice, de la valeur nette d'inventaire et du capital, ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ces dispositions relatives à l'apport en nature sont applicables mutatis mutandis aux fusions, scissions et opérations assimilées.

En application de l'AR relatif aux sicaf immobilières, en cas d'augmentation de capital contre apport en numéraire et sans préjudice de l'application des articles 592 à 598 du Code des sociétés, le droit de préférence peut être limité ou supprimé si un droit d'allocation irréductible est accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres.

L'Assemblée générale du 27 avril 2011 a, en application d'une disposition légale en la matière, déclaré inapplicables les limitations particulières de l'AR relatif aux sicaf immobilières, en cas d'apport en numéraire avec limitation ou suppression du droit de préférence, s'ajoutant à un apport en nature dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

### 2.5. Contrôle de la Société (article 14 des statuts coordonnés)

Le contrôle de WDP SCA est confié au gérant, la société De Pauw SA, représentée par son représentant permanent, qui est depuis le 1er septembre 2002, Monsieur Tony De Pauw, en application de l'article 61, § 2 du Code des sociétés. Les actions de la société De Pauw SA sont entièrement aux mains de la famille Jos De Pauw, représentée par Tony De Pauw au Conseil d'administration de De Pauw SA.

Pour de plus amples précisions sur la notion de « contrôle », voir « 1.1. Contexte: la société en commandite par actions » au chapitre « 4.7 Rapport de gestion – Gouvernance d'entreprise et structures », à la page 59.

## 3. Commissaire (article 20 des statuts coordonnés)

Le 25 avril 2007, la société Deloitte Bedrijfsrevisoren, société civile ayant la forme d'une SCRL, membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprise, représentée par Monsieur Rik Neckebroeck et ayant ses bureaux à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, a été désignée en tant que commissaire de WDP SCA. Le 28 avril 2010, le commissaire a été renommé jusqu'à l'Assemblée générale de 2013.
Le mandat du commissaire comprend le contrôle des comptes annuels consolidés du groupe WDP et celui des comptes annuels statutaires de WDP SCA.

En France, le cabinet Deloitte & Associés, représenté par Monsieur Edouard Lhomme, dont les bureaux sont établis 67, rue de Luxembourg, 59777 Euralille, a été désigné comme commissaire de la filiale WDP France SARL.

En Tchéquie, le cabinet Deloitte Audit SRO, représenté par Madame Diana Rogerová, dont les bureaux sont établis Karolinská 654/2, 186 00 Prague 8, a été désigné comme commissaire de la filiale WDP CZ SRO.

Aux Pays-Bas, le cabinet Deloitte Accountants BV, représenté par Monsieur Jef Holland, dont les bureaux sont établis Orlyplein 1, 1040 HC Amsterdam, a été désigné comme commissaire des filiales WDP Nederland NV et WDP Development NL NV.

Les honoraires du mandat du commissaire de WDP SCA et de ses filiales pour l'exercice 2011 se montent à 94.155 EUR (hors TVA). Au cours de l'année 2011, il a été payé des honoraires relatifs à d'autres missions de contrôle légales et à d'autres missions de conseil (en *due diligence*, par exemple) pour un montant total de 51.627 EUR (hors TVA).

## 4. Banque dépositaire

En application du nouvel AR relatif aux sicaf immobilières, WDP n'est plus tenu de nommer de dépositaire. WDP a donc mis fin au 1er juin 2011 aux prestations de services fournies par Fortis en qualité de banque dépositaire et a payé pour les mois précédents 2.500 EUR d'honoraires.

## 5. Service financier

ING België NV
Legal Financial Markets
(Marc Sanders: + 32 2 547 31 40 – marc.sanders@ing.be)
Marnixlaan 24
1000 Bruxelles

Les honoraires du service financier se sont montés à 108.015 EUR pour l'exercice 2011.

## 6. Expert immobilier

Conformément à la réglementation applicable aux sicaf immobilières, l'expert valorise tous les bâtiments de la sicaf immobilière et de ses filiales à la fin de chaque exercice. La valeur comptable des bâtiments figurant au bilan est ajustée à ces valeurs.

Au terme de chacun des trois premiers trimestres de l'exercice, l'expert actualise en outre la valorisation totale qui a été établie à la fin de l'année précédente sur la base de l'évolution du marché et des caractéristiques propres à chacun des biens en question. L'expert immobilier valorise également le patrimoine immobilier de la sicaf immobilière et de ses filiales, lorsque la sicafi souhaite procéder à une opération telle qu'une émission d'actions ou une fusion.

Chaque immeuble à acquérir ou à céder par la sicafi ou par ses filiales est valorisé par l'expert immobilier avant que la transaction n'ait lieu. La valorisation par l'expert revêt un caractère obligatoire de prix minimum (en cas d'aliénation) et de prix maximum (en

cas d'acquisition) pour la sicafi, lorsque la partie cocontractante est une personne entretenant des liens étroits avec la sicafi (comme le prévoit la réglementation applicable aux sicaf immobilières) ou lorsque les personnes précitées obtiennent un quelconque avantage à l'occasion de la transaction en question.

Les experts immobiliers désignés par WDP SCA sont:

- Stadim CVBA, Marialei 29 2018 Anvers – Belgique, représenté par Monsieur Philippe Janssens;
- Cushman & Wakefield Inc., Kunstlaan 58 Bus 7, 1000 Bruxelles – Belgique, représenté par Monsieur Kris Peetermans;
- DTZ Zadelhoff, Apollolaan 150, 1077 BG Amsterdam – Pays-Bas, représenté par Monsieur Frans Van Hoeken;
- BNP Paribas Real Estate, 167 quai de la Bataille de Stalingrad, 92867 Issy-Les-Moulineaux Cedex – France, représenté par Monsieur Jean-Claude Dubois.

Ces personnes physiques sont les représentants valides des personnes morales avec lesquelles les contrats ont été conclus.

Les honoraires des experts immobiliers se sont montés à 254.295 EUR (hors TVA) pour l'exercice 2011.

## 7. Dates clés dans l'histoire de WDP

### Historique

WDP s'est développée à partir du patrimoine du groupe familial Jos De Pauw de Merchtem. Au cours de la première moitié du vingtième siècle, les activités se sont limitées à la fabrique de vinaigre. Par la suite, elles se sont diversifiées pour s'étendre au conditionnement de fûts, à l'extraction de sable, à la navigation fluviale et pour terminer à l'immobilier. L'accent s'est progressivement mis sur le développement d'un patrimoine immobilier industriel.

### 1977

Création de la société Rederij De Pauw SA. Celle-ci regroupe le patrimoine immobilier de neuf sociétés réunies au sein du groupe. Les entrepôts de SBT, la filiale logistique d'Unilever qui a par la suite été reprise par Danzas/DHL Solutions, comptent parmi les biens les plus importants. Le site représente jusqu'à ce jour 50% du portefeuille de WDP. Dans les années quatre-vingts et quatre-vingt-dix, Jos de Pauw développe avec ses enfants Tony et Anne le groupe Jos de Pauw en une entreprise spécialisée dans l'immobilier semi-industriel. De vieux sites industriels désaffectés sont rachetés et réaffectés après transformation en entrepôts. Par la suite, de nouveaux espaces de stockage sont également construits à la demande de clients.

### 1998

La valeur du portefeuille immobilier franchit le cap des 100 millions EUR.

### 1999

La raison sociale devient « Warehousing & Distribution De Pauw ». La forme de la Société est modifiée et, de société anonyme, elle devient société en commandite par actions (SCA). Le patrimoine est placé dans une sicafi pour assurer la croissance et le financement de l'entreprise. Le groupe Jos De Pauw entre en bourse en juin et procède à une augmentation de capital d'environ 40 millions EUR. Le 28 juin 1999, la sicafi WDP, qui dispose d'un patrimoine immobilier de 135 millions EUR, est cotée pour la première fois sur Euronext Bruxelles. Les premières acquisitions réalisées en Italie et en Tchéquie s'accompagnent de la création de WDP Italia SRL et de WDP CZ SRO.

### 2000

WDP fait son entrée sur le marché français par l'acquisition d'un projet à Aix-en-Provence. WDP France SARL est créée.

### 2001

La raison sociale devient « Warehouses De Pauw ». Fusion par absorption de Caresta SA. Début des activités aux Pays-Bas par le biais d'une opération « *sale and rent back* » (vente et relocation à long terme) à Hazeldonk (Breda). Création de WDP Nederland. Au milieu de l'année, le portefeuille qui a doublé depuis l'entrée en bourse atteint 270 millions EUR.

2003
Une augmentation de capital couronnée de succès permet de lever 30 millions EUR.

2004
La famille Jos De Pauw vend 20% de ses actions dans WDP par le biais d'un placement privé. La famille De Pauw demeure l'actionnaire de référence avec une participation stratégique légèrement supérieure à 30%. Suite à cette transaction, le flottant du titre passe à 70%.

2005
WDP vend WDP Italia SRL et se concentre sur deux régions essentielles, à savoir l'axe logistique Breda-Anvers-Bruxelles-Lille et la Tchéquie.

2006
WDP annonce son plan stratégique à long terme pour 2006-2010. L'objectif est de doubler le portefeuille pour atteindre 700 millions EUR dans un délai de quatre ans. Rachat de toutes les actions de De Polken SA et De Willebroekse Beleggingsmaatschappij SA. Augmentation de capital par le biais du rachat d'une partie du patrimoine immobilier de Massive SA dans le cadre d'une opération « *sale and rent back* » avec paiement en actions.

2007
Rachat de toutes les actions de Royvelden SA et acquisition du portefeuille immobilier d'Univeg le 13 juillet 2007. Création de WDP Development RO, coentreprise à 51-49% en partenariat avec l'entrepreneur et spécialiste de la Roumanie Jeroen Biermans, le 14 août 2007. Fusion avec De Polken SA et De Willebroekse Beleggingsmaatschappij SA le 1er octobre 2007. Fusion avec Royvelden BV le 19 décembre 2007. La valeur du portefeuille immobilier franchit le cap des 500 millions EUR.

2008
Lancement du projet d'énergie solaire qui, à terme, doit générer une capacité totale de 30 Megawatt-crête (MWp) et entraîner une réduction significative des émissions de $CO_2$. Création d'un bureau opérationnel permanent aux Pays-Bas. Accord de principe concernant l'apport de biens immobiliers de DHL en Belgique dans le portefeuille de WDP le 28 novembre 2008.

2009
Fusion par absorption avec Famonas Industries SA et scission partielle avec transfert du patrimoine scindé de DHL Freight (Belgium) SA, de DHL Solutions (Belgium) SA et de Performance International SA, avec paiement en actions par le biais d'une augmentation de capital le 31 mars 2009.

Le 30 juin 2009 une augmentation de capital couronnée de succès permet de lever 73.636.874,00 EUR. La famille Jos De Pauw signe sa participation de 31,4% dans l'augmentation de capital.

Achat d'actions WDP le 3 juillet 2009 par De Pauw SA pour le compte de WDP, suivi de la cession de ces actions au personnel de WDP dans le cadre d'un programme d'incitation, le 6 juillet 2009. Voir aussi « 2.3 Rachat d'actions propres », à la page 208.

Fusions successives de Royvelden Beheer BV au sein de Royvelden Holding BV et de Royvelden Holding BV au sein de Royvelden Vastgoed BV le 28 août 2009.

2010
Radiation volontaire de la cotation des actions de WDP sur NYSE Euronext Paris.

WDP est la première entreprise à recevoir aux Pays-Bas un certificat BREEAM pour son site de Tilburg, puis un second attribué avec la mention 'Très Bien', pour son site de Nimègue, également situé aux Pays-Bas.

A la suite de la transformation en organisme de placement collectif à caractère fiscal (*Fiscale Beleggingsinstelling* ou *FBI*) le 1er novembre 2010, fusion de WDP Nederland BV et de Royvelden Vastgoed BV donnant naissance à Warehouses De Pauw Nederland, avec modification de la forme juridique en SA.

WDP conclut un contrat de financement avec la Banque d'Investissement européen d'un montant total de 75 millions EUR en vue de la construction de sites en Roumanie et entreprend en même temps le développement de son portefeuille en Roumanie avec un premier projet préloué

2011

Acquisition du portefeuille logistique néerlandais de Wereldhave NL (six sites loués) le 11 avril 2011 pour un montant de 42 millions EUR. Dans le cadre de ses plans de croissance, WDP conclut un programme de financement de 85 millions EUR avec ABN Amro.

WDP est la première sicaf immobilière belge à proposer un dividende optionnel à ses actionnaires (résolution de l'Assemblée générale du 27 avril 2011). Pour plus de 70% de leurs actions, les actionnaires optent pour un apport de leurs droits à dividendes contre de nouvelles actions plutôt que pour un paiement en numéraire. Le 26 mai 2011 le nombre total d'actions passe ainsi à 13.184.375.

Acquisition d'un bâtiment attenant au site existant de WDP dans le parc Hermes de Genk par le rachat de toutes les actions de GDP SA le 15 juillet 2011, suivi de la fusion par absorption de GDP SA le 1er décembre 2011.

Acquisition du centre de distribution de Betafence SA de Harelbeke par le biais d'une scission partielle et du paiement par émission de nouvelles actions WDP le 1er décembre 2011.

# Informations générales concernant la sicaf immobilière et statuts fiscaux

## La Sicaf immobilière

### La sicaf immobilière (société d'investissement immobilière à capital fixe) :

- est un organisme collectif de placement direct ou indirect dans l'immobilier ;
- est assujettie aux dispositions de l'Arrêté royal relatif aux sicaf immobilières ;
- doit être constituée sous la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions ;
- est cotée en bourse et 30% au moins des actions doivent être détenues par le public ;
- est limitée dans ses activités aux placements immobiliers ;
- ne peut agir (directement ou indirectement) en tant que promoteur immobilier (sauf de façon occasionnelle) ;
- peut avoir des filiales contrôlées exclusivement ou conjointement, ayant ou non le statut de sicaf immobilière institutionnelle.

Les sicaf immobilières sont soumises au contrôle de la FSMA et doivent se conformer à des règles très strictes concernant les conflits d'intérêts. Outre l'article 523 (conflits d'intérêts des administrateurs) et l'article 524 (conflits d'intérêts des sociétés liées) du Code des sociétés, qui s'appliquent à toutes les sociétés cotées, il existe pour les sicaf immobilières une procédure spéciale concernant les conflits d'intérêts fonctionnels (en vertu de l'article 18 de l'Arrêté royal relatif aux sicaf immobilières). Par ailleurs, à l'instar du code de gouvernance d'entreprise belge, WDP s'est imposé dans sa charte de gouvernance d'entreprise des règles supplémentaires sévères, relatives aux conflits d'intérêts.

Pour de plus amples informations concernant chacune de ces procédures, renvoi est fait à « 4.7. Rapport de gestion – Gouvernance d'entreprise et structures » à la page 59.

## Réglementations spéciales

### Patrimoine immobilier

Chaque bâtiment/ensemble immobilier ne peut en principe représenter plus de 20% des actifs totaux pour répartir suffisamment le risque de placement. Dans certains cas (lorsque la sicafi démontre qu'une dérogation[1] est dans l'intérêt des actionnaires ou lorsque la sicafi démontre qu'une telle dérogation est justifiée compte tenu des caractéristiques spécifiques du placement et en particulier de la nature et de l'importance de celui-ci et, dans chaque cas, à condition que le taux de l'endettement consolidé de la sicaf immobilière ne dépasse pas 33% des actifs consolidés), il peut être accordé une dérogation par la FSMA. La dérogation en question doit être justifiée dans le prospectus et dans les rapports périodiques établis par la sicafi, jusqu'à ce que la dérogation n'ait plus d'effet. Etant donné la diversification efficace de son portefeuille, pareille dérogation n'a pas été attribuée à ce jour à WDP

### Comptabilité

La législation européenne stipule que les sicaf immobilières, comme toutes les autres sociétés cotées en bourse, sont tenues d'établir leurs comptes annuels consolidés selon le référentiel international IAS/IFRS. En application de l'Arrêté royal relatif aux sicaf immobilières, les sicaf immobilières publiques et institutionnelles (voir ci-dessous) doivent également établir leurs comptes annuels statutaires conformément aux normes IAS/IFRS. Comme les placements immobiliers représentent la plus grande partie des actifs d'une sicaf immobilière, les sicaf immobilières doivent évaluer ces placements à leur juste valeur en application de la norme IAS 40.

### Valorisation

La juste valeur des biens immobiliers est évaluée à la fin de chaque exercice par un expert indépendant qui actualise la détermination de cette juste valeur à la fin de chaque trimestre. Les biens immobiliers sont portés au bilan conformément à la valeur déterminée par l'expert. Les bâtiments ne sont pas amortis.

*1 Voir l'article 39 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010.*

# Informations générales concernant la sicaf immobilière et statuts fiscaux

### Résultat

A titre de rémunération du capital, la société doit verser une somme correspondant au moins à la différence positive entre les montants suivants :

- 80% minimum d'un montant égal à la somme du résultat corrigé et des plus-values nettes sur la réalisation des biens immobiliers qui ne sont pas exemptés de versement ;
- la réduction nette au cours de l'exercice de l'endettement de la société.

Il va de soi que cette obligation ne s'applique que si le résultat net est positif et pour autant que la société dispose d'une marge distribuable conformément au droit des sociétés.

### Dettes et garanties

Le taux d'endettement consolidé et, à compter du 7 janvier 2012, le taux d'endettement statutaire de la sicaf immobilière publique est limité à 65% du total des actifs. Une sicaf immobilière ou les filiales de celle-ci ne peuvent consentir une hypothèque ou octroyer d'autres sûretés ou garanties que dans le cadre du financement de ses/leurs activités immobilières. Le montant total couvert par les hypothèques, sûretés ou garanties ne peut dépasser 50% de la juste valeur globale des biens immobiliers détenus par la sicafi et ses filiales, et aucune hypothèque, sûreté ou garantie ne peut porter sur plus de 75% de la valeur du bien grevé en question.

### Sicaf immobilière institutionnelle

Les filiales d'une sicaf immobilière publique doivent toujours être contrôlées exclusivement ou conjointement par la sicaf immobilière publique. Ces filiales peuvent adopter la forme d'une sicaf immobilière institutionnelle (dont les moyens financiers peuvent exclusivement être recueillis auprès d'investisseurs institutionnels ou professionnels). Cette disposition permet à la sicaf immobilière publique de réaliser par exemple des projets spécifiques avec des tiers. Le cadre réglementaire de la sicaf immobilière institutionnelle vise à éviter qu'une telle collaboration au sein d'une sicaf immobilière institutionnelle aille à l'encontre des intérêts des actionnaires de la sicaf immobilière publique. Si la sicaf immobilière publique opte pour la forme de sicaf immobilière institutionnelle, elle ne peut avoir de filiales de droit belge qui adoptent la forme de sicaf immobilière ordinaire. Les sicaf immobilières institutionnelles sont soumises au contrôle (partiel) de la FSMA.

### Régime fiscal

La sicaf immobilière (publique et institutionnelle) est soumise à l'impôt des sociétés au tarif normal, mais seulement sur une base imposable limitée, composée de la somme des (1) avantages anormaux ou bénévoles obtenus par elle et (2) des dépenses et des coûts non déductibles au titre de frais professionnels, autres que les réductions de valeur et les moins-values réalisées sur des actions. Elle peut en outre être soumise à la taxation spéciale pour cause de commissions secrètes de 309% des commissions versées et des rémunérations qui ne sont pas justifiés par des fiches individuelles et un relevé récapitulatif. Le précompte mobilier sur les dividendes versés par une sicaf immobilière publique est en principe égal à 15% et s'élève à 0% pour une sicaf immobilière dont un pourcentage supérieur à 60% du portefeuille immobilier est composé d'immeubles résidentiels. Ce précompte mobilier est libératoire pour les particuliers domiciliés en Belgique.

Les sociétés qui font une demande d'agrément en tant que sicaf immobilière, qui opèrent une fusion avec une sicaf immobilière ou qui scindent une partie de leur patrimoine immobilier et la transfèrent dans une sicaf immobilière sont soumises à une imposition spécifique sur la plus-value (*exit tax*) de 16,995% (soit 16,5% auxquels s'ajoute la cotisation de crise de 3%). L'*exit tax* est le pourcentage d'imposition que ces sociétés doivent payer pour quitter le régime fiscal de droit commun. Au plan fiscal, ce transfert est traité comme un partage (partiel) du capital social par l'ancienne société à la sicaf immobilière. Dans le cadre d'un partage du capital social, une société doit traiter la différence positive entre les versements en numéraire, en titres ou sous toute autre forme, et la valeur revalorisée du capital libéré (en d'autres termes la plus-value qui est présente dans la société) comme un dividende. Le Code des impôts sur les revenus stipule que la somme versée est égale à la valeur réelle du capital social à la date où l'opération a eu lieu (art. 210, § 2 C.I.R. 1992). La différence entre la valeur réelle du capital social et la valeur revalorisée du capital libéré est assimilée à un dividende distribué. Les réserves déjà grevées peuvent être déduites de cette différence. Ce qui reste ensuite représente donc en règle générale la base imposable qui est soumise au taux de 16,995%.

# Informations générales concernant la sicaf immobilière et statuts fiscaux

La sicaf immobilière est un instrument d'investissement comparable aux FBI (*Fiscale Beleggingsinstellingen*) néerlandais, aux SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées) françaises et aux REIT (*Real Estate Investment Trusts*) existant dans plusieurs pays et notamment aux Etats-Unis.

## Fiscale Beleggingsinstelling (« FBI »)

A compter du 1er novembre 2010, WDP Nederland SA est passé sous le régime des organismes de placement collectif à caractère fiscal *(Fiscale Beleggingsinstelling* ou FBI), par suite de quoi le tarif fiscal applicable est de 0%. Pour pouvoir bénéficier de ce régime, la Société doit remplir les conditions suivantes:

- WDP Nederland SA doit être une société à responsabilité limitée (*besloten vennootschap*), une société anonyme (*naamloze vennootschap*) ou un fonds commun de placement (*fonds voor gemene rekening*).
- L'objet statutaire et les activités réelles de WDP Nederland SA doivent exclusivement consister en investissement de patrimoine.
- Le financement des investissements à l'aide de fonds étrangers ne peut dépasser 60% (de la valeur comptable au sens de la législation fiscale néerlandaise) s'il s'agit d'immeubles. Les autres investissements (ne concernant pas des immeubles) ne peuvent être financés à l'aide de fonds étrangers qu'à hauteur de 20% de leur valeur comptable au sens de la législation fiscale néerlandaise.
- A compter de l'application du régime FBI, les bénéfices d'exploitation de WDP Nederland SA doivent êtres mis à la disposition de l'actionnaire de WDP Nederland dans les huit mois qui suivent la fin de l'exercice.
- Les bénéfices distribués doivent être également répartis sur toutes les actions.
- Les actions de WDP doivent pour au moins 75% être détenues par un organisme qui n'est soumis à l'impôt sur les bénéfices
- Il ne peut être détenu 5% ou plus des actions (in)directement par des personnes physiques.
- Il ne peut être détenu 25% ou plus des actions par le biais de fonds domiciliés à l'étranger pour des personnes physiques ou morales domiciliées aux Pays-Bas.

## Société d'Investissement Immobilier Cotée (« SIIC »)

Depuis 2005, c'est le régime français des SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées) qui est appliqué à l'établissement fixe de WDP en France et à sa filiale WDP France. Il en résulte que le tarif fiscal applicable est de 0%. Pour pouvoir bénéficier de ce régime, la Société doit remplir les conditions suivantes:

- La société mère doit avoir la structure d'une SA ou de toute autre forme de société par actions pouvant être admise à la cotation. Cette société mère doit être cotée sur une bourse régie par le droit européen.
- La principale activité de la SIIC doit consister dans la location d'immeubles. Les développements immobiliers ne doivent pas excéder 20% de la valeur comptable brute du portefeuille.
- Un actionnaire principal ou un concert d'actionnaires ne peut détenir plus de 60% des actions d'une SIIC.
- Le bénéfice provenant de la location de bâtiments, les plus-values réalisées sur la cession de bâtiments, les plus-values réalisées sur la cession de titres de sociétés de personnes ou de filiales qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés et qui ont opté pour le statut de SIIC, les produits qui sont versés par leurs filiales ayant opté pour le statut de SIIC et la quote-part dans les bénéfices de sociétés de personnes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés.
- Les SIIC ont l'obligation de distribuer 85% des bénéfices exonérés provenant des opérations de location des immeubles et 50% des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles et de titres de sociétés de personnes et de filiales qui sont soumises à l'impôt des sociétés et qui ont opté pour le statut de SIIC et 100% des dividendes qui leur sont versés par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et qui ont choisi le statut de SIIC.
- Paiement d'une « exit tax » au taux de 19% sur les plus-values latentes potentielles dégagées sur des immeubles appartenant à la SIIC ou à ses filiales qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés et qui ont opté pour le statut de SIIC, et sur les titres de sociétés de personnes qui ne sont pas soumises à l'impôt sur les sociétés.

# Lexique

### Apport en nature
Les éléments de patrimoine apportés lors de la constitution d'une société ou de l'augmentation de son capital autrement que par le versement d'une somme d'argent.

### Arrêté royal du 10-04-1995
Arrêté royal original relatif aux sicaf immobilières.

### Arrêté royal du 21-06-2006
Arrêté royal relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques modifiant l'Arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières.

### Arrêté royal du 07-12-2010
Arrêté royal modifiant les dispositions de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 et l'Arrêté royal du 21 juin 2006.

### BREEAM (*Building Research Establishment Environmental Assessment Method*)
Le certificat BREEAM est un certificat de construction durable relatif aux performances d'un bâtiment pendant la totalité de son cycle de vie. BREAAM est le label de référence européen pour la certification de construction durable le plus important et le plus utilisé. Contrairement à d'autres normes, BREEAM adopte une approche multicritères. La certification ne s'attache pas seulement à la performance énergétique d'un bâtiment, mais aussi à l'utilisation du terrain, à l'écologie, au processus de construction, aux déchets, à la pollution, au transport, aux matériaux, à la santé et au confort. Le score final délivré à un bâtiment est exprimé par les appréciations « Passable », « Bien », « Très Bien », « Excellent » ou « Hors Pair ».

### Capitalisation boursière
Cours de clôture de la bourse multiplié par le nombre d'actions en circulation à cette date.

### Code de Gouvernance d'Entreprise 2009
Le Code belge de gouvernance d'entreprise, qui a été rédigé par la Commission Corporate Governance, contient des lignes de conduite et des dispositions relatifs à une gestion correcte, qui doivent être respectés par les entreprises de droit belge dont les actions sont négociées sur un marché réglementé. Le Code de gouvernance d'entreprise belge est disponible sur le site Web www.corporategovernancecommittee.be.

### Compliance officer
Le « *compliance officer* » (ou responsable conformité) est chargé de contrôler le respect des lignes de conduite s'appliquant aux transactions financières, énoncées dans la charte de gouvernance d'entreprise (règlement de transaction ou *dealing code*).

### Couverture de taux d'intérêt
Utilisation d'instruments financiers dérivés pour protéger certaines dettes contre une hausse des taux d'intérêt.

# Lexique

### CV
Certificats verts. Ces certificats sont attribués à des projets de production d'énergie alternative, et notamment d'énergie solaire, par la VREG (*Vlaamse Regulator van de Elektriciteits- en Gasmarkt*, le régulateur flamand des marchés du gaz et de l'électricité) moyennant un prix minimum par certificat pendant une période fixe de vingt ans, exprimé en EUR/MWh.

### Date d'échéance du contrat de bail
Date à laquelle il est possible de résilier un contrat de bail.

### Date de clôture
Date de clôture des positions, en vue de l'identification des actionnaires, peu après la date de détachement du coupon.

### *Dealing Code*
Code de conduite contenant des règles devant être suivies par les membres du Conseil d'administration, les membres de la direction exécutive, tous les membres du personnel de WDP SCA et de De Pauw SA qui, de par leur fonction, disposent d'informations dont ils savent ou sont censés savoir qu'il s'agit d'informations privilégiées.

### Dérivés
En tant que preneur de crédit, WDP souhaite se couvrir contre une éventuelle hausse des taux d'intérêt. Ce risque de taux peut être en partie couvert à l'aide d'instruments financiers dérivés (comme les contrats de swaps de taux d'intérêt ou IRS).

### Dividende brut
Le dividende brut par action est le dividende avant déduction du précompte mobilier. Voir aussi « précompte mobilier ».

### Dividende net
Le dividende net est égal au dividende brut après retenue du précompte mobilier de 21%. Voir aussi « précompte mobilier ».

### Dividende optionnel
Dans le cas d'un dividende optionnel, la créance de dividende attachée à un nombre défini d'actions existantes donne droit à une action nouvelle, à un prix d'émission par action pouvant, le cas échéant, comporter une réduction par rapport au cours de bourse (ou, selon les cas, à un cours de bourse moyen sur une période donnée). L'émission d'actions dans le cadre d'un dividende optionnel est soumise au droit commun des sociétés relatif aux augmentations de capital. Si, en complément d'un apport en nature effectué dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, un apport en numéraire a lieu, les dispositions particulières de l'article 13, §1 de l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux augmentations de capital en numéraire ne peuvent, en vertu des statuts, être déclarées applicables, pour autant que ce dividende optionnel soit effectivement ouvert à tous les actionnaires. Les règles particulières relatives à l'apport en nature dans une sicaf immobilière, telles que prévues à l'article 13, §2 de l'AR du 7 décembre 2010, ne sont pas non plus applicables sous certaines conditions.

### Due diligence
Etude approfondie effectuée dans le cadre de toutes les acquisitions et/ou opérations de financement, dans les domaines technique, économique, fiscal, juridique, comptable et administratif – éventuellement avec le concours de conseillers externes spécialisés.

# Lexique

### Emprunt « *bullet* »
Un instrument d'emprunt de type « *bullet* » implique que les intérêts sont dus sur le montant principal tout au long de la durée de l'emprunt et que le remboursement total du capital est dû à l'échéance.

### Entreprise durable
Politique de création d'« entrepôts durables » respectueuse de l'environnement, visant à réduire les émissions de $CO_2$ des espaces de stockage du portefeuille tout en allégeant sensiblement la facture énergétique des locataires.

### EPRA (*European Public Real Estate Association*)
Association paneuropéenne d'entreprises immobilières cotées en bourse dont le but est de promouvoir le secteur, d'introduire les « bonnes pratiques » en matière de comptabilité, de reporting et de gouvernance d'entreprise, de fournir des informations de qualité aux investisseurs et une cellule de réflexion concernant des questions importantes auxquelles est confrontée le secteur (www.epra.com).

### ERP (*Enterprise Resource Planning*)
Progiciel de gestion intégré pour l'entreprise.

### Ex Date
Date à partir de laquelle l'action est négociée en bourse sans droit au versement du dividende à venir ; autrement dit, le jour du « détachement du coupon ».

### Exit tax
Les entreprises qui demandent l'agrément comme sicaf immobilières ou qui fusionnent avec une sicaf immobilière, sont soumises à l'« *exit tax* ». Cette taxe qui est assimilée à une liquidation fiscale des plus-values latentes nettes et des réserves immunisées se monte à 16,995% (soit le tarif de 16,5% plus la contribution de crise de 3%).

### Experts immobiliers
Experts immobiliers indépendants qui se portent garants de l'évaluation du portefeuille immobilier.

### Facility Management
Département d'appui assurant la gestion journalière du portefeuille immobilier, et plus particulièrement la détermination de la politique de gestion des bâtiments existants (travaux d'entretien, d'ajustement et d'amélioration). WDP possède une équipe interne chargée des activités d'appui, travaillant exclusivement pour le compte de l'entreprise.

### Fair value
La « *fair value* » ou juste valeur est définie par la norme IAS 40 comme étant le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre deux parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. L'IVSC (voir aussi « *International Valuation Standards Council* ») estime que ces conditions sont remplies si la définition mentionnée ci-dessus de la valeur de marché est respectée. La valeur de marché doit en outre refléter les contrats de bail en cours, l'actuelle marge brute d'autofinancement (ou *cash flow*), ainsi que les hypothèses raisonnables concernant les revenus locatifs potentiels et les charges prévues.

# Lexique

### FBI (*Fiscale Beleggingsinstelling*)
Régime fiscal particulier aux Pays-Bas, pour lequel il est possible d'opter si certaines conditions sont remplies.

### Frais de mutation
Le transfert de propriété de biens immobiliers est en principe soumis à la perception par l'Etat de droits de mutation qui constituent la plus grande partie des frais de transaction. Le montant de ces droits dépend du mode de transmission, de la qualité de l'acquéreur et de la situation géographique de l'immeuble. Les deux premières conditions, et par conséquent le montant à payer, ne sont connues qu'après la conclusion du transfert de propriété.

### Free float
Le « free float » ou flottant est le pourcentage des actions détenues par le public. Selon la définition de l'EPRA et d'Euronext, il concerne tous les actionnaires qui détiennent individuellement moins de 5% du nombre total d'actions.

### FSMA (*Financial Services and Markets Authority*)
La FSMA a remplacé le 1er avril 2011 la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA). La FSMA exerce le contrôle du secteur financier belge aux côtés de la Banque nationale de Belgique. Selon le nouveau modèle de contrôle qui est entré en vigueur en 2011, les compétences de la FSMA embrassent les six domaines suivants : le contrôle des marchés financiers et des sociétés cotées, le contrôle des règles de conduite, le contrôle des produits, le contrôle des prestataires de services et des intermédiaires, les contrôle des retraites complémentaires et des contributions à une meilleure éducation financière.

### Gestion de projets
Gestion de projets de construction ou de rénovation. WDP possède une équipe interne de gestionnaires de projets travaillant exclusivement pour le compte de l'entreprise.

### Gestion des risques
Identification des principaux risques auxquels l'entreprise est confrontée, avec leur éventuel impact, et élaboration d'une stratégie visant le cas échéant à atténuer cet impact.

### GPR 250
Le *Global Property Research 250* est l'indice boursier composé des 250 actions les plus liquides d'entreprises cotées en bourse.

### Hedge ratio
Le « *hedge ratio* » ou ratio de couverture est le pourcentage des dettes à frais d'intérêt fixes ou couvertes contre les fluctuations des taux d'intérêt par des produits financiers dérivés.

### IAS/IFRS
Normes comptables internationales (« *IAS ou International Accounting Standards / IFRS* ou *International Financial Reporting Standards* ») relatives à la présentation des comptes annuels, telles que publiées par l'IASB ou *International Accounting Standards Board*, le Conseil des normes comptables internationales.

### IAS 39
La norme IAS 39 est une norme IAS/IFRS, qui indique comment une entreprise doit traiter et valoriser les instruments financiers dans son bilan. Cette norme impose de porter tous les instruments dérivés au bilan à leur juste valeur.

# Lexique

### Indexation
En règle générale, chaque année, à la date anniversaire de l'entrée en vigueur du contrat de bail, le montant du loyer est ajusté par contrat à l'inflation, selon un indice de référence propre à chaque pays.

### Information privilégiée
Par « information privilégiée », il faut entendre toute information non rendue publique, précise et ayant directement ou indirectement trait à un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers et qui, si elle était rendue publique, pourrait considérablement influer sur le cours de ces instruments financiers (ou sur celui de leurs dérivés).

### Installation PV
Installation photovoltaïque ou installation de panneaux solaires. WDP a fait un important investissement en énergie solaire consistant dans l'installation de panneaux solaires sur plusieurs toits de bâtiments.

### Interest Coverage Ratio
L'« *Interest Coverage Ratio* » ou ratio de couverture des intérêts est défini comme « résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille » divisé par « frais d'intérêts – intérêts et dividendes perçus – redevances de location-financement et similaires ». Ce paramètre permet de mesurer la capacité de l'entreprise à supporter des dettes financières annuelles.

### IRS
« *Interest Rate Swap* » ou swap de taux d'intérêt. Un IRS est un swap de taux d'intérêt dans lequel les parties s'échangent des paiements d'intérêts pendant une durée déterminée. WDP utilise les swaps de taux d'intérêt pour convertir des paiements d'intérêts variables en paiements fixes, en guise de couverture contre une hausse des taux d'intérêt.

### IVSC
*International Valuation Standards Council* ou Conseil international des normes d'évaluation. Organe indépendant chargé d'élaborer des normes globales concernant des évaluations, et notamment des évaluations dignes de confiance pour les investisseurs et d'autres tiers/intéressés.

### Juste valeur
(voir « *Fair value* »)

### Lampes LED
Les lampes LED sont composées d'un groupe de LED (diodes électroluminescentes). Ces lampes présentent plusieurs avantages par rapport aux lampes classiques à incandescence, aux lampes à économie d'énergie et aux lampes fluorescentes.

### Liquidité
Nombre moyen d'actions négociées par jour de bourse sur une période donnée.

### Loyers contractuels
Montants bruts des loyers tels qu'indiqués dans les contrats de bail à la date de conclusion.

### Marge d'exploitation
Voir « marge opérationnelle ».

# Lexique

### Marge opérationnelle
La marge opérationnelle s'obtient en divisant le résultat immobilier net par le résultat immobilier.

### NAV
NAV = « *Net Asset Value* » ou valeur intrinsèque avant distribution du bénéfice de l'exercice en cours

### Niveau E
Le niveau E est une mesure de la performance énergétique d'un bâtiment et de ses installations permanentes dans des conditions standard. Plus le niveau E est bas, plus faible est la consommation d'énergie du bâtiment.

### PEB
Performance énergétique et climat intérieur. Cet indice donne la performance énergétique d'un bâtiment, en indiquant la quantité d'énergie nécessaire pour répondre aux besoins en cas d'utilisation normale. Différents facteurs influant sur la consommation d'énergie (comme l'isolation, le système de chauffage, la ventilation, les sources d'énergie alternatives etc.) sont pris en compte dans ce calcul.

### Portefeuille immobilier
Immeubles de placement, y compris bâtiments destinés à la location, immeubles de placement en cours de réalisation et actifs destinés à la vente.

### Pourcentage de distribution
Pourcentage du bénéfice net courant distribué sous forme de dividende sur un exercice fiscal donné.

### Précompte mobilier
Impôt qui est retenu par une banque ou un intermédiaire financier sur le paiement d'un dividende. Les mesures fiscales découlant de l'accord budgétaire fédéral Di Rupo du 1er décembre 2011 présentant de l'importance pour les actionnaires de WDP portent sur l'augmentation du précompte immobilier sur le dividende de 15 à 21% et, pour autant que l'actionnaire perçoive plus de 20.020,00 EUR de revenus mobiliers (intérêts et dividendes) n'ayant pas été soumis au taux de 25% de précompte, sur la cotisation de solidarité de 4% sur la partie des revenus mobiliers dépassant 20.020,00 EUR.

### REIT
*Real Estate Investment Trust*. Fonds de placement immobilier coté, caractérisé par un régime fiscal spécial, ayant cours notamment aux Etats-Unis.

### Rendement du dividende
Dividende brut divisé par le cours de bourse.

### Rendement initial
Rapport entre le loyer contractuel (initial) d'un bien immobilier acquis et la valeur d'acquisition (voir aussi « valeur d'acquisition »).

### Résultat net courant
Résultat net hors résultat du portefeuille et résultat IAS 39.

# Lexique

### Résultat sur le portefeuille
Plus-values et moins-values réalisées et non réalisées par rapport à la dernière évaluation de l'expert, comprenant l'impôt effectif ou différé sur les plus-values, qui est dû dans les pays où WDP ne jouit pas d'un statut fiscal spécial (comme en Belgique, aux Pays-Bas et en France respectivement, par le biais de la sicaf immobilière, du FBI et de la SIIC).

### Scission partielle
La scission partielle est l'acte juridique par lequel une partie du patrimoine d'une société, comprenant aussi bien les droits que les obligations, est transmise sans dissolution préalable à une société existante ou nouvelle, contre remise d'actions de la société bénéficiaire aux associés de la société transférante (article 677 du Code des sociétés).

### Sicaf immobilière
La sicaf immobilière est un régime fiscal particulier pour les entreprises cotées en bourse de Belgique, pour lequel il est possible d'opter si certaines conditions sont remplies.

### SIIC
Société d'Investissement Immobilier Cotée, régime fiscal particulier propre à la France, pour les entreprises cotées en bourse, pour lequel il est possible d'opter si certaines conditions sont remplies.

### Take-up
Prise totale en occupation de superficies par les utilisateurs sur le marché locatif pendant une période donnée.

### Taux d'endettement
Taux légal qui, selon la réglementation relative aux sicaf immobilières s'obtient en divisant les dettes financières et les autres dettes par le montant total des actifs. Pour la méthode de calcul du taux d'endettement, renvoi est fait à l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières.

### Taux d'occupation
Le taux d'occupation est calculé en fonction des valeurs locatives pour les bâtiments loués et pour les superficies non louées et il comprend les revenus des panneaux solaires. Les projets en cours de réalisation et/ou les travaux de rénovation ne sont pas pris en compte.

### Valeur d'acquisition
La valeur d'acquisition est la valeur du bien immobilier au moment de l'achat. S'il a été payé des frais de mutation, ces frais sont inclus dans la valeur d'acquisition (voir aussi « frais de mutation »).

### Valeur de vente
La valeur réelle à laquelle un bien immobilier donné a été vendu.

### Valeur d'investissement
La valeur du portefeuille déterminée par les experts immobiliers indépendants, frais de transaction compris. La juste valeur (voir aussi « *fair value* »), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'obtient en soustrayant de la valeur d'investissement une part adaptée des droits d'enregistrement et/ou la TVA.

# Lexique

- **Valeur du portefeuille**

La valeur du portefeuille est composée des immeubles de placement, des immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la Société en vue de la location, des actifs destinés à la vente et de la juste valeur des panneaux solaires.

- **Valeur intrinsèque**

Voir « *NAV* ».

- **Valeur locative estimée**

La valeur locative estimée est la valeur locative qui est déterminée par les experts immobiliers indépendants.

- **Vélocité**

Nombre de titres négociés en un an, divisé par le nombre total de titres à la fin de l'année.

- **VREG (*Vlaamse Regulator van de Elektriciteits- en Gasmarkt*)**

Régulateur flamand des marchés du gaz et de l'électricité.

# Find your WDP warehouse on our **MOBILE APP**

**mobile.wdp.be**

**WDP Comm. VA** Blakebergen 15, B-1861 Wolvertem
tel: +32 (0)52 338 400 - fax: +32 (0)52 373 405
info@wdp.be - www.wdp.be
numéro d'entreprise: 0417.199.869

Ce rapport financier annuel est un document d'enregistrement au sens de l'Article 28 de la Loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. Il a été approuvé par la FSMA conformément à l'Article 23 de la Loi précitée, le 20 mars 2012.