WDP Warehouses De Pauw

SUPPLYING SPACE

Rapport semestriel 2004

Warehouses De Pauw: supplying space

Warehouses De Pauw (WDP) est l'acteur principal du marché belge de l'immobilier semi-industriel. Fidèle à sa devise "we give you the space to invest", la sicafi WDP se concentre sur:

- le développement d'espaces de stockage et de distribution;
- la réalisation de projets sur mesure à la demande de l'utilisateur;
- l'investissement dans des espaces pour les clients souhaitant réaliser une opération "sale and leaseback".

La polyvalence du bâtiment joue un rôle prépondérant lors de chaque investissement. C'est en effet le potentiel de relocation après le départ du locataire en place qui détermine la durée de vie du bâtiment. Par ailleurs, WDP garde les projets en portefeuille après leur acquisition ou réception, afin que les plus-values réalisées restent à l'intérieur de la sicafi.

La plupart des propriétés et des projets bénéficient d'emplacements de premier ordre en Belgique, essentiellement sur l'axe logistique Breda-Anvers-Bruxelles-Lille. Mais WDP est également présente dans plusieurs pays d'Europe occidentale et centrale, toujours à des carrefours stratégiques du stockage et de la distribution.

Au 30 juin 2004, WDP possédait 56 sites en portefeuille, répartis dans cinq pays: la Belgique, la France, l'Italie, les Pays-Bas et la Tchéquie. La superficie totale des sites en portefeuille était de 1,4 million m^2 pour les terrains et de 704.940 m^2 pour les bâtiments, auxquels s'ajoutaient encore 49.382 m^2 de bâtiments en chantier. La valeur totale du portefeuille immobilier s'élevait alors à 343,5 millions EUR, frais de transaction compris.
A terme, WDP ambitionne un patrimoine européen d'une valeur de 500 millions EUR.

WDP s'est développée au départ du patrimoine du groupe familial Jos De Pauw de Merchtem et poursuit sa stratégie d'investissement fructueuse des dernières décennies.

La sicafi WDP est cotée sur le Premier Marché d'Euronext Bruxelles depuis le 28 juin 1999 et fait partie du segment "next prime" des mid-caps européennes et de l'indice VLAM21. A la mi-2004, la capitalisation boursière de la sicafi atteignait quasiment les 250 millions EUR.

NP
euronext
NextPrime

Table des matières

- **Warehouses De Pauw: supplying space** 2
- **L'action WDP** 4
- **Chiffres-clés** 5

Rapport du Conseil d'Administration du gérant

- **Lettre du Président aux actionnaires** 6
- **Rapport d'activités** 8
- **Perspectives** 10
- **Quelques commentaires concernant le marché de l'immobilier semi-industriel** 12
- **Appréciation du portefeuille** 14
- **Comptes semestriels consolidés pour le premier semestre 2004** 17
  - *Bilan au 30-06-2004 – Actif* 16
  - *Bilan au 30-06-2004 – Passif* 17
  - *Commentaires sur le bilan* 18
  - *Présentation analytique des résultats* 20
  - *Commentaires sur les résultats* 21
  - *Déclaration du commissaire* 23
- **Passage aux normes IAS/IFRS** 24
- **Les sicafis en quelques mots** 25

Agenda (actualisation: voir www.wdp.be)

Assemblée Générale 2004:	mercredi 30 avril 2004 à 10h (le dernier mercredi d'avril de chaque année)
Dividendes payables sur remise du coupon n° 7:	à p.d. mercredi 5 mai 2004
Communication des résultats semestriels	7 septembre 2004
Communication des résultats du 3ème trimestre	semaine 49
Communication des résultats annuels 2004	semaine 10 (2005)
Assemblée Générale 2005:	mercredi 27 avril 2005 à 10h (le dernier mercredi d'avril de chaque année)
Dividendes payables sur remise du coupon n° 8:	à p.d. mercredi 4 mai 2005

Pour les informations les plus récentes sur WDP, vous pouvez consulter le site www.wdp.be. Outre des informations relatives au portefeuille immobilier, vous y trouverez également des analyses financières et des informations spécifiques sur le performance report.

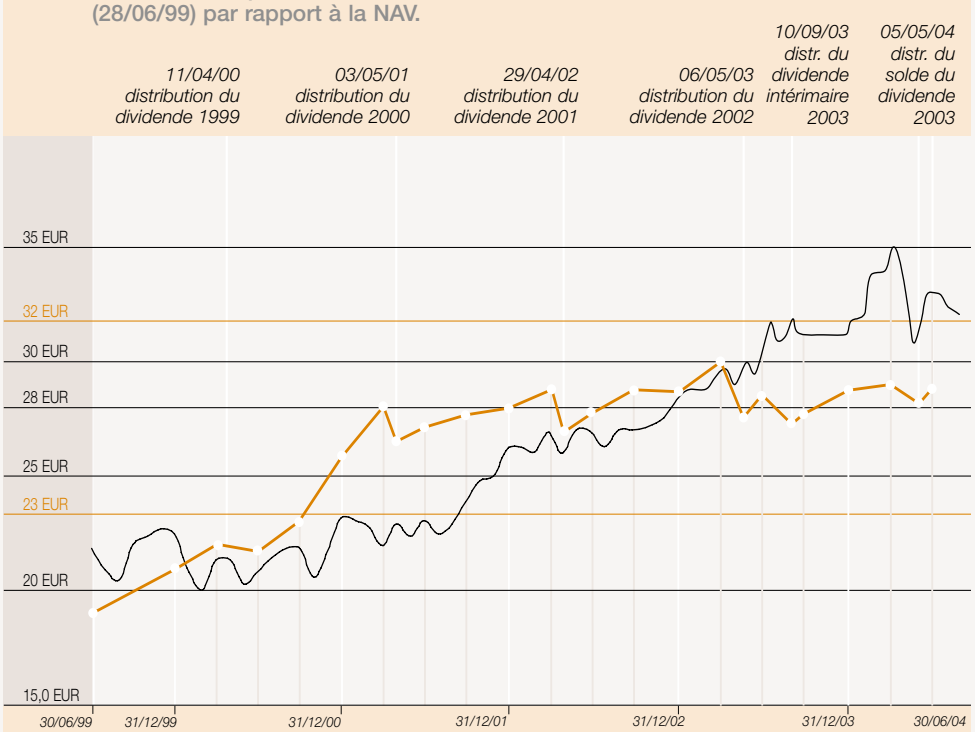
EURONEXT BRUSSELS

cotation: continue
codes: - BEL: 376377
- ISIN: BE0003763779
liquidity provider: Petercam

Données par action (en EUR)	30/06/2004	31/12/2003	31/12/2002
Nombre d'actions	7.885.249	7.885.249	6.899.593
Free float	50%	50%	49%
Capitalisation de marché	258.241.872	247.596.819	192.843.624
Volume journalier moyen (nombre)	5.413	4.863	3.158
Vélocité*	17,16%	15,67%	12,19%
Cours boursier pour l'année			
maximum	35,00	32,50	29,00
minimum	30,75	28,10	25,35
clôture	32,75	31,40	27,95

** Le nombre d'actions négociées durant la période, divisé par le nombre total d'actions en fin de période (le cas échéant, extrapolation sur une base annuelle).*

Cours WDP depuis l'introduction en bourse (28/06/99) par rapport à la NAV.



■ Cours WDP

■ Valeur intrinsèque WDP (comprenant le dividende jusqu'à la date de distribution et le résultat intermédiaire de l'exercice comptable en cours)

Chiffres-clés

Comptes annuels consolidés

	en mio EUR 30/06/2004	en mio EUR 31/12/2003	en mio EUR 30/06/2003
ACTIF			
TERRAINS ET BATIMENTS* (actifs en cours de construction compris)	343,48	333,56	324,66
LIQUIDITES	2,50	2,45	0,62
AUTRES ACTIFS CIRCULANTS e.a.	7,41	5,88	10,04
TOTAL ACTIF	**353,39**	**341,89**	**335,32**
PASSIF			
FONDS PROPRES	227,35	214,53	196,74
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	4,99	4,66	4,60
DETTES	121,05	122,70	133,98
TOTAL DU PASSIF	**353,39**	**341,89**	**335,32**
NAV**/ACTION avant distribution du bénéfice	28,83	29,52	28,52
après distribution du bénéfice	-	27,21	-
COURS	32,75	31,40	30,00
PRIME/DECOTE avant distr. bénéf.	13,59%	6,37%	5,21%
TAUX D'ENDETTEMENT***	35,67%	37,25%	41,33%

: évaluation frais de transaction inclus
**: NAV = Net Asset Value ou valeur d'actif net = Fonds propres*
***: provisions et impôts différés compris*

	en 1000 EUR 1e sem. 2004	en 1000 EUR 2003	en 1000 EUR 1e sem. 2003
PRODUITS D'EXPLOITATION	13.851,33	26.697,30	13.023,94
RESULTAT D'EXPLOITATION	12.334,26	23.663,60	11.489,22
RESULTAT FINANCIER	-1.852,68	-4.002,22	-1.846,74
IMPOTS	-30,25	-47,67	-24,13
RESULTAT OPERATIONNEL	**10.451,33**	**19.613,71**	**9.618,35**
PLUS-VALUE LATENTE SUR LE PORTEFEUILLE	**2.338,10**	**4.063,24**	**4.908,76**
RESULTAT EXCEPTIONNEL	**0,00**	**-681,68**	**0,00**
BENEFICE DE L'EXERCICE	**12.789,33**	**22.995,27**	**14.527,11**
NOMBRE D'ACTIONS EN FIN DE PERIODE	7.885.249	7.885.249	6.889.593
BENEFICE D'EXPLOITATION/ACTION	1,33	2,75*	1,39
% bénéfice d'exploitation/action par rapport à NAV**	**9,74%**	**10,39%**	**10,56%**
% bénéfice de l'exercice par rapport à NAV	**11,92%**	**12,18%**	**15,94%**

: sur la base d'un relevé: 6.889.593 actions (3 premiers trimestres); 4ième trimestre: 7.885.249 actions.
**: dans le cas de chiffres semestriels, extrapolation sur une base annuelle au départ des résultats du premier semestre*

2004 constitue pour WDP une année de transition au cours de laquelle la sicaf se voit confrontée à plusieurs grands défis. Le premier semestre a démontré que WDP, quoique encore très jeune en tant que sicafi cotée en bourse, est néanmoins suffisamment mûre pour relever ces défis. Permettez-moi de vous les présenter.

Après le succès remporté par l'augmentation de capital de septembre 2003, qui a permis de faire baisser le taux d'endettement de manière significative, la sicaf a retrouvé la marge de manœuvre nécessaire à de nouveaux investissements. Toutefois, les grands projets de qualité susceptibles de trouver leur place au sein du portefeuille ne sont pas légion à l'heure actuelle, en raison de la faiblesse de la conjoncture et du niveau élevé des prix pratiqués dans le secteur de l'immobilier pour l'instant.

Nous continuons sans relâche à étudier de nouveaux projets, et dans ce cadre, WDP tourne notamment le regard vers les marchés émergents. Ce n'est pas un hasard si nous avons décidé, au premier semestre, de doubler la superficie du site de Mlada Boleslav, en Tchéquie. Les perspectives y sont bonnes. Après avoir mené à bon terme la réalisation du premier complexe semi-industriel sur le site, WDP espère à présent lancer avant la fin de l'année un voire plusieurs nouveaux projets sur les 4 hectares supplémentaires qu'elle a acquis.

La recherche de nouvelles opportunités ne constitue toutefois pas le seul défi de WDP. Il y en a également au sein du portefeuille existant et des projets en cours.

Au premier semestre 2004, WDP a finalisé trois projets - dans les temps et avec succès -, et cinq autres sont encore au programme des mois à venir. La plupart d'entre eux sont en cours de réalisation et seront terminés pour la fin de l'année ou au plus tard au début 2005. Ces projets représentent ensemble une superficie de 56.000 m². A la fin du mois de juin, 80% des espaces réceptionnés étaient déjà loués et 35% des 31.000 m² en cours de construction préloués. Des chiffres encourageants qui contribuent au taux d'occupation* global de 95%.

Un taux qu'il s'agit à présent de réussir à conserver. Jusqu'au mois juillet, cela ne posait aucun problème. La location, notamment, de 24.000 m² à Renault sur le site de Boom pour un terme fixe de cinq ans permettait à WDP d'annoncer un taux d'occupation de 95% pour l'ensemble de 2004. Mais en juillet, nous avons été confrontés à la faillite de Deventer Logistic Services. DLS, qui était locataire de 37.000 m² à Breda, représentait 1,8 million EUR par an, soit 6,8% des recettes locatives annuelles, ce qui faisait d'elle notre deuxième locataire par ordre d'importance.

**: Le taux d'occupation est calculé sur base du rapport entre la valeur locative du m² loué et la valeur locative du m² louable. Les projets en cours de construction et/ou de rénovation ne sont pas repris dans le calcul.*

WDP utilisera tous les moyens juridiques existants pour tenter de contraindre le groupe allemand Deventer à respecter les engagements pris en matière de garantie. La recherche de nouveaux preneurs a déjà été entamée. Dans ce cadre, WDP travaille en étroite collaboration avec un agent immobilier néerlandais spécialisé dans l'immobilier logistique et disposant d'excellentes références et de nombreux contacts aux Pays-Bas. Selon le scénario le plus pessimiste, à savoir l'impossibilité de retrouver un nouveau locataire, le taux d'inoccupation au sein du portefeuille augmenterait de 6%. Dès de nouveaux développements interviendront dans cette affaire, WDP en informera ses actionnaires par voie de presse et sur le site www.wdp.be.

Nos objectifs restent inchangés : la poursuite de la croissance du portefeuille et un excellent taux d'occupation. Et pour les atteindre, WDP continue à compter sur sa stratégie de toujours: acquérir des bâtiments et réaliser des projets à des emplacements attrayants et à des prix réalistes, afin de pouvoir fixer des loyers raisonnables sans affecter le rendement.

Marc Duyck
Président du Conseil d'Administration

1. Introduction

Les projets prévus pour le premier semestre 2004 ont été réalisés suivant le planning. Qu'il s'agisse de la qualité, du prix, du timing ou du déroulement des travaux, tout s'est déroulé sans le moindre accroc. Les projets programmés pour la suite de 2004 sont eux aussi dans les temps. WDP est par ailleurs parvenue à maintenir le taux d'occupation à 95%, grâce à la prolongation de divers baux et à la conclusion de nouveaux contrats de location.

2. Les projets

2.1. Projets réalisés au premier semestre

Asse (Mollem), Assesteenweg 25
Les entrepôts existants ont été entièrement rénovés et scindés et des bureaux ont été aménagés, le tout pour un investissement global de 1,7 million EUR. Vemoflex loue, depuis le 1er mai 2004, 6.300 m² d'entrepôts et 1.400 m² des nouveaux bureaux. AMP loue 5.000 m² d'entrepôts et de bureaux depuis le 1er avril 2004. La superficie encore à louer est de 3.500 m². Les terrains inoccupés situés à côté des bâtiments offrent encore un potentiel d'extension de 2 hectares.

Vilvoorde, Jan Frans Willemsstraat 95
La moitié du bâtiment de 6.000 m² qui s'est libéré à la fin 2003 a été démolie et remplacée par une nouvelle construction, et les autres halls ont été rénovés. Le projet a représenté un investissement de 1 million EUR. 3.000 m² sont loués à Walon Nellessen, qui y a installé un studio de photographie pour Toyota et Lexus, depuis le 1er avril 2004. Heytrans loue, depuis le 1er avril également, 1000 m² des entrepôts rénovés restants et occupe même à présent 1.500 m².

Mlada Boleslav, Neprevazka (Tchéquie)
Sur les 4 hectares acquis l'an dernier, un premier complexe semi-industriel de 4.000 m² d'entrepôts et de 1.000 m² de bureaux a été bâti avec succès. Il s'agit d'un entrepôt "Just In Time" destiné à SAS, une filiale de Siemens fournissant des postes de pilotage à l'industrie automobile. Le complexe bénéficie d'une excellente situation entre les usines Skoda de Mlada Boleslav et la nouvelle usine que les constructeurs PSA Peugeot Citroën Group et Toyota construisent ensemble à Colin. Le bail a une durée de 10 ans et comporte une première possibilité de résiliation après 7,5 ans. Le montant total de l'investissement, acquisition des terrains comprise, s'élève à 2,5 millions EUR.
Etant donné le potentiel que présente la région, WDP a déjà décidé d'accroître le site de 4 hectares supplémentaires, en vue d'y réaliser divers nouveaux projets.

2.2. Projets prévus pour le second semestre 2004 et ultérieurement

Asse (Mollem), Assesteenweg 25
AMP a conclu avec WDP un contrat portant sur la construction d'un nouveau bâtiment de 7.000 m² d'ici à la fin 2005.

Boortmeerbeek, Leuvensesteenweg 238
Un entrepôt existant de 10.699 m² sera transformé, du côté rue, en immeuble commercial de 1.800 m² avec parking, et à l'arrière, en 2.500 m² d'entrepôts avec bureaux. L'investissement total se chiffre à 600.000 EUR. Les travaux ont déjà débuté et la réception est prévue pour la fin 2004.

Nivelles, Rue de l'Industrie 30
WDP réalise sur le site un projet de nouvelle construction destiné à WEG, une société travaillant pour le secteur de l'automobile. Dans un premier temps, il s'agit d'un bâtiment de 4.860 m² représentant un investissement de 1,6 million EUR. Il pourrait ensuite éventuellement être agrandi jusqu'à 6.000 m². A la fin du mois de juin, les travaux de la première phase du projet étaient quasiment achevés.

Rumst-Terhagen, Polder 3
Au printemps 2004, la partie ancienne du site - l'ancienne briqueterie Landuyt – a été démolie. L'espace ainsi libéré est utilisé par Stefka, qui y entrepose des grues. WDP construit également sur ce site un nouvel espace polyvalent de 2.800 m² d'une valeur de 500.000 EUR. L'assainissement du sol imposé par l'OVAM a été effectué à la fin 2002. La réception du nouveau bâtiment est prévue pour la fin 2004.

Zele, Lindestraat 7
Après la rénovation d'une partie du bâtiment en 2003, 13.000 m² d'entrepôts sont à présent eux aussi en cours de rénovation. Le montant total des travaux, qui s'achèveront à la fin 2004, s'éleve à 1,25 million EUR. La parcelle offre encore un potentiel d'extension.
En ce qui concerne les espaces rénovés en 2003, après la faillite du locataire Bioblue Comfort NV, un nouveau bail à long terme a été conclu au premier semestre 2004 avec VLOS. Le contrat porte sur 7.000 m² à occuper progressivement entre septembre 2004 et juin 2005. 5.000 m² font par ailleurs l'objet d'un bail flexible à court terme avec Goodwill. Il reste ainsi encore 3.000 m² à louer dans les espaces déjà rénovés.

3. Locations

Au premier trimestre, 25.000 m² d'espaces se sont libérés dans le portefeuille existant. Au cours de cette même période, de nouveaux contrats ont été conclus à concurrence de la même superficie. Ainsi, si le bâtiment de Boom s'est libéré, ceux de Wieze et d'Alost – Wijngaardveld ont quant à eux été entièrement loués au groupe Balta, à VPK et à Ziegler. Sur le site de Zele, un premier contrat de location à long terme a été conclu avec VLOS (voir ci-dessus).

Au deuxième trimestre, un bail à court terme (d'une durée de 8 mois) a été conclu avec Goodwill pour la location de 5.000 m² à Zele. Frans Maas a loué 3.000 m² supplémentaires sur le site de Roncq pour une durée de 4 mois, un contrat conclu en attendant de pouvoir rassembler tous les baux de Frans Maas à Roncq en un seul bail à long terme. Sur l'ancien site des Boomse Metaalwerken, entièrement rénové par WDP en 2001, le constructeur automobile Renault louera à partir du 1er septembre 2004 24.000 m² pour un terme fixe de 5 ans.

A la fin juin, 80% des nouveaux projets finalisés au premier semestre étaient déjà loués.

Le taux d'occupation* global se chiffre ainsi à 95% sur la base des recettes locatives enregistrées à la fin du premier semestre.

**: Le taux d'occupation est calculé sur base du rapport entre la valeur locative du m² loué et la valeur locative du m² louable. Les projets en cours de construction et/ou de rénovation ne sont pas repris dans le calcul.*

Les baux déjà en cours en début d'année ainsi que les contrats conclus pour les projets réalisés au premier semestre constituent la base des résultats opérationnels de 2004.
La croissance ultérieure des recettes locatives dépendra essentiellement des trois facteurs suivants:

1. Les projets de 2004

Les projets achevés au 30 juin ont généré une belle plus-value. Sauf complication imprévue, ce sera également le cas de ceux encore à réaliser ou actuellement en cours.

Les projets achevés contribueront au bénéfice opérationnel dès le second semestre de 2004. Les autres n'y participeront qu'à partir de 2005, voire 2006 dans le cas du nouveau bâtiment de Asse (Mollem).

Concrètement, il s'agit essentiellement de huit projets d'une superficie totale de 56.000 m². Au premier semestre, ils ont représenté un investissement de 7,4 millions EUR. Pour les projets encore à achever, un investissement supplémentaire de 4 millions EUR est budgetté (voir également le rapport d'activités).

Projets terminés au premier semestre de 2004

- la rénovation complète et la scission des entrepôts existants à Asse (Mollem);
- la rénovation et la construction d'un nouveau bâtiment à Vilvoorde – Jan Frans Willemsstraat;
- la construction d'un complexe semi-industriel à Mlada Boleslav (Tchéquie).

Projets qui seront terminés au second semestre de 2004 ou ultérieurement

- le nouveau bâtiment de Asse (Mollem);
- la transformation d'un entrepôt en immeuble commercial et en entrepôts avec bureaux à Boortmeerbeek;
- la réalisation d'un projet de nouvelle construction à Nivelles;
- la démolition des bâtiments et la construction d'un nouvel espace polyvalent à Rumst (Terhagen);
- la rénovation des entrepôts à Zele – phase II.

A la fin du mois de juin, 80% des projets achevés étaient déjà loués. 35% des 31.000 m² de projets en construction sont quant à eux déjà préloués.

2. L'ampleur et la rapidité des nouvelles locations

Un deuxième facteur déterminant les recettes locatives est le nombre de mètres carrés que WDP parvient à louer dans les immeubles devenus vacants et dans les nouveaux projets, et la rapidité à laquelle ces locations interviendront.

A cet égard, la faillite, début juillet, de Deventer Logistic Services (DLS) représente un défi supplémentaire. DLS était locataire de la plateforme logistique de Breda acquise par WDP au premier semestre de 2001 dans le cadre d'une opération « sale and rent back ». Afin de pouvoir relouer le bâtiment dans les plus brefs délais, WDP propose diverses formules flexibles en collaboration avec Storematch, une agence immobilière de Leiden spécialisée dans l'immobilier logistique et possédant de nombreuses références et d'excellents contacts aux Pays-Bas.

Sans la faillite de DLS, WDP aurait pu maintenir le taux d'occupation du portefeuille disponible à un pourcentage moyen de 95% pour l'ensemble de 2004. Mais compte tenu de cette faillite, le pourcentage d'espaces vacants à la fin de l'année passe de 5% à 10,5%. Divers baux représentant une superficie totale de 18.000 m² arrivent également à échéance fin 2004, et 13.000 nouveaux mètres carrés deviendront disponibles à l'achèvement de la phase II à Zele – Lindestraat.

La conclusion de nouveaux contrats de location constitue clairement le défi principal de WDP pour les mois à venir. Point positif: 2005 comporte très peu de fins de baux. Sur l'ensemble de l'année, 40.000 m², soit 5% à peine du portefeuille total, se libéreront pour fin de bail. Il s'agit dans tous les cas de bâtiments de qualité bénéficiant d'une excellente situation. Deux clients, représentant ensemble 10.000 m², ont d'ailleurs déjà annoncé leur intention de prolonger leur contrat.

3. Les investissements futurs

L'augmentation de capital réalisée à l'automne 2003 a fourni à WDP la marge de manoeuvre nécessaire à de nouveaux investissements. WDP est continuellement à la recherche de projets intéressants, mais s'est jusqu'ici limitée à l'extension de 4 hectares du site de Neprevazka, en Tchéquie (voir également le rapport d'activités).

Les prix de l'immobilier se situant actuellement à un niveau élevé, il est difficile de trouver des opportunités intéressantes, d'autant plus que WDP reste fidèle à sa stratégie de toujours : acquérir des immeubles et réaliser des projets à des emplacements attrayants et à des prix réalistes, afin de pouvoir demander des loyers raisonnables sans affecter le rendement.

Enfin, le potentiel d'investissement supplémentaire de 60 millions EUR offre également à WDP les instruments nécessaires pour poursuivre sa croissance bénéficiaire. A moyen terme, il offre ainsi la perspective d'une contribution supplémentaire de quelque 0,35 EUR par titre au bénéfice opérationnel par action.

4. Résultat opérationnel

Très proche de l'augmentation de capital, 2004 constituera en quelque sorte une année de transition. Par ailleurs, il est difficile de prévoir ce que l'avenir nous réserve en ce qui concerne les trois facteurs développés ci-dessus. Le Conseil d'Administration prévoit néanmoins de pouvoir réaliser un résultat opérationnel consolidé total de 19 millions EUR minimum, soit 2,41 EUR par action; même en tenant compte de la faillite de DLS.

1. Tendances relatives au marché de la location

D'une manière générale, le marché de l'immobilier semi-industriel s'est assez bien maintenu jusqu'à présent, en dépit de la récente faiblesse de la conjoncture. Les entreprises de distribution et de logistique ont en grande partie pu compenser la baisse d'activité du secteur de la production par l'accroissement de la demande en provenance du secteur de la grande distribution, qui aborde sur de nouveaux marchés en Europe de l'est.

Impact de la conjoncture économique

La persistance d'un climat économique difficile affecte néanmoins également le marché de l'immobilier semi-industriel. Les niveaux des loyers sont ainsi mis sous pression, et plus particulièrement dans le « cœur » logistique d'Europe occidentale, à savoir l'axe reliant le sud des Pays-Bas au nord de la France en passant par la Belgique. Diverses raisons à cet état de fait:

- la faiblesse de l'économie incite encore souvent les chefs d'entreprise à postposer leurs décisions stratégiques, dont les investissements immobiliers. Comme le marché de l'immobilier réagit généralement avec un certain retard à l'évolution économique, une reprise globale de la demande se fera encore quelque peu attendre;
- l'offre abondante d'entrepôts tant anciens que nouveaux qui, combinée au point précédent, résulte en un taux d'inoccupation accru. Selon Cushman & Wakefield Healey & Baker™ et King Sturge, celui-ci se situerait en Belgique juste au-dessus des 8%;
- les distributeurs exercent davantage de pression sur leurs divisions et prestataires de services logistiques pour que ceux-ci réduisent autant que possible les stocks et partant, les entrepôts nécessaires.

Certains propriétaires vont actuellement jusqu'à proposer à leur clientèle des exemptions de loyer pendant certaines périodes. La pression sur les loyers entraîne également le ralentissement des nouveaux projets, les développeurs de projets préférant attendre de voir comment le secteur évoluera à l'avenir.

La conjoncture exerce également un impact sur la durée des contrats de location. En raison de l'incertitude économique, les entreprises optent de préférence pour des baux à court terme et des conditions flexibles.

Déplacement géographique

Bien que les principaux carrefours européens de la logistique se maintiennent, en raison de la possibilité qu'ils offrent de desservir les marchés actuels, la croissance du secteur de la logistique vers l'Est se poursuit. D'une manière générale, le marché d'Europe centrale est en progression, et la Tchéquie en particulier, qui avait déjà commencé à se profiler en tant que coeur logistique d'Europe centrale, confirme progressivement sa réputation. Un marché de la location stable s'y est ainsi développé. L'offre restant jusqu'à présent limitée, on ne constate pas encore d'inoccupation.

Contrairement à ce qui se passe dans l' "ancienne" Europe occidentale, il existe en Tchéquie un marché très actif pour le développement de projets de nouvelles constructions, surtout aux abords de Prague. L'une des caractéristiques du marché tchèque est que les nouveaux projets ne sont généralement lancés qu'une fois un locataire trouvé.

2. Tendances relatives aux investissements

En contradiction apparente avec les tendances du marché de la location présentées ci-dessus, on enregistre une demande importante en immobilier logistique « state of the art » à acheter. L'intérêt émane surtout des investisseurs institutionnels et ce, en dépit de rendements initiaux inférieurs – entre 8 et 9% - et de prix conséquemment plus élevés, et malgré la durée toujours plus réduite des baux de location.

Les raisons de cette évolution sont diverses:

- l'intérêt croissant des investisseurs pour l'immobilier semi-industriel en tant que diversification. Dans le climat économique défavorable que nous connaissons à l'heure actuelle, l'immobilier semi-industriel fait une fois de plus honneur à sa réputation de valeur refuge;
- la persistance de la faiblesse relative des cours des actions, stimulant l'intérêt pour les immeubles semi-industriels;
- la poursuite de la stagnation des taux d'intérêt, qui renforce l'attrait de l'immobilier de haute qualité en tant qu'investissement;
- l'insuffisance de l'offre en projets à acheter, parce que de nombreux développeurs de projets préfèrent attendre le retour à la normale du marché de la location.

Autre tendance: les utilisateurs finaux – c'est-à-dire les PME et les grands groupes européens – sont à nouveaux prêts à investir dans leur propre immobilier. Ces catégories d'entreprises ne soulignent pas de manière explicite que l'immobilier ne fait pas partie de leur métier de base. La faiblesse persistante des taux d'intérêt, et donc la baisse des coûts de financement, les incitent à envisager à nouveau l'acquisition de biens immobiliers.

Appréciation du portefeuille au 30 juin 2004, par l'expert immobilier
Philippe Janssens, Stadim SCRL

Au 30 juin 2004, la valeur du portefeuille immobilier de WDP est montée à 343,5 millions EUR frais de transaction inclus, ou 313 millions EUR hors frais de transaction. Ces 343,5 millions EUR représentent une augmentation de 4,1 millions (+1,2%) par rapport à la fin mars 2004, et de 9,9 millions (+3%) par rapport à la fin 2003. Depuis l'émission, en juin 1999, la croissance enregistrée est de 148,6%, soit une augmentation annuelle cumulative de 20%.

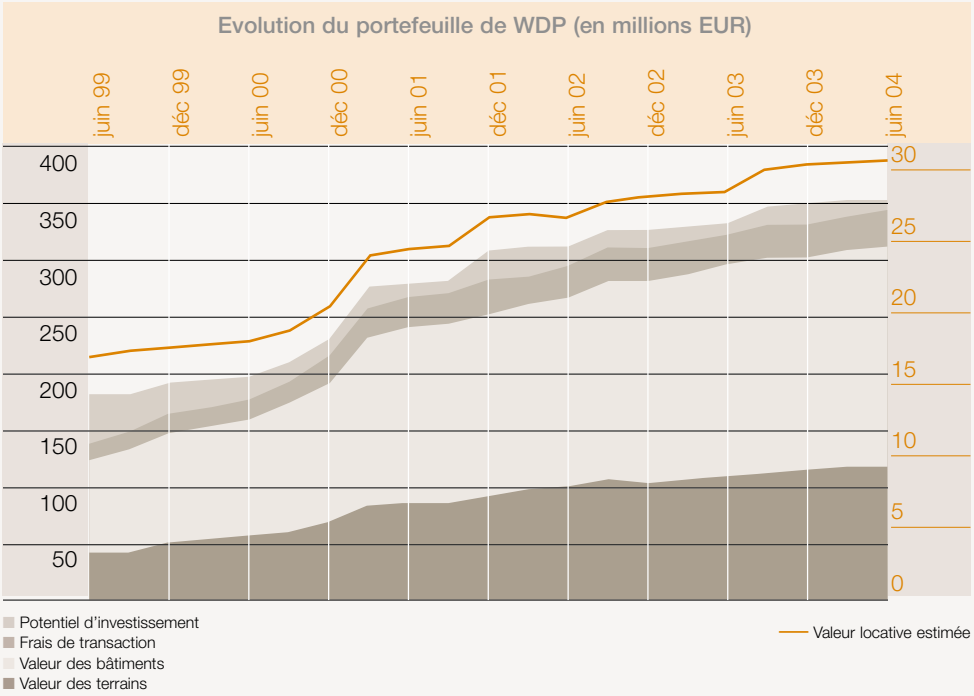
L'augmentation enregistrée par rapport à la fin 2003 résulte à 70% d'investissements supplémentaires. Les principaux concernent Mlada Boleslav II, en Tchéquie (2 millions EUR), Nivelles (1,35 million EUR), Vilvoorde - J.F. Willemsstraat (1,1 million EUR), Asse-Mollem (830.000 EUR), Zele (750.000 EUR), Boortmeerbeek - Leuvensesteenweg (500.000 EUR) et Rumst-Terhagen (280.000 EUR).

Par ailleurs, le départ de deux preneurs importants entraîne une moins-value pour Molenbeek Saint-Jean (-360.000 EUR), où le bail de KVS est arrivé à échéance, et pour Hazeldonk, aux Pays-Bas (-670.000 EUR), suite à la faillite de DLS SA. Cette moins-value tient compte d'un délai raisonnable nécessaire pour trouver de nouveaux locataires.

Une opportunité se présentant, deux petites parcelles ont été vendues pour un montant global de 185.000 EUR, soit 26% de plus de leur valeur estimée.

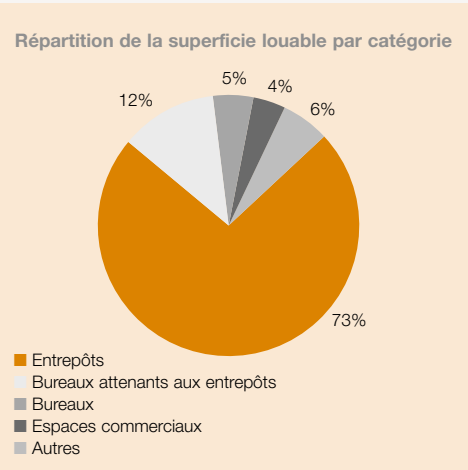
Au bout du compte, on note pour le premier semestre une croissance de 4,3 millions EUR (+1,28%). Cette évolution correspond grosso modo à l'augmentation de l'indice des prix à la consommation (+1,18%).

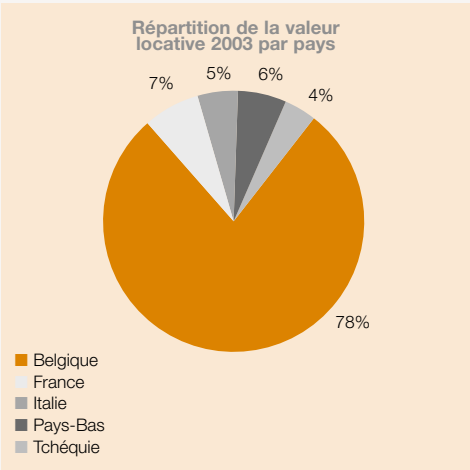
Le rendement locatif brut – c'est-à-dire le rapport entre d'une part l'estimation de la valeur locative brute conforme au marché et d'autre part la valeur des propriétés compte tenu des frais de transaction et des investissements prévus – se maintient à 8,72% depuis le début de 2001. Cela entraîne l'actualisation du flux prévu de recettes nettes à 6,92%, à savoir l'obligation d'Etat (OLO à 17 ans = 4,73%) majorée d'une marge de 2,19%. Nous avons ici tenu compte d'un rythme d'inflation modéré de 0,75% pour l'avenir ou, en d'autres termes, d'un intérêt réel (intérêt moins inflation) de 6,17%.



La valeur locative des bâtiments disponibles est actuellement estimée à 29 millions EUR. Au 30 juin, le taux d'inoccupation enregistré était de 4,90%, soit une valeur de 1,42 million EUR. Cela représente un statu quo par rapport au mois de mars 2004 et une augmentation de 0,85% par rapport à la fin 2003. Si un nouveau preneur n'est pas trouvé, la faillite de DLS SA fera croître le taux d'inoccupation à 10,50%, soit 3 millions EUR.

Destination	**Superficie bâtie (m^2)**	**Valeur locative estimée (mio EUR)**	**Valeur locative estimée moyenne/m^2 (EUR)**	**% de la valeur locative totale**
Entrepôts	576.154	21,23	36,85	72,7
Bureaux attenants aux entrepôts	43.679	3,57	81,66	12,2
Bureaux	17.223	1,48	85,89	5,1
Espaces commerciaux	23.332	1,28	54,99	4,4
Destinations diverses (espaces polyvalents, parkings et archives)	44.552	1,63	36,55	5,6
Total	**704.940**	**29,19**		**100%**





Chiffres semestriels consolidés du 1er semestre 2004

Bilan au 30-06-2004 – Actif

	30-06-2004 EUR (x 1.000)	31-12-2003 EUR (x 1.000)	30-06-2003 EUR (x 1.000)
ACTIFS IMMOBILISES	**343.982**	**334.082**	**325.163**
I. Frais d'établissement	3	5	15
II. Immobilisations incorporelles	39	38	40
IV. Immobilisations corporelles	343.930	334.029	325.098
A. Terrains et constructions	331.372	309.494	316.189
B. Installations, machines et outillage	275	284	296
C. Mobilier et matériel roulant	151	160	119
E. Autres immobilisations corporelles	26	27	27
F. Actifs en cours de construction et acomptes versés	12.106	24.064	8.467
V. Immobilisations financières	10	10	10
B. Autres entreprises	10	10	10
2. Créances	10	10	10
ACTIFS CIRCULANTS	**9.407**	**7.805**	**10.161**
VI. Créances à plus d'un an	225	285	723
B. Autres créances	225	285	723
VIII. Créances à un an au plus	5.155	4.868	7.347
A. Créances commerciales	2.320	2.074	2.780
B. Autres créances	2.835	2.794	4.567
IX. Placements de trésorerie	6	5	5
B. Autres placements	6	5	5
X. Valeurs disponibles	2.496	2.448	612
XI. Comptes de régularisation	1.525	199	1.474
TOTAL DE L' ACTIF	**353.389**	**341.887**	**335.324**

Chiffres semestriels consolidés du 1er semestre 2004

Bilan au 30-06-2004 – Passif

	30-06-2004 EUR (x 1.000)	31-12-2003 EUR (x 1.000)	30-06-2003 EUR (x 1.000)
CAPITAUX PROPRES	**227.350**	**214.534**	**196.743**
I. Capital	**79.498**	**79.498**	**51.900**
A. Capital souscrit	79.498	79.498	51.900
III. Plus-values de réévaluation	**107.526**	**105.273**	**106.166**
IV. Réserves consolidées (+)(-)	**40.326**	**29.763**	**38.677**
PROVISIONS, IMPOTS DIFFERES ET LATENCES FISCALES	**4.994**	**4.655**	**4.602**
IX.A. Provisions pour risques et charges	**4.683**	**1.531**	**1.533**
2. Charges fiscales	4.064	881	890
3. Grosses réparations et gros entretiens	444	445	383
4. Autres risques et charges	175	205	260
IX.B. Impôts différés et latences fiscales	**311**	**3.124**	**3.068**
DETTES	**121.045**	**122.698**	**133.979**
X. Dettes à plus d'un an	**88.707**	**87.348**	**77.796**
A. Dettes financières	88.707	87.348	77.796
4. Etablissements de crédit	88.707	87.348	77.796
XI. Dettes à un an au plus	**30.500**	**32.754**	**53.630**
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	2.234	2.294	32.560
B. Dettes financières	21.371	16.090	12.866
1. Etablissements de crédit	21.371	16.090	12.866
C. Dettes commerciales	3.673	2.446	4.481
1. Fournisseurs	3.673	2.446	4.481
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	2.420	2.035	2.551
1. Impôts	2.342	1.968	2.476
2. Rémunérations et charges sociales	78	67	75
F. Autres dettes	802	9.889	1.173
XII. Comptes de régularisation	**1.838**	**2.596**	**2.553**
TOTAL DU PASSIF	**353.389**	**341.887**	**335.324**

Frais d'établissement et immobilisations incorporelles

Les frais d'établissement et immobilisations incorporelles représentent ensemble un montant de 41.818 EUR. Les frais d'établissement, d'un montant de 2.632 EUR, portent essentiellement sur la constitution en 1999 de la filiale italienne et sur la phase de démarrage du projet de construction dans ce pays. Ils sont systématiquement amortis de manière linéaire à concurrence de 20%.

Les immobilisations incorporelles, d'un montant de 39.186 EUR, représentent d'une part la taxe spécifique perçue sur l'emprunt conclu en Italie et amorti progressivement sur la durée, soit 10 ans, de l'emprunt (19.367 EUR), et d'autre part l'activation de logiciels de gestion et de comptabilité (19.819 EUR).

Immobilisations corporelles

L'évaluation des biens immobiliers est basée sur les estimations de valeur, frais de transaction compris, réalisées par l'expert indépendant Stadim SCRL à la date du 30 juin 2004.
On arrive ainsi pour l'ensemble du portefeuille immobilier à une valeur de 343.478.431 EUR, contre 333.557.979 EUR à la fin 2003.

La valeur globale du portefeuille a augmenté de 9,920 millions EUR. Pour plus de détails, voir le chapitre « Appréciation du portefeuille par l'expert immobilier », page 14.

Après comptabilisation des investissements et désinvestissements effectués au cours de l'exercice comptable écoulé, d'un montant net de 7,384 millions EUR, et après comptabilisation de la latence fiscale relative à l'exercice 2004 (0,234 million EUR), la plus-value latente nette est de 2,302 millions EUR.

Il s'agit en l'occurrence d'un accroissement de la valeur nette qui est le solde des plus-values latentes (4,261 millions EUR) et des moins-values latentes (1,725 million EUR) constatées sur les biens immobiliers du portefeuille, diminuées de la latence fiscale d'un montant de 0,234 million EUR.

Cette augmentation nette se reflète dans le capital propre de la sicafi à la rubrique "Plus-values de réévaluation".

Les projets de construction et/ou de rénovation en cours de réalisation à la date du bilan et ne pouvant par conséquent pas être mis en location sont repris sous une rubrique spécifique: "Actifs en construction et acomptes versés". Au premier semestre, plusieurs projets ont été achevés, ce qui a fait baisser la valeur estimée des actifs en construction, qui sont ainsi passés de 24,064 millions EUR au 31 décembre 2003 à 12,106 millions EUR au 30 juin 2004, frais de transaction compris.

Placements de trésorerie et liquidités

Au 30 juin 2004, les placements de trésorerie et les liquidités s'élevaient à 2,502 millions EUR. Ceci s'explique notamment par le fait que WDP dispose de sociétés distinctes dans chacun des pays où elle est active. Les implications négatives de cet état de fait sont toutefois neutralisées grâce au système de cash management international élaboré en collaboration avec Fortis Banque.

Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges sont restées inchangées par rapport à la fin 2003.

La provision constituée pour les impôts concerne essentiellement un supplément de 0,704 million EUR de taxe exit dû à l'occasion de l'entrée en bourse et de l'agréation de WDP en tant que sicafi.

La provision pour gros entretiens sert à couvrir les éventuels assainissements, le principal risque étant celui de l'assainissement du terrain de Vilvoorde - Willem Elsschotstraat.

Par ailleurs, des provisions d'un montant de 0,175 million EUR ont également été prévues pour les litiges en cours.

Dettes financières

Warehouses De Pauw possède une structure de dettes transparente et simple. La structure générale des crédits, tant en Belgique qu'à l'étranger, est restée inchangée par rapport à la situation enregistrée à la fin du mois de décembre 2003.

En ce qui concerne les dettes financières à long termes contractées en Belgique, un emprunt in fine de 22,310 millions EUR arrivé à échéance fin mai 2004 a été remplacé par un nouvel emprunt in fine d'un montant de 25 millions EUR à 5 ans.

Au 30 juin 2004, le taux d'endettement était de 35,67%. Compte tenu des dispositions légales applicables aux sicafis et prévoyant un ratio d'endettement maximal de 50%, la société disposera encore, après l'exécution des engagements en cours, d'une capacité additionnelle d'investissement et de crédit de quelque 60 millions EUR.

Au 30 juin 2004, WDP disposait au niveau consolidé de lignes de crédit non utilisées à concurrence de 35,5 millions EUR.

Présentation analytique des résultats

	en 1000 EUR 1e sem. 2004	en 1000 EUR 2003	en 1000 EUR 1e sem. 2003
PRODUITS D'EXPLOITATION	**13.852**	**26.697**	**13.024**
Revenus locatifs nets	13.261	25.546	12.199
Autres produits d'exploitation	591	1.151	825
CHARGES D'EXPLOITATION	**-1.517**	**-3.033**	**-1.535**
Frais de gérance immobilière	-542	-962	-501
Frais généraux de fonctionnement	-975	-2.071	-1.034
Management et administration	-643	-1.281	-666
Frais concernant la cotation en bourse	-153	-244	-123
Frais de communication	-125	- 295	-120
Autres charges	-54	-251	-125
RESULTAT D'EXPLOITATION	**12.335**	**23.664**	**11.489**
Produits financiers	57	154	82
Charges financières	-1.911	-4.156	-1.929
Impôts sur le résultat	-30	-48	-24
RESULTAT OPERATIONNEL (distribuable)	**10.451**	**19.614**	**9.618**
RESULTAT SUR LE PORTEFEUILLE	**2.338**	**4.063**	**4.909**
Dont:			
- Plus-value réalisée moins reprise de plus-values latentes actées auparavant	85 -49	140 -48	140 -48
- Plus- ou moins-value latente			
• sur nouvelles acquisitions	0	1.468	0
• sur portefeuille existant (projets compris)	2.536	2.964	5.221
• impôt latent	-234	-461	-404
RESULTAT EXCEPTIONNEL	**0**	**-682**	**0**
Reprise de provision pour risques et charges exceptionnels	-	63	-
Frais relatifs à l'augmentation de capital	-	-745	-
RESULTAT TOTAL	**12.789**	**22.995**	**14.527**

Produit d'exploitation

Au premier semestre 2004, les recettes locatives récurrentes – c'est-à-dire les recettes locatives diminuées du précompte mobilier et de l'indemnité de concession restant à charge de WDP – ont augmenté pour atteindre 13,3 millions EUR, soit une progression de 8,7% par rapport à la même période de l'exercice précédent.

WDP dispose encore de deux autres types de recettes, à savoir:
- les indemnités de gestion récurrentes et les suppléments versés pour travaux spécifiques (représentant ensemble la somme de 311.120 EUR pour le premier semestre 2004);
- les indemnités ponctuelles, comme diverses indemnités de renonciation et de rupture de contrat et le paiement des frais engagés pour l'examen de nouveaux projets. Au premier semestre 2004, ces indemnités se sont montées à 279.310 EUR.

Le tout résultant en une progression de 6% du produit d'exploitation net par rapport au premier semestre 2003, pour atteindre 13,852 millions EUR.

Charges d'exploitation

Avec 1,517 millions EUR pour le premier semestre, les charges d'exploitation sont restées quasiment inchangées par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Les charges d'exploitation se divisent en deux catégories: d'une part les frais de gestion du portefeuille liés à l'immobilier, et d'autre part les frais généraux de fonctionnement.

Par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, les frais d'entretien et de gestion du portefeuille liés à l'immobilier et les charges ne pouvant être facturées aux locataires ont augmenté de 8% au premier semestre 2004 pour atteindre 542.401 EUR. Cette augmentation s'explique principalement par la croissance du portefeuille ainsi que par un suivi des bâtiments plus rapide et plus efficace.

Les frais généraux de fonctionnement ont en revanche baissé au premier semestre 2004 pour atteindre 974.676 EUR, soit une diminution de 6% par rapport au premier semestre 2003. Cette diminution est essentiellement due à une réduction des frais liés à des prestations de services en matière d'expertise immobilière, de comptabilité, de fiscalité et d'assistance juridique.

Charges financières

Sur une base semestrielle, la part des charges financières dans le montant total des charges opérationnelles est restée à son niveau du premier semestre 2003, soit 56%. Les charges financières sont également influencées par la politique prudente menée par WDP SCA en matière d'intérêts. WDP cherche ainsi à combiner de manière optimale les taux d'intérêt à court et à long terme, afin de profiter au mieux de la courbe d'intérêt.

Globalement, cela amène le résultat courant net (avant impôts) à 10,481 millions EUR, soit une nouvelle augmentation de 9% sur une base semestrielle par rapport à la même période de l'exercice 2003.

Résultat sur le portefeuille

Au premier semestre 2004, deux petites propriétés faisant partie de deux sites du portefeuille ont été vendues pour un montant total de 185.000 EUR. Comparées à l'estimation réalisée lors de l'introduction en bourse, ces ventes ont permis de réaliser une plus-value de 85.098 EUR.

Le résultat positif relatif à l'impact des fluctuations du marché sur le portefeuille, d'un montant de 2.301.812,45 EUR, se décompose de la manière suivante (voir également « Appréciation du portefeuille au 30 juin 2004 par l'expert immobilier », page 14):

La partie du portefeuille existant comportant un projet de nouvelle construction ou de rénovation

Une plus-value latente de 975.927,76 EUR sur les bâtiments existants dans lesquels WDP a réalisé au premier semestre un projet de nouvelle construction ou de rénovation en qualité de maître d'ouvrage-investisseur. Cela a notamment été le cas des bâtiments de Rumst - Kardinaal Cardijnstraat, Zele - Lindestraat , Vilvoorde - J.F. Willemsstraat, Nivelles – Rue de l'Industrie, Mollem - Assesteenweg, Boortmeerbeek - Leuvensesteenweg et Tchéquie - Mlada Boleslav. Cette plus-value latente nette résulte essentiellement de la marge réalisée en interne en tant qu'investisseur. Elle se monte à 2,12% par rapport à la valeur de marché à la fin 2003 majorée des investissements consentis.

Le reste du portefeuille existant

Une plus-value nette de 1.325.884,67 EUR sur le reste du portefeuille immobilier existant. La part de l'immobilier belge dans ce montant est une plus-value latente nette de 1.459.073,35 EUR, soit 0,65%, par comparaison avec la valeur de marché à la fin 2003 majorée des investissements consentis. La valeur des biens immobiliers étrangers reste elle aussi quasiment inchangée: elle enregistre une plus-value latente de 68.266,40 EUR. Après déduction de la latence fiscale d'un montant de 201.455,08 EUR, le solde pour l'étranger est toutefois une moins-value latente nette de 133.188,68 EUR.

Déclaration du commissaire sur le bilan et le compte de résultats intermédiaires consolidés au 30 juin 2004 de Warehouses De Pauw SCA

Nous avons procédé à un examen limité de l'état financier consolidé intermédiaire de Warehouses De Pauw SCA arrêtée au 30 juin 2004 avec un total de bilan de EUR 353.389(000) et un bénéfice de la période avant le transfert aux réserves indisponibles de EUR 12.789(000).

Notre examen a été fait conformément la recommandation de révision de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises au sujet de l'examen limité. Cet examen a consisté principalement en l'analyse, la comparaison et la discussion des informations financières et a dès lors été moins profond qu'un contrôle plénier des comptes annuels consolidés.

Notre examen n'a pas révélé d'éléments qui impliqueraient des adaptations significatives des données financières consolidées intermédiaires.

Bruxelles, le 26 août 2004
L. Van Couter, Commissaire

Warehouses De Pauw SCA travaille actuellement à la mise en oeuvre des normes IAS/IFRS.

Le secteur examine en ce moment la question de la conformité des estimations du portefeuille frais de transaction inclus avec le référentiel IFRS, afin de déterminer si cette pratique peut être poursuivie en utilisant les normes IAS/IFRS comme méthode d'estimation. WDP SCA se conformera à la position prise par le secteur.

Sur la base d'une estimation frais de transaction non compris, la valeur du portefeuille immobilier au 30-06-2004 est de 312,974 millions EUR.

Impact de la mise en oeuvre des normes IAS/IFRS

Outre cette modification possible de la méthode d'évaluation de l'immobilier, WDP SCA a également relevé les deux différences suivantes par rapport au rapportage actuel:

Suppression de la comptabilisation de la pression fiscale latente

Pour les biens immobiliers situés à l'étranger et détenus par une filiale étrangère, une latence fiscale calculée sur base de la différence entre d'une part, la valeur estimée des biens immobiliers à la date du bilan, et d'autre part leur valeur fiscale selon une pression fiscale moyenne actualisée de 17,5%, est exprimée.

Comme IAS/IFRS ne permet pas de comptabiliser la pression fiscale latente, le calcul s'effectuera sur la base du taux d'imposition réel de chaque pays. Au 30-06-2004, l'impact sur le capital propre est de -2,795 millions EUR.

Activation de l'avantage fiscal latent

IAS/IFRS permet de reconnaître comme recette l'avantage fiscal futur résultant des pertes fiscales récupérables. Eu égard aux pertes fiscales enregistrées actuellement dans les filiales étrangères, ceci devrait d'après les dernières déclarations fiscales exercer sur les fonds propres un impact d'un montant de 0,167 million EUR au 30-06-2004.

Les informations ci-dessus résultent d'un premier examen de la situation et restent donc provisoires. D'autres modifications pourraient intervenir au cours de la période précédant le premier rapport établi selon le référentiel IAS/IFRS (premiers chiffres trimestriels de 2005).

Rapportage

Le secteur travaille actuellement à l'élaboration d'une nouvelle méthode de rapportage uniformisée du compte de résultats selon le référentiel IAS/IFRS.

WDP SCA a l'intention d'utiliser comme première clé de répartition de son rapportage segmenté la répartition géographique (par pays) et de garder la distinction entre les différents types de biens immobiliers (espaces d'entreposage, bureaux, espaces commerciaux) comme second segment.

A partir du premier trimestre 2005, le rapportage s'effectuera selon le référentiel IAS/IFRS.

Les sicafis en quelques mots

Une sicaf est une société d'investissement à capital fixe. Elle peut être constituée sous la forme d'une société anonyme (SA) ou sous celle d'une société en commandite par actions (SCA). Par conséquent, les sicafs possèdent les mêmes structures que les sociétés classiques. Il y a ainsi notamment une Assemblée Générale des actionnaires, un Conseil d'Administration et un commissaire, et pour la SCA, une Assemblée Générale des actionnaires, un gérant statutaire et un commissaire.

Contrairement à une sicav – une société d'investissement à capital variable -, une sicaf possède, comme son nom l'indique, un capital fixe. Alors que la sicav peut augmenter ou diminuer son capital sans trop de formalités, celui de la sicaf ne peut être augmenté que par le biais d'une augmentation de capital en bonne et due forme. Le capital d'une sicaf provient de l'émission publique de nouvelles actions.

Les sicafs peuvent recourir à diverses stratégies de placement pour faire fructifier ce capital. Dans le cas d'une sicafi, les investissements se font, de manière directe ou indirecte, dans des biens immobiliers. Les sicafis se choisissent souvent une spécialisation, comme par exemple les bureaux, les espaces commerciaux ou le semi-industriel.

En Belgique, les sicafis existent depuis 1995. Les pouvoirs publics ont créé cet instrument de placement pour permettre aux investisseurs particuliers d'accéder eux aussi au marché professionnel de l'immobilier et d'investir dans des projets immobiliers réservés auparavant aux seuls investisseurs institutionnels.
Des formules comparables existent également à l'étranger, comme les Real Estate Investment Trusts (Etats-Unis), les "Fiscale Beleggingsinstellingen" (Pays-Bas) et, depuis l'automne 2003, les Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC), en France. Le taux d'endettement des sicafis est limité à 50% maximum. Elles ont par ailleurs l'obligation de distribuer au moins 80% de leur résultat opérationnel.

Les sicafis présentent plusieurs avantages pour les investisseurs:

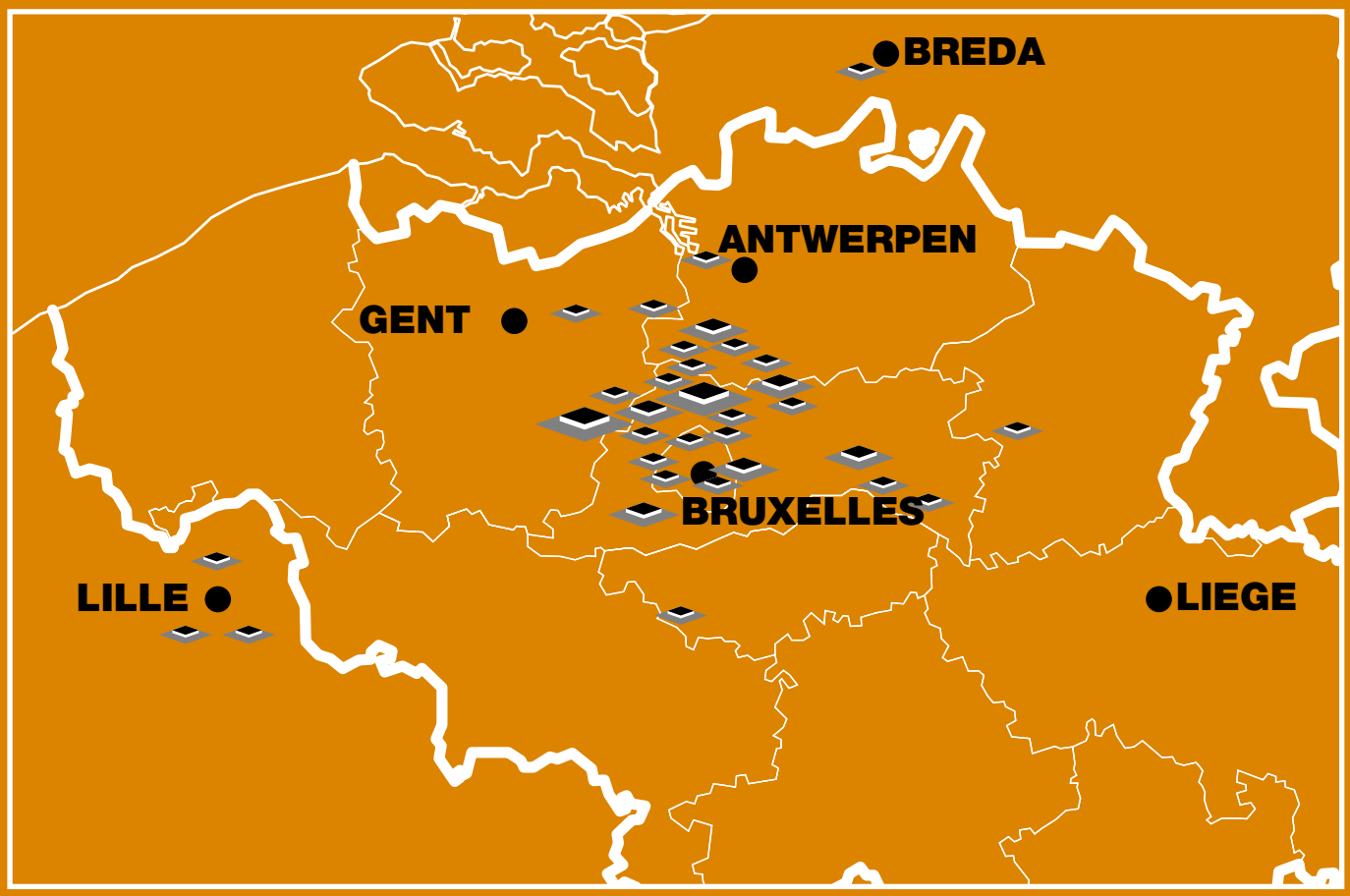
- un portefeuille plus important permet une meilleure maîtrise des coûts et une répartition plus équilibrée du risque;
- le portefeuille est géré par des spécialistes;
- leur liquidité est nettement plus élevée que l'immobilier "réel";
- l'investisseur est informé en permanence par la presse et le site web;
- elles sont également fiscalement avantageuses pour les particuliers, car le précompte mobilier libératoire perçu sur les dividendes n'est que de 15%, au lieu des 25% prélevés sur les actions.

Les sicafis constituent désormais une valeur sûre du paysage belge des placements, comme en témoigne notamment la présence de Cofinimmo au BEL 20. La sicafi a par là acquis une position importante sur Euronext Bruxelles.

A la fin du mois de décembre 2003, la Belgique comptait 11 sicafis actives dans les différents segments du marché immobilier:

les immeubles de bureaux: Befimmo, Cofinimmo.
les espaces comerciaux: Intervest Retail, Retail Estates.
le résidentiel: Home Invest Belgium, Serviceflats Invest.
le semi-industriel: WDP.
le mixte: Intervest Offices, Leasinvest RE, Warehouses Estates Belgium, Wereldhave Belgium.

WDP s.c.a. sicafi de droit belge Blakenberg 15 B-1861 Wolvertem Belgique
tél: +32 (0)52 338.400 fax: +32 (0)52 373.405 info@wdp.be www.wdp.be
numéro d'entreprise: 0417.199.869

Vandekerckhove&Devos

THE LOGISTIC HEART OF EUROPE