WDP

Rapport financier semestriel 2009

Table des matières

Chiffres clés et commentaire
Rapport de gestion intermédiaire
Perspectives
Appréciation du portefeuille
Analyse du marché immobilier semi-industriel et logistique
L'action WDP

Compte de résultat consolidé résumé
Bilan consolidé résumé
Tableau résumé des variations des capitaux propres consolidés
Tableau résumé des flux de trésorerie consolidés
Importantes méthodes comptables
Notes
I Périmètre de consolidation
II Immeubles de placement
III Dettes financières et instruments financiers dérivés
IV Transactions entre entreprises liées
V Information sectorielle
Rapport du commissaire
Rapport de l'expert immobilier
Déclaration relative au rapport financier semestriel

WDP
warehouses with brains

Comptes semestriels consolidés
Chiffres clés

Résultats consolidés (EUR x 1.000)	JUIN 2009	DEC. 2008	JUIN 2008
RESULTAT NET COURANT			
Résultats locatifs nets	26.014,07	46.644,87	22.001,85
Autres produits/charges d'exploitation	1.802,16	235,46	184,57
Résultat immobilier	**27.816,23**	**46.880,33**	**22.186,42**
Frais immobiliers	-794,27	-1.194,63	-637,08
Frais généraux de la société	-1.630,78	-3.453,60	-1.823,84
Résultat immobilier net	**25.391,18**	**42.232,10**	**19.725,51**
Résultat financier hors résultat IAS 39	-8.994,38	-12.751,73	-5.478,24
Impôts sur le résultat net courant	-377,50	-757,31	-362,23
Résultat net courant	**16.019,30**	**28.723,06**	**13.885,03**
RESULTAT SUR LE PORTEFEUILLE*			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-20.592,52	-17.918,94	-2.241,15
Résultat sur la vente d'immeubles de placement (+/-)	6,21	80,32	-4,56
Impôts différés	2.532,65	2.101,21	1.801,80
Résultat sur le portefeuille	**-18.053,66**	**-15.737,41**	**-443,91**
RESULTAT IAS 39			
Réévaluation des instruments financiers (impact IAS 39)	-7.164,19	-29.184,26	7.885,12
Impôts différés sur la réévaluation des IRS	0,00	413,68	-124,18
Résultat IAS 39	**-7.164,19**	**-28.770,58**	**7.760,94**
RESULTAT NET	**-9.198,55**	**-15.784,93**	**21.202,06**
Résultat net courant / action	1,70	3,34	1,62
Résultat sur le portefeuille / action	-1,92	-1,83	-0,05
Résultat net / action	-0,98	-1,84	2,47
Résultat net dilué /action	-0,98	-1,84	2,47
Distribution proposée	13.824,20	25.272,71	12.130,90
Taux de distribution (par rapport au résultat net courant)	86,30%	87,99%	87,37%
Nombre d'actions au terme de la période**	9.400.454	8.592.721	8.592.721
Dividende brut / action***	1,47	2,94	1,41
Dividende net / action	1,25	2,50	1,20
Accroissement VI / action (après distribution du bénéfice)	-2,23	-2,77	0,95

* *Le résultat sur le portefeuille ne prend pas en compte les variations de la juste valeur des panneaux solaires. Ceux-ci sont évalués conformément à la norme IAS 16, les plus-values de réévaluation étant comptabilisées directement dans les capitaux propres.*

** *Le nombre d'actions ne prend pas en compte les 3.133.484 nouvelles actions émises dans le cadre de la récente augmentation de capital réalisée le 30/06/2009. Ces actions ouvrent droit à dividende à compter du 01/07/2009.*

*** *Sous réserve de l'accord de l'Assemblée générale (voir p. 18). Le dividende est calculé sur la base du résultat statutaire de WDP SCA.*

Bilan consolidé (EUR x 1.000)	JUIN 2009	DEC. 2008	JUIN 2008
NAV* / action avant distribution du bénéfice de l'exercice en cours	28,18	30,41	37,04
NAV / action après distribution du bénéfice de l'exercice en cours	28,18	30,41	35,63
NAV (hors résultat IAS 39) / action après distribution du bénéfice	30,66	33,20	34,16
Cours de l'action	29,00	30,15	39,05
PRIME / DECOTE du cours par rapport à NAV* avant distribution du bénéfice	2,91%	-0,86%	5,42%
TAUX D'ENDETTEMENT** (dividende en tant que dette)	55,36%	63,04%	55,96%
TAUX D'ENDETTEMENT (dividende dans les capitaux propres)	55,36%	63,04%	54,33%
Juste valeur du portefeuille	807,63	742,13	688,70

* *NAV = Net Asset Value ou valeur intrinsèque = Capitaux propres. Cette valeur est calculée sur la base de 12.533.938 actions.*

** *Pour le mode de calcul exact du taux d'endettement, il est renvoyé à l'A.R. du 21 juin 2006.*

Bilan consolidé (EUR x 1.000)	JUIN 2009	DEC. 2008	JUIN 2008
Immobilisations incorporelles	184,15	183,63	180,81
Immeubles de placement	807.628,54	742.129,30	688.695,88
Autres immobilisations corporelles (panneaux solaires compris)	44.167,87	32.359,32	4.333,98
Immobilisations financières	11.186,15	10.618,30	32.188,20
Créances de leasing financier	236,72	277,39	316,77
Créances commerciales et autres immobilisations	169,49	319,50	319,48
Impôts différés – actif	760,73	760,73	769,07
Immobilisations	**864.333,65**	**786.648,16**	**726.804,19**
Actifs destinés à la vente	1.787,99	4.642,42	750,00
Créances de leasing financier	80,05	77,54	75,12
Créances commerciales	6.926,77	4.255,64	5.160,35
Créances fiscales et autres actifs circulants	6.096,18	2.597,77	3.395,89
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2.254,48	1.273,31	2.305,82
Comptes de régularisation	3.504,09	3.208,07	4.524,24
Actif circulant	**20.649,56**	**16.054,75**	**16.211,42**
TOTAL DE L'ACTIF	**884.983,21**	**802.702,91**	**743.015,61**
Capital	97.927,25	68.913,37	68.913,37
Primes d'émission	63.960,55	0,00	0,00
Réserves	175.246,04	187.288,07	219.421,33
Résultat	41.631,85	25.612,71	47.566,35
Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique d'immeubles de placement (-)	-27.302,04	-22.106,43	-19.030,35
Ecarts de change	1.713,31	1.599,00	969,79
Intérêts minoritaires	0,00	0,00	441,00
Capitaux propres	**353.176,96**	**261.306,71**	**318.281,49**
Engagements à long terme	412.139,15	328.895,23	254.449,92
Engagements à court terme	119.667,10	212.500,96	170.284,20
Engagements	**531.806,25**	**541.396,19**	**424.734,12**
TOTAL DU PASSIF	**884.983,21**	**802.702,91**	**743.015,61**

Commentaire des résultats consolidés de WDP au premier semestre 2009

Compte de résultat

Le résultat immobilier a augmenté de 25,4% pour atteindre 27,8 millions d'EUR contre 22,2 millions d'EUR au cours des six premiers mois de l'année précédente. Les principaux facteurs qui ont contribué à ce résultat sont la persistance du taux d'occupation élevé du portefeuille (97,2% au 30/06/2009) et la poursuite de la croissance du portefeuille suite aux acquisitions faites et à l'achèvement concluant des projets réalisés par la société (pour de plus amples détails sur ces acquisitions et réalisations, il est renvoyé au « Rapport de gestion intermédiaire », pages 10 et suiv.). Les revenus des panneaux solaires ont également eu un impact substantiel sur le résultat (principalement à partir du deuxième trimestre 2009).

Le résultat immobilier comprend un montant de 478.000 EUR de moins-values comptabilisées sur des créances commerciales, concernant principalement une moins-value de 400.000 EUR comptabilisée sur la créance sur Kinnarps, pour un litige judiciaire avec cet ancien locataire. Par ailleurs, la politique adoptée par WDP consiste à passer en perte toutes les créances impayées de plus de six mois.

Les frais immobiliers et autres frais généraux s'élèvent à 2,4 millions d'EUR, soit un statu quo par rapport à la même période de l'année précédente. Le résultat immobilier net au premier semestre de 2009 s'élève donc à 25,4 millions d'EUR par rapport à 19,7 millions d'EUR l'année précédente.

Le résultat sur le portefeuille (à l'exclusion de l'impact des impôts différés s'y rapportant) pour le premier semestre de 2009 se monte à -20,6 millions d'EUR (variation négative de la juste valeur), suite à la baisse des évaluations des experts immobiliers dans les différents pays. Ce résultat négatif est en partie compensé par l'augmentation de l'évaluation effectuée lors de la réception des projets achevés. La vente de deux immeubles non stratégiques a permis de réaliser une petite plus-value (6.000 EUR).

Le résultat financier s'élève à -16,2 millions d'EUR (-9,0 millions d'EUR hors résultat IAS 39) pour le premier semestre de 2009 par rapport à 2,3 millions d'EUR en 2008. Ce résultat comprend d'une part les charges d'intérêt nettes de -9,0 millions d'EUR dues à l'accroissement de l'endettement. Les investissements réalisés en 2008 et en 2009 ont été intégralement financés par le biais de dettes complémentaires auprès d'organismes de crédit et de sociétés de crédit-bail. D'autre part, l'impact du résultat de la norme IAS 39 se monte à -7,2 millions d'EUR. Cet impact provient de la variation négative de la juste valeur des couvertures de taux conclues (et principalement des swaps de taux d'intérêt (Interest Rate Swaps)) au 30 juin 2009 qui est à attribuer à la baisse des taux d'intérêts. Ce résultat est directement comptabilisé au compte de résultat sans passer par les capitaux propres. Il s'agit d'un résultat non réalisé et d'un poste non liquide. C'est pourquoi il a été retiré du résultat financier et repris séparément dans la présentation analytique des résultats (voir « Chiffres clés », page 4).

Les impôts comprennent d'une part les impôts devant effectivement être payés, principalement dans le cas des filiales qui ne jouissent pas du statut fiscal de sicafi (en Tchéquie, aux Pays-Bas et en Roumanie) et les impôts relatifs à des dépenses rejetées en Belgique. Des impôts différés sont par ailleurs également comptabilisés sur les variations de la juste valeur des immeubles de placement. Suite à une diminution de ces valeurs en 2009, ces impôts ont un impact positif sur le compte de résultat.

Le résultat net du groupe s'élève pour les six premiers mois de 2009 à -9,2 millions d'EUR par rapport à 21,2 millions d'EUR en 2008. Le résultat net négatif est dû à une variation négative de la juste valeur des instruments de couverture (voir ci-dessus) et à la baisse de la juste valeur du portefeuille (voir ci-dessus).
D'autre part, le résultat net courant se monte à 16,02 millions d'EUR, ce qui se traduit par un bénéfice net courant par action de 1,7 EUR (par rapport à 1,62 EUR l'an passé).

Bilan

La juste valeur des immeubles de placement (y compris des projets en phase de développement sous l'effet de la modification de la norme IAS 40) et des actifs destinés à la vente a été évaluée par les experts immobiliers à 809,4 millions d'EUR, ce qui représente une augmentation de 62,6 millions d'EUR par rapport à la fin de l'exercice précédent. La juste valeur est comptabilisée dans le bilan consolidé en raison de l'application de la norme IAS 40 et est obtenue en déduisant les frais de mutation de la valeur d'investissement. La valeur d'investissement du portefeuille est la valeur telle que définie par les experts immobiliers indépendants, avant déduction des frais de mutation. Pour une discussion détaillée du portefeuille, il est renvoyé à « Appréciation du portefeuille », aux pages 19 et suiv.

L'importante augmentation de la valeur des autres immobilisations corporelles est principalement due aux investissements consentis dans des panneaux photovoltaïques. Ceux-ci sont évalués conformément à la norme IAS 16 en application du modèle de réévaluation et ils représentent une valeur de 43,0 millions d'EUR.

Les capitaux propres du groupe s'élevaient au 30/06/2009 à 353,2 millions d'EUR contre 261,3 millions d'EUR au terme de l'exercice précédent. La valeur intrinsèque par action représente ainsi 28,18 EUR (30,41 EUR au 31/12/2008). La valeur intrinsèque hors résultat IAS 39 est de 30,66 EUR.

Le montant total des dettes financières est descendu au premier semestre de 477 millions d'EUR au 31/12/2008 à 467 millions d'EUR. Par rapport au 31/03/2009, ces dettes ont diminué de 52 millions d'EUR. Cette baisse est due à la diminution des dettes à court terme (billets de trésorerie et straight loans) remboursées à l'aide d'une partie des montants levés lors de l'augmentation* de capital réalisée au 30/06/2009. D'autre part, le premier trimestre a vu la transaction « sale and rent back » avec DHL conclue par le moyen d'un paiement en actions**. Le taux d'endettement a ainsi baissé de 63,04% au 31/12/2008 à 55,36% au cours du premier semestre. Pour de plus amples informations sur ces transactions, voir le « Rapport de gestion intermédiaire », page 15 – Nouveau capital pour financer la poursuite de la croissance.

* *Voir communiqué de presse du 26 juin 2009 ou consulter le site web www.wdp.be.*

** *Voir communiqué de presse du 31 mars 2009 ou consulter le site web www.wdp.be.*

Rapport de gestion intermédiaire

1. Introduction

En dépit du climat économique défavorable, WDP a également réussi à poursuivre son programme d'investissement au premier semestre 2009. Au début de l'année plusieurs nouvelles acquisitions ont en outre pu être finalisées. C'est ainsi qu'au terme d'une opération « sale and rent back » avec la division logistique de DHL* WDP est devenu le principal bailleur de cette entreprise en Belgique.

Grâce au succès de l'augmentation de capital opérée en juin**, la base de la poursuite de la croissance du portefeuille a également pu être renforcée. Les 73,6 millions d'EUR levés seront consacrés à la diminution de l'endettement à court terme et au financement de nouveaux projets en Belgique et à l'étranger. L'un de ces projets a entre-temps déjà démarré; il s'agit de la construction d'un bâtiment ultramoderne de 13.000 m² destiné au groupe d'alimentation Ter Beke, à Nimègue (Pays-Bas).

Le taux d'occupation global du portefeuille s'est maintenu à un niveau élevé au premier semestre. A la fin de juin, il s'élevait à 97,2%, ce qui constitue une légère baisse par rapport au taux d'occupation historiquement élevé de 99% au 31 décembre 2008.

2. Projets réceptionnés au cours du premier semestre 2009

Ces projets réceptionnés représentent une valeur d'investissement totale de 23,7 millions d'EUR.

Belgique

- **Aarschot – Nieuwlandlaan:** construction d'un bâtiment de 8.500 m² pour Distrilog sur un terrain de 15.000 m². Les locaux sont loués depuis le 1er janvier 2009 à terme fixe de neuf ans.

- **Courcelles – rue de Liège (phase I):** sur ce site, il va pouvoir être construit une superficie totale de 30.000 m² d'entrepôts en deux phases. Sur les 20.000 m² de la première phase, 10.000 m² ont été réceptionnés en avril 2009. Cette superficie a été louée à Blount Europe NV, entité du groupe américain Blount Inc.

France

- **Lille (Seclin) – rue Marcel Dassault:** projet de nouvelle construction de 12.000 m² composé de trois cellules, dont deux sont déjà louées. La troisième cellule a été achevée au cours du premier semestre de 2009 et est encore à louer.

Pays-Bas

- **Raamsdonksveer – Zalmweg:** transaction « sale and rent back » par laquelle WDP a acquis un site de 7.000 m² appartenant au groupe Palm. Le site est loué à BSB (Beer and Selected Beverages), groupement logistique de producteurs de boissons – dont fait partie Palm – pour l'approvisionnement du marché néerlandais. BSB a implanté son centre de distribution pour les Pays-Bas sur le site et le loue à terme fixe de 10 ans. WDP a également fait l'acquisition de la parcelle adjacente de près de 4.200 m² sur laquelle une extension de 2.760 m² a été réalisée à la fin de juin 2009.

* *Voir communiqué de presse du 31 mars 2009 ou consulter le site web www.wdp.be.*

** *Voir communiqué de presse du 26 juin 2009 ou consulter le site web www.wdp.be.*

3. Projets en cours de réalisation

Le budget d'investissement total de la construction (y compris le terrain qui était déjà en portefeuille) se monte à 112,4 millions d'EUR pour ces projets en cours de réalisation.

Belgique

- **Courcelles – rue de Liège (phase I):** les 10.000 m² restants de la première phase seront réceptionnés à l'automne (voir aussi « 2. Projets réceptionnés au cours du premier semestre 2009 », page 10).

- **Nivelles – chaussée de Namur:** rénovation d'un bâtiment semi-industriel de 10.000 m². La fin des travaux est prévue pour septembre 2009.

- **Puurs – Lichterstraat:** la superficie actuelle de 14.000 m² est en partie en cours de rénovation avant la mise en location des bâtiments.

France

- **Lille (Libercourt) – Zone Industrielle – Le Parc à Stock (phase I):** projet de nouvelle construction d'une superficie totale de 60.000 m². Les travaux de la première phase de 36.000 m² ont démarré et une superficie de 30.000 m² a été louée à ID Logistics.

Pays-Bas

- **Nimègue – Zone industrielle de Bijsterhuizen:** WDP construit dans cette zone un bâtiment de 13.000 m² sur un site de 25.000 m². Il s'agit d'un projet sur mesure réalisé à la demande du groupe Ter Beke, qui y implantera les activités de découpe et d'emballage de l'entreprise Langeveld/Sleegers rachetée en 2005. Ces activités sont actuellement dispersées sur quatre sites. La totalité des activités néerlandaises de stockage et de distribution du groupe, tant pour la charcuterie fine que pour les plats préparés, seront en outre centralisées sur ce site. Le groupe Ter Beke louera le site à terme fixe de 15 ans, à compter du 1er octobre 2010.

- **Ridderkerk – Handelsweg:** la capacité d'Univeg, centre de distribution de fruits et légumes de différentes chaînes de magasins néerlandaises, va pratiquement doubler grâce à la réalisation d'un entrepôt de plusieurs étages. La réception se fera en phases successives échelonnées d'août à octobre 2009.

- **Venlo – Edisonstraat:** construction d'un nouveau centre logistique de 28.000 m² sur un site de 50.000 m² acquis en novembre 2007. Le terrain était occupé par une ancienne usine de Philips devenue désaffectée lorsque le propriétaire Belden a réorganisé ses activités et déplacé son siège EMEA en un autre endroit du site. La démolition et l'assainissement du site ayant demandé beaucoup plus de temps qu'initialement prévu, WDP n'a pu entreprendre les travaux de construction qu'au début de 2009. L'achèvement de la deuxième phase de 15.000 m² peut si nécessaire être suspendu jusqu'à ce qu'un locataire ait été trouvé.

4. Autre potentiel

WDP a en outre 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 (phase II):** il y a encore assez d'espace sur ce site pour la réalisation d'une deuxième phase comprenant la construction de 10.000 m² d'entrepôts supplémentaires (voir aussi « 2. Projets réceptionnés au cours du premier semestre 2009 » et « 3. Projets en cours de réalisation», pages 10 et 11).

- **Genk – Brikkenovenstraat (phase II):** il peut, dans une deuxième phase, être réalisé une extension de 17.000 m² sur le terrain de 60.000 m² du parc logistique « Hermes », sur l'ancien site minier de Winterslag.

- **Nivelles – rue Buisson aux Loups:** un site d'une superficie de 51.000 m², que WDP démolira et redéploiera à terme (voir aussi « 5. Nouvelles acquisitions », page 13).

- **Sint-Niklaas – Europark Zuid II:** projet d'une superficie de 75.000 m² sur un terrain de 15 hectares bénéficiant d'un emplacement de premier ordre en bordure de l'autoroute E17.

- **Trilogiport:** WDP détient la concession du site où 50.000 m² vont pouvoir être développés à partir de 2011.

France

- **Lille (Libercourt) – Zone industrielle – Le Parc à Stock (phase II):** construction de 24.000 m² d'entrepôts supplémentaires, ce qui portera la superficie totale du projet à 60.000 m² (voir aussi « 3. Projets en cours de réalisation », page 11).

Roumanie

Entre l'automne 2008 et la fin de juin 2009 WDP a obtenu par étapes successives les permis « PUZ » (Plan d'Urbanisation Zonal) requis pour les différents sites de Roumanie. WDP a décidé de ne pas entreprendre pour l'instant de projets à risque dans ce pays et de se concentrer sur la construction de bâtiments préloués. Il est actuellement étudié, en concertation avec des locataires potentiels, si des projets sur mesure vont pouvoir être lancés au cours de 2009. Cela se fera par le biais de WDP Development RO, une joint-venture à 51-49% avec l'entrepreneur et spécialiste de la Roumanie Jeroen Biermans. Par la suite, WDP assurera entièrement la gestion par l'intermédiaire de WDP Romania.

Tchéquie

- **Mlada Boleslav – Nepřevázka:** un dernier bâtiment de 10.000 m² peut être construit sur ce site. Une demande de permis de construire est en cours.

5. Nouvelles acquisitions

Belgique

- **Nivelles – rue Buissons aux Loups:** dans le cadre du contrat conclu avec Blount Europe NV, qui a transféré ses activités dans le nouveau bâtiment logistique de Courcelles, WDP a définitivement acquis en juin l'ancien site industriel de Blount, d'une superficie de 51.000 m² (voir aussi « 4. Autre potentiel », page 12) pour la somme de 2,7 millions d'EUR. Le prix payé est conforme à l'évaluation des experts immobiliers indépendants, à ceci près que les coûts de démolition doivent encore être pris en compte (voir communiqué de presse du 17/10/2008).

- Le 28 janvier 2009, les Conseils d'administration de WDP et de Deutsche Post ont approuvé l'accord de principe signé par WDP avec DHL en décembre 2008. Cet accord porte sur le rachat de trois sites logistiques de premier ordre, dotés d'un excellent emplacement. DHL reloue ces sites, par suite de quoi WDP devient le plus important bailleur de DHL en Belgique. Il s'agit concrètement des sites suivants, ayant une superficie totale de 85.000 m²:

  - **Malines – Zandvoortstraat**
  - **Meer – Seoulstraat**
  - **Willebroek – Victor Dumonlaan**

La transaction « sale and rent back » a pris la forme d'une fusion et de trois scissions partielles, lors desquelles des actions WDP ont été émises. Il en a résulté une augmentation de capital de 21,8 millions d'EUR et la cession d'environ 8 millions d'EUR de dettes. L'opération a été approuvée lors de l'Assemblée générale extraordinaire qui s'est tenue le 31 mars 2009.

6. Locations intervenues en 2009

A la fin de juin 2009, le taux d'occupation* du portefeuille de WDP était de 97,2%, ce qui représente une légère baisse par rapport au taux d'occupation historiquement élevé de 99% enregistré au 31 décembre 2008.

Outre quelques bureaux situés à Boom, Bornem et Boortmeerbeek, seuls 10.000 m² situés à Vilvoorde – Havendoklaan et 4.000 m² dans le bâtiment récemment réceptionné de Seclin (France) étaient encore vacants. Un grand nombre de baux existants arrivés à échéance intermédiaire ou finale ont pu être reconduits.

Au cours du second semestre, 50.000 m² d'entrepôts vont être libérés. Par ailleurs, 48.000 m² seront disponibles lorsque les projets actuellement en cours de réalisation à Courcelles, Nivelles et Venlo seront réceptionnés (voir aussi « 3. Projets en cours de réalisation », page 11). WDP mène actuellement des négociations avec des locataires en place en vue d'une reconduction de leurs contrats et avec de nouveaux locataires potentiels pour différents sites. WDP prévoit néanmoins une baisse du taux d'occupation vers la fin de l'année.

* *Le taux d'occupation est calculé sur la base de la valeur locative de la superficie louée par rapport à la superficie louable. Les projets en cours de réalisation et/ou de rénovation n'interviennent pas dans le calcul.*

En ce qui concerne un avenir plus lointain, WDP a déjà réussi à reconduire 55% des contrats arrivant à échéance intermédiaire ou finale en 2010. La superficie supplémentaire qui se libèrera sera ainsi limitée à 80.000 m^2 de la totalité du portefeuille. Ceci constitue du même coup un point de départ positif pour l'année prochaine.

7. Ventes

- **Haacht (Wespelaar) – Dijkstraat 44:** la partie constituée de magasins du site a été vendue à l'exploitant, en raison de son caractère non stratégique. Il s'agit d'un désinvestissement de 850.000 EUR.

- **Neder-Over-Heembeek – Steenweg op Vilvoorde 146:** un compromis a été signé en vue de la vente à un investisseur privé à hauteur de 2.045.000 EUR.

8. Evénements postérieurs à la date du bilan

WDP s'occupe depuis la fin de la période sous revue de trois ventes représentant un montant total de 15 millions d'EUR. Il s'agit de deux bâtiments dénués d'importance stratégique. WDP s'occupe aussi de la vente d'une partie de sa réserve de terrains inutilisés de Sint-Niklaas. En outre, WDP projette à l'automne l'installation de panneaux photovoltaïques d'une capacité de 2 MWp sur le site de DHL à Willebroek, ce qui après la réception prévue à la fin de 2009 apportera une plus-value de 5 millions d'EUR.
Au 30 juin 2009 le taux d'endettement s'élève à 55,36% par rapport à 63,04% au 31 décembre 2008. Ces différentes initiatives entraîneront conjointement la poursuite de la baisse du taux d'endettement d'environ 1%. Compte tenu de la réception de tous les projets en cours de réalisation, le taux d'endettement avoisinera ainsi 57% sur la base du bilan et de l'évaluation du 30 juin 2009.

9. Projets faisant appel à l'énergie solaire

Le projet d'énergie solaire lancé par WDP en 2007 s'est également poursuivi au cours du premier semestre de 2009. A la fin de juin, des panneaux photovoltaïques avaient été installé sur les toits de plusieurs entrepôts, totalisant une capacité de 8 mégawatts pointe (MWp). Ceci représente un investissement de 32 millions d'EUR.

Entre-temps, un projet d'énergie solaire additionnel, d'une capacité de 2 MWp, a été mis en route sur le toit du bâtiment situé à Willebroek – Victor Dumonlaan (voir aussi ci-dessus: « 8. Evénements postérieurs à la date du bilan »). A la réception de ce projet, WDP aura atteint son objectif, à savoir la mise en œuvre de 10 MWp, soit l'équivalent de la consommation annuelle de 2.500 ménages. L'investissement total s'élèvera alors à 40 millions d'EUR.

Pour WDP, l'installation de ces panneaux photovoltaïques ne constitue que le point de départ d'un projet global dans l'entreprenariat durable. La sicafi se veut le pionnier vert du secteur de l'immobilier semi-industriel. WDP souhaite ainsi travailler sur ses sites au développement de nouveaux projets durables et rentables dans les domaines de l'électricité, du chauffage, de l'éclairage, de la consommation d'eau, de l'isolation etc. Cette politique écologique d'entrepôts durables (« sustainable warehouses ») vise à réduire les émissions de CO_2 des entrepôts en portefeuille, tout en allégeant significativement la facture énergétique des locataires.

Nouveau capital pour financer la poursuite de la croissance

Le gérant de WDP a décidé le 10 juin 2009 de procéder à l'émission de 3.133.484 nouvelles actions WDP avec droit préférentiel, au prix de souscription de 23,5 EUR par action, sur la base d'une nouvelle action pour trois actions existantes. La souscription était ouverte au public en Belgique et en France.

La première phase de cette augmentation de capital – c'est-à-dire la période de souscription avec droit préférentiel qui s'est déroulée du 11 au 25 juin 2009 inclus – s'est achevée avec succès. Il a été souscrit 2.950.045 nouvelles actions, soit 94,15% des actions proposées.

Dans la deuxième phase de l'opération, les 550.317 droits préférentiels n'ayant pas été exercés le 25 juin 2009 ont été proposés à la vente sous la forme de scripts dans le cadre d'un placement privé accéléré, exclusivement réservé aux investisseurs institutionnels. Cette deuxième phase de l'offre s'est également déroulée avec succès. A la suite de l'augmentation de capital de 73.636.874 EUR (et plus précisément de 25.130.449 EUR de capital et de 48.506.425 EUR de prime d'émission), les capitaux propres de WDP ont atteint un montant total de 353.176.959,37 EUR au 30 juin 2009.

L'augmentation de capital a un double objectif. WDP souhaite en premier lieu disposer des moyens nécessaires pour pouvoir réagir de manière active aux opportunités qui se présentent sur les marchés actuels. Concrètement, le produit net servira à hauteur d'environ 37 millions d'EUR au financement de nouveaux projets. Ceux-ci seront constitués de développements de bâtiments préloués, réalisés par le groupe, ou d'acquisitions d'un ou de plusieurs sites de qualité élevée en Belgique, en France, aux Pays-Bas ou en Roumanie. Comme premier projet concret, WDP construit aux Pays-Bas une nouvelle plateforme ultramoderne de logistique à valeur ajoutée pour le groupe alimentaire Ter Beke. Cette réalisation a une valeur de 15,6 millions d'EUR (voir aussi « 3. Projets en cours de réalisation », page 11).

Le solde sera consacré à la réduction progressive de l'endettement à court terme. Si la totalité du produit de l'augmentation de capital était consacrée au remboursement de dettes, cela entraînerait une baisse du taux d'endettement de 62,6% (situation au 31 mars 2009) à 54,2%. Si les projets en cours et d'éventuels nouveaux projets d'investissement étaient pris en compte, le taux d'endettement remonterait à 58,0%*.

* *Calcul basé sur la valorisation actuelle du portefeuille immobilier.*

Perspectives

1. Base des résultats opérationnels en 2009

Les résultats opérationnels de 2009 seront essentiellement déterminés par les prestations fournies en 2008 et au cours des années antérieures*. Citons notamment le taux d'occupation du portefeuille tout simplement excellent de 99% au début de 2009, qui s'est entre-temps établi à 97% à la fin de juin. A l'automne, un espace de stockage d'environ 50.000 m^2 va devenir vacant dans le portefeuille existant. WDP est actuellement en pourparlers avec des locataires en place en vue de la reconduction de leurs contrats et avec de nouveaux preneurs potentiels pour différents sites. Ceci dépend évidemment largement de la situation économique des clients de WDP.
En outre, il y a encore en 2009 les projets en cours de réalisation se montant à 120 millions d'EUR, dont 66% sont déjà préloués. Il reste donc encore 48.000 m^2 d'espace de stockage à louer à Venlo, Nivelles et Courcelles.
Enfin, le contrôle des charges financières peut être assuré grâce à la position acquise au cours des années passées en matière de couverture de taux.

2. Résultat opérationnel

Après la progression d'environ 10% du bénéfice net courant pour la troisième année consécutive, WDP prévoit une hausse de 17% du résultat opérationnel jusqu'à 33,6 millions d'EUR**. Ceci prend évidemment en compte l'opération « sale and rent back » avec DHL et l'augmentation de capital du mois de juin dernier. Ces prévisions sont sous réserve de revers exceptionnels dans ce contexte économique de marché difficile.
Ceci portera le bénéfice net courant par action à 3,11 EUR, si l'on prend en compte les 3,9 millions de nouvelles actions créées au cours du premier semestre.

3. Politique de dividende consécutive à l'augmentation de capital de juin 2009

Comme les nouvelles actions ont été émises le 30 juin 2009, elles donnent droit à dividende à compter du 1er juillet 2009. Chaque nouvelle action donne donc droit sur l'exercice actuel à un dividende exactement égal à la moitié du montant auquel chaque action existante donne droit pour l'exercice actuel.
A cet effet, le coupon no 18 a été détaché des actions existantes juste avant l'émission des nouvelles actions (après la clôture des bourses).
Les nouvelles actions sont émises avec les coupons no 19 et suivants attachés. Chaque coupon distinct 18 et 19 donne droit à une part égale du paiement du dividende de l'exercice 2009.
Il convient de noter que les coupons 18 et 19 ne représentent pas à ce jour de dividende ni d'acompte sur dividende, mais bien plutôt un droit conditionnel à une partie du dividende sur laquelle l'assemblée des actionnaires se prononcera.
Sur la base du résultat opérationnel escompté et de la répartition du dividende décrite ci-dessus, le Conseil d'administration se montre très confiant dans la possibilité de maintenir le dividende par action de 2009 au niveau de 2008, à savoir à 2,50 EUR net par action (2,94 EUR brut par action), également réparti entre le coupon no 18 déjà détaché le 29 juin et le coupon no 19 encore attaché, qui seront l'un et l'autre mis en paiement le 5 mai 2010.
Cela signifie un dividende brut de 1,47 EUR (dividende net de 1,25 EUR) pour le coupon 18 et un dividende brut de 1,47 EUR (dividende net de 1,25 EUR) pour le coupon 19 (voir aussi « 4.2.2.1. Dividendes » de la Note d'opération, page 21).

* *Pour de plus amples détails sur les projets réceptionnés en 2008, nous renvoyons au rapport financier annuel 2008, « Stratégie », aux pages 46 et suiv.*

** *Perspectives telles que publiées dans la note d'opération dans le cadre de l'augmentation de capital du 30 juin 2009, conformément au point 13.4 de l'annexe I du Règlement 809/2004.*

*** *Dans la mesure où des bénéfices seront disponibles en vue du paiement d'un dividende, selon la législation applicable et la décision prise par l'assemblée des actionnaires ou le gérant d'attribuer un dividende.*

Appréciation du portefeuille

1. Situation du portefeuille au 30 juin 2009

Les estimateurs indépendants Cushman & Wakefield et Stadim SCRL évaluent selon IAS 40 la valeur de marché du portefeuille immobilier de WDP (panneaux solaires non compris) à une juste valeur (fair value)* de 810,86 millions d'EUR au 30 juin 2009. Cette valeur a été ajustée à 807,63 millions d'EUR par suite de la dépréciation comptabilisée sur certains projets en cours de réalisation. La valeur comparable fin 2008 s'élevait à 742,13 millions d'EUR.

Compte tenu d'un potentiel d'extension par nouvelles constructions et transformation des sites en portefeuille, la valeur locative brute du portefeuille actuel est estimée à 65,02 millions d'EUR, après déduction des indemnités de concession. Pour le portefeuille de bâtiments existants et de bâtiments en phase de projet, cela donne un rendement locatif brut conforme au marché de 7,75%.

La répartition du portefeuille est la suivante:

Juste valeur (x million d'EUR)

	Belgique	étranger	total
Propriétés existantes	485,77	180,31	666,08
Bâtiments en phase de projet	40,60	61,91	102,51
Terrains	6,46	32,58	39,04
Total	**532,83**	**274,80**	**807,63**

Le portefeuille comprend 90 sites dont 59 sont situés en Belgique et ont une juste valeur totale de 532,83 millions d'EUR. Cela représente une part de 66,0% du portefeuille. Les 31 propriétés étrangères représentent quant à elles 274,80 millions d'EUR, soit 34,0%.

2. Valeur et composition du portefeuille en location

La superficie totale du portefeuille est de 403,1 hectares, dont 22,0 hectares en concession. Les 381,0 hectares restants ont une valeur de vente estimée à 293,38 millions d'EUR ou 36,3% de la juste valeur totale du portefeuille. La valeur moyenne s'élève ainsi à 76,99 EUR/m^2, frais de transaction non compris.

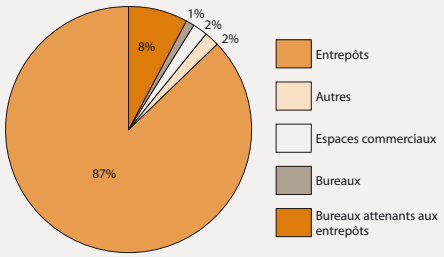
La superficie louable totale des bâtiments est de 1.230.959 m^2 pour une valeur locative totale estimée à 52,89 millions d'EUR. Dans ce total, les entrepôts se taillent la part du lion (77,9%), avec une superficie de 1.076.584 m^2 et une valeur locative totale de 41,19 millions d'EUR. Leur valeur locative au m^2 est ainsi de 38,26 EUR/m^2.

Les espaces de bureaux, distincts ou attenants aux entrepôts, représentent 109.412 m^2 ou une valeur locative de 9,32 millions d'EUR, soit 85,15 EUR en moyenne au m^2. Les espaces commerciaux s'étendent sur 18.575 m^2 et représentent une valeur locative globale de 1,09 million d'EUR, soit 58,94 EUR en moyenne au m^2. Enfin, diverses autres destinations représentent 26.388 m^2 ou 1,29 million d'EUR, avec une valeur locative moyenne de 48,84 EUR/m^2. Les indemnités de concession se chiffrent au total à 0,40 million d'EUR.

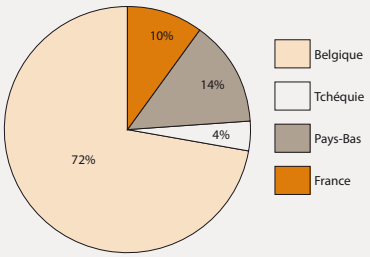
* *Juste valeur ou « fair value »: selon la réglementation belge, la déduction des coûts de transaction se limite à 2,5% pour les biens dont la valeur est supérieure à 2,5 millions d'EUR. Pour les biens de moindre valeur, ainsi que pour les biens situés à l'étranger, l'intégralité des coûts de transaction est déductible.*

Destination au 30-06-2009	Superficie bâtie (m²)	Valeur locative estimée (million d'EUR)	Valeur locative estimée au m² (moyenne) (EUR)	% de la valeur locative totale
Entrepôts	1.076.584	41,19	38,26	77,9%
Bureaux attenants aux entrepôts	94.582	7,83	82,79	14,8%
Bureaux	14.830	1,49	100,21	2,8%
Espaces commerciaux	18.575	1,09	58,54	2,1%
Destinations diverses (espaces polyvalents, parkings et archives)	26.388	1,29	48,84	2,4%
Total	**1.230.959**	**52,89**	**42,96**	**100,0%**
Indemnité de concession		- 0,40		
Total		**52,49**		

Répartition de la superficie louable par catégorie



Répartition de la valeur locative 2009 par pays



3. Situation locative des bâtiments disponibles

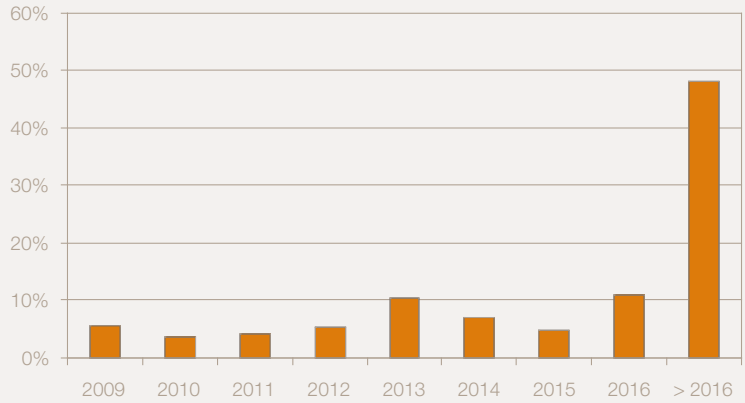
Sur la base des baux en cours au 30 juin 2009, les bâtiments loués génèrent un revenu locatif de 53,26 millions d'EUR, soit une augmentation de 6,6% par rapport au 31 décembre 2008. Ce revenu locatif est la somme de tous les contrats de location et des suppléments versés pour la gérance des bâtiments ou la réalisation de travaux spécifiques, déduction faite du précompte immobilier et/ou de l'indemnité de concession à la charge du propriétaire. Au total, il correspond à 101% de la valeur locative conforme aux conditions du marché mentionnée ci-dessus de 52,48 millions d'EUR.

Les principaux preneurs sont: le groupe Univeg avec une part de 13,2% du revenu locatif, DHL (8,1%), Massive PLI - Philips Lighting (5,9%), Kühne & Nagel (4,8%), Distri-Log (3,6%), Belgacom (2,8%), Descamps (2,7%), Renault (2,2%), Lidl (1,9%) et Tech Data (1,7%). Les dix principaux preneurs totalisent une part de 46,9%. Le « top 20 » représente 60,2% et le « top 50 » 83,4%.

Principaux preneurs (% revenu locatif)

1 Groupe Univeg	13,2%
2 DHL	8,1%
3 Massive PLI – Philips Lighting	5,9%
4 Kühne & Nagel	4,8%
5 Distri-Log	3,6%
6 Belgacom	2,8%
7 Descamps	2,7%
8 Renault	2,2%
9 Lidl	1,9%
10 Tech Data	1,7%
Top 10 =	**46,9%**

Répartition des années d'échéance des baux en cours



Les baux arrivant à échéance finale au second semestre 2009 ainsi qu'en 2010 représentent respectivement 5,6% et 3,7% de la valeur locative totale. Par ailleurs, les contrats dont l'échéance est en 2013 ou plus tard constituent une part de 81,2%.

Les parties vacantes et immédiatement disponibles à la location représentent une valeur locative additionnelle de 1,47 million d'EUR.
Pour l'ensemble du portefeuille, le taux de vacance est ainsi de 2,8%:

- 24.633 m² d'entrepôts sont vacants, représentant 0,95 million d'EUR;
- au 30 juin 2009, 7.441 m² de bureaux étaient à louer, représentant 0,51 million d'EUR;
- les espaces divers encore à louer représentent 0,01 million d'EUR.

Aperçu de la vacance locative dans les bâtiments disponibles

Destination au 30/06/2009	Superficie non louée (m^2)	Valeur locative estimée (million d'EUR)
Entrepôts	24.633	0,95
Bureaux	7.441	0,51
Espaces commerciaux	-	-
Destinations diverses	186	0,01
Total	**32.260**	**1,47**

Quatre biens représentent ensemble 77,03% de la vacance locative exprimée en termes de valeur locative:

- Vilvoorde – Havendoklaan 19 (entrepôts et bureaux);
- Bornem – Rijksweg 19 (bureaux);
- Boortmeerbeek, Industrieweg 16 (bureaux);
- Lille (Seclin) – rue Marcel Dassault (France) (entrepôts).

4. Evolution du portefeuille par rapport au 31 décembre 2008

Depuis le 31 décembre 2008, la juste valeur du portefeuille total a augmenté de 65,50 millions d'EUR, soit une progression de 8,82%.
La valeur du portefeuille belge affiche une augmentation de 38,7 millions d'EUR (+7,8%), celle du portefeuille étranger ayant quant à elle progressé de 26,8 millions d'EUR (+10,8%).

La croissance du portefeuille est le résultat de l'acquisition de plusieurs sites:

- Malines – Zandvoortstraat 3;
- Willebroek – Victor Dumonlaan 4;
- Meer – Seoulstraat 1;
- Nivelles – rue Buisson aux Loups;
- Lille (Libercourt) – Zone industrielle (France);

Représentant ensemble 49,76 millions d'EUR.

La croissance s'explique également, à concurrence d'un total de 28,31 millions d'EUR, par les travaux de construction et/ou de rénovation effectués sur des sites déjà en portefeuille, dont les principaux sont:

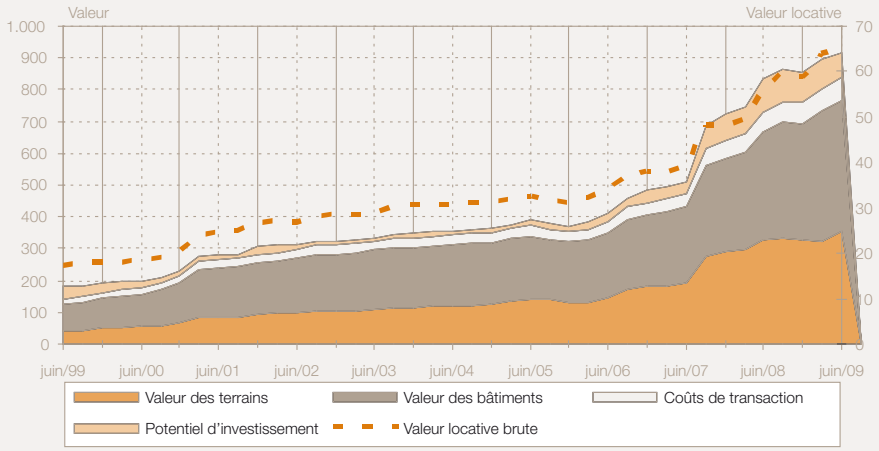
- Courcelles – rue de Liège;
- Aarschot – Nieuwlandlaan 19;
- Ridderkerk – Handelsweg (Pays-Bas);
- Venlo – Ampèrestraat (Pays-Bas);
- Raamsdonksveer – Zalmweg (Pays-Bas);
- Lille (Seclin) – rue Marcel Dassault (France).

Deux sites ont été vendus au cours du semestre écoulé:

- Neder-over-Heembeek – Steenweg op Vilvoorde 146;
- Wespelaar – Dijkstraat 44 (en partie).

La somme des acquisitions, des investissements et des ventes entraîne une augmentation globale de 74,18 millions d'EUR. Cela signifie donc que le reste du portefeuille a globalement diminué de 8,68 millions d'EUR (- 1,17%).

Evolution du portefeuille WDP (million d'EUR)



5. Facteurs économiques généraux

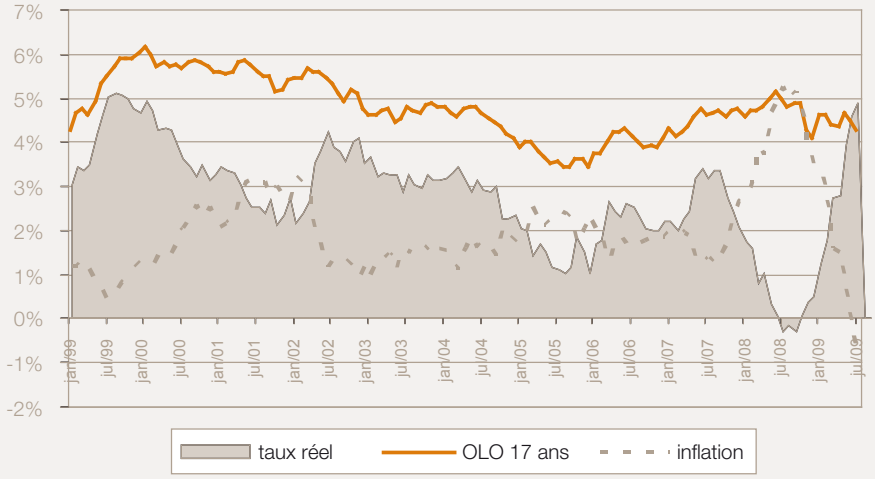
Les taux d'intérêt à long terme, pour lesquels les obligations linéaires (OLO) sur 15 à 20 ans tiennent spécifiquement lieu de base de référence pour les placements immobiliers, ont progressé au cours de 2009 de 4,05% fin décembre 2008 à 4,46% fin juin 2009.

Dans le même temps, le rythme de l'inflation retombe de 3,54% en 2008 à une inflation négative de 0,11% sur une base annuelle au cours du premier semestre de 2009. Ceci signifie que le taux réel, soit la différence entre le taux d'intérêt à long terme et l'inflation, progresse subitement de 0,51% à 4,88%. Pour retrouver un tel niveau dans le passé, il faut revenir dix ans en arrière, à l'été 1999. Autrement dit, nous connaissons depuis un an et demi un taux d'inflation moyen de 2,4% sur une base annuelle.

Dans le cadre de l'estimation du portefeuille, il est en fonction des taux d'intérêt actuels envisagé une inflation future de 1,50%, ce qui porte le taux d'intérêt réel à 2,96%. Accessoirement, nous adoptons une marge de risque de 2,84% en moyenne. Celle-ci traduit d'une part l'incertitude de l'investisseur à long terme sur la persistance des paramètres financiers actuels et d'autre part le risque et l'illiquidité du bien spécifique.

Le taux réel, qui est déterminant dans l'analyse financière, passe ainsi de 5,73% à la fin de 2008 à 5,80% (4,46% - 1,50% + 2,84%).

Evolution du taux réel



Analyse du marché immobilier semi-industriel et logistique

Analyse du marché immobilier semi-industriel et logistique en Belgique, aux Pays-Bas, en France, en Europe centrale et en Roumanie.

1. Belgique

Comme dans le reste de l'Europe de l'Ouest, la crise économique internationale s'est vivement fait sentir sur le marché belge à partir du second semestre de 2008. Les rendements les plus élevés ont augmenté d'environ 6,30% au milieu de 2008 à 7,75% en juillet 2009; les loyers ont été relativement stables, ce qui veut dire que les hausses des rendements sont une conséquence directe des baisses de valeur voisines de 20% ressenties depuis le milieu de 2008.
En 2009, il a déjà été loué de janvier à juin plus de 500.000 m^2, ce qui, dans le contexte de la crise actuelle, représente une belle performance. Le marché de l'investissement a tourné au ralenti, mais a encore fait preuve d'une certaine fermeté par comparaison avec d'autres secteurs comme le marché des bureaux.

2. France

Malgré la crise, le marché français est resté relativement vigoureux au premier semestre de 2009: la région parisienne s'est principalement distinguée par une forte activité locative. Les loyers connaissent partout une pression à la baisse et les rendements les plus élevés ont grimpé jusqu'à 8,25% à Paris, jusqu' 8,50% à Lyon et à Lille, et jusqu'à 8,75% à Marseille.
Par rapport au début de 2008, les valeurs locatives les plus élevées connaissent aussi une pression à la baisse sur la plupart des marchés semi-industriels. Les régions de Marseille et de Lille ont fait exception à cette règle: dans ces zones les loyers sont restés stables, mais à un niveau relativement bas de 40 à 45 EUR/m^2/an. A la périphérie de Paris et de Lyon, des baisses de loyer d'environ 2% par rapport au début de l'année 2008 ont été enregistrées, ainsi qu'un accroissement des incitations à la location.

3. Pays-Bas

Le marché néerlandais a connu une année difficile, aussi bien en ce qui concerne la location que les investissements. Si les loyers les plus élevés sont descendus à 85 EUR/m^2/an à Schiphol, ils sont en revanche restés le plus souvent stables dans d'autres régions. Les rendements les plus élevés ont progressé de 125 à 150 point de base depuis juillet 2008. Le volume d'investissements a poursuivi la diminution amorcée depuis le deuxième trimestre de 2008.

4. Tchéquie

En Europe centrale, la crise économique s'est manifestée plus tard qu'en Europe de l'Ouest, mais le ralentissement de la croissance se fait également sentir à présent dans cette région. La Tchéquie a été le premier pays d'Europe centrale où cette tendance s'est traduite par une diminution des locations.

Les développements de projets à risque sont stoppés, car le taux de vacance a augmenté en l'espace d'un an de 10% à 16%. Les promoteurs étrangers continuent de s'intéresser à

ce marché mais, dans le contexte économique actuel, toute forme de risque est évitée. La baisse des rendements des dernières années s'est inversée en une hausse de 150 à 175 points de base par rapport au milieu de 2008.

5. Roumanie

Par comparaison avec la plupart des autres marchés européens, la Roumanie s'était relativement bien maintenue en 2008, mais la prise de locations au premier semestre 2009 a été exceptionnellement basse. Le taux de vacance augmente actuellement dans de fortes proportions (12 à 15%) et on enregistre sur le marché un nombre de plus en plus élevé d'espaces proposés en sous-location. Les loyers les plus élevés restent stables à Bucarest (48 EUR/m^2/an); dans les autres sites comme Brasov, Timisoara et Constanta, ces loyers sont descendus de 54 EUR/m^2/an au milieu de 2008 à 51 EUR/m^2/an aujourd'hui. Les rendements les plus élevés ont subi une forte hausse: alors qu'ils s'établissaient encore l'an dernier à 7,50% à Bucarest (7,75% ailleurs), les observateurs estiment qu'ils ont aujourd'hui grimpé jusqu'à 9,25% à Bucarest (10% ailleurs).

Auteur: Jef van Doorslaer et le Groupe de Recherche Européen de Cushman & Wakefield.

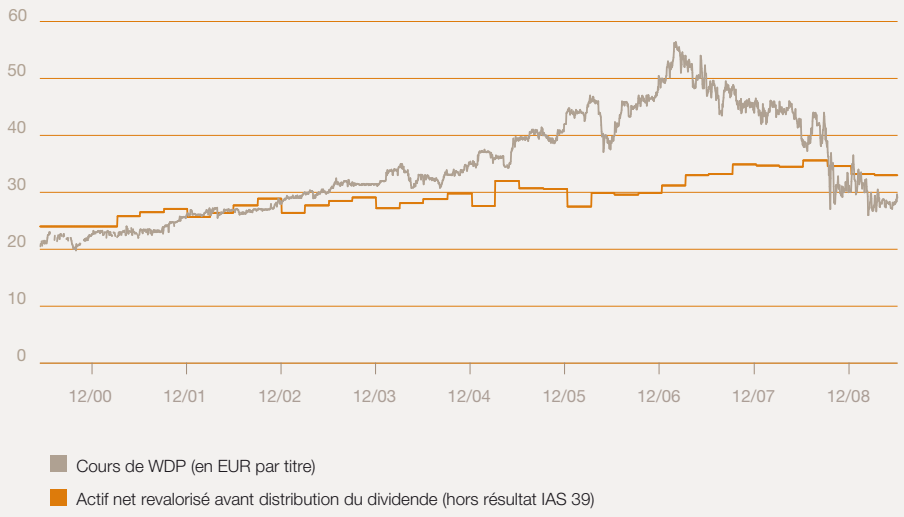
L'action WDP

Le cours de l'action

Bien que WDP n'ait pas non plus échappé à la crise financière et économique mondiale au premier semestre de 2009, l'impact sur le cours de l'action est resté assez limité, assurément par comparaison avec 2008. Le 31 décembre 2008 le cours de clôture affichait 30,15 EUR sur Euronext Bruxelles. Au cours des premiers mois de 2009 l'action a continué de baisser jusqu'à 28 EUR, atteignant apparemment ainsi son cours plancher. Au 30 juin 2009, le cours de clôture était de 29 EUR. L'action cote ainsi au-dessous de sa valeur intrinsèque de 30,66 EUR (hors IAS 39) à la fin de juin. La valeur intrinsèque par action avec IAS 39 s'élevait au 30 juin à 28,18 EUR.

Malgré cette évolution défavorable du cours – qui est d'ailleurs en contradiction flagrante avec les bonnes performances commerciales de WDP – il est permis de dire que WDP a su jusqu'ici contenir l'impact de la crise dans des limites acceptables et que la sicafi s'est mieux comportée qu'un grand nombre de ses homologues internationaux. Ceci s'explique en partie par l'importance qu'attachent les investisseurs potentiels et les actionnaires à la valeur ajoutée offerte par WDP. Celle-ci est largement supérieure à la valeur intrinsèque – soit la simple addition de la valeur d'investissement des différents biens immobiliers. Elle réside en particulier dans la position de leader du marché belge de l'immobilier semi-industriel, ainsi que dans le régime fiscal favorable sous lequel la sicafi opère aussi bien en Belgique qu'en France.
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 est entièrement au service des actionnaires – est également apprécié à sa juste valeur par les investisseurs. Le portefeuille immobilier leur offre en outre d'un seul coup une importante grandeur d'échelle dans des régions spécifiques. Enfin, la stabilité du dividende entretient aussi la confiance de nombreux investisseurs dans WDP.

Comparaison entre le cours de bourse et l'actif net revalorisé



Vélocité et liquidité

La vélocité de l'action – c'est-à-dire le nombre de titres négociés en un an, divisé par le nombre total de titres en fin d'année – a baissé sous l'effet du malaise économique pour atteindre 30,44%. En chiffres absolus, cela représente en moyenne 11.101 titres par jour.

La bonne nouvelle, c'est que les deux augmentations de capital qui ont eu lieu au premier semestre de 2009 – la première à l'occasion de la transaction avec DHL et la seconde en juin – ont renforcé le capital de 94 millions d'EUR, ce qui représente 3,9 millions de nouvelles actions. Ces opérations vont sans aucun doute influer de façon très positive à l'avenir sur la vélocité et la liquidité de l'action WDP.

Return*

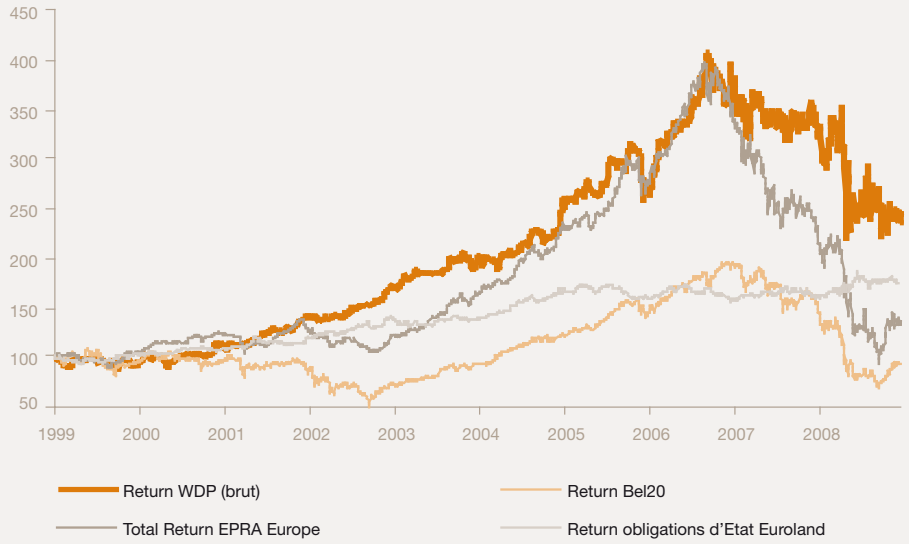
Au 30 juin 2009, le return est de -11,09% sur une base annuelle. WDP affiche ainsi une performance nettement meilleure que la plupart des actions immobilières belges et européennes et largement supérieure à l'indice Bel20. Selon l'indice GPR 250 EUROPE de Global Property Research, le return de l'immobilier européen coté était en effet de -38,69% à la fin de juin. Et selon l'indice GPR 250 BELGIUM, le return des actions immobilières belges durant cette même période était de -13,56%. Le return brut de l'indice Bel20 au 30 juin 2009 était de -35,90%. Voir également à ce sujet l'actualisation mensuelle des chiffres sur le site www.wdp.be.

La bonne performance de l'action WDP ressort également d'une comparaison entre le return de WDP, l'indice immobilier européen EPRA, l'indice Bel20 et les obligations d'Etat européennes. Si l'on prend comme valeur de référence de 100 la situation lors de l'entrée en bourse, il y a dix ans (et plus exactement au 30 juin 1999), le 28 mai 2009 le score de WPD était de 245,43, celui des obligations d'Etat de 174,15, celui de l'EPRA Europe de 134,19 et celui de l'indice Bel20 de 92,36**. Le graphique montre aussi que WDP a suivi dans les grandes lignes l'évolution de l'indice EPRA Europe, mais que la baisse du return enregistrée depuis 2007 est beaucoup moins marquée.

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

** *Source ING Belgique. Les chiffres du 28 mai sont les chiffres disponibles les plus récents, permettant de faire une comparaison entre les quatre catégories.*

Total return index



Le return négatif de l'action WDP au premier semestre 2009 s'explique évidemment par la crise du crédit et par le caractère incertain des perspectives économiques, dont les investisseurs craignent l'impact sur la valeur de l'immobilier. WDP maintient cependant ses efforts pour générer, en dépit du climat économique, un cash-flow substantiel constituant la base d'un dividende attractif. WDP reste également convaincu que la qualité du portefeuille immobilier et le fait que la sicafi distribue année après année un dividende attractif offrent à terme de bonnes perspectives pour l'avenir. Le succès de la récente augmentation de capital apporte la preuve du maintien de la confiance des investisseurs dans WDP.

Données par action (en EUR)	30-06-2009	31-12-2008	31-12-2007
Nombre d'actions en circulation à la date de clôture	12.533.938	8.592.721	8.592.721
Free float	69%	69%	72%
Capitalisation boursière	363.484.202	259.070.538	390.968.806
Volume traité	1.376.486	3.030.374	3.458.483
Volume journalier moyen en EUR	321.479	472.582	664.934
Vélocité*	30,44%	35,27%	40,25%
Cours boursier pour l'année			
maximum	35,56	46,11	56,95
minimum	25,33	27,05	42,02
clôture	29,00	30,15	45,50
Valeur intrinsèque après distribution du bénéfice	28,18	30,41	34,68
Valeur intrinsèque après distribution du bénéfice (hors résultat IAS 39)	30,66	33,20	34,12
Taux de distribution	0,00%	87,88%	89,51%
	6m	**12m**	**12m**
Nombre d'actions donnant droit à dividende à la date de clôture	9.400.454	8.592.721	8.592.721
Résultat net courant / action	1,70	3,34	3,04
Résultat net / action	-0,98	-1,84	6,19
Dividende brut / action	1,47	2,94	2,72
Dividende net / action	1,25	2,50	2,31

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

WDP LISTED NYSE EURONEXT

EURONEXT BRUXELLES
IPO: 28/06/99
Cotation: continue
code ISIN: BE0003763779
liquidity provider: Petercam

EURONEXT PARIS
cotation: 17/12/04

Agenda

(actualisation: voir www.wdp.be)

Communication des résultats du 3ème trimestre 2009 – 18 novembre 2009
Communication des résultats annuels 2009 – semaines 8-9, 2010*
Assemblée générale – mercredi 28 avril 2010
Mise en paiement du dividende du 1er semestre 2009 (coupon no 18) détaché en date du 29 juin 2009 – mercredi 5 mai 2010
Mise en paiement du dividende du 2ème semestre 2009 (coupon no 19), non détaché – mercredi 5 mai 2010

* Le rapport financier annuel sera publié dans les délais légaux.

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009

Compte de résultat consolidé résumé au 30-06-2009

EUR (x 1.000)	note	30-06-2009	30-06-2008
Revenus locatifs		26.567	22.078
Charges relatives à la location		-553	-76
RESULTAT LOCATIF NET	*V*	**26.014**	**22.002**
Récupération de charges locatives normalement à la charge du locataire sur immeubles loués		2.502	2.334
Charges locatives et impôts normalement à la charge du locataire sur immeubles loués		-2.792	-2.523
Autres recettes et dépenses relatives à la location		2.092	374
RESULTAT IMMOBILIER		**27.816**	**22.187**
Frais techniques		-558	-473
Frais commerciaux		-246	-198
Frais de gestion immobilière		10	33
Autres frais immobiliers		0	0
FRAIS IMMOBILIERS		**-794**	**-637**
RESULTAT IMMOBILIER OPERATIONNEL	*V*	**27.022**	**21.550**
Frais généraux de la société		-1.631	-1.824
RESULTAT OPÉRATIONNEL AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		**25.391**	**19.726**
Résultat sur vente d'immeubles de placement		6	-5
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	*II, V*	-20.593	-2.241
RESULTAT OPERATIONNEL		**4.804**	**17.480**
Produits financiers		487	2.472
Charges d'intérêt		-9.256	-6.669
Autres charges financières		-225	-1.281
Variation de la juste valeur des dérivés financiers (IAS 39)*		-7.164	7.885
RESULTAT FINANCIER		**-16.158**	**2.407**
RESULTAT AVANT IMPOTS		**-11.354**	**19.887**
IMPOTS		**2.155**	**1.315**
RESULTAT NET	*V*	**-9.199**	**21.202**
NOMBRE D'ACTIONS		**9.400.454**	**8.592.721**
RESULTAT NET PAR ACTION (EUR)		**-0,98**	**2,47**

* *Aux fins de comparaison avec l'exercice actuel, il a été décidé de mentionner aussi séparément la variation de la juste valeur des dérivés financiers au 30 juin 2008. Les produits financiers se montent ainsi à 2.472 millions d'EUR au lieu de 16.229 millions d'EUR comme cela est indiqué dans le rapport financier semestriel 2008. Les autres charges financières s'élèvent à -1.281 millions d'EUR au lieu de -7.153 millions d'EUR comme cela est indiqué dans le rapport financier semestriel 2008.*

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009

Compte de résultat consolidé résumé au 30-06-2009

EUR (x 1.000)	note	30-06-2009	30-06-2008
ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DU GROUPE		**-9.199**	**21.202**
ATTRIBUABLE AUX INTERETS MINORITAIRES		**0**	**0**

Composants du résultat total

EUR (x 1.000)	30-06-2009	30-06-2008
BENEFICE NET	**-9.199**	**21.202**
Plus-values de réévaluation sur les panneaux solaires	7.986	0
Ecarts de change	114	-887
RESULTAT TOTAL DU PREMIER SEMESTRE	**-1.099**	**20.315**
Attribuable aux:		
- Actionnaires du Groupe	-1.099	20.315
- Intérêts minoritaires	0	0

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009

Bilan consolidé résumé au 30-06-2009 - Actif

EUR (x 1.000)	*note*	30-06-2009	31-12-2008
IMMOBILISATIONS		**864.334**	**786.649**
Immobilisations incorporelles		184	183
Immeubles de placement	*II, V*	807.629	742.129
Autres immobilisations corporelles		44.168	32.360
Immobilisations financières		11.186	10.619
Créances de leasing financier		237	277
Créances commerciales et autres immobilisations*		169	320
Actifs d'impôts différés		761	761
ACTIFS CIRCULANTS		**20.649**	**16.054**
Actifs destinés à la vente	*II*	1.788	4.642
Créances de leasing financier		80	77
Créances commerciales		6.927	4.256
Créances fiscales et autres actifs circulants		6.096	2.598
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2.254	1.273
Comptes de régularisation actif		3.504	3.208
TOTAL DE L'ACTIF		**884.983**	**802.703**

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009

Bilan consolidé résumé au 30-06-2009 – Passif

EUR (x 1.000)	note	30-06-2009	31-12-2008
CAPITAUX PROPRES		**353.177**	**261.307**
I. Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		353.177	261.307
Capital		97.927	68.913
Primes d'émission		63.961	0
Réserves		175.246	187.288
Résultat		41.632	25.613
Impact sur la juste valeur de droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique d'immeubles de placement et de la valorisation des projets en cours de développement au prix coûtant		-27.302	-22.106
Ecarts de change		1.713	1.599
II. Intérêts minoritaires		0	0
ENGAGEMENTS		**531.806**	**541.396**
I. Engagements à long terme		**412.139**	**328.895**
Provisions		1.223	1.273
Dettes financières à long terme	///	375.152	297.341
Autres engagements financiers à long terme		28.782	21.242
Passifs d'impôts différés		6.982	9.039
II. Engagements à court terme		**119.667**	**212.501**
Dettes financières à court terme	///	91.484	180.304
Autres engagements financiers à court terme		220	0
Dettes commerciales et autres dettes à court terme		22.079	15.162
Autres engagements à court terme		1.177	13.831
Comptes de régularisation passif		4.707	3.204
TOTAL DU PASSIF		**884.983**	**802.703**

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009

Tableau résumé des variations des capitaux propres consolidés

EUR (x 1.000)	Capital souscrit	Primes d'émission	Réserves				Résultat	Impact*	Ecarts de change	Total des capitaux propres
			Réserves légales	Réserves disponibles	Réserves de réévaluation	Réserves indisponibles				
CAPITAUX PROPRES AU 31-12-2008	**68.913**	**0**	**149**	**50.789**	**5.179**	**131.171**	**25.613**	**-22.106**	**1.599**	**261.307**
Résultat du premier semestre 2009					7.986		-9.199		114	-1.099
Transferts										
- Transfert du résultat sur portefeuille et des impôts différés s'y rapportant aux réserves indisponibles						-18.060	18.060			0
- Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique d'immeubles de placement						5.196		-5.196		0
- Réserves indisponibles d'immeubles vendus				1.605		-1.605				0
- Transfert de résultat IAS 39 de l'exercice actuel aux réserves indisponibles						-7.164	7.164			0
Augmentations de capital	29.014	63.961								92.975
Autres							-6			-6
CAPITAUX PROPRES AU 30-06-2009	**97.927**	**63.961**	**149**	**52.394**	**13.165**	**109.538**	**41.632**	**-27.302**	**1.713**	**353.177**

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009

Tableau résumé des variations des capitaux propres consolidés

EUR (x 1.000)	Capital souscrit	Réserves			Résultat	Impact*	Ecarts de change	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
		Réserves légales	Réserves disponibles	Réserves non disponibles					
CAPITAUX PROPRES AU 31-12-2007	**68.913**	**149**	**40.077**	**179.223**	**38.202**	**-18.662**	**1.857**	**441**	**310.200**
Résultat total du premier semestre 2008					21.202		-887		20.315
Transferts									
- Transfert du résultat sur portefeuille et des impôts différés s'y rapportant aux réserves indisponibles				-439	439				0
- Dotation réserves exercice WDP CZ aux réserves légales		43			-43				0
- Impact sur la juste valeur de droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique d'immeubles de placement				369		-369			0
Distribution du solde du dividende 2007					-12.232				-12.232
Autres					-2				-2
CAPITAUX PROPRES AU 30-06-20088	**68.913**	**192**	**40.077**	**179.153**	**47.566**	**-19.031**	**970**	**441**	**318.281**

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009

Tableau résumé des flux de trésorerie consolidés

EUR (x 1.000)	30-06-2009	30-06-2008
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, BILAN D'OUVERTURE	1.273	9.015
FLUX DE TRESORERIE NETS RELATIFS AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES	104.080	32.741
1. Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation	**104.623**	**31.745**
Résultat des activités opérationnelles	223	26.545
Bénéfice de l'exercice	-9.199	21.202
Charges d'intérêt	8.879	6.339
Intérêts perçus	446	-1.299
Impôts sur le résultat	97	303
Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie	26.014	-7.124
Amortissements	119	132
Moins-values	447	-2
Augmentation(+) / diminution(-) des provisions	-50	9
Variations de la juste valeur d'immeubles de placement	20.593	439
Augmentation(+) / diminution(-) des impôts différés	-2.253	60
Variations de la juste valeur de dérivés financiers	7.164	-7.761
Plus-value sur ventes	-6	0
Augmentation / diminution du fonds de roulement	78.386	12.324
2. Flux de trésorerie relatifs aux autres activités opérationnelles	**-543**	**996**
Intérêts perçus comptabilisés comme activités de l'entreprise	-446	1.299
Impôt sur le bénéfice payé / remboursé	-97	-303
FLUX DE TRESORERIE NETS RELATIFS AUX AUTRES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	-83.239	-78.016
1. Acquisitions	**-86.134**	**-79.742**
Paiements d'acquisitions d'immeubles de placement	-49.515	-76.319
Paiements se rapportant aux développements de projets	-32.697	
Acquisition d'autres immobilisations corporelles et incorporelles	-3.922	-3.423
2. Cessions	**2.895**	**1.726**
Produits de la vente d'immeubles de placement	2.895	1.726
FLUX DE TRESORERIE NETS RELATIFS AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT	-19.860	38.566
1. Contraction de crédits	**82.619**	**68.029**
2. Remboursement d'emprunts	**-93.045**	**-824**
3. Financement accordé à la joint-venture WDP Development RO	**-555**	**-10.068**
4. Intérêts payés	**-8.879**	**-6.339**
5. Dividendes versés	**0**	**-12.232**
AUGMENTATION NETTE DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE	981	-6.709
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, BILAN DE CLOTURE	2.254	2.306

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009

Importantes méthodes comptables

Les états financiers consolidés semestriels ont été établis selon les principes comptables conformes au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) et à la norme IAS 34 (Information financière intermédiaire) tels qu'adoptés dans l'Union européenne et selon les dispositions légales et administratives applicables en Belgique.

Les méthodes comptables sont identiques à celles utilisées dans le rapport financier annuel au 31 décembre 2008 à l'exception de la norme IAS 1 (Présentation des états financiers) et de l'ajustement de la norme IAS 40, relatif au traitement des projets en phase de développement. La nouvelle version de la norme IAS 1 exige la présentation d'un tableau du résultat global (Statement of other comprehensive income) et une modification du tableau des variations des capitaux propres. L'ajustement de la norme IAS 40 a pour effet que les actifs en cours de réalisation qui seront par la suite détenus comme immeubles de placement doivent être évalués comme des immeubles de placement (conformément à IAS 40) et non plus comme des immobilisations corporelles (selon IAS 16). L'impact de la modification de la norme IAS ne porte que sur un seul bâtiment (à savoir Libercourt) et s'élève à 870.000 EUR.

Les comptes annuels consolidés sont présentés en milliers d'EUR, arrondis au millier le plus proche.

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009
Notes

I. Périmètre de consolidation

	30-06-2009 Part du capital	31-12-2008 Part du capital
Entreprises intégralement reprises dans la consolidation		
NOM et adresse complète du SIÈGE		
WDP CZ s.r.o. - Hvězdova 1716/2b - 140 78 Prague - Tchéquie	100%	100%
WDP France s.a.r.l. - 28 Rue Cantrelle - 36000 Châteauroux - France	100%	100%
WDP Nederland bv - Boîte postale 78 - 2740 AB Waddinxveen - Pays-Bas	100%	100%
Royvelden Vastgoed bv - Boîte postale 78 - 2740 AB Waddinxveen - Pays-Bas*	100%	
Royvelden Holding bv - Boîte postale 78 - 2740 AB Waddinxveen - Pays-Bas		100%
- avec participation dans Royvelden Beheer bv - Boîte postale 78 - 2740 AB Waddinxveen - Pays-Bas		100%
- avec participation dans Royvelden Vastgoed bv - Boîte postale 78 - 2740 AB Waddinxveen - Pays-Bas		100%
Entreprises proportionnellement reprises 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%

* *Royvelden Holding a fusionné avec Royvelden Beheer le 01-01-2009 à la suite de quoi Royvelden Beheer a cessé d'exister. Royvelden Holding a ensuite fusionné avec Royvelden Vastgoed à la suite de quoi Royvelden Holding a cessé d'exister*

II. Immeubles de placement*

EUR (x 1.000)	1er semestre 2009			Exercice 31-12-2008		
	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total
AU 01-01	**685.139**	**56.990**	**742.129**	**572.385**	**41.718**	**614.103**
Dépenses en capital (fournisseurs externes)	47.139	469	**47.608**	53.396	726	**54.122**
Activation personnel propre	474	25	**499**	624	10	**634**
Intérêts intercalaires	1.029	531	**1.560**	1.887	1.041	**2.928**
Nouvelles acquisitions	36.538	0	**36.538**	80.620	11.947	**92.567**
Report vers d'autres immobilisations corporelles	0	0	**0**	-59	0	**-59**
Reports vers immobilisations destinées à la vente	0	0	**0**	-3.892	0	**-3.892**
Aliénations	-112	0	**-112**	0	0	**0**
Variation de la juste valeur	-12.747	-7.846	**-20.593**	-19.822	1.548	**-18.274**
AU 30-06/31-12	**757.460**	**50.169**	**807.629**	**685.139**	**56.990**	**742.129**

La variation de la juste valeur des immeubles de placement s'explique par la poursuite de l'augmentation des rendements au premier semestre 2009. Au 30/06, le rendement locatif brut moyen était de 7,75% par rapport à 7,61% au 31/12/2008.

Pour le calcul des intérêts intercalaires, le taux de capitalisation était de 5,2% au premier trimestre 2008, au deuxième trimestre de 2008 de 5,3%, au troisième trimestre de 5,5% et au quatrième trimestre 2008 de 4,8%. Pour 2009 il a été utilisé un taux de capitalisation de 4,5%.

En ce qui concerne les nouvelles acquisitions, il a été acheté à DHL trois bâtiments par le biais d'une transaction « sale and rent back » pour un montant de 29,7 millions d'EUR. Ces bâtiments génèrent des produits locatifs depuis le deuxième trimestre 2009.

Trois terrains ont en outre été acquis pour un montant de 6,8 millions d'EUR. Il s'agit des sites de Lille (Libercourt), Raamsdonksveer, Nivelles (rue Buissons aux Loups).

* *Y compris les projets en phase de développement conformément à la norme IAS 40.*

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009
Note

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des revenus locatifs effectifs perçus par WDP au cours du premier semestre 2009 pour les immeubles de DHL et des revenus locatifs qui auraient été perçus si WDP avait été propriétaire pendant la totalité du premier semestre.

EUR (x 1.000)	Revenus locatifs semestre	Revenus locatifs effectifs
Malines - Zandvoortstraat 3	538	269
Willebroek - Victor Dumonlaan	580	290
Meer - Seoelstraat 1	235	117

Au cours de 2009, deux bâtiments qui étaient en partie ou en totalité loués ont été vendus (en totalité ou en partie). En dehors de la vente de ces deux bâtiments, la situation du poste de bilan « Actifs destinés à la vente » est restée inchangée.

Le tableau ci-dessous présente une comparaison des revenus locatifs effectifs perçus par WDP au cours du premier semestre 2009 et des revenus locatifs qui auraient été perçus si WDP avait été propriétaire pendant la totalité du premier semestre.

EUR (x 1.000)	Revenus locatifs semestre	Revenus locatifs effectifs
Neder-Over-Heembeek - Steenweg op Vilvoorde 146	98	68
Haacht (Wespelaar) - Dijkstraat 44	19	16

Pour calculer la variation de la juste valeur, les droits d'enregistrement locaux théoriques sont déduits de la valeur d'investissement. Par pays ces droits sont en moyenne comme suit: Belgique: 2,5%, Pays-Bas: 7%, France: 3,2%, Tchéquie: 2% et Roumanie: 3%.

III. Dettes financières et instruments financiers dérivés

Aperçu des engagements courants (dettes financières et dettes de location-financement)

EUR (x 1.000)		Solde ouvert 30-06-2009	Durée < 1 AN	1-5 ANS	> 5 ANS
Roll-over	Dexia/Fortis	150.000			150.000
Full revolving	Fortis/ING/KBC	100.000		25.000	75.000
Billets de trésorerie	Dexia/Fortis	71.450	71.450		
Straight loans	Dexia	8.700	8.700		
Dettes de location-financement	Fortislease/KBClease/INGlease/ LCL/Nataxis/CMCIC/Batilease	35.571	4.945	13.703	16.923
Crédit à terme	ING	22.958	1.537	6.934	14.487
Crédit d'investissement	KBC/Monte Pasci Belgio/ING	66.722	313	41.253	25.156
Autres		4.539	4.539		
Dette à long terme concernant la joint-venture WDP Development Roumanie		6.696			6.696
TOTAL		**466.636**	**91.484**	**86.890**	**288.262**

Le montant total des dettes financières s'élève à 466,6 millions d'EUR au 30/06/2009. 19,6% de ces dettes sont des dettes à court terme (il s'agit principalement de straight loans et de dettes contractées dans le cadre du programme de billets de trésorerie). Les 80,4% restants ont une durée de plus d'1 an et, sur ce pourcentage, 70,2% arrivent à échéance dans plus de 5 ans.

Avec une partie des montants levés lors de l'augmentation du capital (voir ci-dessous), qui se chiffrent au total à 71,7 millions d'EUR, il a été décidé de rembourser une partie des dettes à court terme (et plus particulièrement des straight loans et des billets de trésorerie). Le taux d'endettement baisse ainsi de 63,04% au 31/12/2008 à 55,36% au 30/06/2009 (le maximum légal étant de 65%).

93% des dettes financières (par rapport à 81% au 31/12/2008) sont couvertes à taux d'intérêt fixe par la conclusion de swaps de taux d'intérêt (IRS). Le montant net moyen des charges d'intérêt de cette couverture est de 3,90% (avant marge bancaire).

La valeur de ces dérivés financiers se montait au 30/06/2009 à -28,49 millions d'EUR. La durée moyenne restante des IRS est de 6,25 ans.

Outre un contrat de location-financement pour le financement du bien immobilier Univeg (durée restante de 11,5 ans) et un contrat de location-financement repris lors de l'acquisition de l'immeuble de Vendin-le-Vieil (durée restante: 5 ans), WDP a également repris les contrats de location-financement pour les immeubles de DHL situés à Willebroek et à Malines. La durée initiale du contrat de Willebroek était de 10 ans et elle s'achève à la fin de 2009. Le prix d'option se monte à 1,685 millions d'EUR. Le bail du site DHL de Malines a une durée de 20 ans, dont 12 ans et 3 mois ont été remboursés au 30/06/2009. L'option d'achat s'élève à 0,4 million d'EUR.

Par ailleurs, WDP dispose encore de 40 millions d'EUR de crédits à court terme.

Sur la base des chiffres au 30/06/2009, tous les engagements contractuels en vigueur ont été remplis.

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009
Notes

IV. Transactions entre entreprises liées

Il n'y a aucune transaction entre entreprises liées autre que la rémunération d'administrateur facturée par le gérant De Pauw NV à WDP. Pour 2009, cette rémunération a été fixée à 825.000 EUR.

V. Information sectorielle*

Résultat locatif net

EUR (x 1.000)	30-06-2009	30-06-2008
Europe de l'Ouest	24.760	20.750
Europe centrale et de l'Est	1.254	1.252
TOTAL	**26.014**	**22.002**

	Résultat immobilier opérationnel**		Résultat net	
EUR (x 1.000)	30-06-2009	30-06-2008	30-06-2009	30-06-2008
Europe de l'Ouest	25.821	20.333	-3.025	18.905
Europe centrale et de l'Est	1.201	1.217	-6.174	2.297
TOTAL	**27.022**	**21.550**	**-9.199**	**21.202**

Immeubles de placement

EUR (x 1.000)	30-06-2009	30-06-2008
Europe de l'Ouest	757.460	633.935
Europe centrale et de l'Est	50.169	54.761
TOTAL	**807.629**	**688.696**

Variations de la juste valeur des immeubles de placement

EUR (x 1.000)	30-06-2009	30-06-2008
Europe de l'Ouest	-12.747	-2.498
Europe centrale et de l'Est	-7.846	257
TOTAL	**-20.593**	**-2.241**

* *L'information sectorielle est conforme à la norme IFRS 8. A cet égard, nous renvoyons à la page 28 du rapport financier annuel 2008.*

** *Hors frais de gestion immobilière*

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009
Rapport du commissaire

Rapport de revue limitée sur les chiffres semestriels consolidés pour le semestre clôturé au 30 juin 2009

Au Conseil d'Administration,

Nous avons effectué une revue limitée du bilan, du compte de résultat, du tableau des flux de trésorerie, du tableau des variations des capitaux propres, du tableau du résultat total résumés et consolidés, ainsi que des notes sélectives I à V (formant ensemble les « Informations financières intermédiaires ») ci-joints de WAREHOUSES DE PAUW SCA (la « société ») et de ses filiales (formant conjointement le « Groupe ») pour le semestre clôturé au 30 juin 2009.
Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère des informations financières intermédiaires. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces informations financières intermédiaires sur la base de notre revue limitée.

Les informations financières intermédiaires ont été établies conformément à la norme comptable internationale IAS 34 « Informations financières intermédiaires », telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Notre revue limitée des informations financières intermédiaires a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée en vigueur en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction et en l'analyse et la comparaison des informations financières intermédiaires et des données financières sous-jacentes. L'étendue de ces travaux est moins importante que celle qui résulte d'un contrôle complet, exécuté suivant les normes de révision appliquées pour la certification des comptes annuels consolidés, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. De ce fait, nous ne pouvons pas certifier ces informations financières intermédiaires.

Notre revue limitée n'a pas révélé d'éléments ni de faits qui nous amèneraient à croire que les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé au 30 juin 2009 ne sont pas établies conformément à la norme IAS 34 « Informations financières intermédiaires », telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Diegem, le 20 août 2009
Deloitte Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck

Le Commissaire

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009
Rapport de l'expert immobilier

Mesdames, Messieurs,

Nous avons le plaisir de vous présenter notre estimation de la valeur du portefeuille immobilier de WDP SCA au 30 juin 2009.

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 d'EUR, était limité à 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 d'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 récente concernant des immeubles dont le type et la situation sont comparables aux biens du portefeuille de WDP.

Lors de l'estimation des biens, nous avons à la fois tenu compte des baux 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 compte des frais de commercialisation propres à une transaction, 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 transmises ont été considérées comme exactes et complètes. Nous avons établi nos estimations en considérant qu'aucun élément non communiqué n'était susceptible d'affecter la valeur du bien.

En nous fondant sur les remarques faites aux paragraphes précédents, nous sommes en mesure de confirmer que la valeur d'investissement du patrimoine immobilier (à l'exclusion des panneaux photovoltaïques) de WDP s'élève au 30 juin 2009 à 838.166.700 EUR (soit huit cent trente-huit millions cent soixante-six mille sept cents EUR).

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009

La juste valeur (fair value) a été fixée à 810.864.700 EUR (soit huit cent dix millions huit cent soixante-quatre mille sept cents EUR) au 30 juin 2009. Les loyers contractuels s'élèvent à 53.256.800 EUR, ce qui correspond à un rendement locatif initial de 8,00% par rapport à la juste valeur des biens réceptionnés. Après addition de la valeur locative de marché estimée des parties non louées aux loyers contractuels, le montant obtenu s'élève à 54.726.000 EUR ce qui correspond à une rendement locatif initial de 8,22%.

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

Eric Peeters
Equity Partner
Cushman & Wakefield

Philippe Janssens
Administrateur délégué
Stadim

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2009

Déclaration relative au rapport financier semestriel

Conformément à l'article 13 §2 de l'A.R. du 14 novembre 2007, De Pauw SA, société gérante, représentée de manière permanente par Tony De Pauw, déclare qu'à sa connaissance

- les états financiers intermédiaires résumés, établis sur la base des principes d'information financière conformes aux IFRS et conformément à la norme IAS 34 « Informations financières intermédiaires », telle qu'adoptée par l'Union européenne, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Warehouses De Pauw et des entreprises comprises dans la consolidation.

- le rapport d'activités intermédiaire présente un tableau fidèle des principaux événements survenus pendant les six premiers mois de l'exercice en cours, de leur incidence sur les états financiers résumés, des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice, ainsi que des principales transactions entre parties liées et de leurs éventuels effets sur les états financiers résumés si ces transactions revêtent une importance significative et n'ont pas été conclues aux conditions normales de marché.

WDP
warehouses with brains

WDP SCA Blakenberg 15 B-1861 Wolvertem
Tél: +32 (0)52 228 400 Fax: +32 (0)52 373 405 info@wdp.be **www.wdp.be**
numéro d'entreprise: 0417.199.869