WDP

Rapport financier semestriel 2010

Table des matières

4 Chiffres clés et commentaire
10 Message du président aux actionnaires
12 Rapport de gestion intermédiaire
20 Perspectives
21 Analyse du marché immobilier semi-industriel et logistique
23 Analyse du portefeuille immobilier consolidé
32 Rapport des experts immobiliers
34 L'action WDP
38 Agenda

40 Compte de résultat consolidé résumé
41 Composantes du résultat global
42 Bilan consolidé résumé
44 Tableau résumé des variations des capitaux propres consolidés
46 Tableau résumé des flux de trésorerie consolidés
47 Importantes méthodes comptables
48 Notes
48 I Périmètre de consolidation
49 II Immeubles de placement
50 III Etat des dettes financières
51 IV Transactions entre entreprises liées
52 V Information sectorielle
54 VI Aperçu des revenus locatifs futurs
55 Rapport du commissaire
56 Déclaration relative au rapport financier semestriel

WDP
warehouses with brains

Comptes semestriels consolidés
Chiffres clés

Resultats consolidés (EUR x 1.000)	30-06-2010	31-12-2009	30-06-2009
RESULTAT OPERATIONNEL			
Résultat locatif net	28.617,26	54.126,90	26.014,07
Produits de l'énergie solaire	2.633,46	3.704,29	1.819,81
Autres produits /charges opérationnels	-179,50	-58,40	-17,66
Résultat immobilier	**31.071,22**	**57.772,79**	**27.816,23**
Frais immobilier	-568,71	-1.082,89	-794,27
Frais généraux de la société	-1.869,73	-3.325,17	-1.630,78
Résultat immobilier net	**28.632,78**	**53.364,73**	**25.391,18**
Résultat financier sans résultat IAS 39	-8.936,56	-18.086,19	-8.994,38
Impôts sur le résultat opérationnel net	-476,95	-220,45	-97,73
Impôts latents sur le résultat opérationnel net	-200,56	-1.022,67	-279,77
Résultat opérationnel net	**19.018,72**	**34.035,42**	**16.019,30**
RESULTAT SUR LE PORTEFEUILLE*			
Variations dans la valeur réelle des placements immobilier (+/-)	3.019,65	-26.790,51	-20.592,52
Résultat sur vente des placements immobilier (+/-)	-43,22	10,81	6,21
Impôts différés sur le résultat du portefeuille	-618,74	4.104,74	2.532,65
Résultat sur le portefeuille	**2.357,70**	**-22.674,96**	**-18.053,66**
RESULTAT IAS 39			
Variation de la juste valeur des instruments financiers (impact de la norme IAS 39)	-12.840,58	-10.923,05	-7.164,19
Résultat IAS 39	**-12.840,58**	**-10.923,05**	**-7.164,19**
RESULTAT NET	**8.535,83**	**437,41**	**-9.198,55**
EUR			
Résultat opérationnel net/action**	1,52	3,14	1,70
Résultat sur le portefeuille/action**	0,19	-2,29	-1,92
Résultat net/action**	0,68	-0,21	-0,98
Distribution proposée***		32.256.717	
Pourcentage de distribution (par rapport au résultat opérationnel)		94,77%	
Dividende brut/action		2,94	
Dividende net/action		2,50	
Nombre d'actions en circulation au terme de la période	12.533.938	12.533.938	9.400.454

* *Le résultat sur le portefeuille ne comprend pas les variations en valeur réelle des panneaux photovoltaïques. Celles-ci sont évaluées conformément l'IAS 16: les survalues de revalorisation sont comptabilisées directement dans le poste des capitaux propres. En 2010, les impôts différés se sont élevés à 1,8 millions EUR.*

** *Le calcul du résultat par action se fait au prorata du nombre d'actions ouvrant droit à dividende pour l'année 2009 (6 premiers mois: 9.400.454; à partir du 1er juillet 2009: 12.533.938). Le résultat net par action, déterminé sur la base du résultat annuel en fonction du nombre pondéré d'actions ouvrant droit à dividende s'élève à 0,04 EUR/action.*

*** *Le dividende à verser au titre de l'exercice 2010 sera fixé et approuvé lors de l'Assemblée générale du 27 avril 2011. Voir aussi la rubrique « Perspectives », page 20, pour le résultat opérationnel et le dividende.*

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

Comptes semestriels consolidés
Chiffres clés

Bilan consolidé (EUR x 1.000)	30-06-2010	31-12-2009	30-06-2009
Immobilisations incorporelles	417,18	286,61	184,15
Immeubles de placement	828.560,47	815.391,78	807.628,54
Autres immobilisations corporelles (y compris panneaux solaires)	58.591,79	55.232,14	44.167,87
Immobilisations financières	12.961,89	11.737,25	11.186,15
Créances de leasing financier	151,42	194,76	236,72
Créances commerciales et autres immobilisations	2.879,51	168,25	169,49
Impôts différés – actifs	914,14	835,73	760,73
Actifs immobilisés	**904.476,41**	**883.846,52**	**864.333,65**
Actifs destinés à la vente	0,00	14.198,82	1.787,99
Créances de leasing financier	85,30	82,63	80,05
Créances commerciales	8.949,88	9.678,42	6.926,77
Créances fiscales et autres actifs circulants	2.506,38	3.107,64	6.096,18
Trésorerie et équivalents de trésorerie	800,47	2.203,86	2.254,48
Comptes de régularisation	3.329,82	2.958,60	3.504,09
Actifs circulants	**15.671,85**	**32.229,97**	**20.649,56**
TOTAL ACTIF	920.148,26	916.076,49	884.983,21
Capital	97.853,12	97.853,12	97.927,25
Primes d'émission	63.960,55	63.960,55	63.960,55
Réserves	183.116,94	205.078,44	175.246,04
Résultat	24.772,09	26.050,15	41.631,85
Impact sur la valeur réelle des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des placements immobilier (-)	-25.862,58	-27.123,83	-27.302,04
Ecarts de change	1.025,86	1.025,01	1.713,31
Capitaux propres	**344.865,99**	**366.843,44**	**353.176,96**
Passifs non courants	430.530,99	413.650,52	412.139,15
Passifs courants	144.751,28	135.582,53	119.667,10
Passifs	**575.282,27**	**549.233,05**	**531.806,25**
TOTAL PASSIF	920.148,26	916.076,49	884.983,21

EUR	30-06-2010	31-12-2009	30-06-2009
NAV*/action	27,51	29,27	28,18
NAV* (hors résultat IAS 39)/action	31,32	32,05	30,66
Cours de l'action	32,29	33,93	29,00
Agio/disagio du cours vis-à-vis de la NAV* (hors résultat IAS 39)	3,09%	5,87%	2,91%

EUR x 1.000			
Valeur réelle du portefeuille (y compris panneaux solaires)	886.118,57	869.465,97	850.584,69
Dettes et obligations inclus dans le taux d'endettement	515.777,53	506.145,28	489.892,31
Total du bilan	920.148,26	916.076,49	884.983,21
Taux d'endettement**	56,05%	55,25%	55,36%

* *NAV = Net Asset Value ou valeur intrinsèque = Capitaux propres avant répartition des bénéfices de l'exercice en cours.*

** *Pour la méthode de calcul du taux d'endettement, se référer à l'AR du 21 juin 2006 concernant les comptes annuels de sicaf immobilières.*

Commentaires sur les chiffres clés consolidés du premier semestre 2010

Compte de résultat

Le résultat immobilier a progressé de 11,7% au cours des six premiers mois de 2010 pour s'établir à 31,1 millions d'EUR contre 27,8 millions d'EUR au cours de la même période de l'année précédente.

Cette augmentation est d'une part due à la poursuite de la croissance du portefeuille sous l'effet des acquisitions réalisées ces dernières années et à l'achèvement concluant des projets réalisés par WDP tant en Belgique (Genk, phase II), qu'aux Pays-Bas (Tilburg) et en France (Libercourt). Pour de plus amples détails sur ces réalisations, voir le « Rapport de gestion intermédiaire », page 12. Le taux d'occupation a progressé de 92,4% au 31 décembre 2009 à 94,8% au 30 juin 2010. D'autre part, les revenus des panneaux solaires, se montant à 2,6 millions d'EUR, ont eu un impact substantiel sur les produits et sur le résultat global. Pour l'ensemble de l'exercice, ils sont estimés à 5 millions d'EUR.

Les frais immobiliers et autres frais généraux se montent à 2,4 millions d'EUR, soit un statu quo par rapport à la même période de l'année passée. Après la hausse de 2008, consécutive à la croissance du portefeuille et au développement de la structure interne, WDP réussit à maîtriser les coûts. La marge d'exploitation[1] s'établit à 92,2%.

Le résultat immobilier net pour le premier semestre de 2010 s'élève ainsi à 28,6 millions d'EUR, contre 25,4 millions d'EUR pour l'année précédente.

Le résultat financier (hors résultat IAS 39) s'élève à -8,9 millions d'EUR au premier semestre 2010, contre -9 millions d'EUR au premier semestre 2009. Le montant total des dettes financières (506 millions d'EUR) est couvert à hauteur de 441 millions d'EUR, principalement par des swaps de taux d´intérêt (IRS). Les charges d'intérêt moyennes se montent à 4,25% pour 2010.

Les impôts comprennent les impôts devant effectivement être payés, principalement pour les filiales qui ne jouissent pas du statut fiscal de sicaf immobilière (comme c'est le cas en Tchéquie, aux Pays-Bas et en Roumanie) et les impôts sur les dépenses rejetées en Belgique. Des impôts latents sont en outre comptabilisés, notamment sur les variations de la juste valeur des immeubles de placement.

Le résultat sur le portefeuille se monte selon la norme IAS 40 à 2,4 millions d'EUR ou 0,19 EUR par action pour le premier semestre de 2010. Ce résultat est d'une part dû à l'ajustement de la juste valeur du portefeuille, tel que fixée par les experts immobiliers, et d'autre part à la hausse de la juste valeur lors de la réception des projets achevés. Par pays, cela donne les résultats suivants : Pays-Bas (0,4 million d'EUR), France (-0,1 million d'EUR), Tchéquie (-0,3 million d'EUR), Roumanie (-0,7 million d'EUR) et Belgique (3,1 millions d'EUR). La stabilisation des valorisations appliquées, fixée dans la deuxième moitié de l'année 2009, est maintenue pendant les six premiers mois de 2010. Les plus-values réalisées sur le projet de panneaux solaires (à hauteur de 1,8 million d'EUR pour 2010) sont comptabilisées directement en capitaux propres conformément à la norme IAS 16.

L'impact du résultat calculé selon la norme IAS 39 s'élève à -12,8 millions d'EUR, contre -7,2 millions d'EUR au cours de la même période de l'année 2009. Cet impact négatif provient de la poursuite de la variation négative de la valeur réelle des couvertures de taux d'intérêt conclues (consistant principalement en swaps de taux d'intérêt) au 30 juin 2010, consécutive à la baisse des taux d'intérêt. La variation de la juste valeur de ces couvertures de taux d'intérêt est intégralement traitée au compte de résultat et non en capitaux propres. Il s'agit en effet d'un résultat non réalisé et d'un poste hors trésorerie.

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

Commentaires sur les chiffres clés consolidés du premier semestre 2010

Au total, le résultat net du groupe s'élève pour le premier semestre 2010 à 8,5 millions d'EUR, par rapport à -9,2 millions d'EUR au cours de la même période de l'année passée. Il en résulte un bénéfice courant net de 1,52 EUR par action (par rapport à 1,70 EUR l'an dernier), compte tenu des actions nouvellement émises dans le cadre des augmentations de capital du 31 mars 2009 et du 30 juin 2009.

Bilan

La juste valeur des placements immobiliers s'élève à 828,6 millions d'EUR au 30 juin 2010, par rapport à 815,4 millions d'EUR au début de l'exercice. La juste valeur est indiquée dans le bilan consolidé en application de la norme IAS 40 et elle est calculée en retranchant les frais de mutation de la valeur d'investissement. La valeur d'investissement du portefeuille est la valeur fixée par les experts immobiliers indépendants, avant déduction des frais de mutation. Pour un exposé détaillé du portefeuille, nous renvoyons à l'« Analyse du portefeuille immobilier consolidé » à la page 23.

Cette valeur de 828,6 millions d'EUR comprend un montant de 764,6 millions d'EUR d'immeubles achevés en portefeuille (portefeuille existant), soit une augmentation de 12,5 millions d'EUR par rapport au portefeuille au 31 décembre 2009.

Par ailleurs, la juste valeur des projets en cours de réalisation s'élève à 64 millions d'EUR. Il s'agit du plan d'investissement en cours de réalisation, comportant notamment des projets sur les sites de Merchtem, Puurs, Ternat et Vilvoorde en Belgique ; Nimègue, Ridderkerk et Venlo aux Pays-Bas et Libercourt en France. Il s'y ajoute aussi les réserves foncières de Sint-Niklaas, Nivelles, Libercourt et de la banque foncière de Roumanie pour un montant total en juste valeur de 38,1 millions d'EUR.

La hausse de valeur des autres immobilisations corporelles est principalement due aux investissements réalisés en panneaux solaires. Ceux-ci ont été valorisés en juste valeur à 57,6 millions d'EUR au 30 juin 2010, conformément à la norme IAS 16, en application du modèle de revalorisation.

Compte tenu de la valorisation en juste valeur des investissements en panneaux solaires, la valeur totale du portefeuille progresse à 886,1 millions d'EUR, par rapport à 869,5 millions d'EUR à la fin de 2009.

Les immobilisations financières se composent principalement de créances sur des entreprises liées et plus particulièrement d'une créance de 13 millions d'EUR relative au financement des activités déployées en Roumanie.

Les capitaux propres du groupe s'élevaient au 30 juin 2010 à 344,9 millions d'EUR par rapport à 366,8 millions d'EUR à la fin de l'exercice précédent. La valeur intrinsèque par action (hors résultat global IAS 39) se monte à 31,32 EUR au 30 juin 2010. Ceci représente une baisse limitée par rapport à 32,05 EUR au 31 décembre 2009. Si l'on inclut le résultat IAS 39, la valeur intrinsèque se monte à 27,51 EUR par action au 30 juin 2010. Au 31 décembre 2009, elle était de 29,27 EUR.

Le montant total des dettes financières (à long et à court terme) a augmenté de 496 millions d'EUR au 31 décembre 2009 à 506 millions d'EUR en 2010. Le taux d'endettement, calculé selon les règles publiées dans l'AR du 21 juin 2006, a augmenté de 55,25% au 31 décembre 2009 à 56,05% au 30 juin 2010. Sous l'effet de l'accroissement des variations négatives de juste valeur des couvertures de taux d'intérêt conclues, les autres engagements financiers à long terme progressent à 46,3 millions d'EUR. À la fin de l'exercice précédent, ces engagements s'élevaient encore à 32,5 millions d'EUR.

29
30
31
32
33
34
35
SCANIA
EHNE-NAGEL

TERBERG
BASVolvoTrucks.com

Message du président aux actionnaires

« Les crises sont des défis ». Cette boutade, on l'entend souvent aujourd'hui mais pour WDP c'est une occasion que le Groupe a véritablement mise à profit pour renforcer son rôle de « pionnier vert » dans le secteur de l'immobilier semi-industriel.

Il n'est un secret pour personne que notre secteur ressent les conséquences de la récession économique avec un certain décalage. À la fin de 2008, nombre d'entreprises croulant sous les stocks avaient un important besoin d'aires de stockage. En 2009, les entreprises ont en revanche systématiquement déstocké, tandis que la constitution de stocks en réponse à l'amélioration de la demande reste encore très modeste en 2010. Il en résulte que le secteur immobilier semi-industriel dans son ensemble ressent pleinement aujourd'hui les effets de la crise.

La bonne nouvelle, c'est qu'à ce jour WDP n'a pas vu son taux de vacance augmenter. Alors qu'il est en moyenne de 8 à 10% dans le secteur, WDP a réussi à faire grimper son taux d'occupation à 94,8% au premier semestre de 2010. Cette progression a été rendue possible par la conclusion de plusieurs nouveaux baux et par la vente d'un bâtiment dans le Nord de la France. Il n'en reste pas moins que le maintien de notre taux d'occupation à l'avenir constitue un défi majeur. C'est pourquoi WDP va pour l'instant se limiter à réaliser des bâtiments pré-loués et éviter les projets à risque.

La crise économique a également un effet secondaire remarquable. La construction durable – qui s'intéresse notamment à la performance énergétique – est déjà depuis quelque temps un sujet d'actualité, mais la crise a fortement accéléré cette tendance. Pour WDP, cela offre de nombreuses perspectives.

La sicaf a misé il y a quelques années sur la carte du développement durable. En 2007, l'entreprise a lancé son projet consacré à l'énergie solaire, qui l'a immédiatement propulsée dans un rôle de leader du secteur de l'immobilier semi-industriel. Lors de l'Assemblée générale du 28 avril dernier, nous avons annoncé la poursuite d'étapes importantes dans cette direction. En termes concrets, WDP souhaite disposer à la fin de 2012 d'un portefeuille immobilier neutre en CO_2, grâce à la production de 30.000 mégawatts/heure (MWh) d'électricité verte par des panneaux solaires et éventuellement d'autres sources d'énergie alternatives. Cette capacité correspond à la consommation moyenne d'environ 8.500 ménages.

Le premier projet représentait une capacité de 10 mégawatts-pointe (MWp). Dans la phase suivante, nous allons vers le milieu de 2011 installer des panneaux solaires d'une capacité de 7,3 MWp supplémentaires sur les toits de nos bâtiments situés en Belgique et dans le Nord de la France. Vers 2012, 12 MWp devraient encore venir s'y ajouter.

À première vue, WDP semble ainsi s'éloigner de son champ d'action initial, mais il n'en est rien. Comme vous le savez, WDP est en permanence à la recherche de réponses aux besoins de ses clients – d'où notre slogan d' « Entrepôts intelligents ». De plus, la sicaf s'emploie depuis des années à se construire une image d'entreprise verte, à condition que cela ne profite pas seulement à ses clients, mais aussi à ses actionnaires. Or, l'attention portée à l'énergie renouvelable s'inscrit parfaitement dans cette stratégie. En valorisant judicieusement les surfaces de toits plats disponibles, WDP peut aider ses locataires à réduire leur facture d'énergie. Le fait d'avoir des entrepôts neutres en CO_2 est en outre bénéfique à leur image de marque. L'investissement est également intéressant pour les actionnaires, grâce aux certificats d'électricité verte qui garantissent à la sicaf un revenu à long terme. C'est ainsi que l'investissement de 20 millions d'EUR dans 7,3 MWp au milieu de 2011 permettra une hausse du bénéfice par action de 5% minimum sur une base

Message du président aux actionnaires

annuelle. En d'autres termes, WDP réalise une plus-value à la fois pour le secteur logistique, pour les actionnaires et pour l'environnement.

Le rôle de pionnier de WDP dans le domaine de l'entreprise durable a été confirmé par deux grandes premières au cours des mois écoulés. Au mois d'avril, WDP a reçu pour son site de Tilburg le premier certificat BREEAM attribué à un site logistique néerlandais pour la construction durable. BREAAM est le label de référence européen pour la certification de construction durable. En juin, le site de Nimègue a lui aussi reçu ce certificat et qui plus est, pour la première fois en Europe de l'Ouest, avec la mention « Très Bien ».

Pour conclure, je voudrais faire encore deux remarques. Dans le cadre des investissements intensifs réalisés par WDP et de l'expansion de l'entreprise, la structure d'organisation interne a également été développée au cours des années passées. C'est dans cette optique que, lors de l'Assemblée générale du 28 avril, Joost Uwents a été nommé au poste de CEO, aux côtés de Tony De Pauw qui continue d'exercer sa fonction.

Ma deuxième remarque concerne la radiation volontaire de l'action WDP sur Euronext Paris. Cette décision est liée à la mise en place par Euronext d'une plate-forme de cotation unique. Les entreprises ont pu choisir de rester cotées à Bruxelles, à Paris ou à Amsterdam et WDP a opté pour Bruxelles. Par suite de la modification de la législation, la cotation à Paris n'était plus requise pour pouvoir bénéficier en France du statut fiscalement avantageux de SIIC. Les coûts associés à une double cotation n'étaient donc plus justifiés.

En résumé : le climat économique incertain n'a pas non plus épargné le secteur de l'immobilier semi-industriel au premier semestre de 2010, mais WDP tient bon. L'attention portée à la durabilité – associée à la rentabilité – donne à la sicaf un avantage compétitif substantiel, dont l'environnement, les locataires et les actionnaires recueillent les fruits. Au cours des années à venir, nous allons sans relâche maintenir ce cap sur la croissance verte.

Mark Duyck
Président du Conseil d'administration

Rapport de gestion intermédiaire

1. Introduction

Sous l'effet de la conjoncture économique et de son impact sur le secteur de l'immobilier logistique, WDP a limité pour une large part ses activités de construction au premier semestre de 2010 à l'achèvement prévu de plusieurs projets en cours. En ce qui concerne d'autres projets, les travaux se sont poursuivis en vue de leur réception dans la deuxième moitié de l'année.

Dans le même temps, WDP a déployé d'intenses efforts dans le domaine de l'énergie renouvelable et de la construction durable. La sicaf a entrepris la suite du projet consacré à l'énergie solaire lancé en 2007 et achevé en 2009, représentant une capacité totale de 10 Mégawatts-pointe (MWp). Dans une première phase, des panneaux solaires supplémentaires d'une capacité totale de 7,3 MWp seront installés sur les toits de sites existants de Belgique et du Nord de la France. Cet investissement se monte à 20 millions d'EUR. Dans une deuxième phase, WDP produira 12 MWp de plus, ce qui portera la capacité totale d'énergie renouvelable à environ 30 MWp vers la fin de 2012.

Ces investissements ont pour but de rendre le portefeuille immobilier neutre en CO_2 à la fin de 2012. WDP est fermement décidé à étendre son rôle de pionnier vert dans le domaine de l'immobilier logistique durable. Ces efforts ont d'ailleurs été récompensés au premier semestre de 2010 par l'attribution de certificats de construction durable BREEAM aux sites néerlandais de Tilburg et de Nimègue (pour de plus amples informations sur la certification BREEAM, voir « 9. Entrepôts durables selon la norme BREEAM » à la page 16).

Le taux d'occupation global du portefeuille s'est maintenu à un niveau satisfaisant tout au long du premier semestre. Grâce à la conclusion de plusieurs contrats de bail en Belgique et dans le Nord de la France, il a même progressé de 92,4% à la fin de décembre 2009 jusqu'à 94,8% à la fin de juin 2010.

2. Projets achevés au cours du premier semestre 2010

Les projets livrés représentent une valeur d'investissement totale de 43 millions d'EUR.

Belgique

- **Genk – Brikkenovenstraat (phase II) :** Sur le terrain de 60.000 m² du parc logistique Hermes situé sur l'ancien site minier de Winterslag, il a été réalisé une extension de 17.000 m² au cours d'une deuxième phase. WDP a conclu un contrat de bail avec Terumo Europe pour un entrepôt de 17.000 m² doté de bureaux. Le nouveau centre de distribution est en service depuis le 1er mai 2010. Sur le toit de ce site, il a été installé des panneaux solaires d'une capacité de 0,9 MWp.

France

- **Lille (Libercourt) – Zone Industrielle – Le Parc à Stock (phase I) :** Projet de nouvelle construction d'une superficie totale de 60.000 m². La première phase comprend 36.000 m² dont il a déjà été livré 24.000 m² en 2009 à ID Logistics. Le 1er avril 2010, 6.000 m² supplémentaires ont également été livrés à ID Logistics, ce qui fait qu'il ne reste plus que 6.000 m² en cours de réalisation (voir aussi « 3. Projets en cours de réalisation » à la page 13).

Pays-Bas

- **Tilburg – Zone industrielle de Loven :** Après la démolition d'un vieux bâtiment et l'assainissement du site, WDP a construit une nouvelle plate-forme logistique de 17.000 m² pour Kuehne & Nagel. La livraison a eu lieu le 1er avril 2010. WDP a reçu pour ce site le premier certificat de construction durable BREEAM attribué pour la construction d'un site logistique néerlandais (pour de plus amples informations sur la certification BREEAM, voir « 9. Entrepôts durables selon la norme BREEAM » à la page. 16).

3. Projets en cours de réalisation

Belgique

- **Puurs – Lichterstraat :** Les 14.000 m² actuellement disponibles sont rénovés selon les vœux du futur locataire.

- **Ternat – Industrielaan 24 :** La rénovation de ce site a commencé au début de 2010, dans le but de proposer ces locaux au marché sous une forme modifiée. Au cours de la première phase, la façade extérieure est rénovée. La deuxième phase sera entreprise dès qu'il aura été trouvé un locataire.

- **Merchtem – Wolvertemsesteenweg 1, Bleukenweg 5 :** Cet ancien entrepôt urbain, situé à la périphérie de la ville, sera reconverti en parc de distribution. Un accord de principe a été signé avec les futurs locataires.

- **Vilvoorde – Havendoklaan 19 :** Dans le cadre de la location de 11.000 m² au prestataire de services logistiques KDL Trans, plusieurs travaux d'aménagement sont effectués dans les bureaux et il est ajouté quatre quais de déchargement ainsi que des places de stationnement.

France

- **Lille (Libercourt) – Zone Industrielle – Le Parc à Stock (phase I) :** Les 6.000 m² restants de la phase I sont en voie d'achèvement. Ces travaux seront effectués dès qu'il aura été trouvé un locataire (voir aussi « 2. Projets achevés au cours du premier semestre 2010 » à la page. 12).

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 cuisinés sera en outre centralisée sur ce site. Le groupe Ter Beke louera le site à terme fixe de 15 ans, à compter d'octobre 2010. En juin, ce site a reçu le deuxième certificat de construction durable BREEAM attribué à WDP, avec par la même occasion la première mention « Très Bien » accordée à un site logistique d'Europe de l'Ouest (pour de plus amples informations sur la certification BREEAM, voir « 9. Entrepôts durables selon la norme BREEAM » à la page. 16).

- **Ridderkerk – Handelsweg :** Aménagement d'un parking deck sur un terrain acquis à la fin de 2008 dans le cadre de la transaction conclue avec Univeg en 2007. La livraison est prévue pour la fin de 2010. Ce parking deck dessert le nouvel entrepôt réceptionné en 2009.

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

4. Potentiel restant

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 pré-loué.

Belgique

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

- **Nivelles – rue Buisson aux Loups :** Site d'une superficie de 51.000 m², aujourd'hui démoli, que WDP redéploiera à terme.

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

- **Trilogiport :** WDP est en possession de la concession sur laquelle il va pouvoir être développé une superficie de 50.000 m2 à partir de 2011.

France

- **Lille (Libercourt) – Zone Industrielle – Le Parc à Stock (phase II) :** Construction de 24.000 m² d'entrepôts supplémentaires, devant porter la superficie totale du projet à 60.000 m² (voir aussi « 3. Projets en cours de réalisation », à la page. 13).

Roumanie

Entre l'automne 2008 et la fin de juin 2009, WDP a obtenu en plusieurs phases 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 pré-loués. Cela se fera par l'entremise de WDP Development RO, une co-entreprise à 51-49% avec l'entrepreneur et spécialiste de la Roumanie Jeroen Biermans.

Tchéquie

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

Rapport de gestion intermédiaire

5. Nouvelles acquisitions

Il n'a pas été réalisé de nouvelles acquisitions au premier semestre 2010.

6. Locations intervenues au cours du premier semestre 2010

Au 30 juin 2010, le portefeuille a atteint un taux d'occupation de 94,8%, par rapport à 92,4% au 31 décembre 2009.

Cette augmentation est d'une part le résultat de la conclusion de plusieurs contrats de bail. WDP a loué à **Vilvoorde**, sur le site de Havendoklaan 19, 11.000 m² à terme fixe de neuf ans au prestataire de services logistiques KDL Trans (voir aussi « 3. Projets en cours de réalisation » à la page 13). À **Boortmeerbeek**, deux contrats de location flexibles ont été conclus pour une période de 3 et de 8 mois, prolongeable dans les deux cas. La superficie totale est de 7.000 m². La vente d'un bâtiment logistique inoccupé à **Lille – Fretin – Sainghin-en-Mélantois**, dans le Nord de la France, a également eu un impact positif sur le taux d'occupation (voir aussi « 7. Ventes », ci-dessous).

Au second semestre 2010, il peut – sauf faillites éventuelles de locataires – être libéré un pourcentage maximum de 2% du portefeuille. Pour la moitié de ce pourcentage – soit 1% du portefeuille – les baux ont été reconduits au début d'août. À la fin de l'année, le taux d'occupation s'élèvera ainsi au moins à 93,8%, ce qui fait qu'il restera selon toute probabilité au niveau de 2009.

7. Ventes

En Belgique et en France, des biens ont été vendus au prix du marché, pour un montant total de 20 millions d'EUR.

Belgique

- **Sint-Jans-Molenbeek – Delaunoystraat 35-36 :** La passation de l'acte de vente définitif a eu lieu en janvier 2010. (voir aussi « 9. Événements postérieurs à la date du bilan » dans le « Rapport de gestion » du « Rapport financier annuel 2009 » à la page 62).

- **Sint-Niklaas – Europark Zuid II :** La vente de 100.000 m² du site de Sint-Niklaas Logistics (SNL) – soit les deux tiers de la superficie totale – a été finalisée. Un contrat de principe avait été signé en 2009 sous réserve de plusieurs conditions suspensives, telles que l'obtention d'un permis de construire.

France

- **Lille – Fretin – Sainghin-en-Mélantois, rue des Hauts de Sainghin :** Vente d'un bâtiment inoccupé de 17.000 m² à une entreprise de distribution lilloise. Le site devait être rénové, car il ne répondait plus aux critères de location actuels de WDP.

Rapport de gestion intermédiaire

8. Projets d'énergie renouvelable

Le projet d'énergie solaire lancé par WDP en 2007 et qui a atteint en 2009 l'objectif fixé – à savoir la mise en œuvre d'une capacité de 10 Mégawatts-pointe (MWp), équivalant à la consommation annuelle de 2.500 ménages – a été continué en 2010. Lors de l'Assemblée générale du 28 avril, WDP a présenté son projet visant à parvenir vers la fin de 2012 à un portefeuille immobilier neutre en CO_2, et ce dans des conditions rentables. WDP veut ainsi continuer de renforcer son rôle de pionnier dans le secteur de la construction durable d'immobilier logistique.

Dans la **première phase**, des panneaux supplémentaires d'une capacité de 7,3 MWp seront installés sur les bâtiments existants. Sur cette capacité, 3,3 MWp seront produits sur les toits d'une dizaine de sites belges du portefeuille. À la fin de juin 2010, les panneaux solaires nécessaires avaient été commandés et leur installation doit être achevée vers la fin de 2010. Il sera en outre installé 4 MWp sur les sites de WDP du Nord de la France. La réalisation, qui dépendra de l'obtention des permis, est prévue pour le deuxième trimestre de 2011 (voir aussi « 10. Événements postérieurs à la date du bilan », à la page 17).

L'investissement prévu pour cette première phase est estimé à 20 millions d'EUR et il n'exerce pas de pression substantielle sur le taux d'endettement. Il permettra selon les prévisions de réaliser une hausse supplémentaire du bénéfice par action d'au moins 5% sur une base annuelle.

Au cours de la **deuxième phase**, WDP veut installer 12 MWp supplémentaires, portant ainsi la capacité totale à environ 30 MWp et rendant le portefeuille immobilier neutre en CO_2. WDP étudie plusieurs possibilités pour la réalisation de cette deuxième phase, en n'envisageant pas seulement l'énergie solaire, mais aussi l'énergie éolienne et d'autres sources d'énergie.

9. Entrepôts durables selon la norme BREEAM

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

Mais WDP veut aller beaucoup plus loin que la simple réalisation de performances énergétiques et environnementales de bâtiments. Avec les projets de Nimègue et de Tilburg, WDP est le premier constructeur à avoir obtenu aux Pays-Bas le certificat de construction durable BREEAM reconnu dans le monde entier.

BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method) est un certificat de construction durable s'appliquant aux performances d'un bâtiment pendant la totalité de son cycle de vie. BREEAM est le label de référence européen plus important et le plus utilisé pour la certification de construction durable. Contrairement à d'autres normes, BREEAM adopte une approche multicritères. La certification ne s'attache pas seulement à la performance énergétique d'un bâtiment, mais aussi à l'utilisation du terrain,

à l'écologie, au processus de construction, aux déchets, à la pollution, au transport, aux matériaux, à la santé et au confort. Le score final délivré à un bâtiment est exprimé par les appréciations « Passable », « Bien », « Très Bien », « Excellent » ou « Exceptionnel ».

Le site WDP de Tilburg a reçu en avril 2010 la mention « Bien », suivi en juin par le site de Nimègue qui a obtenu la mention « Très Bien ». C'était par la même occasion la première fois qu'un bâtiment logistique d'Europe de l'Ouest se voyait attribuer la certification BREEAM avec la mention « Très Bien ».

10. Événements postérieurs à la date du bilan

Dans le cadre de la première phase du projet d'énergie solaire en cours, WDP a entrepris les préparatifs en vue de l'installation de panneaux solaires sur les toits des sites du Nord de la France (voir aussi « 8. Projets d'énergie renouvelable », à la page 16).

Perspectives

1. Base des résultats opérationnels en 2010

Les résultats opérationnels de 2010 seront essentiellement déterminés par les prestations fournies au cours du premier semestre et des années antérieures[1]. Le taux d'occupation global du portefeuille s'est bien maintenu au premier semestre et a même grimpé de 92,4% à la fin de 2009 à 94,8% à la fin de juin 2010[2]. Après la reconduction de plusieurs baux de location au début du second semestre, il ne peut plus être libéré que 1% maximum du portefeuille au second semestre 2010, sauf faillites éventuelles de locataires.

À cela s'ajoutent les projets pré-loués actuellement en cours de réalisation de 23,6 millions d'EUR. Les projets non loués ont été suspendus, dans l'attente de preneurs.

Enfin, la position acquise au cours des années passées en matière de couverture de taux d'intérêt permet de maîtriser les charges financières.

2. Résultat opérationnel et dividende

Sur la base du résultat de 19 millions d'EUR réalisé au premier semestre 2010 et compte tenu des perspectives économiques, WDP confirme les prévisions de bénéfice annoncées le 31 décembre 2009. Concrètement, WDP prévoit en 2010 une progression minimum du résultat net courant à 37 millions d'EUR, avec un potentiel de hausse à 39 millions d'EUR.

Cette prévision de bénéfice est fondée sur la situation actuelle sauf circonstances aujourd'hui imprévues.

Tous ces éléments amènent le Conseil d'administration à maintenir le dividende par action de 2010 au moins au niveau de 2009, à savoir à 2,50 EUR net par action (2,94 EUR brut par action). En d'autres termes, le dividende se maintient à son niveau de 2009.

1 Pour de plus amples détails sur les projets réceptionnés au premier semestre 2010, renvoi est fait au « Rapport de gestion intermédiaire », page 12.

Analyse du marché immobilier semi-industriel et logistique

1. Belgique

Au premier semestre 2010, les rendements les plus élevés se sont maintenus au niveau de la fin de 2009 (7,25 à 8,25% pour les bâtiments logistiques, 8,50% et plus pour l'immobilier semi-industriel). Les loyers ont subi une légère correction à la hausse.
Grâce aux bons résultats enregistrés au deuxième trimestre, la prise en occupation (take-up) se situe déjà aux alentours de 500.000 m² au milieu de 2010. Ce chiffre est comparable à ceux des bons semestres d'avant la crise.
Tout comme en 2009, le marché de l'investissement a continué de tourner au ralenti, mais on constate un net regain d'intérêt de la part des investisseurs.

2. France

Comme en 2009, le marché français résiste bien à la crise en 2010. La région parisienne continue notamment de réaliser de belles performances. En province, les régions de Lyon, Lille et Marseille enregistrent cependant des résultats nettement moins bons.
Les loyers ne sont plus soumis à une pression à la baisse. Sur plusieurs marchés, comme Lille et Nice, ils ont même été légèrement ajustés à la hausse.
Les rendements les plus élevés ont enregistré une légère baisse au cours du premier semestre, passant de 8,25% à 8,00% à Paris, de 8,50% à 8,00% à Lyon, de 8,50% à 8,25% à Lille et de 8,75% à 8,50% à Marseille.

3. Pays-Bas

Le marché néerlandais connaît toujours de relatives difficultés. Les chiffres de prise en occupation du premier semestre de 2010 sont comparables à ceux de la même période de l'année 2009. Comme dans le reste des Pays-Bas, les loyers les plus élevés de Schiphol sont restés stables (85 EUR/m²/an). Les rendements les plus élevés ont légèrement baissé à Schiphol (de 7,9% fin 2009 à 7,8% au printemps 2010) mais, sur les sites les plus en vue de Rotterdam et de Venlo, ils se sont maintenus autour de 8,00%. Le volume d'investissements s'est monté à 353 millions d'EUR au premier semestre.

4. Tchéquie

Au premier semestre 2010, le marché tchèque semble amorcer une reprise. La prise en occupation s'est montée environ à 300.000 m² jusqu'au milieu de 2010. Cela représente les trois quarts de la prise en occupation totale de 2009 qui s'était élevée à 400.000 m². À titre de comparaison : en 2008, elle était encore de 580.000 m² et en 2007 de 855.000 m².
L'Europe centrale a été touchée plus tard que l'Europe de l'Ouest par la crise économique, mais elle semble aujourd'hui relativement plus prompte à rebondir sur une éventuelle reprise des marchés. En Tchéquie, le taux de vacance avait augmenté de 10% au milieu de 2008 à environ 16% à la fin de 2009. Les promoteurs étrangers continuent de s'intéresser à ce marché, mais, dans le contexte actuel, toute forme de risque est néanmoins évitée. La baisse des rendements des dernières années s'est inversée en une hausse de 175 à 200 points de base par rapport au milieu de l'année 2008.

Analyse du marché immobilier semi-industriel et logistique

5. Roumanie

Après une très faible année 2009, le marché roumain connaît une très légère reprise. Le taux de vacance, qui atteignait encore 15% en 2009, devrait être redescendu aux alentours de 11%.
La situation économique reste cependant incertaine et il n'est pas prévu dans l'immédiat de forte relance. Par suite, il n'y a ni locations ni acquisitions dans une perspective de croissance. Cela continue toujours de se traduire par des transactions relativement modestes.

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

Analyse du portefeuille immobilier consolidé

1. Situation du portefeuille au 30 juin 2010

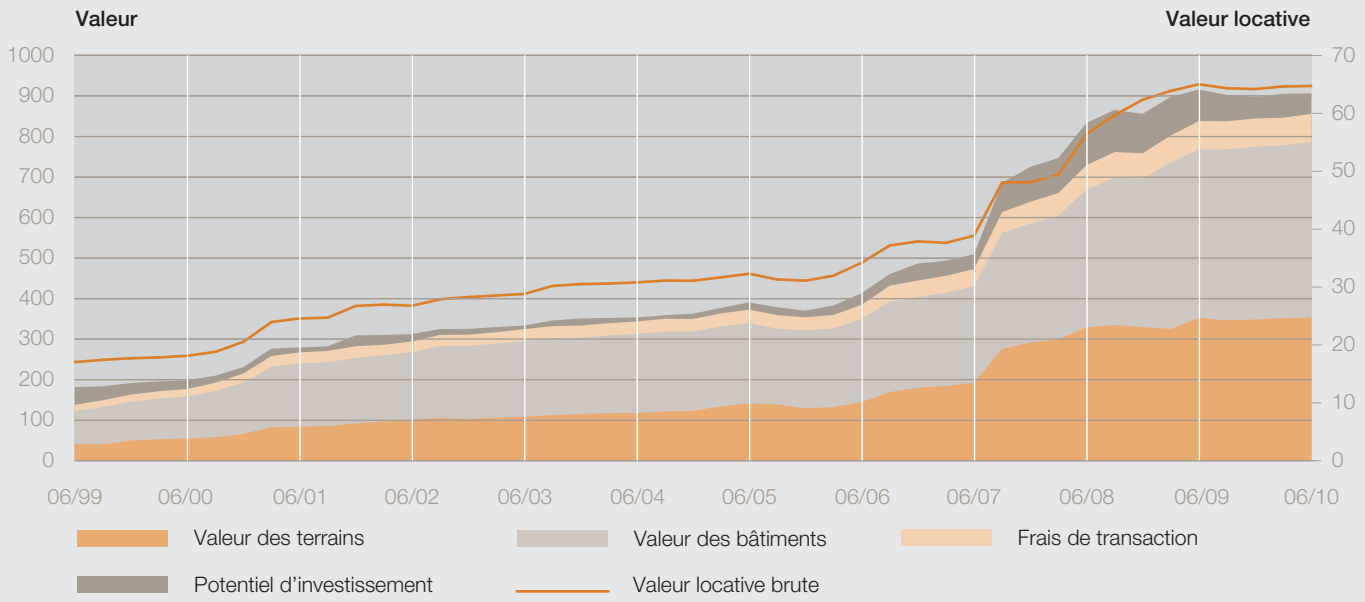
Les estimateurs indépendants Cushman & Wakefield et Stadim évaluent selon IAS 40 la juste valeur (fair value)[1] du portefeuille immobilier de WDP (panneaux solaires non compris) à 829,6 millions d'EUR au 30 juin 2010. Cette valeur a été ajustée à 828,6 millions d'EUR par suite de la dépréciation comptabilisée sur plusieurs projets en cours de réalisation. La valeur comparable était de 815,4 millions d'EUR à la fin de 2009.

La répartition du portefeuille est la suivante :

Juste valeur (x million EUR)

	Belgique	étranger	total
Propriétés existantes	489,29	236,51	725,80
Bâtiments en phase de projet	40,64	23,34	63,98
Terrains	7,50	31,28	38,78
Total	**537,43**	**291,13**	**828,56**

Évolution du portefeuille de WDP (en millions d'EUR)



1 *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.*

Analyse du portefeuille immobilier consolidé

2. Valeur et composition du portefeuille en location

La superficie totale du portefeuille est de 396,9 hectares, dont 22 hectares en concession. Les 374,8 hectares restants ont une valeur de vente estimée à 292,51 millions d'EUR soit 35,3% de la juste valeur totale du portefeuille. La valeur moyenne des terrains s'élève ainsi à 78,04 EUR/m², frais de transaction non compris.

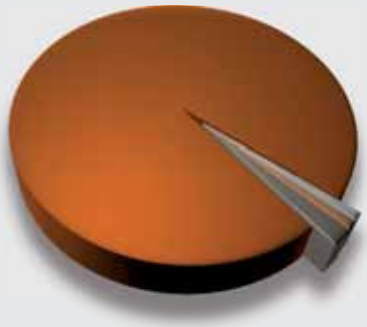
La superficie louable totale des bâtiments est de 1.314.004 m² pour une valeur locative totale estimée à 57,24 millions d'EUR. Dans ce total, les entrepôts se taillent la part du lion (77,9%), avec une superficie de 1.153.465 m² et une valeur locative totale de 44,58 millions d'EUR. Leur valeur locative au m² s'établit ainsi à 38,65 EUR/m².

Les espaces de bureaux, distincts ou attenants aux entrepôts, représentent 116.213 m² ou une valeur locative de 10,4 millions d'EUR. La valeur locative moyenne au m² est de 89,20 EUR. Les locaux commerciaux s'étendent sur 17.596 m² et représentent une valeur locative globale de 1,06 million d'EUR, soit 60,21 EUR en moyenne au m². Enfin, diverses autres destinations représentent 26.730 m² ou 1,24 million d'EUR, avec une valeur locative moyenne de 46,24 EUR/m². Les indemnités de concession se chiffrent au total à 0,40 million d'EUR.

Destination au 30/06/2010	Superficie bâtie (m²)	Valeur locative estimée (million EUR)	Valeur locative estimée au m² (moyenne) (EUR)	% de la valeur locative totale
Entrepôts	1.153.465	44,58	38,65	77,9%
Bureaux attenants aux entrepôts	101.400	8,93	88,08	15,6%
Bureaux	14.813	1,43	96,84	2,5%
Locaux commerciaux	17.596	1,06	60,21	1,9%
Destinations diverses (espaces polyvalents, parkings et archives)	26.730	1,24	46,24	2,2%
Total	**1.314.004**	**57,24**	**43,56**	**100,0%**
Indemnités de concession		- 0,40		
Total		**56,84**		

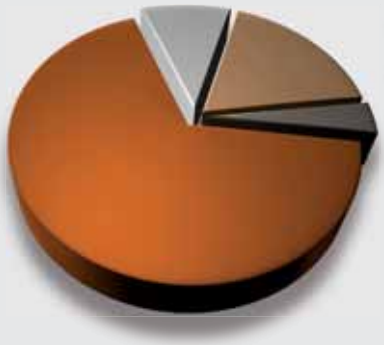
Analyse du portefeuille immobilier consolidé

Répartition de la superficie louable par catégorie



- Entrepôts (96%)
- Bureaux (2%)
- Espaces commerciaux (1%)
- Autres (1%)

Répartition de la valeur locative par pays



- Belgique (68%)
- Pays-Bas (18%)
- France (10%)
- Tchéquie (4%)

Répartition du portefeuille immobilier par type de bâtiment

- Ambient - “State of the art” (55%)
- Entrepôts réfrigérés (10%)
- Autres (détail et bureaux) (10%)
- À étages multiples (9%)
- Bâtiments logistique de 1ére génération (9%)
- Production semi-industrielle/légère (7%)

2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
www.tip.ge.com

Analyse du portefeuille immobilier consolidé

3. Situation locative des bâtiments disponibles

Au premier semestre de 2010, les bâtiments loués ont généré un produit locatif de 28,6 millions d'EUR, soit une augmentation de 10% par rapport à l'année précédente. Ce produit locatif est la somme de tous les baux 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.

Les principaux preneurs sont : le groupe Univeg avec une part de 16,9% du produit locatif, DHL (7,8%), Philips Lighting (5,7%), Kuehne & Nagel (5,6%), Lidl (2,9%), Distri-Log (2,7%), Belgacom (2,7%), Descamps (2,5%), Renault (2,1%) et ID Logistics (2,1%). Les dix principaux preneurs totalisent une part de 51%.

Principaux preneurs (% produit locatif)

1 Groupe Univeg	16,9%
2 DHL	7,8%
3 Philips Lighting	5,7%
4 Kuehne & Nagel	5,6%
5 Lidl	2,9%
6 Distri-Log	2,7%
7 Belgacom	2,7%
8 Descamps	2,5%
9 Renault	2,1%
10 ID Logistics	2,1%
Top 10 =	**51%**

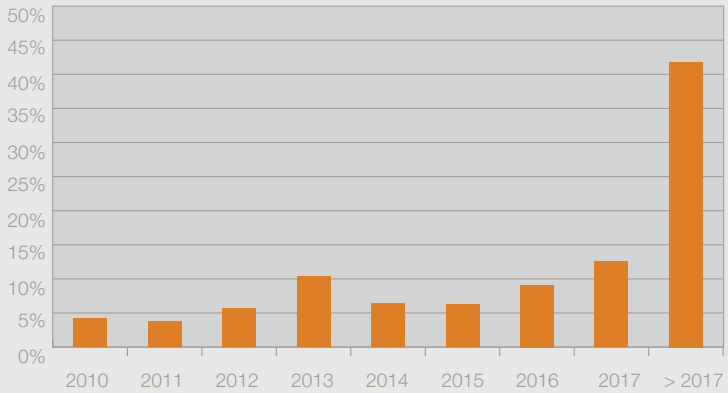
Produits locatifs 2010 par secteur de locataires

- Logistique, transport, distribution et détail (40%)
- Alimentation (19%)
- Industrie (12%)
- Commerce de gros (9%)
- Autres (6%)
- Télécom et informatique (5%)
- Sector automobile (5%)
- Entreprises publiques et à but non lucratif (4%)

Analyse du portefeuille immobilier consolidé

Les baux arrivant à échéance au second semestre 2010 représentent 4,2% de la valeur locative totale. Ces baux ayant déjà été pour la plupart reconduits, les échéances restent limitées à 1% au second semestre. Par ailleurs, les contrats dont l'échéance survient en 2014 ou plus tard constituent une part de 76,0%.

Répartition des années d'échéance des baux en cours (selon la date d'expiration finale)



4. Facteurs économiques généraux

Les taux d'intérêt à long terme, pour lesquels les obligations linéaires (OLO) à 15 à 20 ans tiennent lieu de base de référence pour les placements immobiliers, ont baissé au cours de 2010 de 4,36% à la fin de décembre 2009 à 3,85% à la fin de juin 2010.

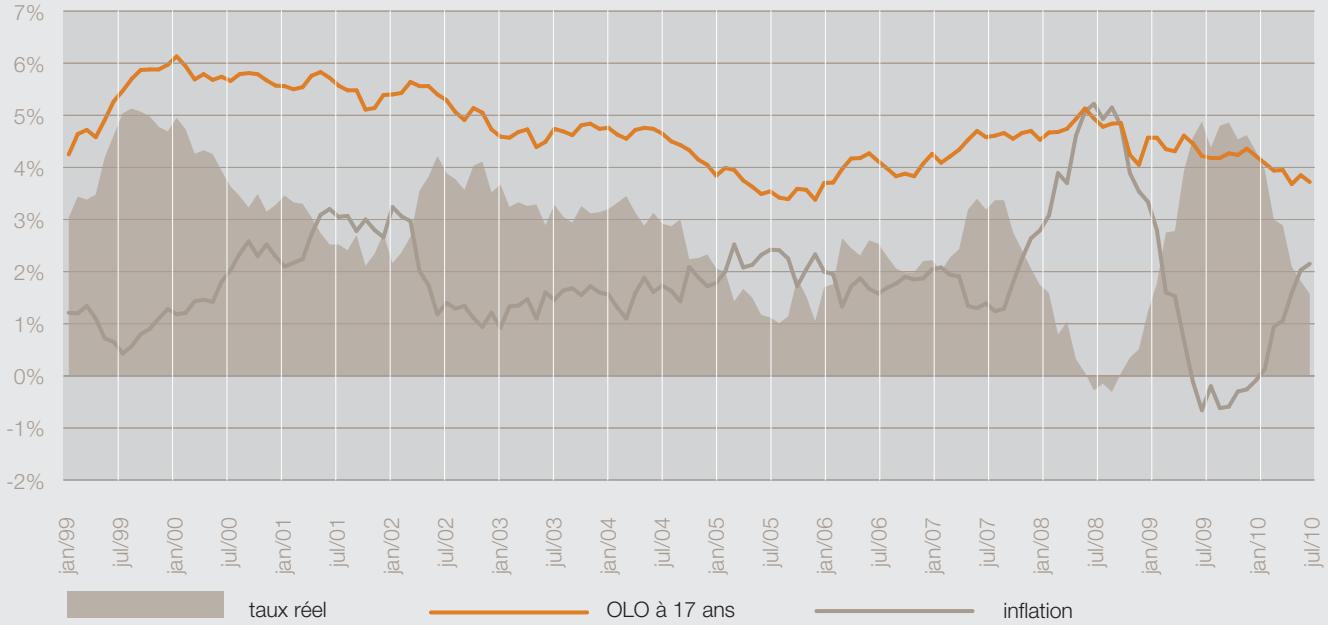
Dans le même temps, le rythme de l'inflation est remonté de -0,239% en 2009 à +2,03% sur une base annuelle pendant le premier semestre de 2010. Ceci signifie que le taux réel, soit la différence entre le taux d'intérêt à long terme et l'inflation, est subitement redescendue de 4,62% à 1,82%.

Dans le cadre de l'évaluation du portefeuille, il est envisagé une inflation future de 1,50% sur la base des taux d'intérêt actuels, ce qui porte le taux d'intérêt réel à 2,35%. Accessoirement, nous adoptons une marge de risque de 3,30%. Celle-ci traduit d'une part l'incertitude des investisseurs à long terme sur la persistance des paramètres financiers actuels et d'autre part le risque et l'illiquidité de la propriété spécifique.

Le taux réel, qui est déterminant dans l'analyse financière, passe ainsi de 5,85% à 5,65% (3,85% – 1,50% + 3,30%).

Analyse du portefeuille immobilier consolidé

Évolution du taux réel



5. Investissements en panneaux solaires

En plus de son portefeuille immobilier, WDP a largement investi depuis 2007 dans l'installation de panneaux solaires sur les toits de différents bâtiments, afin de réaliser d'ici la fin de 2012 un portefeuille immobilier neutre en CO_2. Au 30 juin 2010, ces investissements ont été valorisés à 57,6 millions d'EUR. Compte tenu de la valeur des immeubles de placement, la valeur du portefeuille progresse ainsi à 886,2 millions d'EUR par rapport à 869,5 millions d'EUR à la fin de 2009.

Ces investissements apportent une contribution substantielle aux produits d'exploitation de WDP. Au premier semestre 2010, ces produits se sont montés à 2,6 millions d'EUR. Ils constituent ainsi la deuxième source de revenus en importance, après Univeg. Additionnés aux revenus d'Univeg, les revenus de l'énergie solaire représentent 25% du montant total des revenus pour une durée de contrat initiale fixe de 20 ans. Pour l'ensemble de l'exercice, ils sont estimés à 5 millions d'EUR. Cela représente environ 10% du total des revenus locatifs.

D'autre part, cela prolonge en moyenne d'un an la durée du total des revenus, étant donné que la plus grande partie de ces revenus provient de certificats d'électricité verte sur une période fixe de 20 ans. La durée moyenne des contrats (jusqu'à la première possibilité de résiliation) augmente ainsi de 5,47 ans à 6,52 ans. La durée moyenne des contrats (jusqu'à la date d'échéance finale) passe elle de 7,76 ans à 8,62 ans.

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010
Rapport des experts immobiliers

Mesdames, Messieurs,

Nous avons le plaisir de vous présenter notre estimation de la valeur du portefeuille immobilier de WDP SCA au 30 juin 2010.

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 en 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 actualisée 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 non plus compte des frais de commercialisation propres à une transaction donnée, comme les frais de courtage ou de publicité. Nos estimations sont basées sur une inspection annuelle des biens immobiliers concernés, ainsi que sur les renseignements fournis par WDP sur la situation locative, les superficies, les croquis ou les plans, les charges locatives et la fiscalité immobilière liée au bien considéré, ainsi que sur les aspects de conformité et de pollution. Les informations fournies ont été jugées exactes et complètes. Nous avons établi nos estimations en considérant qu'aucun élément non communiqué n'était susceptible d'affecter la valeur du bien.

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 solaires) de WDP s'élève au 30 juin 2010 à 855.504.600 EUR (soit huit cent cinquante-cinq millions cinq cent quatre mille six cents EUR).

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010
Rapport des experts immobiliers

La juste valeur (fair value) a été fixée à 829.642.000 EUR (soit huit cent vingt-neuf millions six cent quarante-deux mille EUR) au 30 juin 2010.

Les loyers contractuels s'élèvent à 57.308.000 EUR, ce qui correspond à un rendement locatif initial de 7,90% par rapport à la juste valeur des biens achevés. Après addition de la valeur locative de marché estimée des parties non louées aux loyers contractuels, le montant obtenu s'élève à 60.546.100 EUR ce qui correspond à un rendement locatif initial de 8,34%.

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

Koen Nevens
CEO
Cushman & Wakefield

Philippe Janssens
Administrateur délégué
Stadim

Le rapport des experts immobiliers a été avec l'accord de ceux-ci intégré au présent rapport financier semestriel.

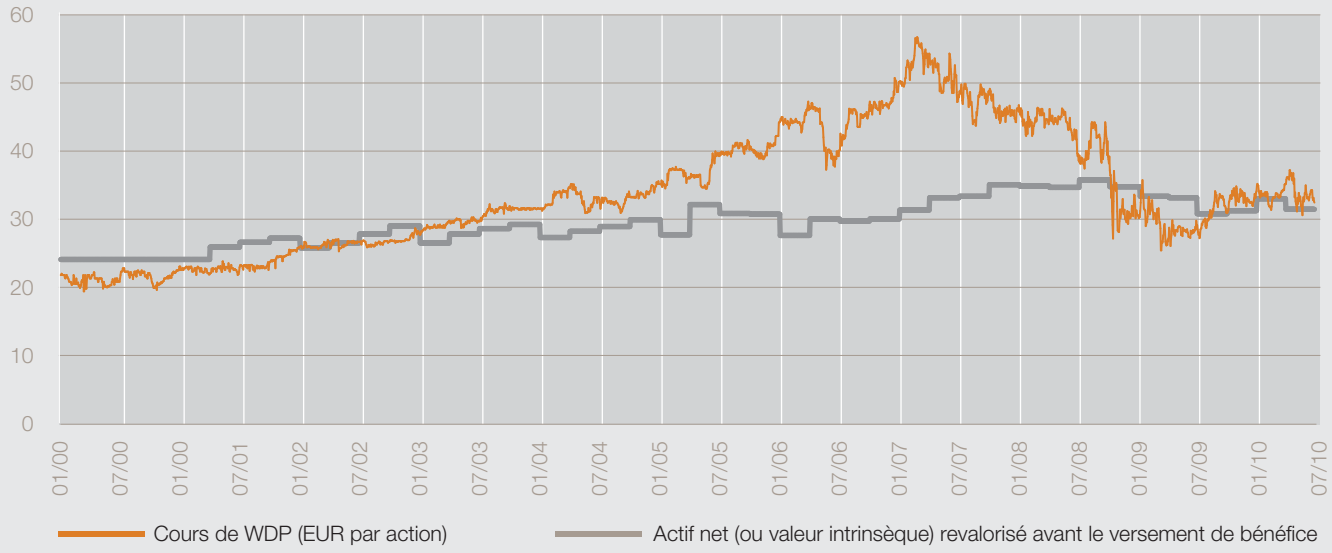
L'action WDP

Le cours de l'action

Le cours de l'action WDP a connu une évolution paisible au premier semestre 2010. Au 31 décembre 2009, le titre a clôturé à 33,93 EUR sur Euronext Bruxelles. Pendant les premiers mois de 2010, la valeur de l'action a progressivement atteint son point le plus élevé à 37,20 EUR en avril – le mois précédant le « détachement du coupon » où les cours ont coutume de grimper à l'approche du versement du dividende. Une fois le dividende payé, le cours s'est stabilisé autour de 32 EUR, l'action ayant clôturé le 30 juin 2010 à 32,29 EUR. L'action a ainsi coté environ à sa valeur intrinsèque de 31,32 EUR (hors IAS 39) à la fin de juin.

Malgré la légère baisse du cours par rapport à la fin de 2009 – une baisse qui est d'ailleurs en contradiction flagrante avec les bonnes performances de l'entreprise – il est permis d'affirmer que WDP a jusqu'ici réussi à contenir l'impact de la crise et que la sicafi a mieux résisté que nombre de ses homologues internationales. Ceci s'explique notamment par l'importance qu'attachent les investisseurs potentiels et les actionnaires à la valeur ajoutée qu'offre WDP. Celle-ci est largement supérieure à la valeur intrinsèque de l'action – valeur qui s'obtient en additionnant la valeur d'investissement des différents biens immobiliers. Les principaux atouts sont la position de leader du marché belge de l'immobilier semi-industriel et le régime fiscal favorable sous lequel la sicafi opère tant 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 rendement en dividende entretient aussi la confiance de nombreux investisseurs dans WDP.

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



L'action WDP

Liquidité et vélocité

La grande attention portée par les investisseurs à l'action WDP ressort également de la persistance de la forte liquidité du titre. Pendant le semestre écoulé, il a été négocié en moyenne 10.000 titres WDP par jour. La vélocité de l'action – c'est-à-dire le nombre de titres négociés en un an, divisé par le nombre total de titres à la fin de la période – s'établit ainsi à 26,9%.

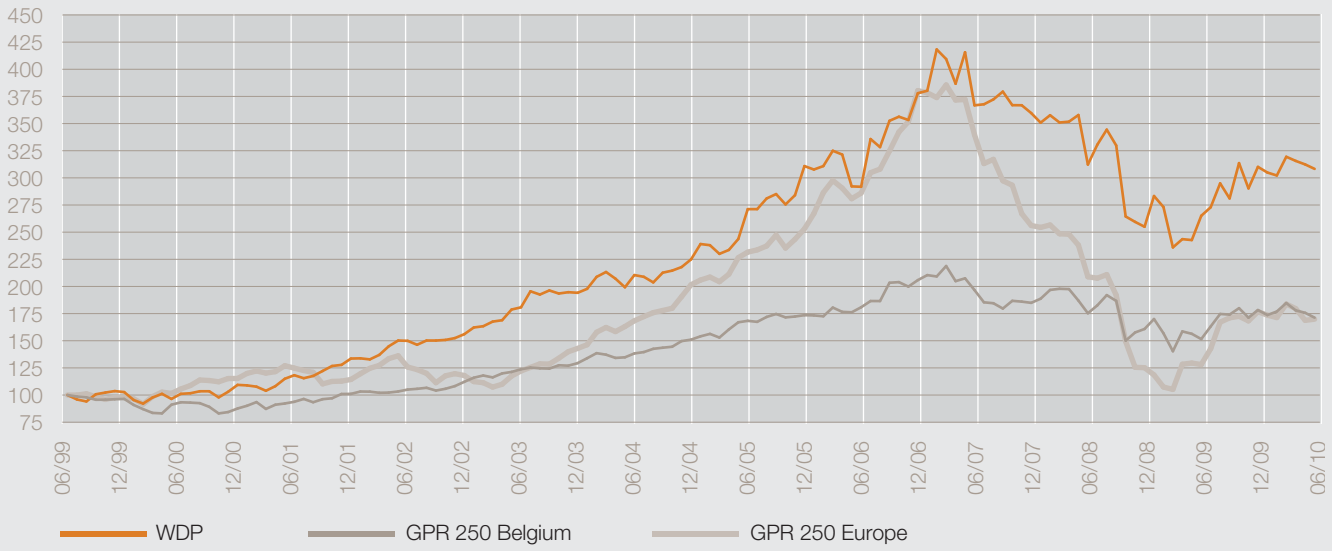
Return

Sur une base semestrielle, le return s'établit à -0,60% au 30 juin 2010. Selon l'indice GPR 250 EUROPE de Global Property Research, le return moyen de l'immobilier européen coté en bourse pour les six mois écoulés était de -3,89% à la fin de juin. La performance de WDP est donc supérieure au return moyen des actions immobilières belges qui, selon l'indice GPR 250 BELGIUM, était de -3,93% sur une base semestrielle à la fin de juin. Le return brut de l'indice Bel20 au 30 juin était de -4,98%. Voir également à ce sujet l'actualisation mensuelle des chiffres sur le site **www.wdp.be**.

Les chiffres de Global Property Research montrent aussi qu'au cours des onze années écoulées – et notamment depuis l'introduction en bourse de la fin de juin 1999 – le score de WDP avec un return de 11,15% est toujours nettement supérieur à celui de l'immobilier européen (4,92%), de l'immobilier belge (4,90%) et de l'indice Bel20 (-2,43%).

L'action WDP

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



Le secteur immobilier semi-industriel ressent avec un certain décalage les conséquences de la récession économique et subit donc aujourd'hui de plein fouet l'impact de la crise. Les investisseurs craignent que les perspectives économiques et les prévisions de croissance incertaines n'exercent une influence négative sur les revenus locatifs et sur la valeur de l'immobilier. WDP se maintient cependant de façon satisfaisante par rapport à l'ensemble du secteur immobilier belge et à l'indice Bel20. En dépit du climat économique, WDP poursuit donc ses efforts pour générer, un cash-flow substantiel constituant la base d'un dividende attractif. WDP reste également convaincu que la qualité du portefeuille immobilier et des locataires, ainsi que le fait que la sicafi distribue année après année un dividende attractif offrent à terme de bonnes perspectives pour l'avenir.

L'action WDP

Données par action (en EUR)	30-06-2010	31-12-2009	31-12-2008
Nombre d'actions en circulation à la date de clôture	12.533.938	12.533.938	8.592.721
Free float	69%	69%	69%
Capitalisation boursière	404.720.858	425.276.516	259.070.538
Volume traité par an	3.371.662	3.054.119	3.030.374
Volume journalier moyen en EUR	451.129	368.087	472.582
Vélocité*	26,90%	24,37%	35,27%
Cours boursier pour l'année			
Maximum	37,00	36,04	46,11
Minimum	30,45	24,89	27,05
Clôture	32,29	33,93	30,15
Valeur intrinsèque**	27,51	29,27	30,41
Valeur intrinsèque** (résultat IAS 39 non compris)	31,32	32,05	33,20
Pourcentage de distribution****		95%	88%
Résultat net/action***	1,52	3,14	3,34
Dividende brut/action		2,94	2,94
Dividende net/action		2,50	2,50

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

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

*** *Le calcul du résultat par action se fait au prorata du nombre d'actions ouvrant droit à dividende pour l'année 2009 (6 premiers mois: 9.400.454; à partir du 1er juillet 2009: 12.533.938).*

**** *Le dividende à verser au titre de l'exercice 2010 sera fixé et approuvé lors de l'Assemblée générale du 27 avril 2011. Voir aussi la rubrique « Perspectives », page 20, pour le résultat opérationnel et le dividende.*

WDP LISTED NYSE EURONEXT

EURONEXT BRUSSELS
IPO: 28/06/99
cotation: continu
ISIN-code: BE0003763779
liquidity provider: Petercam

Agenda

(Actualisation : voir www.wdp.be)

Publication des résultats du 3ème trimestre 2010 – Mardi 16 novembre 2010
Publication des résultats annuels 2010 – Semaines 7-8 2011
Assemblée générale – Mercredi 27 avril 2011
Date de détachement coupon no 20 – Jeudi 28 avril 2011
Date de clôture des registres coupon no 20 – Mardi 3 mai 2011
Date de paiement coupon no 20 – Mercredi 4 mai 2011

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010

Compte de résultat consolidé résumé au 30-06-2010

EUR (x 1.000)	note	30-06-2010	30-06-2009
Revenus locatifs		28.652	26.567
Frais liés à la location		-35	-553
RESULTAT LOCATIF NET		**28.617**	**26.014**
Récupération des charges locatives normalement assumées par le locataire sur les bâtiments loués		2.788	2.502
Charges locatives et impôts normalement assumés par le locataire sur les bâtiments loués		-3.114	-2.792
Autres revenus et dépenses liés à la location		2.780	2.092
RESULTAT IMMOBILIER		**31.071**	**27.816**
Frais techniques		-469	-558
Frais commerciaux		-187	-246
Frais de gestion biens immobiliers		86	10
Autres frais immobiliers		0	0
FRAIS IMMOBILIERS		**-569**	**-794**
RESULTAT IMMOBILIER OPERATIONNEL		**30.503**	**27.022**
Frais généraux de la société		-1.870	-1.631
RESULTAT OPERATIONNEL AVANT LE RESULTAT SUR LE PORTEFEUILLE		**28.633**	**25.391**
Résultat vente immeubles de placement		-43	6
Variations de la juste valeur des immeubles de placement*	II	3.020	-20.593
RESULTAT OPERATIONNEL		**31.609**	**4.804**
Produits financiers		793	487
Charges d'intérêt		-9.699	-9.256
Autres frais financiers		-31	-225
Revalorisation des dérivés financiers (IAS 39)		-12.841	-7.164
RESULTAT FINANCIER		**-21.777**	**-16.158**
RESULTAT AVANT IMPOTS		**9.832**	**-11.354**
IMPOTS		**-1.296**	**2.155**
RESULTAT NET		**8.536**	**-9.199**
ATTRIBUABLE AUX:			
- Actionnaires de la société mère		8.536	-9.199
- Intérêts minoritaires		0	0
NOMBRE D'ACTIONS		**12.533.938**	**12.533.938**
RESULTAT NET PAR ACTION		**0,68**	**-0,98**
RÉSULTAT NET DILUÉ PAR ACTION		**0,68**	**-0,98**

* *Il s´agit uniquement en l´occurrence des variations positives des immeubles de placement. Les plus-values de revalorisation des panneaux solaires sont comptabilisées directement dans les fonds propres, sous la rubrique « Réserves – Réserve de revalorisation » conformément à la norme IAS 16.*

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010
Composantes du résultat global

EUR (x 1.000)	30-06-2010	30-06-2009
BENEFICE NET	**8.536**	**-9.199**
Plus-value de revalorisation sur les panneaux solaires	1.819	7.986
Différences de change	1	114
RESULTAT TOTAL DU PREMIER SEMESTRE	**10.356**	**-1.099**
Attribuable aux:		
- Actionnaires de la société mère	10.356	-1.099
- Intérêts minoritaires	0	0

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010

Bilan consolidé résumé au 30-06-2010 – Actif

EUR (x 1.000)	note	30-06-2010	31-12-2009
IMMOBILISATIONS		**904.476**	**883.846**
Immobilisations incorporelles		417	286
Immeubles de placement	II	828.560	815.392
Autres immobilisations corporelles		58.592	55.232
Immobilisations financières		12.962	11.737
Créances bail financier		151	195
Créances commerciales et autres immobilisations		2.880	168
Impôts différés – actif		914	836
ACTIF CIRCULANT		**15.672**	**32.230**
Actifs destinés à la vente		0	14.199
Créances bail financier		85	83
Créances commerciales		8.950	9.678
Créances fiscales et autres actifs circulant		2.506	3.108
Trésorerie et équivalents de trésorerie		800	2.204
Comptes de régularisation		3.330	2.958
TOTAL ACTIF		**920.148**	**916.076**

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010

Bilan consolidé résumé au 30-06-2010 – Passif

EUR (x 1.000)	note	30-06-2010	31-12-2009
FONDS PROPRES		**344.866**	**366.843**
I Fonds propres attribuables aux actionnaires de la société mère		344.866	366.843
Capital		97.853	97.853
Primes d'émission		63.961	63.961
Réserves		183.117	205.079
Résultat		24.772	26.050
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés dans le cas d'une hypothétique aliénation d'immeubles de placement et de la valorisation des développements de projets au prix coûtant		-25.863	-27.124
Différences de change		1.026	1.025
ENGAGEMENTS		**575.282**	**549.233**
I. Engagements à long terme		**430.531**	**413.651**
Provisions		1.153	1.188
Dettes financières à long terme	///	375.868	373.726
Autres engagements financiers à long terme		46.308	32.509
Impôts différés – Engagements		7.202	6.228
II. Engagements à court terme		**144.751**	**135.582**
Dettes financières à court terme	///	130.470	121.777
Dettes commerciales et autres dettes à court terme		9.416	10.631
Autres engagements à court terme		622	546
Comptes de régularisation		4.243	2.628
TOTAL PASSIF		**920.148**	**916.076**

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010

Tableau résumé des variations des capitaux propres consolidés

EUR (x 1.000)	Capital Capital souscrit	Capital Coûts augmentation de capital	Primes d'émission	Réserves	Impact*	Différences de change	Total fonds propres
CAPITAUX PROPRES AU 31-12-2009	**100.522**	**-2.669**	**63.961**	**231.129**	**-27.124**	**1.025**	**366.844**
Résultat total du premier semestre 2010				8.536			**8.536**
Autres composantes du résultat total				1.819		1	**1.820**
Retranscriptions:							
- Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation en cas d'aliénation hypothétique d'immeubles de placement				-1.261	1.261		**0**
Dividendes versés							
- Dividende de l'exercice précédent				-32.256			**-32.256**
Autres				-77			**-77**
CAPITAUX PROPRES AU 30-06-2010	**100.522**	**-2.669**	**63.961**	**207.889**	**-25.863**	**1.026**	**344.866**

* *Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique d'immeubles de placement (-).*

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010

Tableau résumé des variations des capitaux propres consolidés

EUR (x 1.000)	Capital Capital souscrit	Coûts augmentation de capital	Primes d'émission	Réserves	Impact*	Différences de change	Total fonds propres
CAPITAUX PROPRES AU 31-12-2008	**68.913**			**212.901**	**-22.106**	**1.599**	**261.307**
Résultat total du premier semestre 2010				-9.199			**-9.199**
Autres composantes du résultat total				7.986		114	**8.100**
Retranscriptions:							
- Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation en cas d'aliénation hypothétique d'immeubles de placement				5.196	-5.196		**0**
Kapitaalverhogingen	29.014		63.961				**92.975**
Autres				-6			**-6**
CAPITAUX PROPRES AU 30-06-2009	**97.927**	**0**	**63.961**	**216.878**	**-27.302**	**1.713**	**353.177**

* *Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique d'immeubles de placement (-).*

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010

Tableau résumé des flux de trésorerie consolidés

EUR (x 1.000)	30-06-2010	30-06-2009
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, BILAN D'OUVERTURE	2.204	1.273
FLUX DE TRESORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITES DE L'ENTREPRISE	25.076	33.112
1. Flux de trésorerie se rapportant à l'exploitation	**25.225**	**33.655**
Profit/perte résultant des activités de l'entreprise	18.839	223
Bénéfice de l'exercice	8.536	-9.199
Charges d'intérêt	10.154	8.879
Intérêts perçus	-328	446
Impôt sur les bénéfices	477	97
Adaptations pour les postes en nature	10.716	26.014
Amortissements	192	119
Moins-values	-124	447
Augmentation (+)/diminution (-) des provisions	-35	-50
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-3.020	20.593
Augmentation (+) /diminution (-) des impôts latents	819	-2.253
Variations de la juste valeur des dérivés financiers	12.841	7.164
Plus-value sur ventes	43	-6
Augmentation (+)/diminution (-) du fonds de roulement	-4.330	7.418
2. Flux de trésorerie se rapportant à d'autres activités de l'entreprise	**-149**	**-543**
Intérêts perçus comptabilisés comme activités de l'entreprise	328	-446
Impôt sur les bénéfices payé/remboursé	-477	-97
FLUX DE TRESORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	5.075	-83.239
1. Acquisitions	**-13.813**	**-86.134**
Paiements des acquisitions d'immeubles de placement	-10.412	-49.515
Paiements relatifs à des développements de projets	-1.135	-32.697
Acquisition autres immobilisations corporelles et incorporelles	-2.266	-3.922
2. Reports	**18.888**	**2.895**
Produits de la vente d'immeubles de placement	18.888	2.895
FLUX DE TRESORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT	-31.556	51.108
1. Contraction de crédits	**33.972**	**82.619**
2. Remboursement d'emprunts	**-23.201**	**-93.045**
3. Financement accordé à la joint-venture WDP Development RO	**-205**	**-555**
4. Intérêts payés	**-10.154**	**-8.879**
5. Dividendes versés	**-31.968**	**0**
6. Augmentation de capital	**0**	**70.968**
AUGMENTATION NETTE DES FONDS ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	-1.404	981
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, BILAN DE CLOTURE	800	2.254

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010

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 2009.

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

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010
Notes

I. Périmètre de consolidation

	30-06-2010 Part du capital	30-06-2009 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%	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%

II. Immeubles de placement – Tableau des mutations

EUR (x 1.000)	30-06-2010 Europe de l'Ouest	30-06-2010 Europe centrale et de l'Est	30-06-2010 Total	31-12-2009 Europe de l'Ouest	31-12-2009 Europe centrale et de l'Est	31-12-2009 Total
AU 01-01	768.174	47.218	815.392	685.139	56.990	742.129
Dépenses en capital (fournisseurs externes)	14.800	102	**14.902**	65.210	740	**65.950**
Activation personnel propre	482	27	**509**	974	51	**1.025**
Intérêts intercalaires	506	371	**877**	571	915	**1.486**
Nouvelles acquisitions	0	0	**0**	14.365	0	**14.365**
Report vers d'autres immobilisations corporelles	-16	0	**-16**	0	0	**0**
Acquisitions d'immeubles de placement par le biais de transactions d'actions	0	0	**0**	29.747	0	**29.747**
Reports vers immobilisations destinées à la vente	0	0	**0**	-12.407	0	**-12.407**
Aliénations	-6.124	0	**-6.124**	-112	0	**-112**
Variation de la juste valeur	4.122	-1.102	**3.020**	-15.313	-11.478	**-26.791**
AU 30-06/31-12	781.944	46.617	828.560	768.174	47.218	815.392

Les dépenses en capital ont trait aux investissements effectués dans le cadre des développements de projets et des investissements de la société au sein du portefeuille existant (pour de plus amples détails, voir « Rapport de gestion intermédiaire », page 12).

Pour le calcul des intérêts intercalaires, il a été utilisé un taux de capitalisation de 4,5%.

Il n'a pas été fait de nouvelles acquisitions d'immeubles de placement au premier semestre.

Au premier semestre de 2010, trois immeubles ont été vendus. Il s'agit de l'immeuble de Sint-Jans-Molenbeek, d'une partie du terrain de Sint-Niklaas et de l'immeuble de Lille-Fretin. (Pour de plus amples détails, voir « Rapport de gestion intermédiaire », page 12). Ces ventes n'ont pas d'impact sur les revenus locatifs réalisés en 2010.

La variation de la valorisation des immeubles de placement s'explique par l'ajustement des rendements. Au 30 juin 2010, le rendement locatif brut moyen s'élevait à 7,90% par rapport à 7,68% à la fin de 2009. Pour le calcul de la variation de la juste valeur, les droits d'enregistrement théoriques locaux sont déduits de la valeur d'investissement. Pour chaque pays, ces droits sont en moyenne les suivants : Belgique 2,5%, Pays-Bas 6,3%, France 3,2%, Tchéquie 2% et Roumanie 3%. À composition constante du portefeuille, la variation de la juste valeur serait de -1 million d'EUR ou le portefeuille diminuerait de 0,2%.

III. Etat des dettes financières

EUR (x 1.000)	Solde ouvert		Durée < 1 an		Durée 1-5 ans		Durée > 5 ans	
	30-06-2010	31-12-2009	30-06-2010	31-12-2009	30-06-2010	31-12-2009	30-06-2010	31-12-2009
Billet de trésorerie	86.550	105.250	86.550	105.250				
Avances à terme fixe	38.000	8.850	38.000	8.850				
Autres	705	993	705	993				
Dettes financières à court terme	**125.255**	**115.093**	**125.255**	**115.093**	**0**	**0**	**0**	**0**
Crédits à taux révisable	340.830	338.765	1.925	1.888	201.366	198.353	137.539	138.524
Dette de leasing	32.397	33.969	3.289	4.796	14.624	13.423	14.484	15.751
Autres	7.855	7.675					7.855	7.675
Dettes financières à long terme	**381.082**	**380.410**	**5.214**	**6.684**	**215.990**	**211.776**	**159.878**	**161.950**
TOTAL	**506.338**	**495.503**	**130.470**	**121.777**	**215.990**	**211.776**	**159.878**	**161.950**

La durée moyenne des dettes financières est de 4,4 ans. S'il n'est tenu compte que des dettes à long terme (en dehors des billets de trésorerie et des avances à terme fixe) la durée moyenne est de 5,6 ans.

Le total des dettes financières s'élève au 30 juin 2010 à 506 millions d'EUR. 26% de ces dettes sont des dettes à court terme (principalement des avances à terme fixe et des dettes contractées dans le cadre du programme relatif aux billets de trésorerie). Les 74% restants ont une durée de plus d'1 an. Sur ce pourcentage, 43% ont une échéance à plus de 5 ans.

Sur ces dettes financières, 87% (par rapport à 88% au 31 décembre 2009) sont couvertes à taux fixe par la conclusion de swaps de taux d'intérêt (IRS). Le coût d'intérêt moyen de cette couverture s'élève à 3,97% net (avant marge bancaire).

La valeur de ces dérivés financiers s'élève au 30 juin 2010 à 45,3 millions d'EUR négatif, pour une durée restante moyenne de 5,6 ans.

Sur la base des résultats au 30 juin 2010, tous les engagements contractuellement applicables étaient remplis.

Dettes de leasing financier

Au 30 juin 2010, le montant des dettes de location-financement de WDP s'élève à 32,4 millions d'EUR.

- WDP a conclu un contrat de leasing avec un consortium bancaire pour le financement de l'immeuble Univeg. Ce contrat avait une durée initiale de 15 ans dont 4,5 ans étaient déjà écoulés au 30 juin 2010. L'option d'achat s'élève à 780.480 EUR (soit 3% du capital initial de 26.016.000 EUR). Le taux d'intérêt est Euribor 3 mois. La dette de location-financement se monte encore à 20,1 millions d'EUR au 30 juin 2010.

- En 2008, WDP a repris les dettes de location-financement encore en cours suite à l'acquisition de l'immeuble de Vendin-le-Vieil. La durée initiale des contrats était de 10 ans, dont 6 ans étaient déjà écoulés au 30 juin 2010. Le taux d'intérêt est Euribor 3 mois majoré d'une marge allant de 0,62% à 0,90% en fonction de l'organisme financier contractant. Au 30 juin 2010, la dette de location-financement s'élève encore à 5,6 millions d'EUR.

- Au premier trimestre 2009, à la suite de la transaction « sale and lease back » conclue avec DHL, les contrats de location-financement des immeubles de DHL situés à Willebroek et à Malines ont été repris. Le prix d'option de 1,685 million d'EUR du contrat de Willebroek a été converti au 31 décembre 2009 en un nouveau contrat de bail. La dette de location-financement s'élève encore à 1,6 million d'EUR. Le contrat du site de DHL de Malines a une durée de 20 ans, dont 12 ans et 3 mois étaient déjà écoulés au 30 juin 2010. L'option d'achat se monte à 0,3 million d'EUR. Au 30 juin 2010, la dette de location-financement s'élève encore à 5,1 millions d'EUR.

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 2010, cette rémunération a été fixée à 850.000 EUR.

V. Information sectorielle

Presentation analytique par segment geografique

EUR (x 1.000)	30-06-2010 Europe occi-dentale	30-06-2010 Europe centrale et orientale	30-06-2010 Total	30-06-2009 Europe occi-dentale	30-06-2009 Europe centrale et orientale	30-06-2009 Total
RÉSULTAT NET COURANT						
Résultat locatif net	27.364	1.253	28.617	24.760	1.254	26.014
Produits d'énergie solaire	2.633	0	2.633	1.820	0	1.820
Autres produits/charges d'exploitation	-165	-15	-180	5	-23	-18
Résultat immobilier	**29.833**	**1.238**	**31.071**	**26.585**	**1.231**	**27.816**
Frais immobilier	-487	-82	-569	-764	-30	-794
Frais généraux de la société	-1.780	-90	-1.870	-1.536	-95	-1.631
Résultat immobilier net	**27.567**	**1.066**	**28.633**	**24.285**	**1.106**	**25.391**
Résultat financier hors résultat IAS 39	-8.564	-373	-8.937	-8.420	-574	-8.994
Impôts sur le résultat net courant	-390	-87	-477	-61	-37	-98
Impôts différés sur le résultat net courant	17	-217	-201	-61	-219	-280
Résultat net courant	**18.630**	**389**	**19.019**	**15.743**	**276**	**16.019**
RÉSULTAT SUR LE PORTEFEUILLE						
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	4.121	-1.102	3.020	-12.747	-7.846	-20.593
Résultat sur la vente d'immeubles de placement (+/-)	-43	0	-43	6	0	6
Impôts différés sur le résultat du portefeuille	-734	115	-619	1.138	1.395	2.533
Résultat sur le portefeuille	**3.344**	**-987**	**2.358**	**-11.603**	**-6.451**	**-18.054**
RÉSULTAT IAS 39						
Variations de la juste valeur des instruments financiers (impact norme IAS 39)	-12.841	0	-12.841	-7.164	0	-7.164
Impôts latents sur la revalorisation des IRS	0	0	0	0	0	0
Résultat IAS 39	**-12.841**	**0**	**-12.841**	**-7.164**	**0**	**-7.164**
RÉSULTAT NET	**9.134**	**-598**	**8.536**	**-3.024**	**-6.175**	**-9.199**

La base de segmentation choisie en vue du reporting au sein de WDP est la région géographique. Cette base de segmentation distingue deux marchés géographiques sur lesquels WDP opère en Europe. L'activité de WDP se répartit entre les deux régions suivantes:

1. Europe de l'Ouest (Belgique, Pays-Bas, France)
2. Europe centrale et de l'Est (Tchéquie et Roumanie)

Cette base de segmentation est importante pour WDP, étant donné que la nature de l'activité et la clientèle présentent des caractéristiques économiques comparables à l'intérieur de ces segments. Les décisions commerciales sont prises à ce niveau et

plusieurs indicateurs clés de performance (key performance indicators), tels que revenus locatifs et taux d'occupation, sont ainsi suivis.

Il n'est pas jugé pertinent par WDP d'appliquer une deuxième clé de segmentation, étant donné que l'activité se concentre principalement sur la location de bâtiments semi-industriels (entrepôts et immeubles destinés à des fonctions logistiques).

Les produits d'exploitation de la Belgique, des Pays-Bas et de la France s'élèvent respectivement à 21,3 millions EUR (69% du total des produits d'exploitation), à 5,6 millions EUR (18% du total des produits d'exploitation) et à 2,9 millions EUR (9% du total des produits d'exploitation).

Actif et passif par segment geographique

	30-06-2010			30-06-2009		
EUR (x 1.000)	Europe occi-dentale	Europe centrale et orientale	Total	Europe occi-dentale	Europe centrale et orientale	Total
ACTIF						
Immobilisations incorporelles	416	1	417	184	0	184
Immeubles de placement	781.943	46.617	828.560	757.461	50.169	807.629
Autres immobilisations corporelles	58.278	314	58.592	43.840	329	44.168
Immobilisations financières	12.962	0	12.962	11.186	0	11.186
Créance leasing financier	151	0	151	237	0	237
Créances commerciales et autres immobilisations	2.880	0	2.880	169	0	169
Actifs d'impôts différés	914	0	914	761	0	761
Actifs latences fiscales	0	0	0	1.788	0	1.788
Actifs destinés à la vente	85	0	85	80	0	80
Créances commerciales	8.720	230	8.950	6.669	258	6.927
Créances fiscales et autres actifs circulants	2.311	195	2.506	5.817	279	6.096
Trésorerie et équivalents de trésorerie	478	322	800	1.763	491	2.254
Comptes de régularisation actif	3.182	148	3.330	3.427	77	3.504
TOTAL DE L'ACTIF	**872.321**	**47.827**	**920.148**	**833.381**	**51.602**	**884.983**
PASSIF						
Capitaux propres	334.616	10.250	344.866	338.964	14.213	353.177
Engagements à long terme	420.976	9.555	430.531	403.524	8.615	412.139
Engagements à court terme	116.729	28.022	144.751	90.893	28.774	119.667
TOTAL ENGAGEMENTS	**872.321**	**47.827**	**920.148**	**833.381**	**51.602**	**884.983**

Les immeubles de placement situés en Belgique, aux Pays-Bas et en France s'élèvent respectivement à 537 millions EUR (65% du total des immeubles de placement), à 167 millions EUR (20% du total des immeubles de placement) et à 78 millions EUR (9% du total des immeubles de placement). Les immeubles de placement de Tchéquie et de Roumanie représentent moins de 10% de l'ensemble du poste d'actif « Immeubles de placement ».

VI. Aperçu des revenus locatifs futurs

EUR (x 1.000)	30-06-2010
Revenus locatifs	
A un an au plus	50.414
A plus d'un an toutefois 5 ans au plus	121.114
A plus de 5 ans	249.222
TOTAL	**420.750**

Ce tableau comprend un aperçu des revenus locatifs futurs conformément aux contrats de bail en cours. Ceux-ci sont basés sur les loyers non indexés qui seront perçus jusqu'à la première date de résiliation incluse comme convenu dans les contrats de bail.

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010
Rapport du commissaire

Rapport de revue limitée sur l'information financière consolidée semestrielle pour le semestre clôturé le 30 juin 2010

Au conseil d'administration

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, du compte de résultats consolidé résumé, de l'état du résultat global consolidé résumé, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, de l'état consolidé résumé, des variations des capitaux propres et des notes sélectives I à V (conjointement les «informations financières intermédiaires») de WAREHOUSES DE PAUW SCA (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe») pour le semestre clôturé le 30 juin 2010. Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Les informations financières intermédiaires ont été préparées conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Notre revue limitée a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée applicables 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 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 consolidés telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. De ce fait, nous ne pouvons pas certifier les informations financières intermédiaires.

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que l'information financière intermédiaire pour le semestre clôturé le 30 juin 2010 n'est pas établie, à tous les égards importants, conformément à IAS 34 *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Diegem, le 19 août 2010

Le commissaire

Chiffres semestriels consolidés résumés du premier semestre 2010

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)52 338 400 Fax: +32 (0)52 373 405 info@wdp.be www.wdp.be
numéro d'entreprise: 0417.199.869