WDP

Rapport financier semestriel

12

2012

Table des matières

4 **1. Message du président aux actionnaires**
6 **2. Rapport de gestion intermédiaire**
6 1. Chiffres clés consolidés
7 2. Commentaire sur les résultats consolidés du premier semestre 2012
16 3. Transactions et réalisations
22 4. Gestion des ressources financières
27 5. Perspectives
28 **3. L'action WDP**
34 **4. Rapport immobilier**
34 1. Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé
44 2. Analyse du marché immobilier semi-industriel et logistique en Belgique, aux Pays-Bas, en France, en Tchéquie et en Roumanie
46 3. Conclusions des experts immobiliers
50 **5. Comptes semestriels consolidés résumés du premier semestre 2012**
1. Compte de résultat consolidé résumé du premier semestre 2012
2. Etat du résultat global
3. Bilan consolidé résumé au 30-06-2012
4. Aperçu résumé du flux de trésorerie
5. Aperçu résumé de mutation des fonds propres consolidés
6. Méthodes comptables importantes
57 **6. Annexes**
I. Base de présentation
II. Données concernant les filiales
III. Immeubles de placement – Tableau des mutations
IV. Etat des dettes
V. Calcul du taux d'endettement et commentaire sur l'évolution du taux d'endettement
VI. Transactions entre entreprises liées
VII. Informations segmentées – résultat sectoriel
VIII. Informations segmentées – actifs des segments
IX. Aperçu des revenus locatifs futurs (WDP en tant que bailleur)
X. Droits et engagements hors le bilan
69 **7. Rapport du commissaire**
70 **8. Déclaration relative au rapport financier semestriel**

WDP
warehouses with brains

Message du président aux actionnaires

Il suffit de laisser parler les chiffres pour montrer que WDP a réalisé un excellent premier semestre. Au cours des mois écoulés, la valeur de notre portefeuille immobilier a atteint le niveau historique de 1 milliard EUR et ce, plus rapidement que nous ne l'avions anticipé. Le bénéfice net courant est aussi en train de franchir un cap important : il s'élevait à 44,3 millions EUR en 2011 et progresse pour dépasser le cap des 50 millions EUR sur une base annuelle pour 2012. Il s'agit de chiffres ronds – de jalons – qui montrent que nous accomplissons des progrès et qui nous encouragent en même temps à poursuivre dans la voie où nous nous sommes engagés.

Ces résultats ne nous sont d'ailleurs pas tombés du ciel. Ils sont le fruit d'une recherche active d'opportunités sur le marché, de négociations et au bout du compte de prises de décisions. L'acquisition au mois de mars du portefeuille néerlandais « Lake Side Portfolio » offre un bel exemple à cet égard. Avec ce portefeuille composé en tout de huit bâtiments ultramodernes, construits sur des sites stratégiques répartis à travers les Pays-Bas, WDP s'est définitivement implanté sur la carte néerlandaise de l'immobilier.

L'an dernier, nous avions déjà accompli notre grande percée dans ce pays, notamment par le rachat du portefeuille logistique néerlandais de Wereldhave NL. Cette année, nous avons solidement renforcé notre position aux Pays-Bas. Nous y sommes déjà actifs dans tous nos domaines traditionnels, du développement aux acquisitions. Une fois les deux derniers immeubles du « Lake Side Portfolio » et le projet de Schiphol livrés, au cours de l'automne, nous serons en possession d'un portefeuille néerlandais d'une valeur d'environ 350 millions EUR, réparti entre 25 immeubles. Nous remarquons d'ailleurs que la combinaison d'un solide portefeuille belge et néerlandais renforce notre position et conduit à un processus interne croissant de collaboration transfrontalière et d'intégration du marché.

Le succès que nous remportons aux Pays-Bas ne doit pas nous faire oublier que nous poursuivons aussi en Belgique notre stratégie de croissance qui nous permet d'accroître notre rendement. Au premier semestre de 2012, nous avons par exemple livré un entrepôt réfrigéré de 3.200 m^2 au groupe laitier français et international Lactalis. Je donne cet exemple, car il s'agit aussi d'un bâtiment très innovant en matière d'économie d'énergie – plus particulièrement grâce à l'application généralisée d'éclairage LED. Si vous ajoutez à cela le fait qu'un nombre de plus en plus élevé de bâtiments de notre portefeuille a reçu la certification BREEAM mondialement reconnue, il est clair que nous continuons de remplir notre rôle de pionnier dans le secteur de l'immobilier logistique durable.

En ce qui concerne le plan de croissance 2011-2013, lancé à la fin de 2010 par la sicafi, nous sommes au milieu de l'année 2012 parfaitement dans les temps. A titre de rappel : nous nous sommes fixé comme objectif « une augmentation de 20% du résultat net courant par action à la fin des trois exercices, à réaliser en fonction de la situation économique actuelle, avec la base de capital existante et en conservant un taux d'endettement acceptable ».

WDP conserve la confiance de ses parties prenantes. Pour ce qui est de notre clientèle, le taux d'occupation élevé de nos bâtiments, que nous avons pu faire progresser à 97%, en est une preuve. Par ailleurs, la reconduction des baux arrivant à échéance en 2012 se déroule dans d'excellentes conditions. A la fin de juin, 80% des contrats avaient déjà été renouvelés.

Quant au succès du dividende optionnel, il apporte la preuve que la confiance des investisseurs dans la sicafi reste également intacte. Fin mai, les actionnaires ont opté pour environ 73% de leurs actions pour l'apport de leurs droits de dividende en échange de

Message du président aux actionnaires

nouvelles actions plutôt que pour le paiement du dividende en numéraire. Le résultat de ce dividende optionnel – à savoir une augmentation de capital de 22,4 millions EUR par la création de 622.013 nouvelles actions – a été consacré à très bon escient à l'acquisition du « Lake Side Portfolio ». Cette corrélation dans le temps entre la création de capital et l'acquisition de biens immobiliers est un élément de la mise à exécution de notre stratégie. Le dividende optionnel ne va donc pas mettre en péril notre objectif de croissance de bénéfice, mais au contraire permettre à notre bénéfice par action de poursuivre sa progression. Il a aussi permis à notre taux d'endettement de se maintenir entre 55% et 60%, malgré la croissance significative du portefeuille.

Comme notre capitalisation boursière a aujourd'hui dépassé les 500 millions EUR – un autre cap important – nous attirons aussi de plus en plus l'attention de grands fonds de placement internationaux qui, souvent, ne sont pas autorisés à investir dans des entreprises dont la capitalisation est modeste. A terme, ces nouveaux contacts conduisent à de nouvelles opportunités et à un élargissement de la base d'investisseurs.

En résumé : au premier semestre de 2012, ce sont surtout les chiffres qui ont parlé. Ce qu'ils nous disent est positif : la sicafi est en bonne voie pour atteindre les objectifs du plan de croissance. Nous avons en outre encore renforcé notre position de leader du marché au Benelux, et ce principalement grâce à nos activités aux Pays-Bas. Avec tous ceux à qui nous devons ces résultats, à savoir les membres de l'équipe de direction, mes collègues du Conseil d'administration et tous nos collaborateurs, je suis convaincu que nous allons pouvoir maintenir ce cours favorable au cours des mois et des années à venir.

Mark Duyck
Président du Conseil d'administration

Rapport de gestion intermédiaire
Chiffres clés consolidés

Chiffres clés

RESULTAT OPERATIONNEL	30-06-2012	31-12-2011
Juste valeur des placements immobiliers (y compris panneaux solaires) (en millions EUR)	1.098,6	989,4
Rendement locatif brut (y compris bâtiments vacants)[1] (%)	8,16	8,27
Rendement locatif net (EPRA)[2] (%)	7,50	7,53
Durée moyenne des baux de location (jusqu'à la première échéance)[3] (ans)	7,2	7,2
Taux d'occupation[4] (%)	97,3	96,7
Croissance des loyers à périmètre constant[5] (%)	2,9	2,8
Marge opérationnelle[6] (%)	91,1	91,8

RESULTAT FINANCIER	30-06-2012	31-12-2011
Taux d'endettement[7] (%)	58,7	55,1
Ratio de couverture des intérêts (Interest Coverage Ratio)[8] (x)	3,3x	3,1x
Coût moyen des dettes (%)	3,74	3,95
Durée restante moyenne des crédits en cours (ans)	2,8	3,5
Durée restante moyenne des facilités de crédit à long terme (ans)	3,6	4,1
Hedge ratio[9] (%)	79	76
Durée restante moyenne des couvertures[10] (ans)	6,3	6,3

RESULTAT (millions EUR)	30-06-2012	30-06-2011
Résultat immobilier	38,8	33,6
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	35,4	30,9
Résultat financier (hors résultat IAS 39)	-10,1	-9,2
Résultat net courant	25,1	21,5
Résultat sur portefeuille	0,6	-1,4
Résultat IAS 39	-11,9	6,7
Résultat net	13,7	26,8

DONNEES PAR ACTION (EUR)	30-06-2012	30-06-2011
Résultat net courant (EPRA)[2]	1,82	1,70
Résultat sur portefeuille	0,04	-0,11
Résultat IAS 39	-0,86	0,53
Résultat net	1,00	2,12
NAV (IFRS)[11]	27,93	29,09
NAV (EPRA)[2, 11]	32,52	31,32
NNNAV (EPRA)[2, 11]	27,93	29,09

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

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

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

4 *Calculé en fonction des valeurs locatives pour les bâtiments loués et pour les superficies non louées et comprenant les revenus des panneaux solaires. Les projets en cours de réalisation et/ou les travaux de rénovation ne sont pas pris en compte.*

5 *Evolution des revenus locatifs nets pour un portefeuille inchangé. Calculé selon les « Best Practices Recommendations » de l'EPRA (European Public Real Estate Association). Voir aussi www.epra.com.*

6 *La marge opérationnelle s'obtient en divisant le résultat immobilier net par le résultat immobilier. Des chiffres comparatifs ont été donnés pour le S1 2012 par rapport au S1 2011.*

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

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

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

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

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

Rapport de gestion intermédiaire
Commentaire sur les résultats consolidés du premier semestre 2012

1. Résumé

Le résultat net courant de WDP s'élève à 25,1 millions EUR pour le premier semestre 2012. Ce résultat représente une hausse de 16,8% par rapport au résultat de 21,5 millions EUR enregistré au cours de la même période en 2011. Ce résultat porte la performance de WDP à un niveau qui dépasse les prévisions initiales pour 2012[1].

Cette forte hausse du résultat net courant est réalisée grâce à la poursuite de la croissance du portefeuille de WDP en 2011 et en 2012, résultant principalement des acquisitions stratégiques du portefeuille de Wereldhave NL et du Lake Side Portfolio, aux Pays-Bas, ainsi qu'à la livraison de projets préloués. Par ailleurs, les coûts opérationnels et financiers ont aussi été activement gérés et maîtrisés.

Le bénéfice net courant par action s'élève à 1,82 EUR, contre 1,7 EUR pour la même période de l'année passée, compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant la période[2]. Grâce à cette hausse de 7,5%, WDP respecte le calendrier prévu pour atteindre l'objectif de croissance du bénéfice cumulatif de 20% pour la période 2010-2013.

Si l'on tient compte de la dilution résultant de l'émission des nouvelles actions dans le cadre de l'augmentation de capital liée au dividende optionnel, le bénéfice net courant s'établit pour le premier semestre 2012 à 1,76 EUR par action[3] (soit une hausse de 8% par rapport à 1,63 EUR pour la période correspondante de 2011).

Cette robuste hausse du bénéfice net courant par action soutient la hausse du dividende fixée à 5,4% à 3,1 EUR brut par action pour l'exercice 2012 (payable en 2013).

1 Voir le communiqué de presse du 15 février 2012 ainsi que le Rapport financier annuel 2011.

2 Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour le premier semestre de 2012 se monte à 13.744.468, compte tenu de la création de 622.013 nouvelles actions dans le cadre du dividende optionnel.

3 Le nombre total d'actions ouvrant droit à dividende pour le premier semestre de 2012 se monte à 14.260.534.

Rapport de gestion intermédiaire
Commentaire sur les résultats consolidés du premier semestre 2012

2. Commentaire sur le compte de résultat consolidé du premier semestre 2012 (schéma analytique)

Résultats consolidés (1.000 x EUR)	30-06-2012	30-06-2011
Résultat net courant		
Résultat locatif net	35.844	30.345
Produits de l'énergie solaire	3.238	3.411
Autres produits / charges opérationnels	-279	-154
Résultat immobilier	**38.803**	**33.602**
Charges immobilières	-1.011	-721
Frais généraux de la société	-2.433	-2.020
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	**35.359**	**30.861**
Résultat financier hors résultat IAS 39	-10.131	-9.231
Impôts sur le résultat net courant	-143	-105
Impôts différés sur le résultat net courant	-30	-72
Résultat net courant	**25.055**	**21.453**
Résultat sur portefeuille*		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	542	-766
Résultat sur la vente d'immeubles de placement (+/-)	-1	44
Impôts différés sur le résultat du portefeuille	12	-630
Résultat sur portefeuille	**553**	**-1.352**
Résultat IAS 39		
Revalorisation des instruments financiers (impact de la norme IAS 39)	-11.879	6.748
Résultat IAS 39	**-11.879**	**6.748**
RESULTAT NET	**13.729**	**26.849**

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

Ratios clés (en EUR)	30-06-2012	30-06-2011
Résultat net courant / action**	1,76	1,63
Résultat net courant / action***	1,82	1,70
Résultat sur portefeuille / action***	0,04	-0,11
Résultat net / action***	-0,86	2,12
Nombre d'actions en circulation au terme de la période	14.260.534	13.184.375
Nombre moyen pondéré d'actions	13.744.468	12.656.120

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

** *Calcul sur la base du nombre moyen pondéré d'actions. Jusqu'au 27 mai 2011 : 12.533.938 actions ; du 27 mai 2011 au 31 décembre 2011 : 13.184.375 actions et à compter du 2 décembre 2011 : 13.638.521 actions. À partir du 30 mai 2012 : 14.260.534 actions.*

Rapport de gestion intermédiaire
Commentaire sur les résultats consolidés du premier semestre 2012

Résultat immobilier

Le résultat immobilier s'établit pour le premier semestre de 2012 à 38,8 millions EUR, soit une hausse de 15,5% par rapport à la même période de l'année passée (33,6 millions EUR). Cette augmentation est d'une part due à la poursuite de la croissance du portefeuille réalisée principalement en Belgique et aux Pays-Bas grâce à l'acquisition du Lake Side Portfolio[1], au rachat du portefeuille de Wereldhave NL, à l'acquisition du centre de distribution de Betafence et à l'achèvement de projets préloués à Mollem (Asse), Flémalle (Liège) et Merchtem. D'autre part, cette hausse est aussi la résultante de la croissance interne liée à la progression du taux d'occupation et à l'indexation des revenus locatifs. A portefeuille constant, le niveau des revenus locatifs a progressé de 2,9%[2] par rapport à l'année passée.

Ce résultat comprend également 3,2 millions EUR de revenus de panneaux solaires, soit une baisse par rapport à la période correspondante de l'année précédente (3,4 millions EUR) à imputer à un plus faible niveau d'ensoleillement lié aux mauvaises conditions atmosphériques.

Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille

Le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille pour le premier semestre de 2012 s'élève à 35,4 millions EUR, soit une progression de 14,6% par rapport à la période correspondante de l'année passée (30,9 millions EUR). Les frais immobiliers et autres frais généraux se montent à 3,4 millions EUR pour le premier semestre, soit une hausse de 0,7 million EUR par rapport aux frais de la période correspondante de 2011. WDP parvient à accroître la maîtrise de ses coûts, tandis que la marge d'exploitation[3] s'établit à 91,1% pour le premier semestre de 2012 – soit une légère baisse par rapport à la période correspondante de 2011 (91,8%).

Résultat financier (hors résultat IAS 39)

Le résultat financier (hors résultat IAS 39) s'élève à -10,1 millions EUR pour le premier semestre de 2012, soit une hausse par rapport à l'année passée (-9,2 millions EUR) compte tenu d'une hausse du total des dettes financières à 646 millions EUR par rapport à 549 millions EUR au début de l'année, liée à l'acquisition du Lake Side Portfolio. Les coûts d'intérêts moyens se montent à 3,7% au premier semestre de 2012 par rapport à 4,0% au cours de la période correspondante de 2011. Cette baisse est la conséquence de la gestion active des couvertures d'intérêt d'une part et de la baisse des taux d'intérêt sur les marchés financiers internationaux d'autre part.

Résultat sur portefeuille

Le résultat sur portefeuille pour le premier semestre de 2012 s'élève à +0,6 million EUR soit +0,04 EUR par action[4]. Pour la même période, ce résultat était l'an dernier de -1,4 million EUR, soit -0,11 EUR par action. Par pays, cela donne les résultats suivants pour le premier semestre de 2012 : Belgique (+0,7 million EUR), Pays-Bas (+0,0 million EUR), France (+0,3 million EUR), Tchéquie (-0,4 million EUR) et Roumanie (-0,1 million EUR).

1 L'impact du Lake Side Portfolio sur les revenus locatifs se monte à 1,8 millions EUR au premier semestre de 2012.

2 Calcul basé sur les « Best Practices Recommendations » de l'EPRA Voir aussi www.epra.com.

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

4 Calcul sur la base du nombre moyen pondéré d'actions.

Rapport de gestion intermédiaire
Commentaire sur les résultats consolidés du premier semestre 2012

Résultat IAS 39[1]

L'impact du résultat IAS 39 s'élève à -11,9 millions EUR soit -0,86 par action pour le premier semestre de 2012 (contre +6,7 millions EUR ou +0,53 par action en 2011). Cet impact négatif résulte de la variation de la juste valeur des couvertures de taux d´intérêt (principalement des swaps de taux d´intérêt) conclues au 30 juin 2012 sous l'effet de la poursuite de la baisse des taux d´intérêt à long terme au cours de 2012.

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

Résultat net

Le résultat courant net additionné du résultat sur portefeuille et du résultat IAS 39 donne pour le premier semestre de 2012 un résultat net de 13,7 millions EUR (en comparaison de 26,8 millions EUR pour le premier semestre de 2011).

La différence entre le résultat net de 13,7 millions EUR et le résultat net courant de 25,1 millions EUR est à imputer principalement à la variation négative de la juste valeur des instruments de couverture de taux d'intérêt (résultat calculé selon la norme IAS 39).

1 Calcul sur la base du nombre moyen pondéré d'actions.

Rapport de gestion intermédiaire
Commentaire sur les résultats consolidés du premier semestre 2012

3. Commentaire sur le bilan consolidé au 30 juin 2012

Bilan consolidé (1.000 x EUR)	30-06-2012	31-12-2011
Immobilisations incorporelles	249	310
Immeubles de placement	1.008.646	908.089
Autres immobilisations corporelles (y compris panneaux solaires)	71.010	68.185
Actifs financiers non courants	11.396	11.418
Créances de location-financement	0	0
Créances commerciales et autres actifs non courants	4.668	4.408
Actifs non courants	**1.095.969**	**992.410**
Actifs détenus en vue de la vente	20.115	14.310
Créances de location-financement	0	0
Créances commerciales	9.773	6.649
Créances fiscales et autres actifs courants	2.194	1.431
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2.176	1.704
Comptes de régularisation	4.647	2.380
Actifs courants	**38.905**	**26.474**
TOTAL DE L'ACTIF	1.134.874	1.018.884
Capital	111.178	106.336
Primes d'émission	111.584	94.168
Réserves	161.756	171.126
Résultat net de l'exercice	13.729	29.704
Capitaux propres	**398.247**	**401.334**
Passifs non courants	536.770	477.594
Provisions	1.101	1.112
Dettes financières non courantes	469.850	422.536
Autres passifs financiers non courants	63.833	51.978
Passifs d'impôts différés	1.986	1.968
Passifs courants	199.857	139.956
Dettes financières courantes	176.387	126.187
Dettes commerciales et autres dettes courantes	18.972	10.225
Autres passifs courants	673	2348
Comptes de régularisation	3.825	1.196
Passif	**736.627**	**617.550**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	1.134.874	1.018.884

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

Rapport de gestion intermédiaire
Commentaire sur les résultats consolidés du premier semestre 2012

Ratios clés (en EUR)	30-06-2012	31-12-2011
NAV* / action	27,93	29,43
NAV* (hors résultat IAS 39) / action	32,40	33,24
Cours de l'action	42,06	37,06
Agio / disagio du cours par rapport à la NAV* (hors résultat IAS 39)	29,80%	11,50%

En EUR x 1.000	30-06-2012	31-12-2011
Juste valeur du portefeuille (y compris panneaux solaires)	1.098.645	989.398
Dettes et engagements repris dans le taux d'endettement	665.857	561.296
Total du bilan	1.134.874	1.018.884
Taux d'endettement**	58,67%	55,09%

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

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

Portefeuille immobilier

Selon les experts immobiliers indépendants Stadim, Cushman & Wakefield, DTZ Zadelhoff et BNP Paribas Real Estate, la juste valeur (fair value[1]) du portefeuille immobilier de WDP s'élève selon la norme IAS 40 à 1.028,8 millions EUR au 30 juin 2012 par rapport à 922,4 millions EUR au début de l'exercice (y compris la rubrique les « Actifs destinés à la vente », voir aussi le chapitre « 2.3. Rapport de gestion intermédiaire – Transactions et réalisations » à la page 20). Compte tenu de la valorisation en juste valeur des investissements en panneaux solaires[2], la valeur totale du portefeuille progresse à 1.098,6 millions EUR, par rapport à 989,4 millions EUR à la fin de 2011.

Dans cette valeur de 1.098,6 millions EUR sont inclus 947,4 millions EUR de bâtiments achevés (portefeuille existant). Cette hausse est en grande partie due à l'acquisition du Lake Side Portfolio et dans de moindres proportions à la réalisation des projets (100% préloués).

Les projets en cours de réalisation représentent une valeur de 39,5 millions EUR et se déroulent notamment sur les sites de Ternat, Anderlecht et Willebroek en Belgique, Ridderkerk et Schiphol aux Pays-Bas. A cela s'ajoutent notamment les réserves foncières de Saint-Nicolas, Nivelles, Courcelles, Heppignies, Libercourt et la banque foncière de Roumanie, représentant une juste valeur de 41,8 millions EUR.

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

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

Les investissements réalisés en panneaux solaires ont été valorisés en juste valeur au 30 juin 2012 à 69,9 millions EUR. Les panneaux solaires sont traités au bilan à la rubrique « Autres immobilisations corporelles ».

Capitaux propres

Les capitaux propres du groupe s'élevaient au 30 juin 2012 à 398,2 millions EUR par rapport à 401,3 millions EUR à la fin de 2011. Cette baisse résulte principalement de la variation de la juste valeur de ces couvertures de taux d'intérêt et du versement du dividende sur l'exercice 2011, en partie compensés par le bénéfice généré au cours du premier semestre 2012.

Valeur intrinsèque

La valeur intrinsèque par action (hors résultat IAS 39) se monte à 32,40 EUR au 30 juin 2012. Cela représente une baisse de 0,84 EUR par rapport à la valeur intrinsèque au 31 décembre 2011 de 33,24 EUR, par suite du versement de dividende sur l'exercice 2011. Si l'on inclut le résultat IAS 39, la valeur intrinsèque se monte à 27,93 EUR par action au 30 juin 2012, par rapport à 29,43 EUR au 31 décembre 2011.

Dettes

Le montant total des dettes financières (à long et à court terme) a augmenté au cours du premier semestre de 2012 de 548,7 millions EUR au 31 décembre 2011 à 646,2 millions EUR à la fin de juin 2012, principalement sous l'effet de l'acquisition du Lake Side Portfolio. Les dettes et le passif, tels qu'ils sont pris en compte dans le calcul de l'endettement conformément à l'AR du 7 décembre 2010, ont augmenté de 561,3 millions à 665,9 millions EUR. Le total du bilan a progressé dans le même temps de 1.018,9 millions à 1.134,9 millions EUR. Au cours du premier semestre de 2012, le taux d'endettement a augmenté, en partie sous l'effet du versement du dividende, jusqu'à un pourcentage de 58,7% au 30 juin 2012, par rapport à 55,1% à la fin de décembre 2011.

A

Rapport de gestion intermédiaire
Transactions et réalisations

1. Introduction

Au premier semestre 2012, WDP a continué de renforcer sa position de leader du marché du Benelux dans le secteur logistique. Une nouvelle étape a notamment été franchie aux Pays-Bas avec le rachat du portefeuille immobilier d'une importante entreprise de construction néerlandaise. Ce portefeuille, regroupé sous la dénomination de « Lake Side Portfolio », comprend huit sites flambant neufs de qualité supérieure, construits sur différents emplacements stratégiques répartis dans tout le pays, complétant le portefeuille existant. Ces sites représentent une superficie locative totale de 150.000 m². Cette acquisition s'inscrit dans le plan de croissance stratégique 2010-2013.

Le portefeuille a également été étendu en Belgique, notamment par la livraison d'un entrepôt réfrigéré de 3.200 m² destiné à Lactalis, groupe laitier français opérant à l'international. Le bâtiment se distingue par le fait qu'il est entièrement éclairé par LED. WDP franchit ainsi une étape supplémentaire sur la voie de la réalisation d'édifices durables à faible consommation d'énergie. Plusieurs projets en cours de réalisation ont en outre été achevés. Enfin, des projets sont actuellement en chantier en Belgique et aux Pays-Bas.

Le taux d'occupation du portefeuille a encore progressé au premier semestre de 96,7% à 97,3%. Sur les baux de location arrivant à échéance en 2012, 80% ont déjà pu être reconduits à la fin de juin.

2. Nouvelles acquisitions

Pays-Bas

WDP a acquis en mars 2012 le « Lake Side Portfolio » pour 105 millions EUR. L'ensemble se compose en tout de huit bâtiments situés sur des emplacements de premier ordre aux Pays-Bas et tous entièrement loués ou préloués à des locataires de qualité, dans le cadre de baux à long terme d'une durée moyenne de 12,5 ans. La cession des bâtiments s'opère en phases successives au cours de l'année 2012. Six de ces immeubles sont déjà achevés et ont été ajoutés au portefeuille à la fin du mois d'avril.

Les revenus locatifs annuels initiaux de ce portefeuille s'élèvent à 8,2 millions EUR et sont indexés chaque année.

Situation	Locataire	Superficie louée (m²)	Durée (année(s))
Nieuwegein – Inundatiedok 34	V&D	43.486	14,8
Zwolle – Lippestraat 15	Kuehne & Nagel	21.385	7,1
Helmond – Sojadijk 2	Prinsen	13.270	14,6
Veghel – Doornhoek 3765	Vetipak	9.820	8,8
Oss – Menhirweg 15	Vetipak	10.625	13,6
Oss – Keltenweg 70	Movianto	17.141	9,8

* *Durée restante jusqu'à la prochaine échéance à la date du 30 juin 2012.*

Voir aussi « 4. Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location » à la page 18.

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

3. Projets achevés au cours du premier semestre 2012

Belgique

- **Mollem (Asse) – Assesteenweg :** en février 2011, il a été signé un contrat avec une filiale du groupe laitier français opérant à l'international Lactalis SA, en vue de la construction d'un entrepôt réfrigéré de 3.200 m², qui a été mis en service au début de 2012. Il s'agit du premier entrepôt « tout-LED » en Belgique. L'intérieur et l'extérieur sont entièrement éclairés à l'aide de lampes LED. Avec ce projet expérimental, WDP renforce son rôle de chef de file dans le domaine du développement durable.

Pays-Bas

- **Alphen aan den Rijn – Eikenlaan 32-34 :** WDP a racheté en 2011 pour 7 millions EUR (rénovation complète comprise) un site de 15.000 m² à une multinationale qui centralise ses principales activités dans une autre région des Pays-Bas. Le site est loué à terme fixe depuis janvier 2012 pour une durée de 10 ans à VT Verkerk, un prestataire de services logistiques de la région néerlandaise du Randstad. Il s'agit de trois bâtiments logistiques distincts, mais reliés entre eux. Tous les travaux d'amélioration et de rénovation ont été exécutés, y compris la réhabilitation complète des bureaux qui n'était pas prévue au départ. Au total, ce sont 14.000 m² d'entrepôts qui ont été remis en état et adaptés de façon optimale à la prévention anti-incendie et 500 m² de bureaux qui ont été entièrement remis à neuf. La rénovation de ce site est une belle illustration de la façon dont – moyennant une approche créative – esthétique et fonctionnalité peuvent se combiner dans un bâtiment logistique.

- **Venlo – Edisonstraat (phase II) :** après la signature d'un contrat de bail avec Arrow Electronics, prenant effet au 1er juin, les travaux de finition des 15.000 m² restants du site ont été achevés.

Un projet de revitalisation réussi

La revitalisation du bâtiment industriel existant pour VT Verkerk à Alphen aan den Rijn est parfaitement dans l'air du temps, où durabilité et réaffectation sont au centre des préoccupations.

Le bâtiment n'a pas été démoli, mais modifié selon une approche créative. Au plan architectonique, des moyens simples et une bonne utilisation des matériaux ont donné naissance à un bâtiment d'une modernité surprenante, ayant un rayonnement très positif sur son environnement.

Le bâtiment a été mis aux normes actuelles et la transformation de l'entrée et de la façade l'ont de surcroît entièrement métamorphosé.

La couleur claire donne au bâtiment un aspect pimpant et intemporel, qui s'allie parfaitement aux messages et à l'image de marque affichés par l'entreprise VT Verkerk.

La réussite de ce projet de revitalisation est le fruit du dynamisme et de l'ambition de WDP et de VT Verkerk.

Source: Dedato Concepteurs et Architectes

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

Belgique

- **Heppignies (Fleurus) – rue de Capilône 1 :** WDP a acquis à la fin de 2011 16 hectares de terrain à proximité de l'aéroport de Charleroi pour la somme de 2,3 millions EUR. Le terrain occupe un emplacement très stratégique, au cœur de l'activité économique qui gravite autour de l'aéroport et à proximité d'un carrefour d'autoroutes. Les travaux de démolition et d'assainissement ont commencé au début de 2012. La construction d'un parc logistique de plus de 80.000 m² va ensuite pouvoir commencer en fonction des opportunités de location qui se présenteront.

- **Ternat – Industrielaan 24 :** les travaux préliminaires de rénovation de ce site ont commencé au début de 2010. En septembre 2011, il a été signé un premier contrat à long terme avec le locataire ATS pour une superficie de 1.700 m². A la fin de décembre, il avait aussi été signé un contrat avec Bpost, qui va implanter sur ce site un centre régional de distribution de 2.500 m². Grâce à plusieurs autres petits baux, ce site est aujourd'hui presque intégralement loué, ce qui fait qu'il va pouvoir être entièrement rénové. Selon les plans, les travaux devraient être achevés au quatrième trimestre de 2012.

- **Willebroek – Koningin Astridlaan 14 :** le site – qui de par sa situation en bordure de l'A12 a surtout une vocation logistique – a été étendu par un projet de construction nouvelle de 15.000 m². Il sera loué à Distri-Log à partir d'octobre 2012. Etant donné que cette entreprise loue déjà 20.000 m² depuis la fin de l'année 2007 sur ce site, celui-ci va se développer en un site logistique stratégique de premier ordre doté d'une superficie construite de 35.000 m², entièrement louée à Distri-Log. Le nouveau site WDP de Willebroek obtiendra le certificat BREEAM[1] avec la mention « Very Good » (voir aussi « 9. Projets en matière d'énergie renouvelable et d'entrepôts durables » à la page 21).

Pays-Bas

- **Beek – Steutgensweg :** construction d'un bâtiment logistique d'une superficie de 25.200 m² sur un terrain de 38.000 m², à proximité de Maastricht Airport. Le bâtiment est entièrement préloué à Koninklijke Mosa, pour une durée de 15 ans. Cet immeuble fait partie du « Lake Side Portfolio » dont WDP a fait l'acquisition en mars 2012 (voir aussi « 2. Nouvelles acquisitions » à la page 16). La livraison est prévue pour décembre 2012.

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

- **Roosendaal – Aanwas 9 :** construction d'espaces de stockage de plus de 9.000 m², combinés à une aire de stockage extérieur de 17.000 m² sur un site d'une superficie de 32.000 m², entièrement préloués à BIS Industrial Services pour une durée de 10 ans. La livraison est prévue pour septembre 2012. Cet immeuble fait lui aussi partie du « Lake Side Portfolio » (voir aussi « 2. Nouvelles acquisitions » à la page 16).

1 BREEAM (« Building Research Establishment Environmental Assessment Method ») est un certificat de construction durable relatif aux performances d'un bâtiment pendant la totalité de son cycle de vie.

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

5. Potentiel restant

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

Belgique

- **Courcelles – rue de Liège (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 va redéployer à terme.

- **Saint-Nicolas – Europark Zuid II :** projet d'une superficie de 16.000 m² sur un terrain de 3 hectares bénéficiant d'un emplacement de premier ordre en bordure de l'autoroute E17.

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

France

- **Lille (Libercourt) – Zone industrielle – Le Parc à Stock (phase II) :** construction de 24.000 m² d'entrepôts supplémentaires, devant porter la superficie totale du projet à 60.000 m² (voir aussi « 4. Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location » à la page 18).

Roumanie

Après l'implantation définitive de WDP en Roumanie en 2011 avec la livraison de deux projets préloués à Oarja, il reste encore un potentiel de terrain attractif dans ce pays. WDP souhaite se concentrer sur le développement de ces opportunités et se mettre en quête de nouveaux locataires pour poursuivre le déploiement de ces sites. Cela se fera par l'entremise de WDP Development RO, une co-activité à 51-49% avec l'entrepreneur et spécialiste de la Roumanie Jeroen Biermans.

Tchéquie

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

6. Locations

Le 30 juin 2012, le portefeuille de WDP atteint un taux d'occupation de 97,3%, ce qui représente une hausse par rapport au taux d'occupation de 96,7% enregistré au

31 décembre 2011. Cette évolution positive est principalement à attribuer à des locations dans le portefeuille existant de Venlo et de Zele. En ce qui concerne les échéances des baux de location existants, sur les 10% de baux dont la première échéance arrive en 2012, 80% avaient déjà été reconduits (par rapport à la moitié au début de l'année).

En ce qui concerne le site de Venlo, WDP et le prestataire de services logistiques International Road Ferry (I.R.F) B.V. ont signé un nouveau bail d'une durée de plus de 6 ans avec une option d'interruption au bout de 3 ans pour la location de 13.000 m² d'entrepôts (et de bureaux attenants) avec une possibilité d'extension de 2.000 m² d'espace de stockage dont la livraison est prévue au début de 2014. Le contrat porte sur une location conforme aux conditions du marché avec un scénario de croissance pour les 16 premiers mois débutant le 1er septembre. Les superficies qui ne seront pas occupées par International Road Ferry (I.R.F) B.V. pendant cette période seront alors louées à des conditions de location flexibles à DHL Supply Chain. La totalité de la superficie disponible sera ainsi intégralement louée dès le début du nouveau contrat de location.

Cette transaction permet de trouver une solution gagnant-gagnant grâce à la venue d'un nouveau locataire et aux conditions de location flexibles consenties à un important client existant du portefeuille. En outre, le portefeuille néerlandais sera ainsi entièrement loué.

Après l'achèvement accéléré d'une autre partie du site de Venlo d'une superficie de 15.000 m², Arrow Electronics[1] loue également un bien immobilier depuis le 1er juin 2012 à des conditions conformes au marché et également avec un scénario de croissance pendant la première année. Le contrat est conclu pour une durée de 6 ans, avec une option d'interruption au bout de 4 ans, suivie d'une reconduction pour des périodes successives de 5 ans. WDP possède ainsi aujourd'hui à Venlo, emplacement logistique d'exception aux Pays-Bas, un site logistique d'une superficie totale de 120.000 m² qui est entièrement loué à Belden Wire & Cable, Arrow Electronics, International Road Ferry (I.R.F) B.V. et DHL Supply Chain.

7. Ventes

WDP négocie la vente de sept petits sites non stratégiques du portefeuille belge, pour un montant total de 20,1 millions EUR correspondant à la dernière estimation en juste valeur. Pour quatre de ces sites, un contrat final et obligatoire a déjà été signé. Dans les comptes publiés au 30 juin 2012, ces sept sites ont été classés à la rubrique « Actifs détenus en vue de la vente ».

8. Evénements postérieurs à la date du bilan

Belgique

- **Londerzeel – Weverstraat 2 :** WDP a signé un contrat avec Immo Weversstraat SA, sous réserve d'un certain nombre de conditions suspensives usuelles, en vue de l'acquisition d'un site à Londerzeel pour un montant de 3,4 millions EUR. L'acquisition a lieu dans le cadre d'une scission partielle et le paiement est financé par l'émission de nouvelles actions WDP. Il s'agit d'un site stratégique de 30.000 m² jouissant d'un accès direct à l'A12 et d'un beau potentiel de redéploiement[2].

1 Voir communiqué de presse du 26 mars 2012.
2 Voir communiqué de presse du 23 juillet 2012.

Rapport de gestion intermédiaire
Transactions et réalisations

9. Projets en matière d'énergie renouvelable et d'entrepôts durables

Le projet d'énergie solaire lancé par WDP en 2007 et visant à mettre en place – dans des conditions rentables – un portefeuille neutre en CO_2 a souffert des décisions politiques prises dans plusieurs pays d'Europe en vue de réduire les subventions accordées aux panneaux photovoltaïques.

Cependant, WDP dispose déjà actuellement d'installations d'une capacité totale d'environ 16 MWp, après l'installation en 2011 de nouveaux panneaux photovoltaïques sur les toits de sept sites supplémentaires. En Roumanie, WDP pourrait entreprendre à la fin d'août 2012 l'installation de panneaux solaires sur les deux projets de constructions nouvelles. L'approbation officielle du projet a été obtenue. À l'opposé de la tendance observée dans plusieurs pays d'Europe occidentale, les pouvoirs publics roumains ont récemment approuvé une législation soutenant la production d'énergie verte.

WDP veut continuer de s'imposer comme pionnier dans le secteur de l'immobilier logistique et poursuit ses efforts en vue de la mise en place d'un portefeuille neutre en CO_2. La sicafi étudie plusieurs possibilités pour aller encore plus loin dans ce sens, en n'envisageant pas seulement l'énergie solaire mais aussi l'énergie éolienne et d'autres sources d'énergie. Le premier entrepôt entièrement doté d'éclairage LED a en outre été livré à Mollem (Asse) au début de 2012.

Mais WDP veut aller beaucoup plus loin que les simples performances énergétiques et environnementales des bâtiments. Avec les immeubles des zones industrielles de Bijsterhuizen à Nimègue et de la zone industrielle de Loven à Tilburg, WDP a été le premier constructeur à obtenir aux Pays-Bas le certificat de construction durable BREEAM reconnu dans le monde entier. Les deux immeubles du « Lake Side Portfolio » – et nommément ceux de Nieuwegein et de Helmond – ont également reçu le certificat BREEAM.
En Belgique, des sites WDP ont également reçu en primeur pour le pays le certificat BREEAM. Il s'agit des sites de la Koningin Astridlaan 14 et de la Koningin Astridlaan 16 à Willebroek.

Site	Superficie bâtie	Qualification
Willebroek (B), Koningin Astridlaan 14	26.872	Good*
Willebroek (B), Koningin Astridlaan 16	26.778	Very Good**
Nieuwegein (NL) – Inundatiedok 34	43.486	Good**
Nimègue (NL) – Zone industrielle de Bijsterhuizen	14.396	Very Good***
Tilburg (NL) – Zone industrielle de Loven	17.271	Good
Helmond (NL) – Sojadijk 2	13.270	Good**
Total	**142.073**	

* *« BREAAM In Use », s'appliquant à des bâtiments existants et opérationnels*

** *Certificat BREEAM provisoire, délivré sur la base des plans de construction*

*** *Premier bâtiment logistique d'Europe occidentale à obtenir la certification BREEAM avec la mention « Very Good »*

Les bâtiments de Nieuwegein et de Helmond ayant reçu la certification BREEAM se distinguent en outre par le fait que ce sont les premiers bâtiments du portefeuille WDP à disposer *d'une installation d'entreposage chaud et froid*, technique qui permet de stocker chaleur ou froid dans le sol, et de chauffer et/ou de réfrigérer ainsi les bâtiments selon les besoins. C'est une nouvelle primeur que WDP inscrit ainsi à son actif dans le secteur logistique.

Rapport de gestion intermédiaire
Gestion des ressources financières

1. Chiffres clés financiers

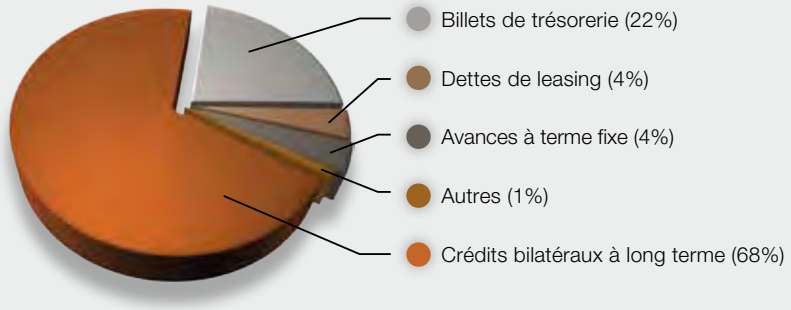
Chiffres clés financiers	30-06-2012	31-12-2011
Dettes financières nettes (en millions EUR)	644,1	547,0
Dettes et engagements repris dans le taux d'endettement (en millions EUR)	665,9	561,3
Total du bilan (en millions EUR)	1.134,9	1.018,9
Taux d'endettement (%)*	58,7	55,1
Interest Coverage Ratio (x)**	3,3x	3,1x
Coût moyen de l'endettement (%)	3,74	3,95
Durée restante moyenne des crédits en cours (ans)	2,8	3,5
Durée restante moyenne des facilités de crédit à long terme (ans)	3,6	4,1
Hedge ratio (%)***	79	76
Durée restante moyenne des couvertures (ans)****	6,3	6,3

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

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

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

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



2. Structure de l'endettement

Composition

Au 30 juin 2012, le montant total des dettes financières consolidées s'élevait à 646,2 millions EUR. Ce montant était réparti de la façon suivante :

- 441,2 millions EUR de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à moyen et à long terme, répartis entre sept banques ;
- 142,9 millions EUR de billets de trésorerie ; 25,8 millions EUR de dettes de leasing ; 27,7 millions EUR d'avances à terme fixe ;
- 8,6 millions EUR d'autres emprunts et créances (y compris les découverts sur comptes).

Echéances

Les échéances des dettes financières sont principalement réparties au cours de la période 2012-2019. Les dettes arrivant à échéance en 2012 portent principalement sur des billets de trésorerie qui sont entièrement couverts par des lignes de crédit de back-up automatiquement renouvelées chaque année et par des lignes de crédit non utilisées tenant lieu de garantie de refinancement, pour le cas où le placement ou la prolongation de ces billets s'avérerait impossible.

La durée moyenne pondérée de l'encours des dettes financières de WDP au 30 juin 2012 est de 2,8 ans[1]. Si l'on prend uniquement en compte les montants totaux de crédits à long terme utilisés et non utilisés, la durée moyenne pondérée est de 3,6 ans[2]. A la fin de 2011, ces durées étaient respectivement de 3,5 et de 4,1 ans.

Couvertures

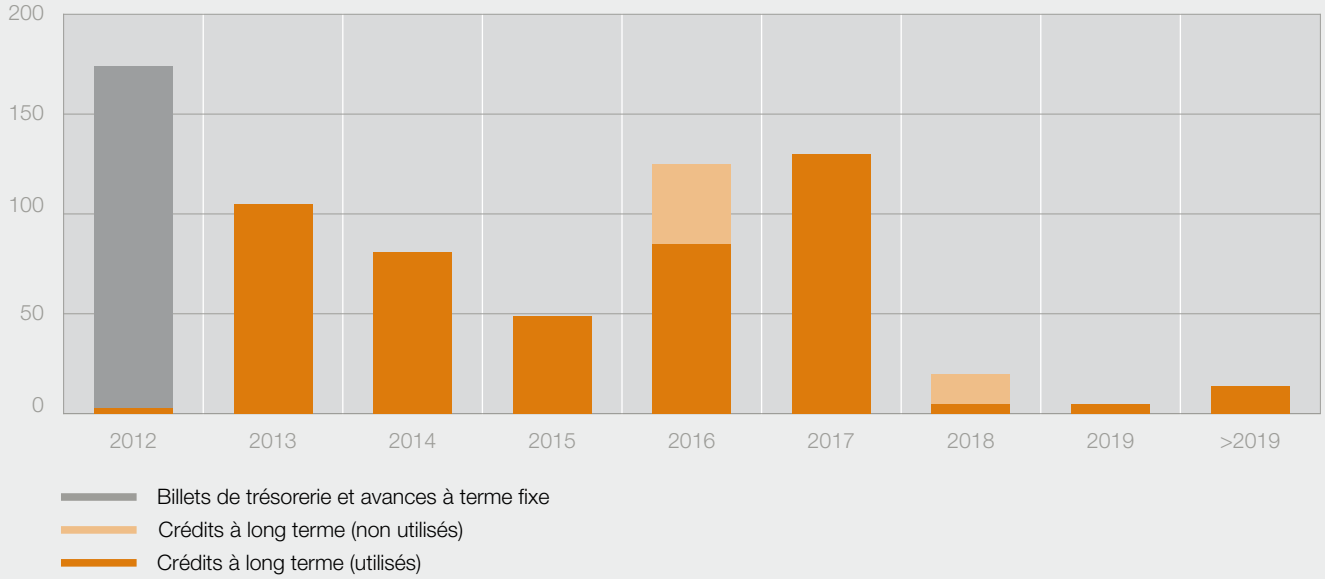
Au 30 juin 2012, presque toutes les dettes étaient conclues à un taux d'intérêt flottant à court terme, plus marge bancaire. Pour se protéger contre la volatilité et contre une hausse des taux d'intérêt à court terme, l'entreprise utilise des swaps de taux d'intérêt (Interest Rate Swaps ou IRS). Ainsi, WDP dispose actuellement d'un montant notionnel d'IRS dont l'encours s'élève à 512,9 millions EUR, ce qui implique que 79% des dettes sont couvertes. A endettement constant, ce pourcentage de couverture évolue vers 74% en 2013 et 46% en 2017. Le taux d'intérêt moyen pondéré de ces couvertures se monte à 3,4% au 30 juin 2012, pour une durée moyenne de 6,3 ans.

Le coût moyen pondéré des dettes de WDP se monte à 3,7% pour le premier semestre de 2012, en ce compris les marges de crédit, la commission de réservation sur les facilités de crédit non utilisées et le coût des instruments de couverture. En 2011, le coût moyen des dettes s'élevait à 4,0%. Cette baisse est due à l'impact combiné de la prolongation d'une partie des couvertures de taux d'intérêt à un taux moins élevé d'une part et de la baisse des taux d'intérêt Euribor sur les marchés financiers internationaux d'autre part.

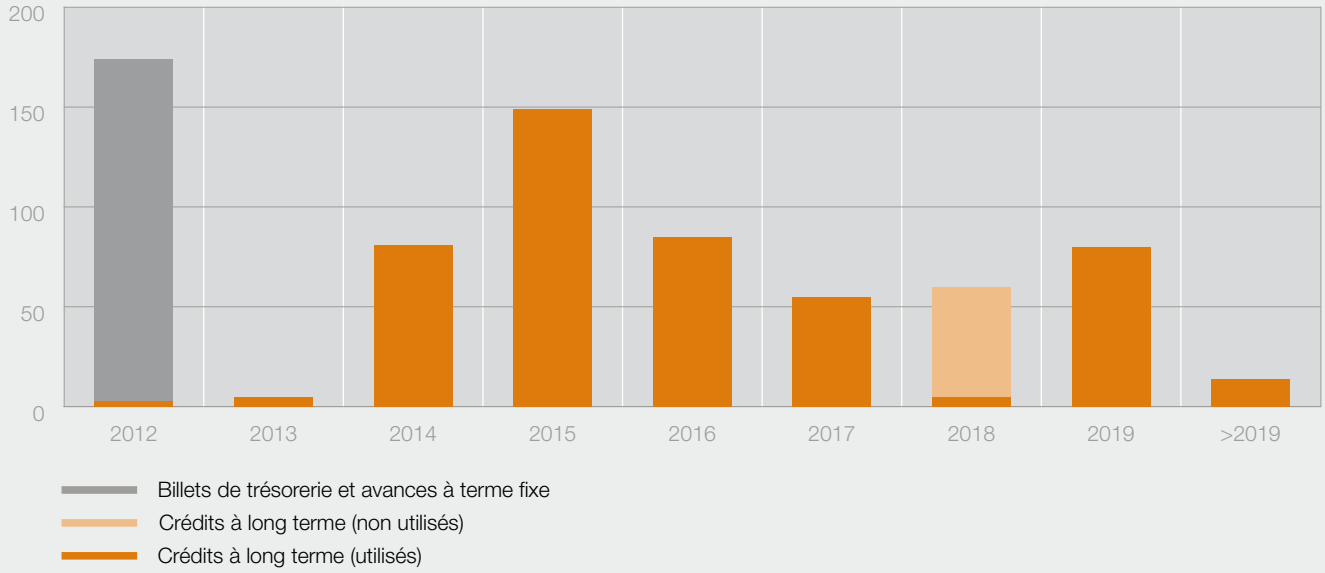
1 Y compris les dettes à court terme : celles-ci comprennent principalement le programme de billets de trésorerie qui est entièrement couvert par des lignes de crédit de back-up renouvelées chaque année.

2 Pour certains crédits, le crédit prêteur peut décider de prolonger le crédit par le biais d'une option de prolongation. Si ces options étaient systématiquement exercées, la durée moyenne pondérée des crédits à long terme serait de 4,4 ans.

Echéances des crédits (durée maximum)*



Echéances des crédits (durée maximum)*



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

3. Actualisation de la stratégie de financement

Au premier semestre de 2012, l'entreprise a successivement renforcé ses ressources financières de la manière suivante :

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

  En avril, la collaboration entamée en 2011 avec ABN AMRO pour poursuivre la consolidation de WDP aux Pays-Bas a été renforcée par une hausse du programme de crédit de 20 millions EUR à 125 millions EUR (100+25).

- Dividende optionnel d'un montant de 22 millions EUR

  Les actionnaires de WDP ont opté pour environ 73% de leurs actions pour un apport de leurs droits à dividende en échange de nouvelles actions plutôt que pour le paiement du dividende en numéraire. Ce résultat a conduit à une augmentation de capital de 22,4 millions EUR par la création de 622.013 nouvelles actions sur la base du prix d'émission de 36,0 EUR. Ces fonds ont été immédiatement affectés au financement de l'acquisition du Lake Side Portfolio dont le transfert a eu lieu a la fin du mois d'avril 2012.

- Attribution d'un nouveau prêt de 15 millions EUR par Triodos Bank

  Dans le cadre de ses plans de croissance et de l'attention soutenue portée à la durabilité, WDP a conclu en août un nouveau contrat de financement avec Triodos Bank, dont les financements sont spécifiquement dédiés à des projets durables. Le crédit d'investissement bilatéral de type « bullet » de 15 millions EUR sur 6 ans sera consacré au financement du projet BREEAM de Schiphol (voir aussi page 19).

A1
A2
A3

Rapport de gestion intermédiaire
Perspectives

1. Base des résultats opérationnels et du bilan en 2012

Les résultats opérationnels de 2012 seront en grande partie déterminés par les prestations fournies au premier semestre et au cours des années antérieures. Le premier semestre 2012 a été marqué par l'acquisition aux Pays-Bas du Lake Side Portfolio. En juillet, il a en outre été signé un contrat en vue de l'acquisition d'un site à Londerzeel. A cela s'ajoutent encore les projets préloués en cours de réalisation se montant à 43 millions EUR (dont un paiement en espèces de 33 millions EUR restant à effectuer) qui seront réceptionnés au second semestre 2012.

Le taux d'occupation global du portefeuille a pu se maintenir à un niveau voisin de 97%. En outre, la majeure partie des baux de location arrivant à échéance en 2012 ont déjà pu être reconduits. Il ne peut, sauf faillites éventuelles de locataires, être libéré à l'heure actuelle que 2,2% maximum du portefeuille, étant donné qu'environ 80% des 10% de contrats arrivant à échéance en 2012 ont déjà été reconduits. Sur la base des informations actuellement disponibles et de la situation actuelle du marché locatif, WDP table sur un taux d'occupation minimum de 95% en 2012.

En ce qui concerne l'évolution du taux d'endettement, WDP prévoit qu'après la réalisation des projets en cours, la concrétisation des nouveaux investissements annoncés, la vente projetée de quelques petits sites non stratégiques et la réalisation du bénéfice au second semestre, le taux d'endettement évoluera en direction de 56,8% à la fin de 2012[2].

2. Résultat opérationnel et dividende

Sur la base du résultat net courant de 25,1 millions EUR réalisé au premier semestre 2012 et compte tenu des perspectives économiques, WDP a pu revoir à la hausse les prévisions de bénéfice telles qu'actualisées lors de l'acquisition du Lake Side Portfolio[3] jusqu'à au moins 51 millions EUR[4]. Sur la base de ces développements, WDP pense réaliser une hausse du bénéfice par action d'au moins 5% à 3,6 EUR. Après la hausse de bénéfice de 10% réalisée en 2011, WDP respecte ainsi son planning pour réaliser la hausse du bénéfice cumulatif de 20% (par action) projetée sur la période 2010-2013.

Cette hausse de bénéfice prévue s'accorde avec la hausse attendue de 5% à 3,1 EUR brut du dividende par action de l'exercice 2012 (payable en 2013).

1 Le taux d'occupation est calculé en soustrayant les loyers contractuels plus les revenus des panneaux solaires de la somme des loyers contractuels, de la valeur locative de marché des parties non loués et des revenus des panneaux solaires. Les projets en cours de réalisation et/ou de rénovation n'interviennent pas dans le calcul.

2 Dans les comptes annuels consolidés du 30 juin 2012 il a été comptabilisé un montant de 20,1 millions EUR d'immeubles à la rubrique « Actifs détenus en vue de la vente ».

3 Voir communiqué de presse du 25 avril 2012.

4 Ces prévisions de bénéfices sont fondées sur la situation actuelle, sauf circonstances aujourd'hui imprévues (comme par exemple la poursuite de la détérioration du climat économique et financier), et sur un nombre normal d'heures d'ensoleillement.

L'action WDP

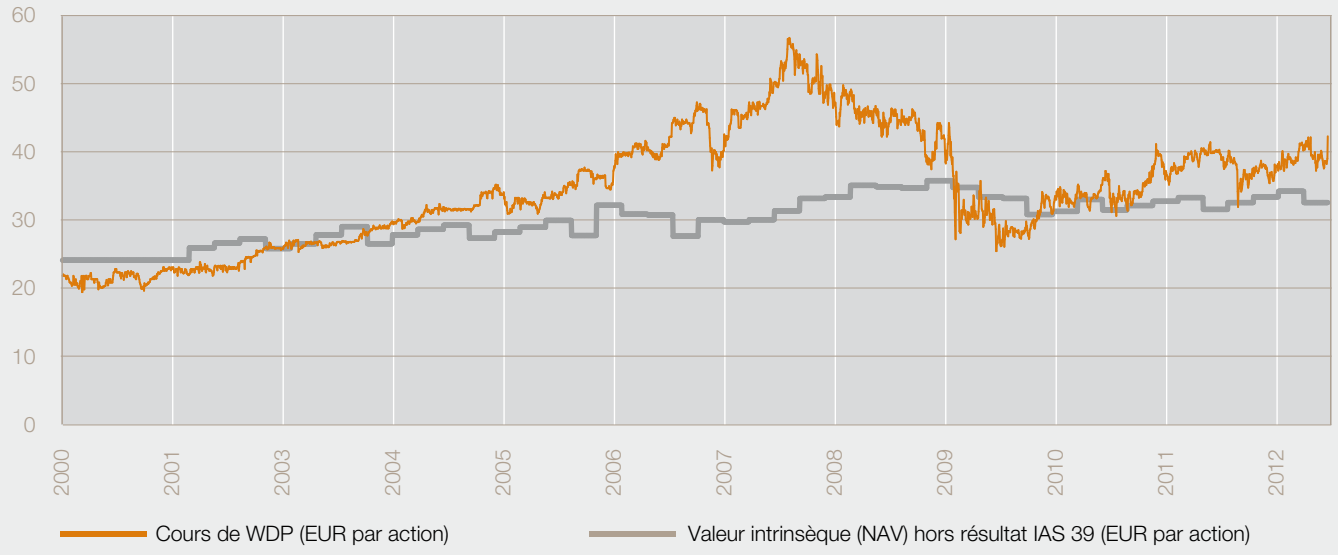
Le cours de l'action

La valeur de l'action WDP a augmenté au cours des premiers mois de 2012 de 37,1 EUR au 31 décembre 2011 à un niveau de plus de 41 EUR en avril – le mois précédant le « détachement du coupon », où les cours grimpent traditionnellement à l'approche du versement du dividende. Cette hausse a aussi constitué une marque de confiance de la part des investisseurs dans le plan de croissance stratégique 2010-2013, confiance encore confirmée par le succès qu'a connu le dividende optionnel, où le choix du dividende en nouvelles actions a remporté les suffrages de pas moins de 73% des actions. Le nouveau capital a immédiatement servi à l'acquisition du Lake Side Portfolio aux Pays-Bas.

Après le paiement du dividende optionnel, le cours a enregistré la baisse habituelle. Le cours a ensuite repris une hausse régulière pour osciller pendant les mois d'été autour d'un niveau de 39-41 EUR avec une pointe intermédiaire à 42,1 EUR au 30 juin 2012. L'action WDP a ainsi été épargnée par le malaise général de la bourse et par la volatilité dont il s'est accompagné sur les marchés financiers. Les investisseurs ont en effet remis en question l'ensemble du système financier et la survie de la zone euro.

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

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



L'action WDP

Vélocité et liquidité

Sous l'effet de l'augmentation de capital réalisée par l'introduction du dividende optionnel, la capitalisation boursière de WDP a progressé en direction des 600 millions EUR. La sicafi apparaît ainsi plus souvent sur l'écran radar de grands fonds de placement internationaux qui, souvent, ne sont pas autorisés à investir dans des entreprises dotées d'une faible capitalisation boursière. En 2012, la base d'investisseurs a donc aussi pu être élargie, pour renforcer les rangs des fidèles actionnaires belges et internationaux existants.

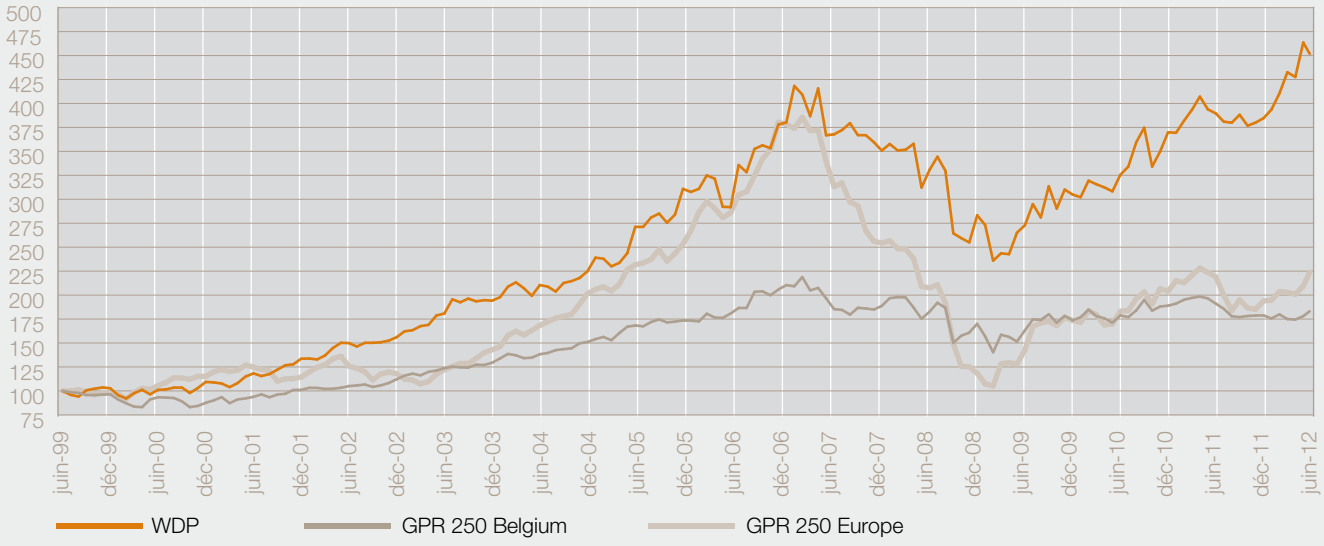
La liquidité de l'action WDP s'est également encore renforcée. Au premier semestre de 2012, il a été négocié en moyenne 525.000 actions WDP par jour, ce qui représente une hausse de plus de 10% par rapport à la même période de l'année passée. La vélocité de l'action – c'est-à-dire le nombre de titres négociés en un an, divisé par le nombre total de titres à la fin de l'année – s'établit ainsi à 23,8%.

Return

Sur une base semestrielle, le return[1] total de l'action WDP s'est établi au 30 juin à 22,0%. 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 +13,1%. La performance de WDP a aussi été largement supérieure à celle de l'indice des actions immobilières belges. L'indice « GPR 250 BELGIUM » a enregistré pour le premier semestre de 2012 un résultat de -0,3% à la fin du mois de juin. Le return brut de l'indice Bel20 était

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

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



L'action WDP

de +6,9% au 30 juin 2012. 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 treize années écoulées – c'est-à-dire depuis l'introduction en bourse à la fin de juin 1999 – avec un return de 12,8% le score de WDP est toujours nettement supérieur à celui de l'immobilier européen (+5,8%), de l'immobilier belge (+4,4%) et de l'indice Bel20 (-2,6%).

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

Données par action (en EUR)	30-06-2012	31-12-2011	31-12-2010
Nombre d'actions en circulation à la date de clôture	14.260.534	13.638.521	12.533.938
Free float	71%	69%	69%
Capitalisation boursière	599.798.060	505.443.588	459.368.828
Volume traité	1.694.268	3.249.196	3.302.753
Volume journalier moyen en EUR	527.599	474.468	445.031
Vélocité*	23,80%	23,80%	26,40%
Cours boursier pour l'année			
- maximum	42,06	41,95	40,92
- minimum	36,94	31,51	30,10
- clôture	42,06	37,06	36,65
Valeur intrinsèque**	27,93	29,43	29,62
Valeur intrinsèque** (hors résultat IAS 39)	32,40	33,24	32,58
Pourcentage de distribution		90%	95%
Résultat net courant / action***	1,76	3,25	3,11
Résultat net courant / action****	1,82	3,42	3,11
Dividende brut / action		2,94	2,94
Dividende net / action		2,32	2,50

* *Nombre d'actions négociées en un an, divisé par le nombre total d'actions à la fin de l'année.*

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

*** *Le calcul du résultat net courant par action se fait au prorata du nombre d'actions ouvrant droit à dividende.*

**** *Le calcul du résultat net courant par action se fait sur la base du nombre moyen pondéré d'actions. Jusqu'au 27 mai 2011 : 12.533.938 actions, du 27 mai 2011 au 2 décembre 2011 : 13.184.375 actions et à compter du 2 décembre 2011 : 13.638.521 actions. Jusqu'au 30 mai 2012 : 13.184.375 actions et, à partir du 30 mai 2012 : 14.260.534 actions.*

L'action WDP

Structure de l'actionnariat de l'entreprise à la date de clôture de l'exercice (situation établie sur la base des déclarations de transparence reçues jusqu'au 30 juin 2012)*

Actionnaire	Nombre d'actions	Droit de vote en %
Robert De Pauw	1.033.810	7,25%
Anne De Pauw	1.033.810	7,25%
Tony De Pauw	1.033.810	7,25%
Kathleen De Pauw	1.033.810	7,25%
De Pauw NV	**1.569**	**0,01%**
Famille De Pauw	**4.136.809**	**29,01%**
Société Fédérale de Participations et d'Investissement**	**440.736**	**3,09%**

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

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

Agenda financier

- **13-11-2012** — **Publication des résultats du 3ème trimestre 2012**
- **Semaines 8-9 2013** — **Publication des résultats annuels 2012**
- **24-04-2013** — **Assemblée générale**
- **29-04-2013** — **Date de détachement du coupon de dividende 2012**
- **3-05-2013** — **Date de clôture du registre des dividendes 2012**
- **A déterminer*** — **Date de paiement du dividende 2012**

* *en fonction de la décision du Conseil d'administration du gérant concernant le dividende optionnel*

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

WDP LISTED NYSE EURONEXT

EURONEXT BRUSSELS
IPO: 28/06/1999
cotation: continu
ISIN-code: BE0003763779
liquidity provider: Petercam et Kempen & Co

2

3
5

Rapport immobilier
Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

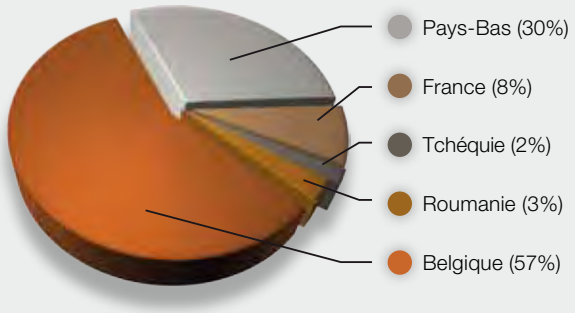
1. Situation du portefeuille au 30 juin 2012

Les estimateurs indépendants Stadim, Cushman & Wakefield, DTZ Zadelhoff et BNP Paribas Real Estate évaluent le portefeuille immobilier de WDP (actifs détenus en vue de la vente compris et panneaux solaires non compris) selon la norme IAS 40 à une juste valeur (fair value)[1] de 1.028,8 millions EUR au 30 juin 2012. La valeur comparable s'élevait à 922,4 millions EUR à la fin de 2011.

Le portefeuille peut se répartir de la façon suivante :

Juste valeur (x million EUR)	Belgique	Pays-Bas	France	Tchéquie	Roumanie	Total
Bâtiments existants	527,4	292,0	80,1	24,0	3,8	927,3
Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la Société en vue de la location	22,1	17,4	0,0	0,0	0,0	39,5
Réserve foncière	16,4	0,0	2,9	0,9	21,6	41,8
Actifs destinés à la vente	20,1	0,0	0,0	0,0	0,0	20,1
Total	**586,1**	**309,5**	**83,0**	**24,9**	**25,4**	**1.028,8**

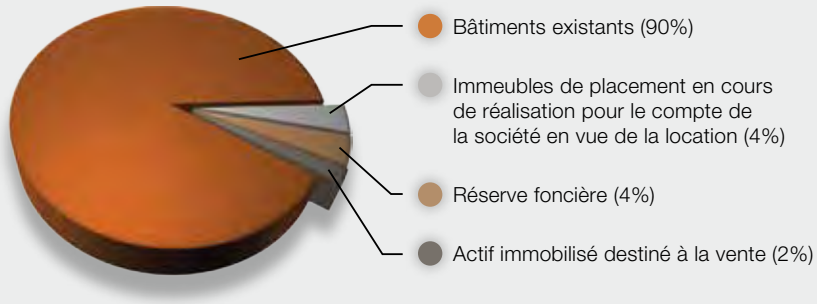
Répartition géographique de la juste valeur du portefeuille



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

Rapport immobilier
Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

Répartition de la juste valeur du portefeuille par destination



Statistiques relatives au portefeuille par pays	Belgique	Pays-Bas	France	Tchéquie	Roumanie	Total
Nombre de sites louables	59	22	8	5	1	**95**
Superficie louable brute (m^2)	1.089.779	488.809	150.113	39.356	6.879	**1.774.935**
Pays (m^2)	2.227.172	825.152	376.174	131.224	860.977	**4.420.699**
Juste valeur (millions EUR)	586,1	309,5	83,0	24,9	25,4	**1.028,8**
% de la juste valeur totale	57	30	8	2	2	**100**
% de variation de la juste valeur au premier semestre de 2012	0,1	0,0	0,4	-1,5	-0,6	**0,1**
Vacance (EPRA)[1, 2]	3,1	1,6	8,3	0,0	0,0	**2,9**
Durée moyenne jusqu'à la première échéance (ans)[2]	5,2	9,2	3,3	3,4	9,4	**6,4**
Taux de rendement locatif brut de WDP[3]	7,6%	9,0%	8,4%	10,5%	9,4%	**8,2%**
Effet de la vacance	-0,1%	-0,1%	-0,7%	0,0%	0,0%	**-0,2%**
Ajustements des revenus locatifs bruts à nets (EPRA)	-0,2%	-0,2%	0,0%	-0,5%	0,0%	**-0,2%**
Ajustements pour frais de mutation	-0,2%	-0,5%	-0,4%	-0,2%	-0,3%	**-0,3%**
Taux de rendement initial net EPRA[1]	7,0%	8,2%	7,3%	9,8%	9,1%	**7,5%**

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

2 Panneaux solaires non compris.

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

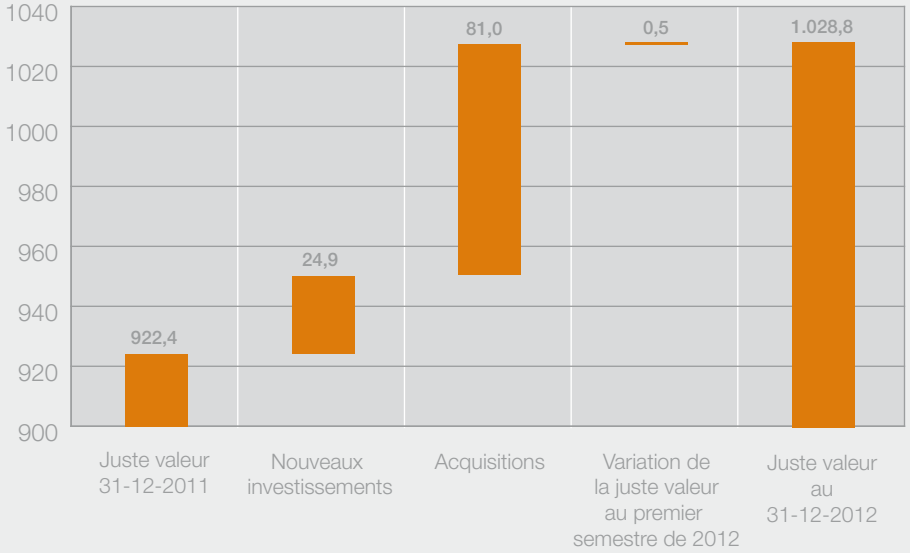
Rapport immobilier
Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

2. Evolution de la juste valeur au cours du premier semestre de 2012

En 2012, les investissements de WDP en nouvelles acquisitions se sont montés à un total de 81,0 millions EUR. Il a également été consacré 24,9 millions EUR à l'achèvement de projets préloués pour le compte de la Société.

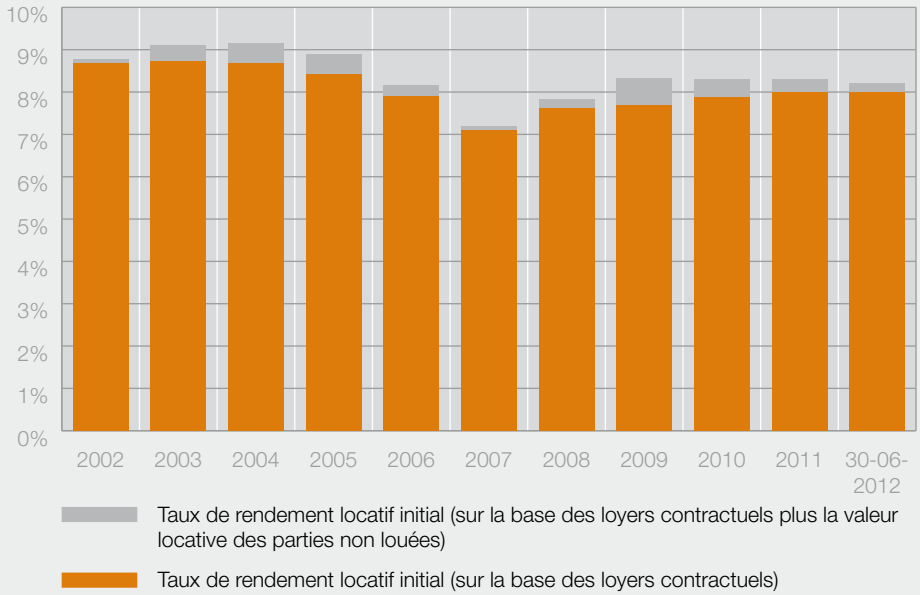
Variation du portefeuille immobilier au cours du premier semestre de 2012

(en millions EUR)



La variation de la valorisation des immeubles de placement de 0,5 millions EUR s'explique par l'évolution des revenus locatifs notamment sous l'effet de l'indexation et de l'augmentation du taux d'occupation. Apres addition de la valeur locative de marché estimée pour les parties non louées, le taux de rendement locatif brut se monte au 30 juin 2012 à 8,2%, soit un pourcentage stable par rapport à 8,3% à la fin de 2011.

Taux de rendement brut historique du portefeuille de WDP



3. Valeur et composition du portefeuille en location

La superficie totale du portefeuille est de 442,1 hectares, dont 22,0 hectares en concession. Les 420,1 hectares restants ont une valeur de vente estimée a 365,2 millions d'EUR soit 35,5% de la juste valeur de la totalité du portefeuille. La valeur moyenne des terrains s'élève ainsi a 82,6 EUR/m², frais de transaction non compris. Dans cette superficie sont également comprises les réserves foncières situées principalement en Belgique et en Roumanie.

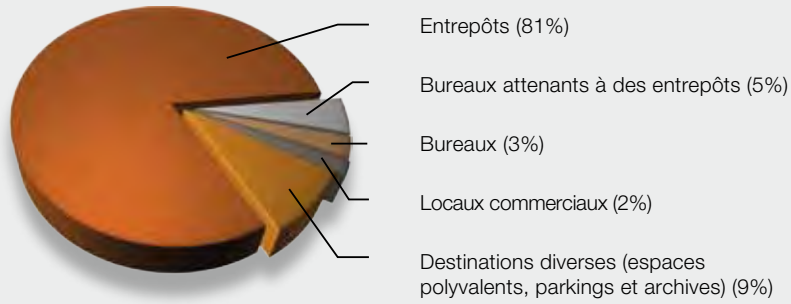
La superficie louable totale des bâtiments est de 1,8 million de m² pour une valeur locative totale estimée à 72,3 millions EUR. Les entrepôts s'y taillent la plus grande partie, avec une superficie de 1.429.326 m² et une valeur locative totale de 56,1 millions EUR. Leur valeur locative moyenne au m² se monte ainsi à 39,2 EUR.

Les espaces de bureaux, distincts ou attenants aux entrepôts, représentent 148.902 m² ou une valeur locative de 12,4 millions EUR. La valeur locative moyenne au m² s'élève à 83,1 EUR. Les espaces commerciaux occupent une superficie de 34.499 m² et représentent une valeur locative de 1,9 million EUR, soit 54,4 EUR en moyenne au m². Enfin, diverses autres destinations représentent 162.209 m² ou 2,0 million EUR, avec une valeur locative moyenne de 12,0 EUR/m².

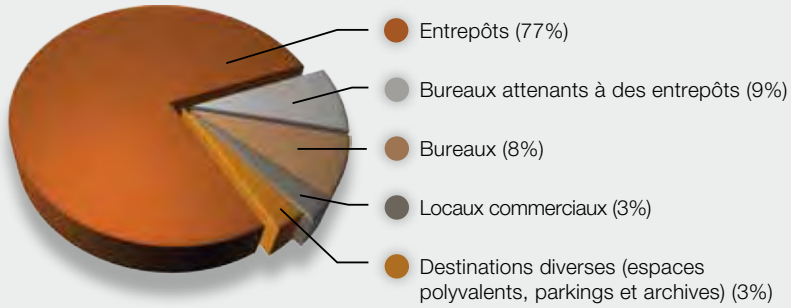
Rapport immobilier
Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

Destination au 30-06-2012	Superficie bâtie (m²)	Valeur locative (en millions EUR)	Valeur locative moyenne estimée au m² (EUR)	% de la valeur locative totale
Entrepôts	1.429.326	56,1	39,2	77,6%
Bureaux attenants aux entrepôts	90.987	6,8	74,6	9,4%
Bureaux	57.915	5,6	96,4	7,7%
Locaux commerciaux	34.499	1,9	54,4	2,6%
Destinations diverses (espaces polyvalents, parkings et archives)	162.209	2,0	12,0	2,7%
Total	**1.774.936**	**72,3**	**40,7**	**100,0%**

Répartition de la superficie bâtie totale par destination

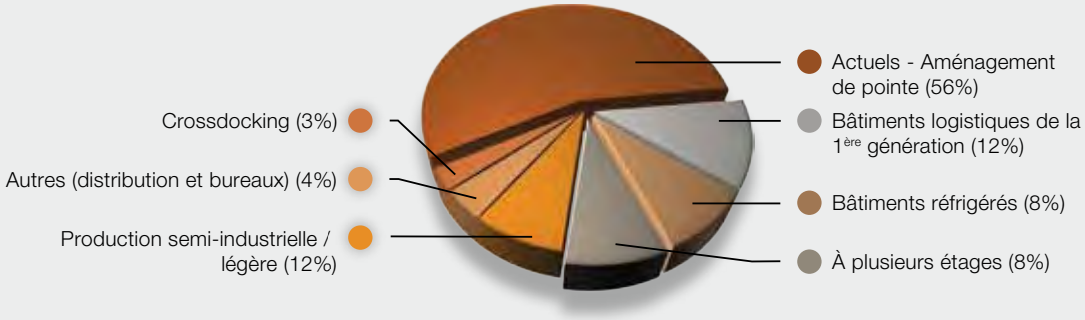


Répartition de la valeur locative totale par destination



Rapport immobilier
Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

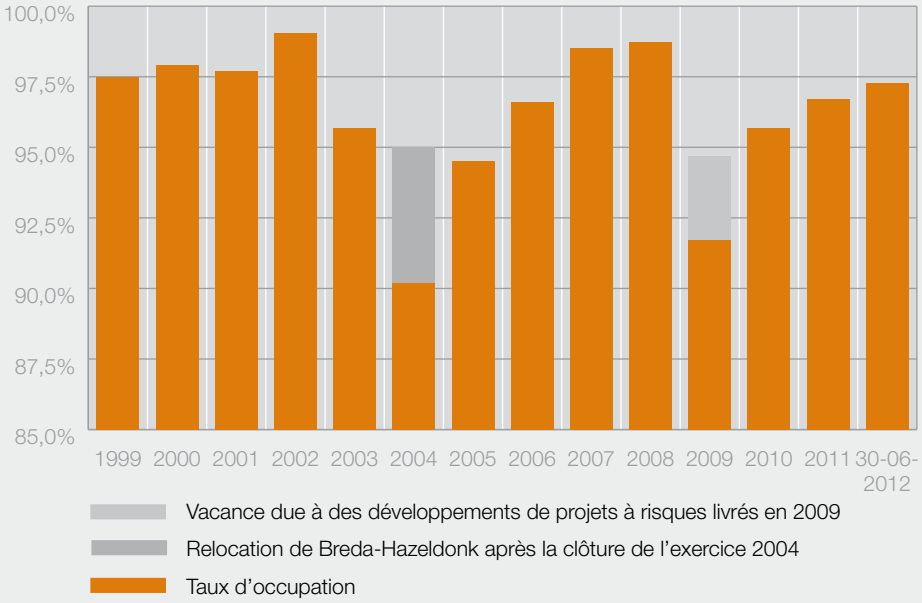
Répartition du portefeuille immobilier (sur la base du produit locatif) par type de bâtiment



4. Situation locative des bâtiments disponibles

Le taux d'occupation du portefeuille de WDP se monte à 97,3% au 30 juin 2012 par rapport à 96,7% à la fin de 2011 (panneaux solaires compris)[1]. Ceci traduit la stratégie commerciale de WDP qui vise à développer des relations à long terme avec ses clients et qui soutient la performance de l'entreprise en maintenant une marge opérationnelle élevée.

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



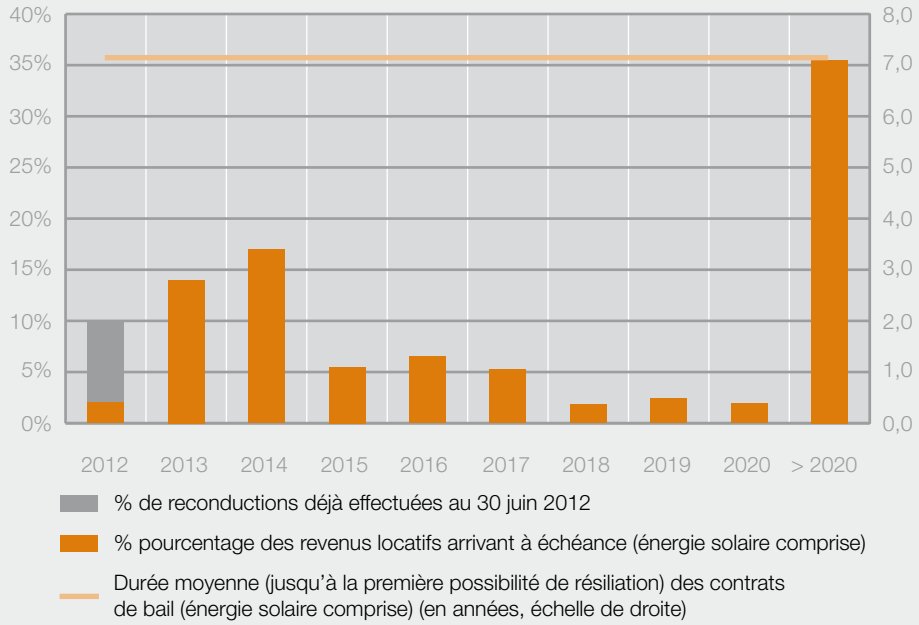
1 *Sans compter les panneaux solaires, le taux d'occupation est de 97,0%.*

Rapport immobilier
Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

Le développement de partenariats avec les clients se reflète aussi dans le fait que la durée restante moyenne jusqu'à l'échéance des contrats de bail est de 8,6 ans. Si l'on prend en compte la première possibilité de résiliation, la durée restante s'élève à 6,4 ans.

Si l'on tient également compte des revenus générés par les panneaux solaires, la durée restante moyenne jusqu'à l'échéance est de 9,3 ans. Si l'on prend en compte la première possibilité de résiliation, la durée restante s'élève à 7,2 ans.

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



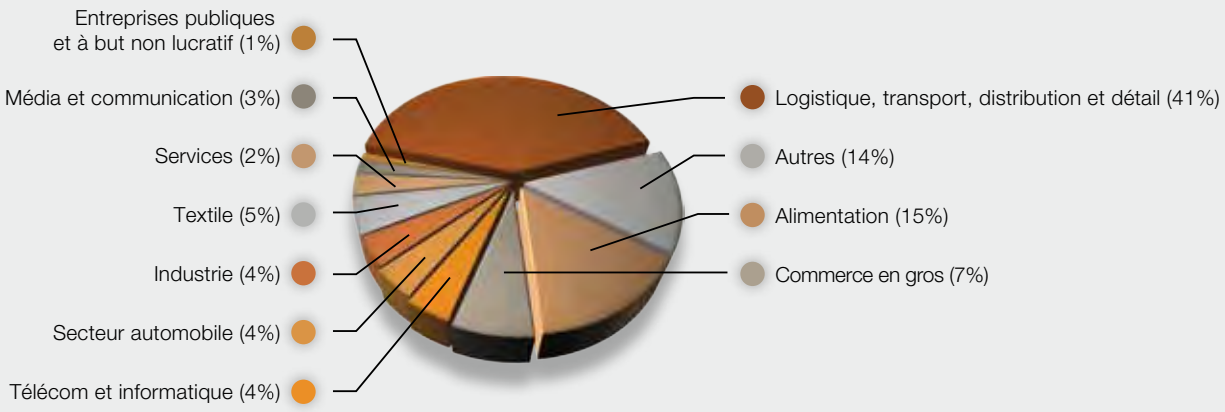
Les principaux preneurs sont : le groupe Univeg avec une part de 14,2% du produit locatif, DHL (10,7%), Kuehne & Nagel (7,0%), Philips Lighting (4,7%), Distri-Log (3,1%), Lidl (2,6%), ID Logistics (2,2%), Descamps (2,0%), Colfridis (1,9%) et Terumo (1,9%). Les dix principaux preneurs totalisent une part de 49,9%. Le « Top 20 » des locataires totalise 64,6% et le « Top 50 » représente 85,9%. Sous l'effet de la croissance du portefeuille de WDP et du fait qu'Univeg a abandonné plusieurs de ses activités, la part de 14,2% du produit locatif va poursuivre sa baisse vers 10%.

Rapport immobilier
Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

Principaux preneurs (% produit locatif)

1 Univeg-groep	14,2%
2 DHL	10,3%
3 Kuehne & Nagel	7,0%
4 Philips Lighting	4,7%
5 Distri-Log	3,1%
6 Lidl	2,6%
7 ID Logistics	2,2%
8 Descamps	2,0%
9 Colfridis	1,9%
10 Terumo	1,9%
Top 10 =	**49,9%**

Revenus locatifs au 30 juin 2012 par secteur de locataires



Rapport immobilier
Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

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

Projets en cours de réalisation (préloués)*	Pays	Superficie louable (m²)	Livraison prévue	Locataire
Willebroek	Belgique	15.000	Troisième trimestre 2012	Distri-Log (100%)
Schiphol	Pays-Bas	10.000	Troisième trimestre 2012	Rapid Logistics (100%)
Ternat	Belgique	10.000	Quatrième trimestre 2012	ATS, Bpost et divers (21%)
Sous-total		35.000		
Total		**35.000**		

* *Pour les projets en cours de réalisation, il est prévu un investissement total d'environ 21 millions EUR (dont 10 millions EUR avaient déjà été déboursés à la date du bilan).*

1 *Voir aussi « 2.3. Rapport de gestion intermédiaire – Transactions et réalisations » à la page 18.*

Rapport immobilier

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

1. Belgique

De l'avis général, 2012 devrait être une meilleure année que 2011, alors que les autorités communautaires étudient des mesures destinées à relancer l'économie. Dans le même temps, la persistance du niveau élevé des prix du carburant maintient une pression sur la croissance économique. Le marché de l'immobilier industriel a cependant réalisé de bonnes performances au cours des premiers mois de 2012. Le take-up a été satisfaisant et les investisseurs se sont également montrés actifs, bien que la superficie moyenne des immeubles négociés ait été inférieure à la moyenne des cinq dernières années.

Selon les prévisions, les performances du secteur logistique devraient rester assez bonnes. Au second semestre, cela se traduira en certains points stratégiques par une hausse des loyers, notamment sur les axes Bruxelles-Anvers et Anvers-Limbourg-Liège. Ce n'est pas par hasard que plusieurs grands centres de distribution y sont déjà implantés, ce qui va faire croître l'activité de ces prestataires de services logistiques dans ces régions. Les investisseurs resteront à leur tour surtout concentrés sur les immeubles de qualité loués à long terme à des locataires fiables, même s'il doit s'exercer une légère pression sur les yields.

2. Pays-Bas

Sous l'effet des déboires politiques et budgétaires néerlandais, l'incertitude continue de peser sur plusieurs dossiers économiques. Producteurs et consommateurs continuent de faire preuve d'attentisme pour l'avenir. Après une croissance de l'économie en 2011, il est prévu pour 2012 une baisse qui exercera un impact négatif sur le chômage et sur le pouvoir d'achat. Une étude faite par DTZ Zadelhoff a cependant indiqué que la confiance – jusqu'ici faible – des investisseurs néerlandais dans l'immobilier a reçu une impulsion positive au premier trimestre de 2012. La demande d'espaces logistiques reste stable et il en va de même pour l'offre que l'on peut qualifier de limitée.

Le déséquilibre entre la demande et l'offre dans le domaine des espaces de stockage de qualité, implantés sur des sites de premier ordre, devrait théoriquement pouvoir conduire au démarrage de plusieurs projets sur mesure. A cet égard, il est cependant permis de se demander si les investisseurs peuvent trouver des locataires qui acceptent de signer les contrats à long terme requis pour obtenir le financement nécessaire des projets. Pour l'instant, la plupart des locataires ne veulent toujours que louer à court terme. De plus, les perspectives économiques ne sont guère positives. L'attention des locataires et des investisseurs continue de se porter sur des sites de premier ordre comme Amsterdam, Rotterdam, le Brabant occidental et Venlo. Selon les prévisions, les loyers et les yields devraient rester stables.

3. France

La France a jusqu'ici réussi à maintenir la croissance de son économie hors des chiffres rouges. Les loyers d'immeubles de qualité sont globalement resté stables dans le secteur logistique, et ce sur tous les sites importants. Avec une légère croissance de 3% par rapport au premier semestre de 2011, le marché de l'immobilier logistique a réalisé des performances satisfaisantes. Au total, 773.000 m^2 ont changé de mains. Un ralentissement enregistré au premier trimestre par suite de la crise de la dette a pu être compensé au deuxième trimestre.

Selon les perspectives, la production industrielle française, tout comme le PIB, ne va repartir que lentement. Une baisse de la confiance des chefs d'entreprise, un recul des exportations et les problèmes économiques ressentis dans nombre d'autres pays d'Europe en sont la cause. Il se pourrait que les investisseurs industriels se montrent plus actifs d'ici la fin de l'année, étant donné l'arrivée attendue sur le marché de grands immeubles et d'importants portefeuilles. En ce qui concerne l'activité des locataires, il est à prévoir que, sous l'effet de la poursuite du ralentissement qui s'annonce, les loyers ne varieront guère sur les sites primaires.

4. Tchéquie

L'économie tchèque est parvenue à stopper sa croissance négative et il est attendu une stagnation pour 2012. En l'absence de véritable croissance positive, la confiance des chefs d'entreprise reste très restreinte. Les locataires qui souhaitent rationaliser leur espace et qui se mettent en quête d'immeubles modernes font un peu bouger le marché. Entre-temps, les investisseurs continuent de craindre les risques. La faible disponibilité d'immeubles de qualité a entraîné une hausse des loyers dans la plupart des régions.

Une reprise de l'économie tchèque est attendue au second semestre de 2012, bien que la croissance ne doive être que très minime après le ralentissement du début de l'année. En dépit de cette situation, Prague demeure un marché industriel à part entière, capable de résister malgré les fluctuations de l'économie tchèque. La demande de locataires potentiels va rester forte, par suite de quoi les loyers de sites de premier ordre se maintiendront et le taux de vacance déjà faible continuera de baisser. L'activité des investisseurs pourrait rester en veilleuse, en l'absence de grands immeubles disponibles.

5. Roumanie

Les perspectives de croissance pour 2012 restent modérément positives. La croissance sera principalement tirée par la demande intérieure. La baisse de la demande étrangère et l'incertitude qui pèse sur l'ensemble de l'économie européenne se traduisent par un recul des exportations.

Les perspectives à court terme du marché de l'immobilier semi-industriel roumain sont assez faibles, en raison des perspectives de croissance économique très limitées. Il est cependant attendu une croissance de la demande à long terme, au fur et à mesure que le marché se stabilisera et que les locataires entreverront de nouveau de – prudentes – perspectives de croissance. La disponibilité de bâtiments de qualité étant très limitée, il se pourrait que les promoteurs mettent à exécution un certain nombre de projets sélectionnés pour lesquels ils sont déjà en possession des permis requis. Les investisseurs verront néanmoins les yields des sites de premier ordre baisser, car dès que des produits de qualité attractifs feront leur apparition sur le marché, ceux-ci susciteront un vif intérêt.

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

Rapport immobilier
Conclusions des experts immobiliers

Mesdames, Messieurs,

Nous avons le plaisir de vous présenter notre estimation de la valeur du portefeuille immobilier de WDP SCA au 30 juin 2012.

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 les 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 sous 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.

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

Rapport immobilier
Conclusions des experts immobiliers

En nous fondant sur les remarques faites aux paragraphes précédents, nous sommes en mesure de confirmer que la juste valeur *(fair value)* du patrimoine immobilier (à l'exclusion des panneaux solaires) de WDP s'élève au 30 juin 2012 à 1.008.646.482 EUR (soit un milliard huit millions six cent quarante-six mille quatre cent quatre-vingt-deux EUR).

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

Koen Nevens
CEO
Cushman & Wakefield

Philippe Janssens
Administrateur délégué
Stadim

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

Jean-Claude Dubois
Président
BNP Paribas Real Estate

12

13
14
15
16

Comptes semestriels consolidés résumés du premier semestre 2012

Compte de résultat consolidé résumé du premier semestre 2012

EUR (x 1.000)	note	30-06-2012	30-06-2011
Revenus locatifs	IX	36.058	30.702
Charges relatives		-214	-357
RESULTAT LOCATIF NET		**35.844**	**30.345**
Récupération des charges locatives normalement assumées par le locataire sur les bâtiments loués		3.133	2.610
Charges locatives et impôts normalement assumés par le locataire sur les bâtiments loués		-3.728	-3.056
Autres revenus et dépenses liés à la location		3.554	3.703
RESULTAT IMMOBILIER		**38.803**	**33.602**
Frais techniques		-636	-605
Frais commerciaux		-235	-193
Frais de gestion immobilière		-140	77
CHARGES IMMOBILIERS		**-1.011**	**-721**
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		**37.792**	**32.881**
Frais généraux de la société		-2.433	-2.020
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		**35.359**	**30.861**
Résultat d'exploitation sur vente d'immeubles de placement		-1	44
Variations de la juste valeur des immeubles de placement*	III	542	-766
RESULTAT D'EXPLOITATION		**35.900**	**30.139**
Revenus financiers		472	529
Charges d'intérêt		-10.478	-9.683
Autres charges financiers		-125	-78
Variations de la juste valeur des actifs et des passifs financiers		-11.879	6.748
RESULTAT FINANCIER		**-22.010**	**-2.484**
RESULTAT AVANT IMPOTS		**13.890**	**27.655**
IMPOTS		**-161**	**-806**
RESULTAT NET		**13.729**	**26.849**
ATTRIBUABLE AUX:			
- Actionnaires de la société mère		13.729	26.849
- Intérêts minoritaires		0	0
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation		**13.744.468**	**12.656.120**
RESULTAT NET PAR ACTION (EUR)		**1,00**	**2,12**
RESULTAT NET DILUE PAR ACTION		**1,00**	**2,12**

* *Il s'agit uniquement ici des variations de la juste valeur des immeubles de placement. Les variations de la juste valeur des panneaux solaires sont comptabilisées directement en capitaux propres, à la rubrique « Réserves », conformément à la norme IAS 16.*

Comptes semestriels consolidés résumés du premier semestre 2012
Etat du résultat global

EUR (x 1.000)	30-06-2012	30-06-2011
I. RESULTAT NET	**13.729**	**26.849**
II. AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	987	**-319**
H. AUTRES ELEMENTS DU 'RESULTAT GLOBAL', APRES IMPOTS	987	**-319**
Variations de la juste valeur des panneaux solaires	987	-275
Différences de change	0	-44
RESULTAT GLOBAL DU PREMIER SEMESTRE	**14.716**	**26.530**
Attribuable aux:		
- Actionnaires de la société mère	14.716	26.530
- Intérêts minoritaires	0	0

Composants du résultat net

EUR (x 1.000)	30-06-2012	30-06-2011
Résultat net courant	25.053	21.453
Résultat sur le portefeuille	555	-1.352
Résultat IAS 39	-11.879	6.748
RESULTAT NET	**13.729**	**26.849**

EUR (par action)*	30-06-2012	30-06-2011
Résultat net courant / action	1,82	1,70
Résultat sur le portefeuille / action	0,04	-0,11
Résultat IAS 39 / action	-0,86	0,53
RESULTAT NET / ACTION	**1,00**	**2,12**

* *Calcul sur la base du nombre moyen pondéré d'actions. Jusqu'au 27 mai 2011 : 12.533.938 actions, du 27 mai 2011 au 2 décembre 2011 : 13.184.375 actions et après le 2 décembre 2011 : 13.638.521 actions. Après le 30 mai 2012: 14.260.534 actions.*

Comptes semestriels consolidés résumés du premier semestre 2012

Bilan consolidé résumé au 30-06-2012 – Actif

EUR (x 1.000)	*note*	30-06-2012	31-12-2011
ACTIFS NON COURANTS		**1.095.969**	**992.410**
Immobilisations incorporelles		249	310
Immeubles de placement	*III, VIII*	1.008.646	908.089
Autres immobilisations corporelles	*VIII*	71.010	68.185
Actifs financiers non courants		11.396	11.418
Créances commerciales et autres non courants		4.668	4.408
ACTIF COURANT		**38.905**	**26.474**
Actifs détenue en vue de la vente	*VIII*	20.115	14.310
Créances commerciales		9.773	6.649
Créances fiscales et autres actifs courants		2.194	1.431
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2.176	1.704
Comptes de régularisation		4.647	2.380
TOTAL ACTIF		**1.134.874**	**1.018.884**

Comptes semestriels consolidés résumés du premier semestre 2012

Bilan consolidé résumé au 30-06-2012 – Passif

EUR (x 1.000)	note	30-06-2012	31-12-2011
CAPITAUX PROPRES		**398.247**	**401.334**
I Fonds propres attribuables aux actionnaires de la société mère		398.247	401.334
Capital		111.178	106.336
Primes d'émission		111.584	94.168
Réserves (résultat inclus)		161.756	171.126
Résultat net du premier semestre		13.729	29.704
PASSIFS		**736.627**	**617.550**
I. Passifs non courants		**536.770**	**477.594**
Provisions		1.101	1.112
Dettes financières non courants	*IV*	469.850	422.536
Autres passifs financiers non courants		63.833	51.978
Passifs d'impôts différés		1.986	1.968
II. Passifs courants		**199.857**	**139.956**
Dettes financières courants	*IV*	176.387	126.187
Dettes commerciales et autres dettes courants		18.972	10.225
Autres passifs courants		673	2.348
Comptes de régularisation		3.825	1.196
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		**1.134.874**	**1.018.884**

Comptes semestriels consolidés résumés du premier semestre 2012

Aperçu résumé du flux de trésorerie

EUR (x 1.000)	30-06-2012	30-06-2011
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, BILAN D'OUVERTURE	1.704	1.209
FLUX DE TRESORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITES DE L'ENTREPRISE	39.325	31.654
1. Flux de trésorerie se rapportant à l'exploitation	**39.311**	**29.944**
Bénéfice / perte résultant des activités de l'entreprise	24.579	37.693
Bénéfice de l'exercice	13.729	26.849
Charges d'intérêt	10.864	12.554
Intérêts perçus	-157	-1.815
Impôt sur les bénéfices	143	105
Adaptations pour les postes en nature	11.710	-5.607
Amortissements	329	328
Réductions (+) / Reprises de réductions (-) de valeur sur créances commerciales	37	187
Augmentation (+) / diminution (-) des provisions	-11	-3
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-542	766
Augmentation (+) / diminution (-) des impôts latents	19	-136
Variations de la juste valeur des dérivés financiers	11.879	-6.749
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-1	0
Augmentation (+) / diminution (-) du fonds de roulement	3.022	-2.142
2. Flux de trésorerie se rapportant à d'autres activités de l'entreprise	**14**	**1.710**
Intérêts perçus comptabilisés comme activités de l'entreprise	157	1.815
Impôt sur les bénéfices payé / remboursé	-143	-105
FLUX DE TRESORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	-107.731	-50.410
1. Acquisitions	**-107.731**	**-50.454**
Paiements des acquisitions d'immeubles de placement	-105.672	-48.846
Acquisition autres immobilisations corporelles et incorporelles	-2.059	-1.608
2. Reports	**0**	**44**
Vente nettes d'immeubles	0	44
FLUX DE TRESORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT	68.878	21.082
1. Contraction de crédits	**110.030**	**60.285**
2. Remboursement d'emprunts	**-12.516**	**-12.289**
3. Financement accordé à WDP Development RO	**22**	**-94**
4. Intérêts payés	**-10.864**	**-12.554**
5. Dividendes versés*	**-17.794**	**-14.266**
AUGMENTATION NETTE DES FONDS ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	472	2.326
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, BILAN DE CLOTURE	2.176	3.535

* *Il s'agit ici uniquement de sorties de trésorerie: en 2011 et en 2012 il a en effet été proposé un dividende optionnel, dans le cadre duquel 70% et 73% des actionnaires ont respectivement opté pour le paiement du dividende en actions plutôt qu'en numéraire.*

Comptes semestriels consolidés résumés du premier semestre 2012

Tableau résumé de mutation des fonds propres consolidés

EUR (x 1.000)	01-01-2012	Affectation du résultat de l'exercice 2011	Composants du résultat global						30-06-2012
			Résultat net du premier semestre	Augmentations de capital	Variations de la juste valeur des panneaux solaires	Dividendes versés	Différences de change	Divers	
CAPITAUX PROPRES	**401.334**	**0**	**13.729**	**22.258**	**987**	**-40.052**	**0**	**-9**	**398.247**
Capital	106.336			4.842					111.178
Primes d'émission	94.168			17.416					111.584
Réserves	171.126	29.704			987	-40.052		-9	161.756
RESULTAT NET DU PREMIER SEMESTRE	**29.704**	**-29.704**	**13.729**						**13.729**

EUR (x 1.000)	01-01-2011	Affectation du résultat de l'exercice 2010	Composants du résultat global						30-06-2011
			Résultat net du premier semestre	Augmentations de capital	Variations de la juste valeur des panneaux solaires	Dividendes versés	Différences de change	Divers	
CAPITAUX PROPRES	**371.286**	**0**	**26.849**	**22.599**	**-275**	**-36.865**	**-44**	**-1**	**383.549**
Capital	97.853			5.050					102.903
Primes d'émission	63.960			17.549					81.509
Réserves	176.871	32.602			-275	-36.865	-44	-1	172.288
RESULTAT NET DU PREMIER SEMESTRE	**32.602**	**-32.602**	**26.849**						**26.849**

Comptes semestriels consolidés résumés du premier semestre 2012

Méthodes comptables importantes

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 2011.

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

Comptes semestriels consolidés résumés du premier semestre 2012
Annexes

I. BASE DE PRESENTATION

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

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

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

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

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

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

Plusieurs normes, modifications de normes et interprétations ne sont pas encore entrées en vigueur en 2011, mais peuvent néanmoins être appliquées par anticipation. Sauf mention contraire, WDP n'a pas fait usage de cette possibilité. Dans la mesure où ces normes, modifications et interprétations sont pertinentes pour Warehouses De Pauw, il est indiqué ci-dessous l'influence que peut avoir leur application sur les états financiers consolidés de 2011 et des années ultérieures. Les normes ci-dessus ont peu ou pas d'impact sur WDP.

- IFRS 9 *Instruments financiers et ajustements suivants* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2015).
- IFRS 10 *Etats financiers consolidés* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).
- IFRS 11 *Partenariats* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).
- IFRS 12 *Informations sur les intérêts détenus dans d'autres entités* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).
- IFRS 13 *Evaluation de la juste valeur* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013).

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

II. DONNEES CONCERNANT LES FILIALES

	30-06-2012 Partie du capital	30-06-2011 Partie du capital
Entreprises intégralement reprises dans la consolidation		
Dénomination et adresse complète du siège		
WDP CZ SRO – Hvězdova 1716/2b – 140 78 Prague – Tchéquie	100%	100%
WDP France SARL – 28 rue Cantrelle – 36000 Châteauroux – France	100%	100%
WDP Nederland NV – Herenkantoor B Princenhagelaan 1-A2 – 4813 DA Breda – 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%

III. IMMEUBLES DE PLACEMENT – TABLEAU DES MUTATIONS*

	2012					
EUR (x 1.000)	Belgique	Pays-Bas	France	Tchéquie	Roumanie	Total
AU 01-01	564.766	210.160	82.607	25.181	25.375	908.089
Investissements	6.224	18.308	73	82	142	**24.829**
Nouvelles acquisitions	0	80.957	0	0	0	**80.957**
Acquisition immeubles de placement par le biais de transactions d'actions	0	0	0	0	0	**0**
Reports vers actifs détenus en vue de la vente	-5.771	0	0	0	0	**-5.771**
Aliénations	0	0	0	0	0	**0**
Variation de la juste valeur	727	35	313	-370	-163	**542**
AU 30-06	565.946	309.460	82.993	24.893	25.354	1.008.646

	2011					
EUR (x 1.000)	Belgique	Pays-Bas	France	Tchéquie	Roumanie	Total
AU 01-01	536.725	157.220	80.380	24.170	23.016	821.511
Investissements	14.816	2.617	398	48	4.142	**22.021**
Nouvelles acquisitions	11.742	47.425	0	0	0	**59.167**
Acquisition immeubles de placement par le biais de transactions d'actions	16.301	0	0	0	0	**16.301**
Reports vers actifs détenus en vue de la vente	-14.310	0	0	0	0	**-14.310**
Aliénations	0	0	0	0	0	**0**
Variation de la juste valeur	-508	2.898	1.829	963	-1.783	**3.399**
AU 31-12	564.766	210.160	82.607	25.181	25.375	908.089

Les investissements 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 « 2.3. Rapport de gestion intermédiaire – Transactions et réalisations » à la page 16).

WDP a acquis en mars 2012 le Lake Side Portfolio pour 105 millions EUR. Cet ensemble se compose en tout de huit bâtiments situés sur des sites de premier ordre aux Pays-Bas, tous loués ou préloués à 100% à de bons locataires par le biais de contrats de bail à long terme d'une durée moyenne de 12,5 ans. Le transfert de propriété des bâtiments se déroule en phases successives au cours de l'année 2012. Six de ces bâtiments sont déjà achevés et ont été ajoutés au portefeuille à la fin du mois d'avril.

Il a en outre été acquis un autre terrain à Schiphol – Schiphol Logistics Parc (SLP) 1 (Pays-Bas). Il est construit sur ce site un nouveau bâtiment de 10.000 m² d'espaces de stockage et de 1.500 m² de bureaux pour Rapid Logistics. Le bâtiment qui est loué à terme fixe de 10 ans sera livré au troisième trimestre de 2012. Pour de plus amples détails, voir « 2.3 Rapport de gestion intermédiaire – Transactions et réalisations » à la page 19.

Pour la rubrique « Reports vers immobilisations destinées à la vente » (-5,8 millions EUR) voir « 2.3. Rapport de gestion intermédiaire – Transactions et réalisations » à la page 20.

* *Y compris les projets de développement conformes à la norme IAS 40.*

La variation de la valorisation des immeubles de placement s'explique par l'évolution des revenus locatifs, notamment sous l'effet de l'indexation et de la hausse du taux d'occupation. Le rendement locatif brut, après addition de la valeur locative de marché estimée pour les parties non louées se monte au 30 juin 2012 à 8,2%, soit un pourcentage stable par rapport à 8,3% à la fin de 2011. 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 : 6,1%, France : 3,2%, Tchéquie : 2,0% et Roumanie : 3,0%.

IV. ETAT DES DETTES

	Solde ouvert		Durée < 1 an		Durée 1-5 ans		Durée > 5 ans	
EUR (x 1.000)	30-06-2012	31-12-2011	30-06-2012	31-12-2011	30-06-2012	31-12-2011	30-06-2012	31-12-2011
Billets de trésorerie	142.915	110.750	142.915	110.750				
Avances à terme fixe	27.650	9.900	27.650	9.900				
Crédits à taux révisable	2.086	2.044	2.086	2.044				
Dettes de location-financement	3.732	3.486	3.732	3.486				
Divers	4	7	4	7				
Dettes financières à court terme	**176.387**	**126.187**	**176.387**	**126.187**	**0**	**0**	**0**	**0**
Crédits à taux révisable	439.096	390.123			305.744	330.686	133.352	59.437
Dettes de location-financement	22.116	23.947			13.502	13.737	8.614	10.210
Divers	8.638	8.466					8.638	8.466
Dettes financières à long terme	**469.850**	**422.536**	**0**	**0**	**319.246**	**344.423**	**150.604**	**78.113**
TOTAL	646.237	548.723	176.387	126.187	319.246	344.423	150.604	78.113

Généralités

Le total des dettes financières s'élève au 30 juin 2012 à 646 millions EUR, contre 549 millions EUR à la fin de 2011. Cette comptabilisation supplémentaire de dettes est principalement liée à l'acquisition du Lake Side Portfolio à la fin d'avril, ainsi qu'au versement du dividende à la fin de mai. 27% de ces dettes sont des dettes à court terme (principalement des avances à terme fixe et des dettes contractées dans le cadre du programme de billets de trésorerie). Les 73% restants ont une durée de plus de 1 an. Sur ce pourcentage, 23% ont une échéance de plus de 5 ans.

La durée moyenne pondérée de l'encours des dettes financières de WDP au 30 juin 2012 est de 2,8 ans[1]. Si l'on prend uniquement en compte les montants totaux de crédits à long terme utilisés et non utilisés, la durée moyenne pondérée est de 3,6 ans[2]. A la fin de 2011, ces durées étaient respectivement de 3,5 et 4,1 ans.

Au 30 juin 2012, presque toutes les dettes étaient conclues à un taux d'intérêt flottant à court terme, plus marge bancaire. Pour se protéger contre la volatilité et contre une hausse des taux d'intérêt à court terme, la société utilise les swaps de taux d'intérêt (Interest Rate Swaps ou IRS). WDP dispose ainsi actuellement d'un montant notionnel d'IRS dont l'encours s'élève à 512,9 millions EUR, ce qui implique que 79% des dettes sont couvertes. A endettement constant, ce pourcentage de couverture évolue vers 74% en 2013 et 46% en 2017. Le taux d'intérêt moyen pondéré de ces couvertures se monte à 3,4% au 30 juin 2012, pour une durée moyenne de 6,3 ans.

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

2 *Pour certains crédits, le crédit prêteur peut décider de prolonger le crédit par le biais d'une option de prolongation. Si ces options étaient systématiquement exercées, la durée moyenne pondérée des crédits à long terme serait de 4,4 ans.*

Le coût moyen pondéré des dettes de WDP se monte à 3,7% pour le premier semestre de 2012. Dans ce pourcentage sont compris les marges de crédit, la commission de réservation sur les facilités de crédit non prélevées et le coût des instruments de couverture. En 2011 le coût moyen des dettes s'élevait à 4,0%. La baisse enregistrée est due à l'impact combiné de la prolongation d'une partie des couvertures de taux d'intérêt à un taux moins élevé d'une part et de la baisse des taux d'intérêt Euribor sur les marchés financiers internationaux d'autre part.

Au 30 juin 2012, tous les engagements contractuellement applicables pris avec les banques étaient remplis.

Dettes de location-financement

Au 30 juin 2012, le montant des dettes de location-financement de WDP s'élève à 25,8 millions EUR. Ces dettes consistent en :

- Un contrat de location-financement conclu par WDP avec un consortium bancaire pour le financement du portefeuille immobilier Univeg. Ce contrat avait une durée initiale de 15 ans, dont 7 avaient déjà été remboursés au 30 juin 2012. L'option d'achat se monte à 204.507,76 EUR. Le taux d'intérêt est Euribor 3 mois. La dette de location-financement s'élève encore à 17,1 millions EUR au 30 juin 2012.

- Les dettes de location-financement encore en cours, liées à l'acquisition de l'immeuble de Vendin-le-Vieil. La durée initiale des contrats était de 10 ans, dont 8 avaient déjà été remboursés au 30 juin 2012. Le taux d'intérêt est Euribor 3 mois augmenté d'une marge allant de 0,62 à 0,90% selon l'organisme financier contractant. Au 30 juin 2012, la dette de location-financement s'élève encore à 3,5 millions EUR.

- Les contrats de location-financement des immeubles de DHL situés à Willebroek et à Malines, repris au premier trimestre 2009 à la suite de la transaction « sale and lease back » conclue avec DHL. Le contrat du site DHL de Malines a une durée de 20 ans, dont 14 ans et 3 mois avaient déjà été remboursés au 30 juin 2012. L'option d'achat se monte à 0,4 million EUR. La dette de location-financement du site de Malines s'élève encore à 4,9 millions EUR à la fin de juin 2012. Le contrat du site DHL de Willebroek a une durée de 22 ans et 9 mois, arrivant à échéance au 30 septembre 2022. La dette de location-financement de ce site s'élève à 0,3 million EUR à la fin de juin 2012.

V. CALCUL DU TAUX D'ENDETTEMENT ET COMMENTAIRE SUR L'EVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

EUR (x 1.000)		Exercice 30-06-2012	Exercice 31-12-2011
Engagements à long et à court terme		736.627	617.550
A l'exclusion de :			
- I. Passifs non courants – A. Provisions		-1.101	-1.112
- I. Passifs non courants – C. Autres passifs financiers non courants – Instruments de couverture autorisés		-63.833	-51.978
- I. Passifs non courants – F. Passifs d'impôts différés – Autres		-1.986	-1.968
- II. Passifs courants – B. Dettes financières courantes – Autres : Instruments de couverture		-24	0
- II. Passifs courants – F. Comptes de régularisation		-3.825	-1.194
Total endettement	**A**	**665.858**	**561.298**
Total actif	**B**	**1.134.874**	**1.018.883**
Taux d'endettement	**A / B**	**58,67%**	**55,09%**

COMMENTAIRE DETAILLE DE L'EVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

En application de l'article 54 du nouvel AR relatif aux sicaf immobilières du 7 décembre 2010, la sicaf immobilière publique doit élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, décrivant les mesures destinées à éviter que le taux d'endettement ne dépasse 65% des actifs consolidés, au cas où le taux d'endettement consolidé dépasserait 50% des actifs consolidés. Ce plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire, confirmant la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la sicafi. Les rapports financiers annuels et semestriels doivent justifier la manière dont le plan financier a été exécuté au cours de la période pertinente et la manière dont la sicafi envisage l'exécution future du plan.

1. Evolution du taux d'endettement

Au premier semestre de 2012, le taux d'endettement consolidé de WDP a augmenté à 58,7% au 30 juin 2012, par rapport à 55,1% au 31 décembre 2011. Cette hausse a principalement résulté de la poursuite de la croissance du portefeuille à 1.098,6 millions EUR (y compris la valorisation en juste valeur des investissements en panneaux solaires) et le paiement du dividende de l'exercice 2011. Les investissements réalisés ont d'ailleurs été en partie financés par le dividende optionnel, étant donné que 73% des actionnaires ont opté pour le paiement en nouvelles actions. Il en a résulté une baisse du taux d'endettement de 2,2% par comparaison avec un versement intégral du dividende en numéraire.

Compte tenu du taux d'endettement actuel de 58,7% au 30 juin 2012, WDP dispose encore d'un potentiel d'investissement additionnel d'environ 200 millions EUR, sans dépasser pour autant le taux d'endettement maximum de 65%. Le potentiel d'investissement se monte à environ 40 millions EUR pour un taux d'endettement ne dépassant pas le seuil de 60%.

D'autre part, les valorisations du portefeuille immobilier ont également un impact sur le taux d'endettement. Compte tenu de la base de capital actuelle, le taux d'endettement maximum de 65% ne serait dépassé que dans l'éventualité d'une baisse de la valeur des immeubles de placement d'environ 110 millions EUR ou de 11% par rapport au portefeuille immobilier de 1.028,8 millions EUR. WDP estime que le taux d'endettement actuel se situe à un niveau acceptable et offre suffisamment de marge pour faire face à d'éventuelles baisses de valeur du patrimoine immobilier. L'évaluation des estimateurs a en outre indiqué pour les premiers six mois de 2012 une stabilisation de la juste valeur du portefeuille

2. Prévision de l'évolution du taux d'endettement en 2012

L'objectif visé est de maintenir le taux d'endettement à un niveau compris entre 55% et 60%, ou WDP pourra réaliser ses objectifs de départ sur la base de son actuelle structure de capital.

Le taux d'endettement de WDP évoluera probablement au cours de 2012 de 58,7% au 30 juin 2012 à 56,7% au 31 décembre 2012. Ces prévisions tiennent compte des éléments suivants :

- Exécution du programme d'investissement en cours et des désinvestissements prévus[1].
- Mise en réserve du bénéfice prenant en compte le bénéfice attendu pour 2012 de 50 millions EUR minimum, dont 25,0 millions EUR ont déjà été réalisés.
- L'acquisition prévue d'un site à Londerzeel pour un montant de 3,4 millions EUR par le biais d'une scission partielle moyennant paiement en nouvelles actions WDP.[2]

1 *Voir aussi « 2.3. Rapport de gestion intermédiaire – Transactions et réalisations » à la page 16.*
2 *Voir aussi « 2.3. Rapport de gestion intermédiaire – Transactions et réalisations » à la page 20.*

3. Décision

WDP estime donc que le taux d'endettement ne dépassera pas 65% et que, en fonction des tendances économiques et immobilières actuelles, des investissements projetés et de l'évolution attendue du patrimoine de la sicafi, il n'est pas nécessaire pour l'instant de prendre des mesures additionnelles.

Si certains événements rendaient nécessaire un ajustement de la politique de la sicafi, cela se produirait rapidement et les actionnaires en seraient informés dans les rapports périodiques de la sicafi.

VI. TRANSACTIONS ENTRE ENTREPRISES LIEES

Outre l'indemnité de gestion imputée par le gérant De Pauw SA à WDP, il n'y a pas d'autres transactions entre entreprises liées. Pour l'ensemble de l'année 2012, cette indemnité a été fixée à 1.000.000 EUR.

VII. INFORMATIONS SEGMENTEES – RESULTAT SECTORIEL

	Exercice 31-12-2011						
EUR (x 1.000)	Belgique	Pays-Bas	France	Tchéquie	Roumanie	Montants non affectés	Total
I. Revenus locatifs*	20.232	11.143	3.189	1.289	205	0	**36.058**
III. Charges relatives à la location	-179	-35	0	0	0	0	**-214**
RESULTAT LOCATIF NET	**20.053**	**11.108**	**3.189**	**1.289**	**205**	**0**	**35.844**
V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	2.579	68	471	15	0	0	**3.133**
VI. Charges locatives et taxes normalement assumés par le locataire sur immeubles loués	-2.893	-285	-511	-26	-13	0	**-3.728**
VII. Autres recettes et dépenses relatives à la location**	3.486	23	41	0	4	0	**3.554**
RESULTAT IMMOBILIER	**23.225**	**10.914**	**3.190**	**1.278**	**196**	**0**	**38.803**
IX. Frais techniques	-429	-109	-57	-34	-7	0	**-636**
X. Frais commerciaux	-120	-94	-6	-2	-13	0	**-235**
XII. Frais de gestion immobilière	-323	200	4	-18	-3	0	**-140**
CHARGES IMMOBILIERES	**-872**	**-3**	**-59**	**-54**	**-23**	**0**	**-1.011**
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	**22.353**	**10.911**	**3.131**	**1.224**	**173**	**0**	**37.792**
XIV. Frais généraux de la société	0	0	0	0	0	-2.433	**-2.433**
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	**22.353**	**10.911**	**3.131**	**1.224**	**173**	**-2.433**	**35.359**
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement	-1	0	0	0	0	0	**-1**
XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement	728	34	313	-370	-163	0	**542**
RESULTAT D'EXPLOITATION	**23.080**	**10.945**	**3.444**	**854**	**10**	**-2.433**	**35.900**

* *Un seul locataire, à savoir le groupe Univeg, dépasse la norme de 10% des revenus locatifs avec une part de 14,2% (par rapport à 16,8% en 2011). Voir aussi « 4.1. Rapport immobilier. Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé » à la page 34.*

** *Les produits de l'énergie solaire se sont montés à 3,238 millions EUR au premier semestre de 2012 et à 3,411 millions EUR au premier semestre de 2011. Ces produits ont été réalisés en Belgique.*

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

Cette base de segmentation est importante pour WDP, étant donné que la nature de l'activité et la clientèle présentent des caractéristiques économiques comparables à l'intérieur de ces segments. Les décisions commerciales sont prises à ce niveau et plusieurs indicateurs clés de performance, tels que revenus locatifs et taux d'occupation, sont ainsi suivis.

EUR (x 1.000)		Belgique	Pays-Bas	France	Tchéquie	Roumanie	Montants non affectés	Total
		Exercice 30-06-2011						
I.	Revenus locatifs*	19.057	7.382	3.008	1.255	0	0	**30.702**
III.	Charges relatives à la location	-326	-31	0	0	0	0	**-357**
RESULTAT LOCATIF NET		**18.731**	**7.351**	**3.008**	**1.255**	**0**	**0**	**30.345**
V.	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	2.389	0	209	12	0	0	**2.610**
VI.	Charges locatives et taxes normalement assumés par le locataire sur immeubles loués	-2.754	-49	-223	-24	-6	0	**-3.056**
VII.	Autres recettes et dépenses relatives à la location**	3.647	20	36	0	0	0	**3.703**
RESULTAT IMMOBILIER		**22.013**	**7.322**	**3.030**	**1.243**	**-6**	**0**	**33.602**
IX.	Frais techniques	-451	-75	-41	-29	-9	0	**-605**
X.	Frais commerciaux	-136	-32	-11	-1	-13	0	**-193**
XII.	Frais de gestion immobilière	-86	159	19	-10	-5	0	**77**
CHARGES IMMOBILIERES		**-673**	**52**	**-33**	**-40**	**-27**	**0**	**-721**
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		**21.340**	**7.374**	**2.997**	**1.203**	**-33**	**0**	**32.881**
XIV.	Frais généraux de la société	0	0	0	0	0	-2.020	**-2.020**
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		**21.340**	**7.374**	**2.997**	**1.203**	**-33**	**-2.020**	**30.861**
XVI.	Résultat sur vente d'immeubles de placement	43	0	1	0	0	0	**44**
XVIII.	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-1.371	2.019	-71	268	-1.611	0	**-766**
RESULTAT D'EXPLOITATION		**20.012**	**9.393**	**2.927**	**1.471**	**-1.644**	**-2.020**	**30.139**

* *Un seul locataire, à savoir le groupe Univeg, dépasse la norme de 10% des revenus locatifs avec une part de 14,2% (par rapport à 16,8% en 2011). Voir aussi « 4.1. Rapport immobilier. Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé » à la page 34.*

** *Les produits de l'énergie solaire se sont montés à 3,238 millions EUR au premier semestre de 2012 et à 3,411 millions EUR au premier semestre de 2011. Ces produits ont été réalisés en Belgique.*

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

VIII. INFORMATIONS SEGMENTEES – ACTIFS DES SEGMENTS

	Exercice 30-06-2012						
EUR (x 1.000)	Belgique	Pays-Bas	France	Tchéquie	Roumanie	Montants non affectés	Total
Immeubles de placement	**565.946**	**309.460**	**82.993**	**24.893**	**25.354**	**0**	**1.008.646**
Bâtiments existants	527.419	292.035	80.071	23.981	3.800	0	**927.306**
Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location.	22.118	17.425	0	0	0	0	**39.543**
Réserve foncière	16.409	0	2.922	912	21.554	0	**41.797**
Actifs destinés à la vente	**20.115**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**20.115**
Autres immobilisations corporelles	**70.621**	**54**	**0**	**277**	**58**	**0**	**71.010**
Immobilisations corporelles à l'usage de la société	737	54	0	277	58	0	**1.126**
Autres: panneaux solaires	69.884	0	0	0	0	0	**69.884**

	Exercice 31-12-2011						
EUR (x 1.000)	Belgique	Pays-Bas	France	Tchéquie	Roumanie	Montants non affectés	Total
Immeubles de placement	**564.765**	**210.160**	**82.607**	**25.181**	**25.376**	**0**	**908.089**
Bâtiments existants	525.754	201.101	80.683	24.269	3.750	0	**835.557**
Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location.	19.033	9.059	0	0	0	0	**28.092**
Réserve foncière	19.978	0	1.924	912	21.626	0	**44.440**
Actifs destinés à la vente	**14.310**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**14.310**
Autres immobilisations corporelles	**67.768**	**70**	**0**	**314**	**33**	**0**	**68.185**
Immobilisations corporelles à l'usage de la société	768	70	0	314	33	0	**1.185**
Autres: panneaux solaires	67.000	0	0	0	0	0	**67.000**

IX. APERÇU DES REVENUS LOCATIFS FUTURS (WDP EN TANT QUE BAILLEUR)

EUR (x 1.000)	30-06-2012	31-12-2011
Revenus locatifs		
A un an au plus	79.154	66.930
A plus d'un an toutefois 5 ans au plus	265.607	291.910
A plus de 5 ans	405.145	319.969
TOTAL	**749.906**	**678.809**

Ce tableau comprend un aperçu des revenus locatifs futurs (énergie solaire comprise) conformément aux contrats de bail en cours. Ceux-ci sont basés sur les loyers non indexés qui seront perçus jusqu'à la date d'échéance finale convenue dans les contrats de bail.

X. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS LE BILAN

Au 30 juin 2012, WDP SCA et ses filiales avaient constitué un montant total de garanties bancaires de 5.682.552,64 EUR, dont les bénéficiaires se répartissent entre les catégories suivantes et à hauteur des montants suivants :

EUR	
Environnement	1.959.200,00
Location et concession	230.679,65
Secteur financier	2.707.694,29
Secteur juridique	750.000,00
Services	34.978,70

La société mère WDP SCA a donné les cautionnements suivants en faveur de ses filiales respectives :

- Un cautionnement a été donné à la banque ING à titre de sûreté des engagements de WDP Nederland NV à hauteur de 23,7 millions EUR.
- Un cautionnement a été donné à la banque ABN AMRO à titre de sûreté des engagements de WDP Nederland NV à hauteur de 125 millions EUR.
- La ligne de crédit de Belfius d'un montant maximum de 25 millions EUR mise à la disposition de WDP SCA et de WDP CZ SRO en tant que codébitrices est en partie garantie par un cautionnement solidaire et indivis de la société mère WDP SCA. Ce cautionnement se monte à 5 millions EUR au principal, à majorer des intérêts, commissions et accessoires.
- Un cautionnement a été donné à la BEI à titre de sûreté des engagements de WDP Development RO SRL à hauteur de 75 millions EUR.

WDP a contracté les engagements suivants avec les établissements de crédit dans le cadre des accords conclus avec les banques :

- Engagement au profit des établissements de crédit avec lesquels WDP traite habituellement afin de ne pas grever les immobilisations d'hypothèques ou de mandats à cette fin (negative pledge).
- WDP a conclu cet engagement avec les différentes banques pour pouvoir conserver sa qualification en tant que sicaf immobilière. Les conditions requises sont exposées dans l'AR du 10 avril 1995, dans l'AR du 21 juin 2006 et dans l'AR du 7 décembre 2010. Pour plus d'informations voir « Rapport financier annuel 2011 » à consulter sur le site www.wdp.be.
- Pour le financement de ses activités aux Pays-Bas par le biais de WDP Nederland NV, WDP a pris l'engagement de conserver le statut de FBI (fiscale beleggingsinstelling ou organisme de placement collectif à caractère fiscal).
- WDP s'engage auprès de certains établissements financiers à maintenir le ratio de couverture des intérêts (Interest Coverage Ratio)[1] à un niveau minimum. Pour WDP, ce niveau est généralement de 1,5x, sauf pour un prêt pour lequel il est de 2,0x. Pour le premier semestre de 2012, ce ratio est de 3,3x.
- WDP s'engage auprès de certains établissements financiers à limiter les projets qui ne sont pas encore préloués (développements à risque) à 15% de la valeur comptable du portefeuille (réserves foncières non comprises). Au 30 juin 2012 ce pourcentage est de 0%.
- Un cautionnement solidaire a été donné à la banque KBC à titre de sûreté des engagements de WDP France SARL dans le cadre d'un crédit en cours de 0,8 million EUR.

Au 30 juin 2012 WDP remplit tous les engagements pris avec les banques.

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

Comptes semestriels consolidés résumés du premier semestre 2012
Rapport du commissaire

Rapport de revue limitée sur l'information financière intermédiaire consolidée pour le semestre clôturé le 30 juin 2012

Au gérant statutaire

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 VI (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 2012. Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du gérant statutaire. 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 la norme internationale d'information financière IAS 34 *Information financière intermédiaire tel qu'adopté dans l'Union Européenne.*

Notre revue limitée a été réalisée conformément à la norme internationale ISRE 2410 *Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité.* 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 internationales d'audit (International Standards on Auditing). 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 2012 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 21 août 2012

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck

Le Commissaire

Comptes semestriels consolidés résumés du premier semestre 2012

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 intermédiaire donne un exposé fidèle des principaux événements survenus au cours des 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.

Find your WDP warehouse on our **MOBILE APP**

mobile.wdp.be

WDP Comm. VA Blakebergen 15, B-1861 Wolvertem
tel: +32 (0)52 338 400 - fax: +32 (0)52 373 405
info@wdp.be - www.wdp.be
numéro d'entreprise: 0417.199.869