Rapport financier annuel 15

WDP

WAREHOUSES WITH BRAINS

SCANIA
L.X.
L.Z.

1. Gestion des risques **5**

2. Histoire et faits marquants **14**

3. Message du président aux actionnaires **16**

4. Stratégie **20**

5. Rapport de gestion **30**
1. Chiffres clés consolidés 32
2. Commentaire sur les résultats consolidés pour l'année 2015 36
3. Transactions et réalisations 44
4. Gestion des ressources financières 54
5. Statistiques EPRA 63
6. Perspectives 72
7. Gouvernance d'entreprise 82

6. Actions et obligations **112**
1. L'action 114
2. Les obligations 117
3. Structure de l'endettement de la société 118

7. Rapport immobilier **120**
1. Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé 122
2. Analyse du marché logistique en Belgique, aux Pays-Bas, en France et en Roumanie 134
3. Conclusions des experts immobiliers 136

8. Responsabilité sociétale **138**
1. Durabilité, une pierre angulaire stratégique pour le rendement à long terme 140
2. Gestion durable de l'immobilier 145
3. Responsabilité sociétale liée aux activités propres de WDP 154
4. Rapport général - Tableau des scores 156

9. Déclarations du gérant statutaire **160**

10. Comptes annuels **165**

11. Document permanent **245**

12. Informations générales concernant la SIR publique, la FBI et la SIIC **257**

13. Lexique **263**

the answers for an accelerating world

La stratégie de WDP vise par conséquent à garantir aux investisseurs la stabilité, tant en termes de dividendes que de revenus à plus long terme. La direction et le Conseil d'Administration de WDP sont conscients des risques spécifiques liés à la gestion d'un portefeuille immobilier. Ils s'efforcent donc de gérer ces risques de façon optimale et de les éliminer autant que faire se peut.

Vous trouverez ci-dessous un aperçu des principaux risques auxquels est exposée l'entreprise, ainsi que de l'impact éventuel de ces risques et de la stratégie qui est mise en œuvre pour modérer cet éventuel impact [1].

Les mesures qui sont prises et l'impact chiffré de ces risques sont développés de façon détaillée dans les différents chapitres qui leur sont consacrés dans le rapport financier annuel.

1 La numérotation à côté de *Facteurs d'atténuation et maîtrise* fait référence à *Impact potentiel* dans la colonne adjacente.

Gestion des risques

RISQUES DU MARCHÉ

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS D'ATTÉNUATION ET MAÎTRISE	
Conjoncture économique Dégradation substantielle de la conjoncture économique.	1. Diminution de la demande d'espaces de stockage et de distribution. 2. Hausse de la vacance et/ou baisse des loyers en cas de relocation. 3. Baisse de la juste valeur des immeubles et par conséquent aussi de la Net Asset Value (NAV). 4. Faillites de locataires.	Baux de location à long terme de 6,5 ans en moyenne[2] (jusqu'à la première échéance).	1/2/3
		Diversification sectorielle des clients et faible niveau de loyer contractuel moyen.	4
		Qualité de la clientèle de locataires composée principalement de grandes entreprises nationales et internationales et provision annuelle limitée pour débiteurs douteux (en moyenne 0,30 % des loyers par an au cours des cinq dernières années).	1
		Excellente situation des bâtiments de WDP, principalement sur l'axe logistique stratégique Amsterdam-Rotterdam-Breda-Anvers-Bruxelles-Lille, avec une bonne accessibilité et la proximité de consommateurs et un niveau d'activité élevé d'acteurs logistiques implantés dans l'hinterland de ports faisant office de portes d'entrée des importations et exportations européennes.	2/3
Marché locatif de l'immobilier logistique et semi-industriel Affaiblissement de la demande d'immobilier logistique et semi-industriel, surabondance de l'offre, détérioration de la situation financière des locataires.	1. Revenus locatifs et cash-flow touchés par une hausse de la vacance et des frais de relocation. 2. Diminution de la solvabilité de la clientèle de locataires et hausse des créances douteuses faisant baisser le niveau des rentrées de produits locatifs. 3. Baisse de la juste valeur des immeubles et par conséquent aussi de la NAV. 4. Impossibilité de prélouer les projets pour poursuivre le développement du potentiel foncier au sein du portefeuille et le rentabiliser.	Clientèle diversifiée avec limitation maximum d'exposition à un locataire unique et une bonne répartition sectorielle des locataires (ainsi que la clientèle des locataires, surtout si ceux-ci sont de purs prestataires de services logistiques).	1/2
		Solide implantation dans le marché grâce à de longues années d'expérience et aux équipes commerciales de la société.	1/4
		Sites tous situés à des carrefours logistiques stratégiques ou sur des emplacements secondaires présentant un potentiel de croissance.	1/3/4
		Qualité architectonique et durabilité élevées, conformes aux normes légales en vigueur, impliquant polyvalence et multifonctionnalité.	1/3
		Acteur flexible sur le marché de l'immobilier souhaitant répondre aux besoins changeants de la clientèle.	1
		La réserve foncière ne se monte qu'à environ 49 millions d'euros sur un portefeuille de 1,9 milliard d'euros. Cela représente un potentiel à moyen terme, permettant de répondre avec flexibilité aux besoins des clients (normalement, pas de développement à risque).	4

2 Panneaux solaires compris.

RISQUES DU MARCHÉ

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS D'ATTÉNUATION ET MAÎTRISE	
Marché de l'investissement en immobilier logistique et semi-industriel Baisse de la demande des investisseurs immobiliers.	1. Baisse de la juste valeur du patrimoine immobilier. 2. Entraînant une baisse de la NAV et une hausse du taux d'endettement.	Stratégie d'investissement axée sur des bâtiments de haute qualité générant des revenus stables sur le long terme, basés sur des loyers relativement faibles.	1/2
		Gestion prudente de la structure du capital permettant de faire face à d'éventuelles baisses de la juste valeur des immeubles. Le taux d'endettement s'élève à 56 %, soit en dessous du niveau légalement autorisé de 65 %.	2
		Diversification géographique du portefeuille où 95 % des immeubles du portefeuille (en juste valeur) sont situés sur des marchés stables et matures d'Europe occidentale.	1
		Grande part de terrains dans la valorisation du portefeuille (36 %) ayant historiquement parlant fait preuve de leur bonne résistance aux baisses de valeur.	1
Volatilité des taux d'intérêts Fortes fluctuations futures des taux d'intérêt à court et à long terme déterminants sur les marchés financiers internationaux.	1. Influence négative sur les charges financières et par voie de conséquence sur le cash-flow en cas de hausse des taux d'intérêts. 2. Fortes fluctuations de valeur des instruments financiers servant à couvrir les dettes 3. Éventuel impact négatif sur la NAV.	Degré élevé de couverture contre les fluctuations des taux d'intérêts, soit 77 % des dettes couvertes par des créances financières à taux fixe par le biais d'instruments financiers dérivés comme les Interest Rate Swaps.	1
		Suivi quotidien de l'évolution des taux d'intérêts et surveil-lance de son impact sur l'efficacité des couvertures.	1
		Les fluctuations de la juste valeur des instruments de couverture ont trait à un élément non réalisé et non cash (si ces produits sont détenus jusqu'à l'échéance et ne sont pas réalisés avant terme).	2/3
Déflation Diminution de l'activité économique entraînant une baisse générale des prix.	1. Baisse des revenus locatifs, entre autres par une pression baissière sur les niveaux du marché locatif et une in-dexation diminuée ou négative.	Clause dans la plupart des contrats de bail fixant une limite inférieure au niveau du loyer de base ou établissant qu'aucune indexation négative ne peut intervenir.	1
Marchés financiers Volatilité et incertitude extrêmes sur les marchés internationaux.	1. Difficulté accrue d'accès aux marchés des actions pour lever de nouveaux capitaux/capitaux propres et une limitation de la disponibilité du financement des dettes pour ce qui concerne des crédits existants et/ou nouveaux. 2. Brusques fluctuations du cours de l'action. 3. Diminution des liquidités disponibles sur les marchés de la dette concernant le refinancement de billets de trésorerie et/ou de prêts obligataires en circulation.	Dialogue nourri et fréquent avec les marchés des capi-taux/les cocontractants financiers et communication transparente avec des cibles claires.	1/2/3
		Suivi et gestion contraignants de tous les risques susceptibles d'avoir un impact négatif sur la perception qu'ont les investisseurs et bailleurs de fonds de l'entreprise.	1/3
		Recherche de relations à long terme avec les partenaires financiers et les investisseurs.	1/3
		Facilités de crédit disponibles non utilisées pour la couverture du programme de billets de trésorerie.	3

RISQUES OPÉRATIONNELS

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS D'ATTÉNUATION ET MAÎTRISE	
Stratégie Choix de politique inopportuns.	1. Non-réalisation des rendements recherchés. 2. Pression de la stabilité du flux de revenus (par la visibilité existant aujourd'hui grâce à la durée prolongée des contrats de bail et aux couvertures de taux d'intérêts). 3. Portefeuille immobilier non adapté à la demande du marché en immobilier semi-industriel et logistique.	Définition d'une stratégie d'investissement claire avec vision à long terme et gestion consistante de la structure du capital.	1/2/3
		Surveillance constante des modifications des tendances économiques, immobilières et réglementaires (concernant notamment le droit fiscal, le droit des sociétés, la réglementation relative aux SIR, etc.).	2/3
		Expérience de la direction et de sa supervision par le Conseil d'Administration.	3
Investissements Aspects économiques, fiscaux et juridiques relatifs aux acquisitions.	1. Transfert de certains passifs dissimulés lors d'acquisitions et/ou d'estimations incorrectes des conséquences fiscales lors de transactions complexes. 2. Rachat de bâtiments ne satisfaisant pas aux exigences de qualité de l'entreprise. 3. Non-réalisation des rendements recherchés.	Analyse économique, stratégique et immobilière approfondie par le comité d'investissement du Conseil d'Administration à chaque proposition d'acquisition.	2/3
		Audit étendu de due diligence sur des aspects immobiliers, techniques, économiques, fiscaux, juridiques, comptables et administratifs dans le cadre de chaque acquisition – en collaboration avec des conseillers externes spécialisés.	1/2/3
		Estimation des biens à acquérir par un expert immobilier indépendant avant l'acquisition.	3
Projets en exécution Risque spécifiquement lié aux développements, comme la solvabilité des cocontractants, l'obtention des permis requis, etc.	1. Impossibilité d'obtenir les permis requis. 2. Retards importants conduisant à la perte de revenus potentiels. 3. Dépassement substantiel des budgets d'investissement. 4. En cas de développements à risques, périodes prolongées de vacance. 5. Non-réalisation de rendements (supérieurs) recherchés sur ces développements.	Équipe interne de promoteurs immobiliers spécialisés et intervention de conseillers externes en vue de couvrir tous les risques.	1/2/3/5
		Suivi rigoureux du recrutement comportant la mise en œuvre de clauses pénales en cas de non-respect des contrats par des tiers.	2/3/5
		Engagement d'entrepreneurs renommés, présentant une solvabilité adéquate et produisant les garanties nécessaires.	3/5
		Engagement au service de l'environnement en vue d'entretenir un dialogue constructif avec les niveaux de décision à l'échelon local.	1
		Normalement, il n'est pas entrepris de développements à risque ; autrement dit, un projet n'est lancé que s'il est pré-loué et entièrement financé, et si les permis requis ont également été obtenus.	4/5
Non-reconduction ou rupture anticipée de contrats de bail Résiliation des contrats de bail survenant plus tôt qu'initialement prévu.	1. Vacance accrue, prise en charge de frais (tels que précompte immobilier, frais de gestion, etc.) et frais commerciaux ou autres normalement facturés liés à la relocation et/ou révision à la baisse de loyers. 2. Baisse des revenus et des cash-flows.	Équipes internes spécialisées, responsables de la gestion commerciale et des fonctions de support.	1
		Réseau très étendu au sein du marché de l'immobilier logistique.	1
		Dédommagement obligatoire inscrit au contrat en cas de résiliation anticipée du contrat.	1/2
		Préférence pour les niveaux locatifs réalistes et les contrats de bail de longue durée avec les locataires.	1
Vacance Circonstances imprévues telles que faillites, déménagements, etc. occasionnant une vacance.	1. Vacance accrue, prise en charge de frais (tels que précompte immobilier, frais de gestion, etc.) et frais commerciaux ou autres normalement facturés liés à la relocation. 2. Baisse de la juste valeur des immeubles entraînant une baisse de la NAV.	Gestion et commercialisation immobilières internes, marquées par une approche proactive.	1
		Qualité et polyvalence des bâtiments, facilitant la relocation.	1/2
		Préférence pour les niveaux locatifs réalistes et les contrats de bail de longue durée avec les locataires. 90 % des contrats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années ont été reconduits par les locataires existants.	1

RISQUES OPÉRATIONNELS

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS D'ATTÉNUATION ET MAÎTRISE	
Variations négatives de la juste valeur des immeubles Revalorisation négative du portefeuille immobilier.	1. Impact négatif du résultat net et de la NAV. 2. Évolution négative du taux d'endettement.	Le portefeuille immobilier est valorisé chaque trimestre par des experts indépendants, ce qui permet de repérer rapidement les tendances et de prendre des mesures proactives.	1/2
		Politique d'investissement visant des immeubles de haute qualité situés à des carrefours logistiques stratégiques ou sur des emplacements secondaires présentant un potentiel de croissance.	1
		Portefeuille correctement diversifié avec un risque de maximum 5 % par immeuble.	1
		Gestion clairement diversifiée et prudente de la structure du capital.	2
Risques spécifiques du secteur Concentration des activités de la clientèle de locataires.	1. Perte de revenus si un secteur spécifique est frappé par une récession économique.	Forte diversification sectorielle de la clientèle de locataires.	1
Entretien et remise en état Volatilité imprévue des coûts d'entretien.	1. Baisse des résultats et des cash-flows. 2. Fluctuations imprévues des résultats.	Screening permanent des bâtiments par les responsables des équipes commerciales et des fonctions de support dans leur dialogue quotidien avec les clients.	1/2
		Politique d'entretien périodique rigoureuse, gérée en interne.	1
Vétusté et qualité des bâtiments Risque de détérioration architectonique et technique dans le cycle de vie des bâtiments.	1. Vétusté des bâtiments portant atteinte à leur attrait commercial. 2. Perte de revenus et période prolongée au cours de laquelle le capital investi ne rapporte pas.	Mise à jour régulière des projets de dépenses d'investissement destinées au portefeuille pour maintenir la qualité au niveau le plus élevé.	1/2
		Redéploiement ad hoc et rénovation de bâtiments vétustes à côté d'investissements réguliers en qualité et en durabilité.	1
Destruction de bâtiments Dommages occasionnés par des incendies, des catastrophes naturelles, des accidents, des actes de terrorisme, etc.	1. Discontinuité dans l'utilisation du bâtiment. 2. Perte de revenus locatifs et rotation éventuelle de la clientèle.	La valeur assurée du portefeuille est basée sur la valeur de reconstruction à neuf, soit le prix de revient de la reconstruction à neuf du bâtiment, honoraires d'architectes et taxe sur la valeur ajoutée compris.	1
		La perte de loyer résultant d'une vacance totale ou partielle, éventuellement passagère, est également assurée (perte de loyers pendant une période maximum de deux ans).	2
Risque de concentration Risque de concentration des locataires ou des investissements dans un ou plusieurs immeubles.	1. Fort repli des revenus et des cash-flows en cas de départ d'un locataire. 2. Effet renforcé de la baisse de la juste valeur des immeubles entraînant une baisse de la NAV en cas de concentration des investissements dans un ou plusieurs bâtiments. 3. Dépendance des certificats verts relatifs à l'énergie solaire.	Clientèle de locataires très diversifiée, où le plus gros locataire représente au maximum 7 %[3] des revenus, répartis sur plusieurs sites.	1
		Les plus importants locataires (par exemple 8 issus du top 10) sont en outre répartis sur plusieurs bâtiments, différents pays et différentes activités.	1
		Bonne répartition du portefeuille immobilier entre une centaine de sites, où le plus grand bâtiment représente moins de 5 % de la juste valeur du portefeuille.	2
		Monitoring constant des décisions politiques relatives aux certificats verts, et ce, à différents niveaux réglementaires, ce qui permet d'anticiper, de réduire ou de prévenir un impact éventuel.	3
		Importance sociétale de l'énergie verte comme facteur mitigeant.	3

3 Panneaux solaires compris.

RISQUES OPÉRATIONNELS

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS D'ATTÉNUATION ET MAÎTRISE	
Solvabilité des locataires Risque de non-paiement partiel ou de faillite de clients.	1. Chute brutale et inattendue des revenus locatifs par suite du recul des encaissements de loyers ou de la baisse du taux d'occupation. 2. Frais commerciaux de relocation si l'insolvabilité de locataires entraîne la vacance.	Screening approfondi de la solvabilité des locataires avant la prise en portefeuille avec le concours d'une agence de notation externe.	1
		Objectif d'expansion du portefeuille par le biais de contrats de bail à long terme conclus avec des locataires de premier ordre stables et solvables.	1
		La location doit être payée à l'avance en termes mensuels, trimestriels ou (exceptionnellement) annuels.	1
		Dépôt de garantie usuel de trois mois minimum dont WDP dispose en qualité de propriétaire.	1/2

RISQUES FINANCIERS

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS D'ATTÉNUATION ET MAÎTRISE	
Risque lié à la partie cocontractante Insolvabilité/risque de crédit chez les partenaires financiers.	1. Perte de dépôts. (WDP en tant que créancier). 2. Résiliation de lignes de crédit existantes, coûts de restructuration des crédits en cas de reprise par un autre bailleur de fonds et risque de coûts additionnels pour les nouveaux crédits (WDP comme débiteur).	Diversification des sources de financement sur plusieurs instruments et plusieurs cocontractants.	1/2
		Position de trésorerie étroitement surveillée, où l'excédent de trésorerie est utilisé pour réduire les dettes financières, pour autant qu'il ne soit pas utilisé pour de nouveaux investissements.	1
Risque lié à la liquidité Indisponibilité du financement ou durée des options de financement.	1. Impossibilité de financer (par le biais de capitaux propres ou d'endettement) des acquisitions ou des projets en cours de réalisation ou des coûts additionnels faisant baisser la rentabilité recherchée. 2. Indisponibilité du financement pour le remboursement des intérêts, du capital et des coûts d'exploitation. 3. Coût additionnel des dettes sous l'effet de l'augmentation des marges bancaires, s'accompagnant d'un impact sur le résultat et les cash-flows. 4. Risque financier plus élevé pour la partie des dettes à court terme (12 % du total), principalement les billets de trésorerie.	Stratégie de financement conservatrice et prudente avec une répartition équilibrée des échéances des créances étalées entre 2016 et 2024, une diversification des sources de financement (dont 63 % via le financement bancaire classique et 37 % sur le marché des capitaux) et un groupe étendu de partenaires bancaires stables, avec lesquels s'est établie depuis longtemps une relation bancaire complète.	1/3
		Maintien d'un nombre suffisant de lignes de crédit disponibles en vue du financement des coûts opérationnels et des investissements projetés. Au 31 décembre 2015, la valeur totale des lignes de crédit à long terme non-enregistrées et confirmées s'élevait à 110 millions d'euros.	1
		Dialogue constant avec les investisseurs et les partenaires bancaires pour le développement de solides relations à long terme.	1/2/3
		Couverture par des lignes de crédit de back-up et des lignes de crédit inutilisées faisant office de garantie de refinancement, au cas où le placement ou la prolongation des billets de trésorerie ou d'autres dettes s'avérerait impossible ou seulement possible en partie. Il faut mentionner que les lignes de crédit de back-up et les lignes de crédit inutilisées doivent également être renouvelées périodiquement.	4

RISQUES FINANCIERS

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS D'ATTÉNUATION ET MAÎTRISE	
Coût du capital Combinaison de fluctuations de taux d'intérêts défavorables, de prime de risque majorée sur le marché boursier et de hausse du coût des dettes.	1. Hausse substantielle du coût moyen pondéré du capital de l'entreprise (capitaux propres et dettes). 2. Impact sur la rentabilité de l'entreprise dans sa totalité et des nouveaux investissements.	Protection contre la hausse des taux d'intérêts grâce à l'utilisation d'instruments de couverture, dont 77 % des créances sont couvertes[4]. Si la hausse des taux d'intérêts est la conséquence d'une hausse du niveau d'inflation, l'indexation des revenus locatifs tient lieu de facteur d'atténuation.	1/2
		Dialogue constant avec les investisseurs et les partenaires bancaires pour le développement de solides relations à long terme.	1/2
Budget Risque d'écart des résultats financiers par rapport au budget fixé et aux exigences légales.	1. Influence exercée sur la performance de l'entreprise et non-respect de certaines obligations.	Mise à jour trimestrielle du modèle financier avec vérification des hypothèses et du mode de présentation et suivi quotidien des paramètres (économiques, immobiliers, etc.) qui peuvent influencer le résultat.	1
Utilisation de produits financiers dérivés Risques liés à l'utilisation de dérivés visant à couvrir le risque de taux d'intérêts.	1. Complexité et volatilité de la juste valeur des instruments de couverture et par suite de la NAV telle que publiée en IFRS. 2. Risque lié aux cocontractants auprès desquels des produits dérivés ont été acquis.	Les fluctuations de la juste valeur des instruments de couverture concernent un élément non réalisé et non cash (si les produits sont détenus jusqu'à l'échéance et ne sont pas écoulés prématurément) et sont présentées séparément dans le compte de résultat analytique pour en faciliter la lisibilité.	1
		Tous les produits financiers dérivés sont purement détenus à des fins de couverture. Il n'est pas détenu d'instruments spéculatifs.	1
		Collaboration avec des établissements financiers réputés.	2
Accords et paramètres financiers légaux Risque de non-respect des exigences imposant de satisfaire à certains paramètres financiers dans le cadre des contrats de crédit et des régimes légaux s'appliquant à l'entreprise.	1. Sanctions et/ou contrôle renforcé de l'autorité de régulation si certains paramètres financiers ne sont pas respectés (comme par exemple le taux d'endettement légal tel que défini dans l'arrêté royal SIR). 2. Éventuelle résiliation de crédits et atteinte à la confiance des investisseurs et des banquiers en cas de non-respect des accords contractuels.	Politique financière prudente avec une surveillance constante visant à respecter les paramètres financiers, dont un taux d'endettement maximal de 65 % et un Interest Coverage Ration minimum de 1,5x.	1/2
		Dans le cadre de l'article 24 de l'arrêté royal SIR du 13 juillet 2014, WDP élabore un plan financier (dont le taux d'endettement correspond à environ 56 % au 31 décembre 2015)[5].	1
Risque de taux de change Risque de fluctuations de devises concernant des activités menées en dehors de la zone euro.	1. Baisse des revenus et des cash-flows. 2. Baisse de valeur des investissements	WDP opère principalement dans la zone euro.	1/2
		Pour les activités restreintes déployées en dehors de la zone euro (Roumanie), l'euro est la monnaie fonctionnelle et l'impact des différences de cours (réalisées ou dues aux effets de conversion) ne présente pas d'importance substantielle.	1/2

4 Pour la description de la politique de couverture en général et pendant la période concernée, nous renvoyons à *5.4. Gestion des ressources financières* à la page 54 ainsi qu'à l'annexe *XIV. Instruments financiers* à la page 211.

5 Pour plus de détails sur l'évolution attendue du taux d'endettement et le plan financier, nous renvoyons à l'annexe *XXI. Calcul du taux d'endettement et commentaire sur l'évolution du taux d'endettement*, à la page 221.

RISQUES RÉGLEMENTAIRES ET AUTRES

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS D'ATTÉNUATION ET MAÎTRISE	
Cadre législatif de la SIR[6] Non-respect ou modification des règles imposées par le régime fiscal transparent appliqué aux activités belges.	1. Pertes de statut fiscal et remboursement obligatoire de certains crédits en cas de non-observation des règles. 2. Impact négatif sur les résultats ou sur la NAV en cas de changements éventuels du régime.	Surveillance constante des exigences légales et de leur observation, avec le concours de conseillers spécialisés externes. Dialogue intensif avec l'autorité de régulation dans le cadre de la surveillance prudentielle des SIR. Représentation de l'entreprise dans des organisations représentant le secteur des SIR.	1/2 1/2 1/2
Cadre législatif de la FBI[6] Non-respect ou modification des règles imposées par le régime fiscal transparent appliqué aux activités néerlandaises.	1. Pertes de statut fiscal et remboursement obligatoire de certains crédits en cas de non-observation des règles. 2. Impact négatif sur les résultats ou sur la NAV en cas de changements éventuels du régime.	Surveillance constante des exigences légales et de leur observation, avec le concours de conseillers spécialisés externes.	1/2
Cadre législatif de la SIR[6] Non-respect ou modification des règles imposées par le régime fiscal transparent appliqué aux activités françaises.	1. Pertes de statut fiscal en cas de non-observation des règles. 2. Impact négatif sur les résultats ou sur la NAV en cas de changements éventuels du régime.	Surveillance constante des exigences légales et de leur observation, avec le concours de conseillers spécialisés externes.	1/2
Changements dans le cadre légal au sein duquel l'entreprise opère Éventuel impact négatif de la transposition en droit belge de nouvelles réglementations européennes.	1. Influence négative sur l'activité, le résultat, la rentabilité, la situation financière et les perspectives. 2. Influence négative sur le modèle opérationnel actuel.	Surveillance constante des exigences légales et de leur observation, avec le concours de conseillers spécialisés externes.	1/2

6 Pour de plus amples informations à ce sujet, voir chapitre *12. Informations générales concernant la SIR publique, la FBI et la SIIC* en page 257.

RISQUES RÉGLEMENTAIRES ET AUTRES

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS D'ATTÉNUATION ET MAÎTRISE	
Modifications des règles comptables internationales Modifications des normes de rapports financiers internationaux (IFRS).	1. Influence possible sur le reporting, les exigences en matière de capital, l'utilisation de produits financiers dérivés, l'organisation de l'entreprise. 2. Par suite, impact sur la transparence, sur les rendements atteints et éventuellement sur la valorisation.	Évaluation continue des changements apportés aux exigences légales et à leur observation, avec le concours de conseillers spécialisés externes et collecte d'avis auprès d'organes du secteur industriel.	1/2
Législation en matière d'urbanisme Changements des régle-mentations par les autorités publiques et/ou administratives.	1. Effet défavorable sur les possibilités d'exploitation des bâtiments, avec un impact sur les revenus locatifs et la relouabilité, et augmentation des coûts de maintien de l'état d'exploitation. 2. Baisse de la juste valeur des immeubles et par conséquent aussi de la NAV. 3. Ralentissement des projets de construction nouvelle et/ou de rénovation.	Évaluation continue des changements apportés aux exigences légales ainsi qu'à leur observation et éventuelle anticipation de ces changements, avec le concours de conseillers spécialisés externes et collecte d'avis auprès d'organes du secteur industriel.	1/2/3
Législation en matière d'environnement Changements des réglementations par les autorités publiques et/ou administratives.	1. Effet défavorable sur les possibilités d'exploitation des bâtiments, avec un impact sur les revenus locatifs et la relouabilité, et augmentation des coûts de maintien de l'état d'exploitation. 2. Baisse de la juste valeur des immeubles et par conséquent aussi de la NAV. 3. Ralentissement des projets de construction nouvelle et/ou de rénovation.	Évaluation continue des changements apportés aux exigences légales ainsi qu'à leur observation et éventuelle anticipation de ces changements, avec le concours de conseillers spécialisés externes et collecte d'avis auprès d'organes du secteur industriel.	1/2/3
Risque d'expropriation Expropriation dans le cadre d'expropriations publiques par des autori-tés compétentes.	1. Perte de valeur de l'investissement et vente forcée à perte. 2. Perte de revenus pour manque d'opportunités de réinvestissement.	Dialogue continu avec les pouvoirs publics en vue de la mise en place de solutions constructives dans l'intérêt de toutes les parties prenantes.	1/2
Transactions Complexité des dossiers d'acquisition et de désinvestissement.	1. Rachat de certains risques incorrectement estimés dont la matérialisation a un impact sur la rentabilité ou la situation financière de l'entreprise.	Audit étendu de due diligence sur des aspects immobiliers, techniques, économiques, fiscaux, juridiques, comptables et administratifs dans le cadre de chaque acquisition – en collaboration avec des conseillers externes spécialisés.	1
Capital humain Rotation des membres du personnel occupant des postes clés.	1. Influence négative sur les relations commerciales. 2. Atteinte à la réputation vis-à-vis de parties intéressées. 3. Perte de dynamisme et d'efficacité dans le processus décisionnel de la direction.	Rémunération du personnel conforme au marché. Procédures claires et cohérentes en vue de garantir la continuité. Travail en équipes, évitant que des individus soient responsables de tâches importantes et stratégiques.	1 1/2/3 3

RISQUES RÉGLEMENTAIRES ET AUTRES

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS D'ATTÉNUATION ET MAÎTRISE	
Politique Décisions variées des autorités politiques régionales, nationales ou européennes, concernant par exemple la fiscalité ou la législation en matière de subventions.	1. En fonction du domaine dans lequel les décisions sont prises, elles peuvent soit avoir un impact sur les résultats financiers de l'AR (par exemple fiscalité) soit sur les investissements, la stratégie et les objectifs prévus. 2. Changement du cadre régulatoire en matière de subvention de l'énergie solaire et/ou de nouveaux prélèvements pour l'énergie renouvelable	Suivi permanent des décisions politiques prises à différents niveaux de pouvoir, permettant d'en anticiper et d'en réduire ou d'en éviter un éventuel impact.	1/2
Modifications potentielles de réglementation De nouvelles législations et réglementations pourraient entrer en vigueur ou des modifications pourraient être apportées aux législations et réglementations[7] en vigueur ou à leur interprétation et leur application par les agences (y compris l'administration fiscale) ou les tribunaux.	1. Influence négative sur l'activité, le résultat, la rentabilité, la situation financière et les perspectives	Contrôle constant des législations, exigences et règlements actuels, potentiellement modifiés ou futurs, et leur respect, aidé par des conseillers externes spécialisés.	1

7 Comme les pratiques en vigueur au sein de l'administration fiscale, comme celles mentionnées dans la circulaire Ci.RH.423/567.729 du 23 décembre 2004 du Ministère belge des Finances relative au calcul de l'exit tax, stipule entre autres que la juste valeur des biens immobiliers dont question pour le calcul de la base de l'exit tax est déterminée en appliquant les droits d'enregistrement ou la TVA applicable à la vente des biens immobiliers en question, qui peuvent être différents (notamment inférieurs) de la juste valeur (fair value) de ces actifs comme déterminé aux fins des IFRS dans les états financiers.

Il est rappelé au lecteur que ces risques doivent être constamment évalués et qu'il peut en être identifié de nouveaux. Cette liste, qui n'est par conséquent pas exhaustive, est basée sur les informations qui étaient connues au moment de la publication de ce rapport.

Il est en outre rappelé que la gestion des risques n'est pas un exercice à pratiquer avec une fréquence donnée, mais qu'elle fait partie intégrante de la façon dont l'entreprise est gérée. Elle va de la gestion financière et opérationnelle courante, de l'analyse de nouveaux dossiers d'investissement et de l'énoncé de la stratégie et des objectifs à la mise en place de procédures rigoureuses en vue de la prise de décisions. La compréhension des risques découlant de facteurs internes aussi bien qu'externes ainsi que la protection contre ces risques sont essentielles pour assurer une rentabilité stable sur le long terme.

2 Histoire et faits marquants

VALEUR DU PORTEFEUILLE

1977-1998 et précédemment

Constitution de Rederij De Pauw NV pour le patrimoine immobilier du groupe familial Jos De Pauw. // Début de l'expansion en entreprise spécialisée dans l'immobilier semi-industriel.

1999

Création de Warehousing & Distribution De Pauw SCA. // Statut de sicaf immobilière. // Introduction en bourse avec augmentation de capital en soutien de la croissance. // Création de WDP Italia SRL et de WDP CZ SRO.

2000

Création de WDP France SARL.

2001

Modification de la raison sociale en Warehouses De Pauw. // Création de WDP Nederland BV.

2003

Augmentation de capital réussie.

2004

Free float à 70 % après achat de la participation de 20 % de l'actionnaire de référence, la famille Jos De Pauw.

2005

Cession de WDP Italia SRL // Concentration sur deux régions principales : l'axe logistique Breda-Anvers-Bruxelles-Lille et la République tchèque.

2006

Plan stratégique 2006-09 : doublement de la valeur du portefeuille à 700 millions d'euros en quatre ans. // Augmentation de capital après la reprise partielle – en sale and rent back – du patrimoine immobilier de Massive SA.

2007

Reprise des actions de Royvelden NV. // Achat du portefeuille immobilier d'Univeg. // Création de WDP Development RO SRL.

2008

Lancement du projet d'énergie solaire qui, à terme, doit générer une capacité totale de 30 MWp et contribuer à un portefeuille immobilier neutre en CO_2.

2009

Acquisition avec paiement en actions de biens DHL à Meer, Willebroek et Malines. // Augmentation de capital réussie.

2010

Premier certificat BREEAM pour un site logistique aux Pays-Bas. // WDP Nederland BV adopte la forme d'une SA et reçoit le statut FBI. // Programme de financement de la Banque européenne d'investissement (BEI) pour le développement du portefeuille en Roumanie.

2011

Plan de croissance stratégique 2011-13 qui définit trois grands axes : locations (portefeuille existant, projets en cours de réalisation et projets sur réserves foncières), poursuite de la démarche vers la neutralité en CO_2 et acquisitions. // Acquisition du portefeuille logistique de Wereldhave NL. // Première sicaf immobilière à réussir une opération de dividende optionnel.

2012

Expansion stratégique aux Pays-Bas par l'acquisition de Lake Side Portfolio. // Réalisation du projet de nouvelle construction sur un site de premier ordre près de l'aéroport de Schiphol. // Cession de WDP CZ SRO.

2013

Plan stratégique 2013-16 : extension du portefeuille de 50 % à 1,8 milliard d'euros en quatre ans et hausse cumulative du résultat courant net par action de 20-25 %, à 4,40-4,60 euros par action. // Émission d'une première obligation. // Exercice d'optimisation innovant à Londerzeel pour quatre clients. // Logistique de demain : sites multimodaux à Vilvorde, port de Gand et Meerhout. // Diversification du portefeuille : deux sites à Geel sur l'axe logistique Anvers-Limbourg. // Réalisation de deux zones d'activités avec panneaux solaires en Roumanie.

2014

Modification du statut en Société Immobilière Réglementée (SIR). // Accentuation de la professionnalisation pour répondre à la croissance de l'entreprise. // Intensification des investissements par de nouvelles acquisitions stratégiques. // Émission d'une obligation retail. // Apport (indirect) en nature du site de Tiel aux Pays-Bas. // Révision à la hausse des objectifs du plan de croissance stratégique 2013-16.

2 milliard d'euros

2015

Apport en nature du campus FMCG à Bornem. // WDP et The Greenery s'engagent dans un partenariat à long terme. // Démarrage du projet de panneaux solaires de 30 MWp au sein du portefeuille immobilier néerlandais. // Placement privé d'obligations // Accélération du rythme d'investissements par le biais de nouvelles acquisitions et de nouveaux projets sur les marchés clés // Doublement du futur patrimoine en Roumanie pour atteindre une surface locative totale d'environ 100.000 m² // Kick-off WDPort of Ghent. // Double cotation : l'action WDP désormais notée aussi sur Euronext Amsterdam.// WDP atteint les objectifs de son plan de croissance 2013-16 avec un an d'avance et affiche un portefeuille de près de 2 milliards[1] d'euros et un résultat courant net par action de 5,00 euros. // Implémentation du nouveau plan de croissance 2016-20, qui a pour ambition un accroissement du portefeuille de l'ordre d'1 milliard pour atteindre une valeur de 3 milliards d'euros, et une augmentation cumulée du profit de 25 % par action.

1 Y compris les projets en cours de réalisation.

"L'expansion rapide et efficace de notre portefeuille et de notre entreprise en 2015 est remarquable. Nous sommes dès lors en mesure de poursuivre notre croissance sur la plateforme existante et de mettre en œuvre un nouveau plan de croissance 2016-20."

MARK DUYCK PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

3

Message du président

2015 fut une année extraordinaire pour WDP.

Tout d'abord, il est indispensable de souligner que nous avons atteint les objectifs de notre plan de croissance stratégique 2013-16 avec un an d'avance. La valeur de notre portefeuille approche le cap des 2 milliards d'euros. La progression de nos bénéfices a généré une augmentation de 22 % du résultat courant net (EPRA), qui s'établit à 5,00 euros par action. Par conséquent, une hausse du dividende de l'ordre de 18 % sera proposée, ce qui représente une valeur pouvant aller jusqu'à 4,00 euros par action, qui plus est basée sur un faible taux de distribution de 80 %. Nous avons par ailleurs pu renforcer davantage les fondamentaux de notre entreprise dans la perspective d'une future création de valeur pour ses actionnaires.

Nous sommes restés fidèles à notre stratégie consistant à développer un portefeuille dans la logistique et l'immobilier semi-industriel sur un nombre sélectif de marchés géographiques, tout en nous différentiant vis-à-vis du client par le biais d'une approche totalement intégrée. Outre les différents projets hautement qualitatifs menés pour des entreprises nationales et internationales réputées, nous avons par exemple réalisé un entrepôt frigorifique ultramoderne pour Lantmännen Unibake, une enseigne de boulangerie internationale.

Nous voulons contribuer, en collaboration avec nos partenaires, à l'essor du site logistique du futur en misant sur l'innovation et la durabilité. Nous avons réalisé pour wehkamp, un détaillant en ligne, un entrepôt adapté au commerce électronique, équipé d'une installation photovoltaïque affichant un score BREEAM Excellent. Aux Pays-Bas, un programme de panneaux solaires pour une puissance totale d'environ 30 MWp a été lancé. Nous poursuivons sur cette voie, malgré les prix peu élevés de l'énergie.

En 2015, nous avons pu maintenir un rythme d'investissement élevé avec un volume total d'investissements réalisés d'environ 300 millions d'euros. L'ensemble des investissements a affiché, une fois n'est pas coutume, une complémentarité avec de nouvelles acquisitions et des développements de projets pré-loués sur notre marché clé, le Benelux. En Roumanie, un marché en croissance, le volume de mètres carrés loués a doublé pour s'établir à 100.000 m².

Notre stratégie consistant à entretenir des partenariats à long terme génère de plus en plus souvent une activité récurrente avec des clients existants. Le taux d'occupation élevé s'est maintenu, atteignant 97,5 % fin 2015, alors que 90 % des baux arrivant à échéance l'année d'après ont pu être reconduits, ce qui témoigne clairement de la confiance et de la stabilité de nos locataires.

Le fait que le portefeuille néerlandais ait atteint aujourd'hui une valeur équivalente à celle du portefeuille belge, atteste de l'importance stratégique des Pays-Bas, autre marché clé. Partant de ce constat, la nécessité d'inscrire le titre WDP sur Euronext Amsterdam, outre la cotation existante sur le marché de référence historique Euronext Bruxelles, parut une évidence. WDP, déjà leader dans le Benelux, peut désormais être considérée comme une véritable entreprise Benelux, active tant en Belgique qu'aux Pays-Bas.

Sur le plan financier, nous sommes restés fidèles à notre philosophie en faisant preuve d'une discipline stricte en matière de capital, c'est-à-dire en couplant nos investissements immobiliers avec une émission synchronisée de capital (dettes et capitaux propres), afin d'assurer une croissance

“La poursuite cohérente de notre stratégie réussie, nous permet d’anticiper une progression de notre portefeuille de l’ordre de 1 milliard d’euros sur les cinq prochaines années, couplée à un rendement accru sous forme d’une hausse cumulative du résultat courant net (EPRA) par action d’au moins 25 %.”

renforcée du bénéfice par action. Nous avons pu renforcer les capitaux propres de quelque 100 millions d’euros par le biais du dividende optionnel, des bénéfices mis en réserve et de l’apport en nature du site de Bornem. Par ailleurs, nos fonds propres ont augmenté grâce à une hausse de la valeur de l’immobilier, comme anticipé par les experts du secteur. Tout cela a maintenu un ratio d’endettement stable d’environ 55-56 %. En Belgique, on a fait appel avec succès à l’épargne privée par le biais d’une émission d’obligations de 92 millions d’euros. Enfin, le maintien des instruments de couverture existants a donné une meilleure visibilité sur les bénéfices et généré des économies immédiates, abaissant ainsi le coût moyen d’endettement à un niveau bas de 2,8 %.

Cette dynamique allround des activités opérationnelles et financières a contribué à une excellente année 2015, permettant ainsi d’atteindre l’objectif de notre plan de croissance stratégique 2013-16, soit un résultat courant net de 5,00 euros par action (EPRA), avec un an d’avance.

Cette forte progression nous a incités à définir un nouveau plan de croissance 2016-20. Au cours des cinq prochaines années, WDP ambitionne une augmentation de son portefeuille à hauteur de 1 milliard d’euros pour atteindre les 3 milliards sur ses marchés existants, pouvant produire une hausse cumulative du résultat courant net (EPRA) par action d’au moins 25 %, soit minimum 6,25 euros. On anticipe donc pour 2016 un résultat courant net (EPRA) et un dividende de respectivement 5,20 et 4,20 euros par action. Selon WDP, cette croissance résulte non seulement du caractère bien diversifié de son portefeuille de clients et de bâtiments, soutenu par une plateforme commerciale professionnelle et des collaborateurs motivés travaillant quotidiennement au service du client, mais aussi de sa stratégie poussée de pure player. En effet, celle-ci porte ses fruits dans un contexte de hausse de la demande en immobilier logistique qui découle d’un certain nombre de tendances structurelles telles que le besoin en infrastructure, la spécialisation et l’automatisation de la chaîne d’approvisionnement, l’e-commerce etc.

La confiance dont WDP bénéficie auprès de ses actionnaires et de ses clients est possible uniquement grâce à l’engagement continu de tous ses collaborateurs, des membres de l’équipe de direction et des prestataires extérieurs. Je tiens à les en remercier. J’exprime à mes collègues du Conseil d’Administration ma reconnaissance pour leur collaboration appréciée.

MARK DUYCK
Président du Conseil d’Administration

4

Stratégie

Segments d'investissement

La pierre angulaire de WDP est une stratégie pure player, mise en œuvre depuis des décennies, qui a un objectif clair en tant qu'acteur immobilier spécialisé dans l'investissement, dans le développement et dans la location à long terme d'immobilier logistique et semi-industriel durable et de haute qualité.

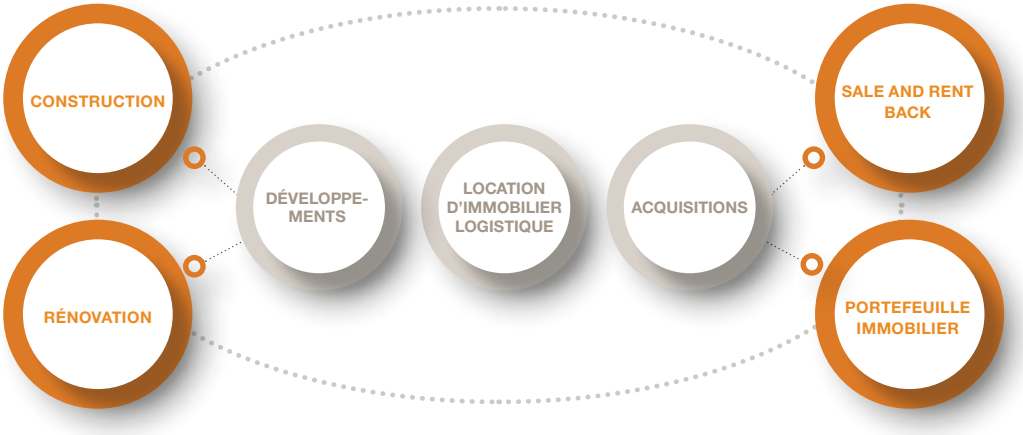
WDP, leader du marché au Benelux[1] et acteur européen respecté, est également actif en France et en Roumanie.

1 Cette affirmation est basée sur un calcul comparatif du nombre de mètres carrés de surfaces louables de bâtiments en portefeuille.
2 SIR est l'acronyme de Société Immobilière Réglementée. En 2014, le statut de WDP est passé de sicafi à SIR. Pour de plus amples informations à ce sujet, voir chapitre *12. Informations générales concernant la SIR publique, la FBI et la SIIC* en page 257.

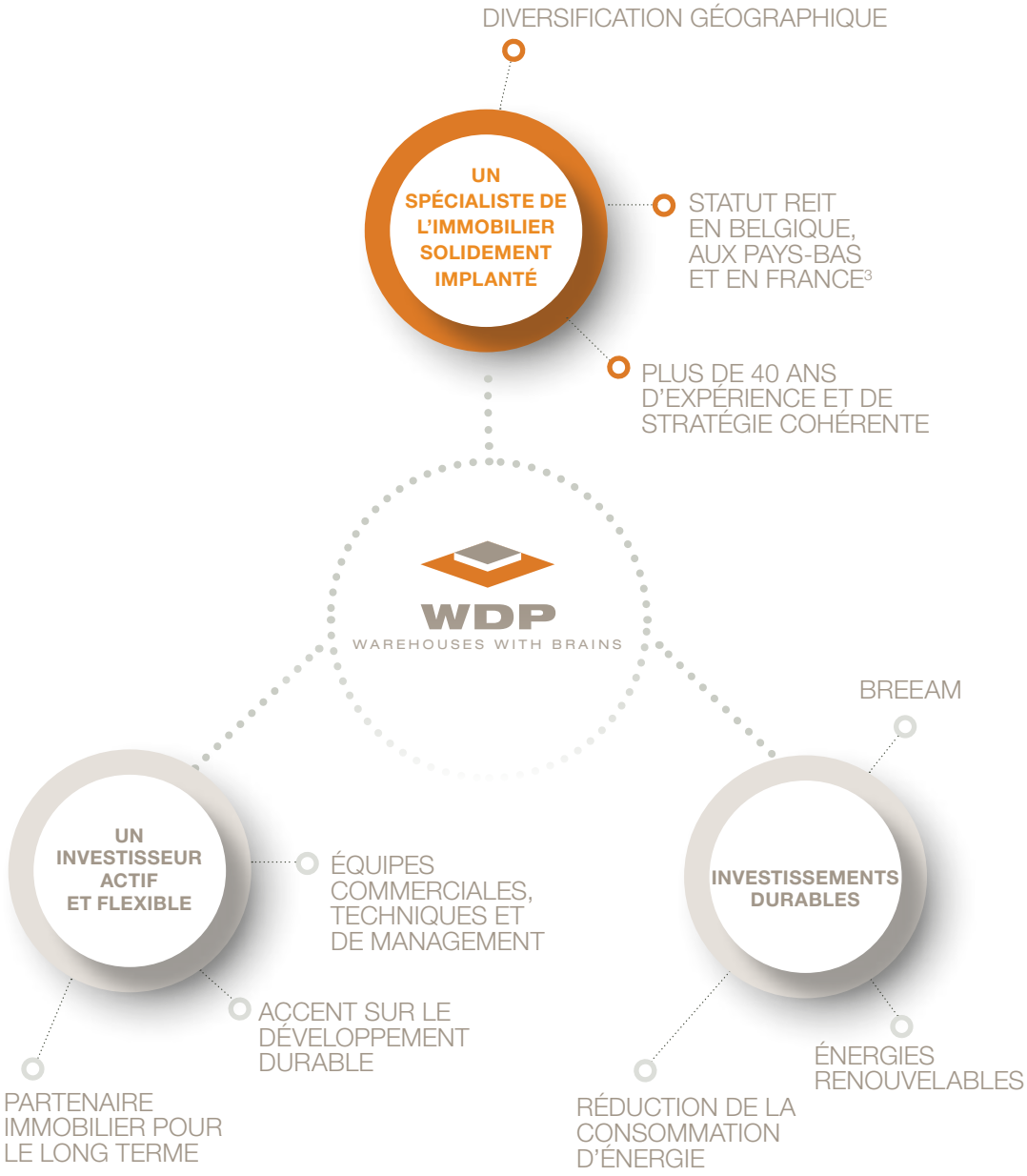
WDP poursuit sans relâche le développement de son portefeuille immobilier en réalisant pour son compte propre des espaces de stockage et de distribution sur mesure à l'intention des utilisateurs qui tiennent compte des plus hauts standards industriels. Par ailleurs, la SIR[2] investit également directement dans des bâtiments existants, toujours en pensant au long terme.

Warehouses with Brains

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



Un pure player qui se spécialise dans la logistique



3 REIT (Real Estate Investment Trust) est une dénomination internationale qui désigne des fonds d'investissement immobiliers dotés d'un statut fiscal spécial : SIR en Belgique, FBI aux Pays-Bas et SIIC en France.

La SIR WDP n'est pas un fonds passif, mais une entreprise commerciale qui propose des bâtiments et des solutions immobilières sur mesure. WDP est en outre une self-managed company, ce qui veut dire que la gestion est assurée au sein même de la société et qu'elle est entièrement au service des actionnaires et autres parties prenantes. En gardant les projets en portefeuille après leur réception ou leur acquisition, WDP conserve les plus-values réalisées en interne au sein de la société.

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

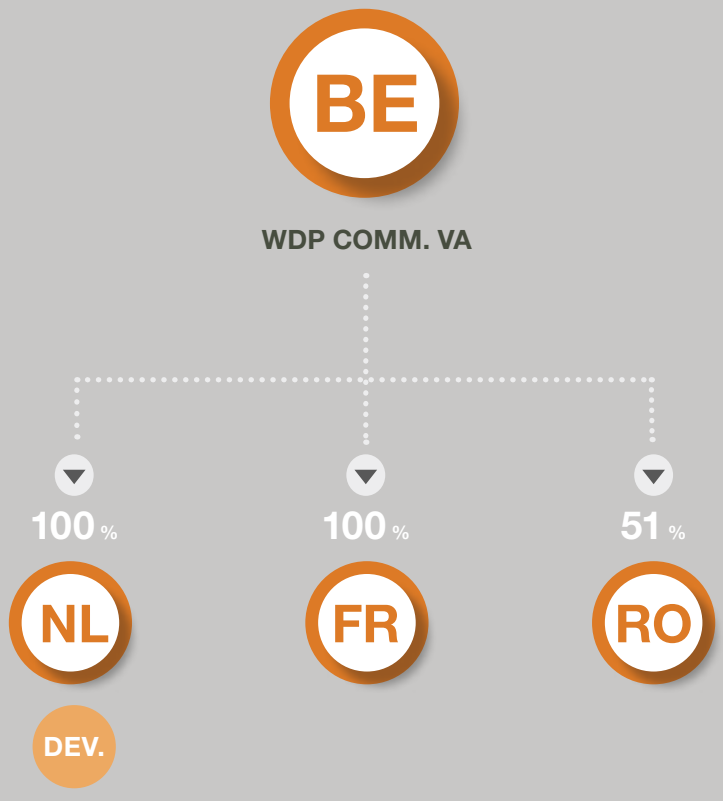
Un autre élément clé de la stratégie de WDP est la flexibilité. Une bonne connaissance des locataires et de leur secteur d'activité, alliée à la diversification du portefeuille, permet à WDP de répondre rapidement aux besoins changeants de ses clients. Travaillant avec une équipe de taille relativement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

C'est ainsi que nous en venons à un autre élément clé de la stratégie WDP : le in-house know-how. WDP ne dispose pas uniquement d'une équipe commerciale interne qui s'attache en permanence à maintenir le taux d'occupation à un niveau aussi élevé que possible. En effet, WDP développe les bâtiments qui composent son portefeuille, et les gère via des project managers et des facility managers internes. Sur les plans financier, comptable et juridique également, WDP maîtrise son sujet. Il est important de garder toutes les fonctions cruciales relatives à l'immobilier en interne, de manière à pouvoir réagir le plus rapidement et le plus efficacement possible en cas de problèmes et à garantir la bonne santé de l'entreprise à long terme.

Et plus important encore, cette manière de procéder n'a pas d'impact sur la structure de coûts, qui reste compétitive.

En conclusion, WDP a opté pour une stratégie où la croissance est réalisée par l'entreprise, qui est claire et qui doit apporter une valeur ajoutée au client comme à l'actionnaire, de sorte que la croissance soit contrôlée et durable.

Le groupe WDP



Pays-Bas

WDP Nederland NV
Hoge Mosten 2
4822 NH Breda

WDP Development NL NV
Hoge Mosten 2
4822 NH Breda

France

WDP France SARL
rue Cantrelle 28
36000 Châteauroux

Roumanie

WDP Development RO SRL
1 Baia de Arama Street,
building C1, 1st floor,
office no. 19, district 2,
Bucarest

Co-entreprise (joint-venture) à 51-49 % avec l'entrepreneur et spécialiste de la Roumanie Jeroen Biermans.

Leader de marché dans le Benelux

WDP est leader du marché de l'immobilier logistique et semi-industriel dans le Benelux.

La Belgique, les Pays-Bas et la France sont nos marchés prioritaires, avec en complément le marché logistique en croissance de la Roumanie.

Les sites sont tous choisis en fonction de leur situation à proximité de carrefours stratégiques de logistique ou de distribution. Plus de 95 % des biens du portefeuille de WDP sont situés sur des emplacements de premier ordre sur l'axe logistique Amsterdam-Rotterdam-Breda-Anvers-Bruxelles-Lille.

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

Critères d'investissement

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

WIN-WIN POUR TOUTES LES PARTIES CONCERNÉES
PRODUIRE UNE CROISSANCE DURABLE DU BÉNÉFICE PAR ACTION

En outre, en matière de financement, nous combinons tant que possible la distribution de nouveau capital et l'engagement de dettes. De la sorte, le financement a lieu sur la base d'un rapport sain entre capitaux propres et étrangers. Par ailleurs, nous réalisons la philosophie de l'entreprise, la croissance du bénéfice par action, par le biais d'augmentations de capital accompagnées immédiatement d'actifs rentables.

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

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

Durabilité

Investisseur à long terme en immobilier logistique, WDP est conscient du rôle qu'il joue envers l'environnement et la collectivité et, pour cette raison, estime crucial d'élargir son portefeuille d'une manière durable et responsable. C'est ainsi que WDP vise l'efficience énergétique de ses bâtiments dans la perspective de satisfaire largement aux obligations légales et d'implémenter des projets innovants afin de réduire la facture énergétique du client.

À ce niveau, une approche win-win est adoptée afin que toutes les parties prenantes puissent en tirer bénéfice. Par ailleurs, WDP a également réalisé des investissements en énergie verte en installant des panneaux solaires sur une partie des toitures des bâtiments constituant son portefeuille. En Roumanie, des parcs de panneaux solaires sur des terrains disponibles ont été installés sur plusieurs sites disponibles.

Gestion financière

La gestion financière repose aussi sur plusieurs conditions invariables. La première consiste en un taux d'occupation élevé, reposant sur des contrats à long terme avec des locataires qui sont en même temps des partenaires. Ensuite, toutes les parties prenantes (actionnaires, clients, bailleurs de fonds, personnel et fournisseurs) doivent bénéficier du contrôle rigoureux des coûts, allié à une structure d'endettement avisée et à des couvertures de taux d'intérêt.

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

Port
Aéroport
Terminal à conteneurs
Amsterdam
Zwolle
Utrecht
Rotterdam
Tiel
Nijmegen
Veghel
Tilburg
Breda
Venlo
Anvers
Genk
Gand
Meerhout
Bruxelles
Maastricht
Lille
Liège
Charleroi
Namur
ROUMANIE
Brasov
Pitesti
Ploiesti
Constanta
Fundulea
Corbii Mari
Bucharest

La gestion durable et prudente – mais néanmoins attractive – en matière de dividende se traduit par le maintien d'un dividende par action élevé et de surcroît en hausse progressive. La réserve d'une partie des bénéfices permet de disposer d'un tampon financier pour l'avenir.

Les avantages de la structure SIR

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

WDP a adopté en Belgique la structure d'une Société Immobilière Réglementée publique (SIR publique), soumise à ce titre au contrôle prudentiel de la FSMA. Aux Pays-Bas et en France, la société possède un statut de Fiscale Beleggingsinstelling (FBI) et de Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC). WDP peut ainsi opérer sur ses grands marchés selon le modèle défensif du Real Estate Investment Trust (REIT). Ce statut permet à WDP de recueillir les fruits de plusieurs particularités intéressantes de cette forme d'investissement.

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

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

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

wehkamp

5

Rapport de gestion

1. Chiffres clés consolidés

	2006	2007
OPÉRATIONNEL		
Juste valeur du portefeuille immobilier (y compris panneaux solaires) (en millions d'euros)	429,6	616,6
Surface totale (en m²) (y compris les terrains en concession)	1.954.000	2.799.000
Superficie louable (en m²)	804.768	952.819
Rendement locatif brut (y compris bâtiments vacants)[1] (en %)	8,2	7,2
Terme moyen des baux de location (jusqu'a la premiere echeance) 2 (en années)	N/A	N/A
Taux d'occupation[3] (en %)	96,6	98,5
Marge d'exploitation[4] (en %)	88,9	91,8
RÉSULTAT (EN MILLIONS D'EUROS)		
Résultat immobilier	29,9	37,3
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	26,6	34,2
Résultat financier (hors IAS 39)	-4,3	-7,7
Résultat net courant (participation des joint ventures inclus) (EPRA)	22,3	26,2
Résultat sur le portefeuille (participation des joint ventures inclus) (IAS 40)	16,3	26,1
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	3,5	0,8
Amortissement et reduction de valeur des panneaux solaires (participation des joint ventures inclus) (IAS 16)	N/R	N/R
Résultat net (IFRS)	42,0	53,2
Financier		
Total du bilan (en millions d'euros)	457,2	663,5
Capitaux propres (hors IAS 39) (en millions d'euros)	271,9	304,2
Dette financière nette (en millions d'euros)	159,9	313,5
Dettes et passifs inclus dans le taux d'endettement (en millions d'euros)	177,0	334,8
Endettement[5] (en %)	38,7	50,5
Coût moyen des dettes (en %)	N/A	N/A
Interest Coverage Ratio[6] (en x)	5,9	4,5
Données par action (in euros)		
Dividende brut	2,47	2,72
Résultat net courant (EPRA)	2,75	3,05
Résultat sur le portefeuille (IAS 40)	2,01	3,04
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	0,43	0,10
Amortissement et reduction de valeur des panneaux solaires (IAS 16)	N/R	N/R
Résultat net (IFRS)	5,18	6,19
NAV (IFRS)[7]	32,0	36,10
NAV (EPRA)[7]	31,5	35,5

1 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).
2 Y compris les panneaux solaires, qui sont comptabilisés selon la durée restante moyenne pondérée des certificats verts.
3 Calculé en fonction des valeurs locatives des bâtiments loués et des superficies non louées, y compris les produits des panneaux solaires. Il n'est pas tenu compte des projets en construction et/ou en rénovation.
4 La marge d'exploitation ou marge opérationnelle se calcule en divisant le résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille) par le résultat immobilier.

Certains chiffres ont été arrondis. En conséquence, il est possible que les chiffres des totaux reproduits dans certains tableaux ne correspondent pas exactement à la somme arithmétique des chiffres qui précèdent.

2008	2009	2010	2011	2012 restated[8]	2013 restated[8]	2014	2015
777,8	883,7	889,2	989,4	1.163,1	1.273,1	1.567,3	1.930,0
3.767.000	3.975.000	3.969.000	4.281.504	4.793.766	4.849.454	5.701.562	6.613.567
1.123.754	1.302.670	1.356.407	1.659.621	2.018.150	2.137.602	2.432.230	3.081.943
7,8	8,3	8,3	8,3	8,0	8,2	8,0	7,6
N/A	N/A	6,1	7,2	7,2	7,3	7,1	6,5
98,7	91,7	95,7	96,7	97,3	97,4	97,6	97,5
90,1	92,4	91,8	91,7	91,3	91,8	91,8	92,1
46,9	57,8	62,7	69,1	81,3	89,0	101,8	129,1
42,2	53,4	57,5	63,3	74,3	81,8	93,5	119,0
-12,8	-18,1	-18,5	-18,9	-21,3	-21,4	-25,4	-27,1
28,7	34,0	39,0	44,3	52,1	59,6	67,3	90,9
-15,7	-22,7	-4,2	2,7	1,7	-0,7	19,7	47,4
-28,8	-10,9	-2,3	-17,3	-18,5	20,8	-19,4	7,8
N/R	N/R	N/R	N/R	N/R	N/R	-2,90	-3,4
-15,8	0,4	32,6	29,7	35,3	79,7	64,7	142,7
802,7	916,1	922,4	1.018,9	1.181,1	1.283,1	1.570,3	1.907,3
282,3	399,3	406,0	453,3	520,6	576,7	682,5	829,4
475,8	492,8	499,2	547,0	644,1	686,8	863,6	1.041,7
506,1	506,1	509,1	561,3	655,7	701,1	876,8	1.062,9
63,0	55,3	55,2	55,1	55,1	54,6	55,8	55,7
N/A	N/A	4,3	4,0	3,6	3,6	3,5	2,9
3,0	2,5	2,9	3,1	3,4	3,6	3,3	4,2
2,94	2,94	2,94	2,94	3,11	3,25	3,40	4,00
3,34	3,14	3,11	3,42	3,67	3,85	4,10	5,00
-1,83	-2,29	-0,33	0,21	0,12	-0,05	1,20	2,60
-3,35	-1,01	-0,18	-1,34	-1,30	1,35	-1,18	0,43
N/R	N/R	N/R	N/R	N/R	N/R	-0,18	-0,19
-1,84	-0,21	2,60	2,29	2,49	5,15	3,94	7,85
30,4	29,3	29,6	29,4	29,9	32,8	35,2	41,5
33,2	32,0	32,5	33,4	34,6	35,9	39,2	44,9

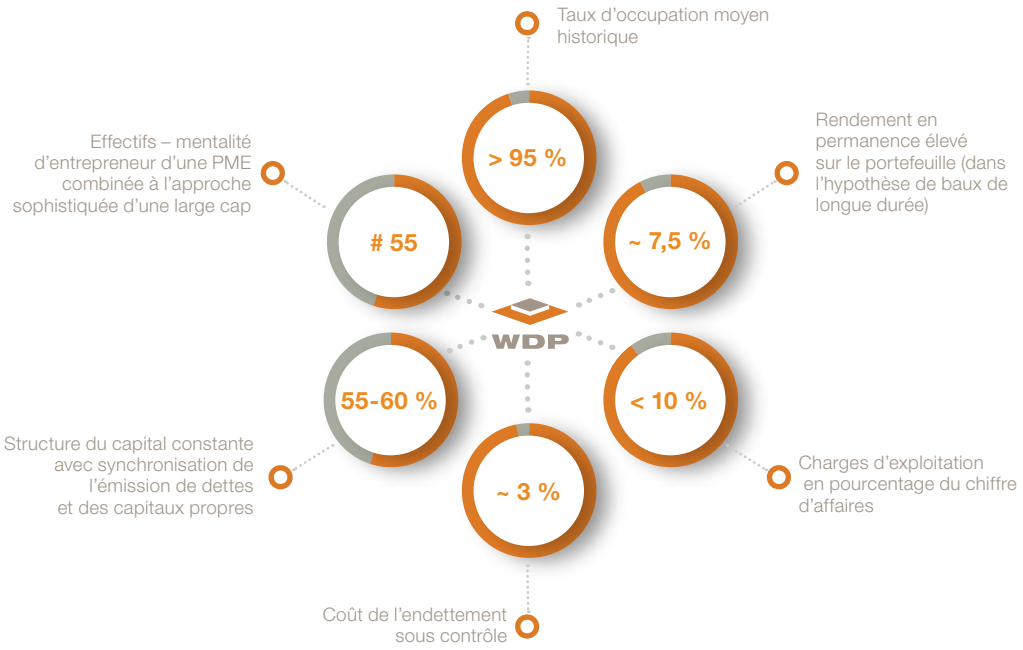
5 Pour la méthode de calcul du taux d'endettement, renvoi est fait à l'AR du 13 juillet 2014 relatif aux SIR.

6 Défini comme résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille) divisé par frais d'intérêts moins intérêts et dividendes moins redevances de location-financement et similaires.

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

8 Suite à l'entrée en vigueur de IFRS 11 *Contrats collectifs*, des chiffres historiques comparables sont présentés pour les périodes précédentes. Certains chiffres ont été arrondis. En conséquence, il est possible que les chiffres des totaux reproduits dans certains tableaux ne correspondent pas exactement à la somme arithmétique des chiffres qui précèdent. En ce qui concerne les statistiques relatives au reporting du portefeuille, la partie proportionnelle de WDP est encore reproduite dans le portefeuille de WDP Development RO (51 %).

CONSTRUIT SUR DES FONDATIONS SOLIDES[9]



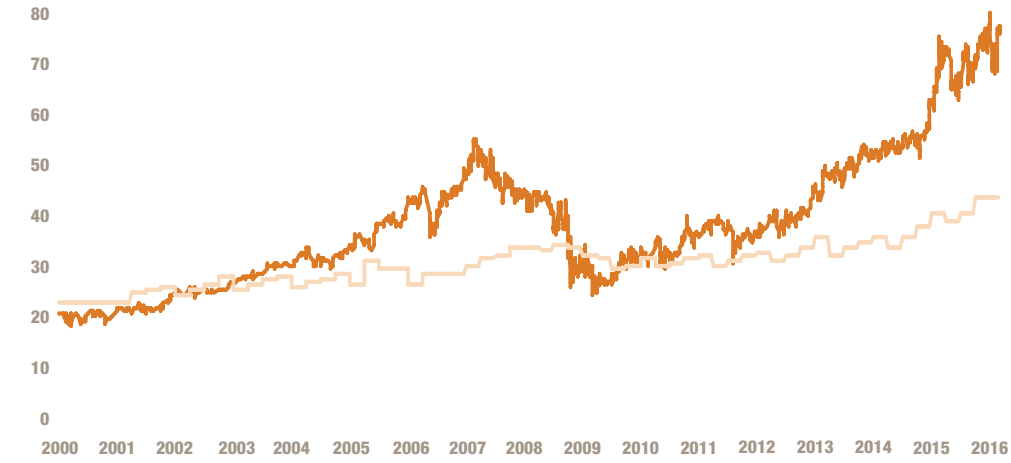
INDICATEURS DE MESURE DE LA PERFORMANCE EPRA[10]

	31.12.2015	31.12.2014
Résultat EPRA (en euros par action)	5,00	4,10
EPRA NAV (en euros par action)	44,9	39,2
EPRA NNNAV (en euros par action)	41,0	34,6
EPRA Net Initial Yield (en %)	6,9	7,3
EPRA 'Topped-up' Net Initial Yield (en %)	6,9	7,3
Taux de vacance EPRA (en %)	2,6	2,6
EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance inclus) (en %)	10,0	9,4
EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance exclus) (en %)	9,7	9,1

9 Sur la base des paramètres du cycle complet

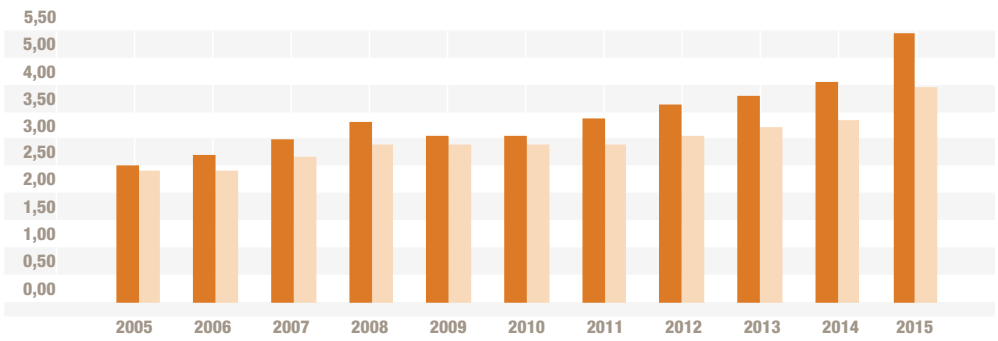
10 Indicateur de performance financière calculé selon les Best Practices Recommendations de l'EPRA (European Public Real Estate Association). Voir aussi www.epra.com.

COURS BOURSIER VERSUS VALEUR INTRINSÈQUE



cours boursier (en euros par action)
Net Asset Value (EPRA NAV) (en euros)

ÉVOLUTION DU RÉSULTAT NET COURANT ET DU DIVIDENDE BRUT PAR ACTION



résultat net courant par action
dividende brut par action

2. Commentaire sur les résultats consolidés pour l'année 2015

1. Résumé[1]

- Le résultat net courant (EPRA) par action[2] pour 2015 augmente de 22,1 % pour atteindre 5,00 euros, contre 4,10 euros en 2014. Cette augmentation de 22 % - plus importante que prévu -, est pour environ 12% (0,50 euro par action) liée à la forte croissance du portefeuille due aux acquisitions et projets préloués, ainsi qu'aux revenus plus élevés provenant des panneaux solaires grâce à un été ensoleillé. 6 % (0,25 euro par action) résultent de la diminution du coût des dettes et 4 % (0,15 euro par action) des indemnités de résiliation de bail uniques durant le quatrième trimestre 2015.

- Augmentation du dividende proposée de 18 % pour atteindre 4,00 euros par action pour 2015 (avec la possibilité de dividende optionnel) sur base d'un taux de versement d'environ 80 %.

- Le taux d'occupation[3] au 31 décembre 2015 s'élève à 97,5 % et est stable par rapport aux 97,6 % à la fin 2014. La durée moyenne (jusqu'à la première possibilité de résiliation) des baux du portefeuille de WDP atteint 6,5 ans (panneaux solaires inclus).

- Au 31 décembre 2015, le taux d'endettement est de 55,7 % contre 55,8 % au 31 décembre 2014. La juste valeur du portefeuille[4] s'élève à 1.930,0 millions d'euros comparés aux 1.567,3 millions d'euros de fin 2014.

- La NAV (EPRA)[5] s'élève à 44,9 euros à la date du 31 décembre 2015, contre 39,2 euros au 31 décembre 2014.

- Le volume d'investissement total s'établit actuellement, dans le cadre du plan de croissance 2013-16, à environ 800 millions d'euros sur la base duquel le portefeuille a évolué en direction des 2 milliards (y compris les projets en cours de réalisation). Cumulés avec le résultat net courant (EPRA) par action de 5,00 euros, les objectifs du plan de croissance 2013-16 ont ainsi été atteints un an plus tôt que prévu.

1 Suite à l'entrée en vigueur des IFRS 11 Contrats collectifs, les résultats et l'impact du bilan de la joint venture WDP Development RO, dans laquelle WDP détient 51 % ont été traités à partir du 1er janvier 2014 selon la méthode de mise en équivalence. En ce qui concerne les statistiques qui ont trait aux rapports relatifs au portefeuille, c'est toujours la part proportionnelle de WDP dans le portefeuille de WDP Development RO (51 %) qui est représentée.

2 Sur base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation de 18.181.244 courant 2015.

3 Le taux d'occupation est calculé en fonction des valeurs locatives des bâtiments loués et des superficies non louées, les revenus des panneaux solaires inclus. Les projets en construction et/ou rénovation ne sont pas pris en compte.

4 La valeur du portefeuille est composée d'immeubles de placement, d'immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société à des fins de mise en location, d'actifs destinés à la vente et de la juste valeur du photovoltaïque. Sans prendre en compte le photovoltaïque, la valeur du portefeuille s'élève à 1.844,0 millions d'euros, contre 1.492,1 millions d'euros fin 2014.

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

- Le renouvellement des instruments de hedging existants[6] a généré une meilleure visibilité sur les bénéfices et une économie immédiate, résultant à un coût des dettes qui a baissé vers 2,8 % à la date du 31 décembre 2015.

- WDP veut perpétuer son expansion ciblée et rentable en implémentant un nouveau plan de croissance qui implique une extension du portefeuille de 1 milliard vers 3 milliards d'euros pour la période 2016-20. Cette croissance sera générée au moyen d'acquisitions et de projets propres, préloués sur des terrains existants et/ou neufs, soutenus par la plate-forme professionnelle de WDP. Pour la période 2016-20, l'objectif est d'atteindre une augmentation cumulée du résultat net courant par action (EPRA) d'au moins 25 % pour atteindre au minimum 6,25 euros par action.

- Pour 2016, WDP s'attend à une augmentation de 4 % du résultat net courant (EPRA) pour atteindre 5,20 euros par action (une augmentation de 7 % en excluant les éléments uniques de 2015). Sur cette base, le dividende pour 2016 (payable en 2017) devrait atteindre 4,20 euros bruts par action, ce qui représente une nouvelle augmentation de 5 % par rapport à 2015, basée sur un taux de versement d'environ 80 %.

6 WDP a profité des taux d'intérêt très bas pour réviser ses instruments de hedging existants. Dans ce contexte, plusieurs Interest Rate Swaps existants ont été renouvellés en les effaçant dans le temps de façon neutre au niveau de la trésorerie.

2. Commentaire sur le compte de résultat consolidé 2015 (schéma analytique)

Résultat immobilier

Le résultat immobilier s'élève à 129,1 millions d'euros pour 2015, une augmentation de 26,8 % par rapport à l'année passée (101,8 millions d'euros).

Cette augmentation s'explique par la poursuite de la croissance du portefeuille en 2014-15 en Belgique et aux Pays-Bas principalement, en raison d'acquisitions et de la finalisation de projets préloués. Au sein d'un portefeuille inchangé, le niveau des revenus locatifs en glissement annuel est resté stable (0,0 %)[7]. Ce résultat comprend également 8,2 millions d'euros en revenus de panneaux solaires (contre 6,8 millions d'euros sur la même période l'an passé, lorsqu'il y avait à la fois moins d'ensoleillement que moins de puissance installée). Le résultat immobilier comprend également sous la rubrique *Indemnités pour contrats de bail résiliés anticipativement* deux indemnités de résiliation de bail pour un montant total de 3,7 millions d'euros.

Résultat d'exploitation (avant résultat sur le portefeuille)

Le résultat d'exploitation (avant résultat sur le portefeuille) s'élève à 119,0 millions d'euros en

7 Calculé selon les Best Practices Recommendations de l'EPRA. Voir aussi www.epra.com.

2015, soit une augmentation de 27,3 % par rapport à la même période l'an dernier (93,5 millions d'euros). Les charges immobilières et autres frais généraux sont de 10,1 millions d'euros pour l'exercice 2015, ce qui représente une augmentation de 1,8 million d'euros en comparaison aux frais de 2014. WDP parvient à maintenir les frais sous contrôle, ce qui lui permet d'atteindre une marge opérationnelle[8] de 92,1 % en 2015 – ce qui est comparable à 2014 (91,8 %).

8 La marge opérationnelle ou marge d'exploitation s'obtient en divisant le résultat opérationnel (avant résultat sur le portefeuille) par le résultat immobilier.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS (en euros x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Résultats locatifs moins les coûts liés à la location	117.185	93.438
Indemnités de rupture anticipée de bail	3.750	0
Produits de l'énergie solaire	8.200	6.819
Autres produits et charges opérationnels	-50	1.567
Résultat immobilier	**129.086**	**101.824**
Charges immobilières	-3.921	-2.830
Frais généraux de la société	-6.213	-5.535
Résultat d'exploitation (avant résultat sur le portefeuille)	**118.952**	**93.458**
Résultats financiers (hors IAS 39)	-27.147	-25.378
Impôts sur le résultat net courant	-450	-152
Impôts latents sur le résultat net courant	-719	-479
Participation du résultat des joint-ventures	302	-113
RÉSULTAT NET COURANT (EPRA)	**90.938**	**67.337**
RÉESULTAT SUR LE PORTEFEUILLE (IAS 40)		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	47.690	20.145
Résultat sur la vente d'immeubles de placement (+/-)	-76	13
Participation du résultat des filiales associées et des joint-ventures	-259	-455
Résultat sur le portefeuille (IAS 40)	**47.355**	**19.703**
REVALORISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS (IAS 39)		
Revalorisation des instruments financiers	7.839	-19.375
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	**7.839**	**-19.375**
AMORTISSEMENT ET RÉDUCTION DE VALEUR DES PANNEAUX SOLAIRES (IAS 16)		
Amortissement panneaux solaires	-3.010	-2.556
Participation du résultat des filiales associées et des joint-ventures	-425	-360
Amortissement et réduction de valeur des panneaux solaires (IAS 16)	**-3.435**	**-2.916**
RÉSULTAT NET (IFRS)	**142.698**	**64.750**

RATIOS CLÉS (en euros)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Résultat net courant (EPRA)/action[1]	5,00	4,10
Resultat sur le portefeuille (IAS 40)/action[1]	2,60	1,20
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)/action[1]	0,43	-1,18
Amortissement et réduction de valeur des panneaux solaires (IAS 16)/action	-0,19	-0,18
Résultat net (IFRS)/action[1]	7,85	3,94
Résultat net courant/action[2]	4,91	3,87
Distribution proposée	74.029.040	59.291.390
Pourcentage de distribution (par rapport au résultat net courant)[3]	81,4 %	87,9 %
Dividende brut/action	4,00	3,40
Dividende net/action	2,92	2,55
Nombre moyen pondéré d'actions	18.181.244	16.432.763
Nombre d'actions en circulation au terme de la période	18.507.260	17.438.644

1 Calcul sur la base du nombre moyen pondéré d'actions.
2 Calcul sur la base du nombre d'actions ouvrant droit à dividende.
3 Le pourcentage de distribution est calculé sur la base du résultat consolidé. La distribution effective de dividende a lieu sur la base des statuts de WDP SCA.

Résultat financier (hors IAS 39)

Le résultat financier (hors IAS 39) s'élève à -27,1 millions d'euros pour 2015, soit une augmentation par rapport à l'an passé (-25,4 millions d'euros) malgré un montant plus élevé de dettes financières en circulation.

Le montant total des dettes financières s'élève à 1.042,3 millions d'euros au 31 décembre 2015 contre 863,8 millions d'euros au début de l'année. Les charges d'intérêts moyennes s'élèvent à 2,9 % en 2015, contre 3,5 % en 2014. Cette baisse est principalement la conséquence du renouvellement des instruments de hedging existants, ayant permis une meilleure visibilité sur les bénéfices ainsi que la réalisation d'une économie immédiate.

Résultat net courant (EPRA)

Le résultat net courant (EPRA) de WDP pour 2015 s'élève à 90,9 millions d'euros, ce qui représente une augmentation de 35,0 % par rapport au résultat de 67,3 millions d'euros pour 2014. Par action, cela implique une augmentation de 22,1 % (de 4,10 à 5,00 euro). Cette augmentation par action est liée à 12 % (0,50 euro par action) à la forte croissance du portefeuille et aux revenus plus élevés provenant des panneaux solaires, à 6 % (0,25 euro par action) à la réduction du coût des dettes et à 4 % (0,15 euro par action) à l'effet net des deux indemnités de résiliation de bail.

Résultat sur le portefeuille (IAS 40)

Le résultat sur le portefeuille (IAS 40) pour l'intégralité de l'exercice s'élève à +47,4 millions d'euros[9], soit +2,60 euros par action[10]. Pour la même période l'an passé, ce résultat était de +19,7 millions d'euros ou +1,20 euro par action. Par pays, on observe les résultats suivants pour 2015 : Belgique (+20,5 millions d'euros), Pays-Bas (+31,3 millions d'euros), France (-4,2 millions d'euros) et Roumanie (-0,3 million d'euros).

Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)[11]

L'impact du résultat IAS 39 s'élève à +7,8 millions d'euros, soit +0,43 euro par action au cours de 2015 (par rapport à -19,4 millions d'euros, soit -1,18 euro par action en 2014). Cet impact positif résulte de la variation de la juste valeur des couvertures de taux d'intérêt conclues (principalement Interest Rate Swaps) au 31 décembre 2015, à la suite de la légère hausse des taux d'intérêt à long terme au cours de 2015.

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

9 Ceci inclut la part dans le résultat sur le portefeuille des joint ventures.
10 Sur base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation de 18.181.244 au cours de 2015.
11 L'impact de la norme IAS 39 (élément non cash) est calculé sur la base de la valeur mark-to-market (M-t-M) des couvertures de taux d'intérêt conclues.

Amortissement et réduction de valeur des panneaux solaires

Les panneaux solaires sont évalués dans le bilan à leur juste valeur sur la base du modèle de revalorisation conformément à la norme IAS 16 *Immobilisations corporelles*. Conformément à la norme IAS 16, WDP doit reprendre dans ses calculs IFRS une composante d'amortissement suivant la durée de vie restante des installations PV. L'amortissement est calculé sur la base de la juste valeur *à la date d*u bilan précédent. Cette nouvelle valeur comptable nette obtenue est ensuite à nouveau revalorisée à la juste valeur. Cette revalorisation est directement comptabilisée en capitaux propres, pour autant qu'elle soit toujours supérieure au prix de revient historique. Si ce n'est pas le cas, elle sera comptabilisée via le compte de résultat. La composante d'amortissement s'élève à -3,4 millions d'euros pour 2015 (le résultat sur le portefeuille des joint ventures inclus). Puisqu'il s'agit d'un élément non cash et non réalisé, il est, dans la présentation analytique des résultats, retiré du résultat d'exploitation et traité séparément dans le compte de résultat.

Résultat net (IFRS)

Le résultat net (EPRA) conjointement avec le résultat sur le portefeuille (IAS 40) et la revalorisation des instruments financiers (IAS 39), mènent au résultat net (IFRS) de 142,7 millions d'euros en 2015 (en comparaison avec 2014 où ce montant s'élevait à 64,7 millions d'euros).

La différence entre le résultat net de 142,7 millions d'euros et le résultat net courant de 90,9 millions d'euros est due à la variation positive de la juste valeur des instruments de couverture d'intérêts (IAS 39), aux variations positives de

BILAN
(en euros x 1.000)

	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Actifs non courants	**1.893.137**	**1.547.013**
Immobilisations incorporelles	96	93
Immeubles de placement	1.796.888	1.461.814
Autres immobilisations corporelles (panneaux solaires inclus)	74.708	63.699
Actifs financiers non courants	14.084	13.573
Créances commerciales et autres actifs non courants	4.088	4.500
Participation des joint ventures, mise en équivalence	3.273	3.333
Actifs courants	**14.143**	**23.318**
Actifs détenus en vue de la vente	823	1.346
Créances commerciales	5.792	6.125
Créances fiscales et autres actifs courants	5.395	13.922
Trésorerie et équivalents de trésorerie	551	234
Comptes de régularisation actifs	1.582	1.691
TOTAL ACTIF	**1.907.281**	**1.570.331**
Capitaux propres	**768.273**	**613.494**
Capital	143.568	135.329
Primes d'émission	304.426	239.399
Réserves	177.581	174.016
Résultat net de l'exercice	142.698	64.750
Passif	**1.139.008**	**956.837**
Passifs de long terme	980.884	734.328
Dettes financières non courantes	916.010	664.928
Autres passifs financiers non courants	64.874	69.400
Engagements de court terme	158.125	222.509
Dettes financières courantes	126.313	198.886
Autres passifs courants	31.812	23.623
TOTAL PASSIF	**1.907.281**	**1.570.331**

RATIOS CLÉS
(en euros)

	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
NAV (IFRS)/action	41,5	35,2
NAV (EPRA)/action	44,9	39,2
Cours de l'action	81,2	62,7
Agio/disagio du cours par rapport à la NAV (EPRA)	81,0 %	60,0 %
(en million d'euros)		
Juste valeur du portefeuille (panneaux solaires inclus)[1]	1.930,0	1.567,3
Dettes et engagements repris dans le taux d'endettement	1.062,9	876,8
Total du bilan	1.907,3	1.570,3
Taux d'endettement[2]	55,7 %	55,8 %

1 Compris la part proportionnelle de WDP dans le portefeuille de WDP development RO (51 %).
2 Pour la méthode de calcul du taux d'endettement.

la valeur du portefeuille (IAS 40) et à l'amortissement et la réduction de valeur des panneaux solaires (IAS 16).

3. Commentaire sur le bilan consolidé 2015

Portefeuille immobilier[12]

Selon les experts immobiliers indépendants Stadim, Cushman & Wakefield, DTZ Zadelhoff et BNP Paribas Real Estate, la juste valeur (fair value[13]) du portefeuille immobilier de WDP représentait, conformément à la norme IAS 40, 1.844,0 millions d'euros au 31 décembre 2015, contre 1.492,1 millions d'euros au début de l'exercice (incluant la rubrique *Actifs détenus en vue de la vente*). Avec la valorisation à la juste valeur des investissements dans les panneaux solaires[14], la valeur totale du portefeuille passe à 1.930,0 millions d'euros contre 1.567,3 millions d'euros fin 2014.

Cette valeur de 1.930,0 millions d'euros inclut 1.761,0 millions d'euros de bâtiments achevés (standing portfolio). Les projets en cours de réalisation représentent une valeur de 33,5 millions d'euros, incluant entre autres des projets en Belgique (à Gand, Heppignies et Willebroek), aux Pays-Bas (à Barendrecht et Breda) ainsi qu'en Roumanie (à Ramnicu Valcea et Sibiu (2)). Il convient d'y ajouter les réserves foncières, notamment celles de Sint-Niklaas, Courcelles, Heppignies, Libercourt ainsi que la banque foncière en Roumanie pour une juste valeur de 49,5 millions d'euros.

Les investissements réalisés en panneaux solaires ont été évalués au 31 décembre 2015 à une juste valeur de 86,0 millions d'euros.[15]

Dans sa totalité, le portefeuille est actuellement évalué à un rendement locatif brut (yield) de 7,4 %[16]. Le rendement locatif brut après ajout de la valeur locative de marché estimée pour les parties non louées s'élève à 7,6 %.

Capitaux propres

Les capitaux propres du groupe (IFRS) s'élevaient au 31 décembre 2015 à 768,3 millions d'euros par rapport aux 613,4 mil-lions d'euros à la fin de l'exercice précédent. Les capitaux propres hors résultat IAS 39 cumulé (qui est traité en IFRS dans les capitaux propres) s'établissaient au 31 décembre 2015 à 829,4 millions d'euros, par rapport aux 682,5 millions d'euros à la fin 2014. Cette hausse résulte de la croissance du capital sous l'effet du bénéfice généré en 2015, du dividende versé sur l'exercice 2014 et des augmentations de capital réalisées en 2015 à l'occasion du dividende optionnel et de l'augmentation en capital découlant de la transaction MLB. En

12 Suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 11 *Contrats collectifs*, les résultats et l'impact sur le bilan de la joint venture WDP Development RO, dans laquelle WDP détient 51 %, sont comptabilisés, depuis le 1er janvier 2014, selon la méthode de la mise en équivalence. Pour ce qui est des statistiques liées aux rapports sur le portefeuille, c'est la position proportionnelle de WDP dans le portefeuille de WDP Development RO qui reste indiquée (51 %).

13 Pour la méthode d'évaluation précise, nous renvoyons au communiqué de presse BEAMA du 6 février 2006 www.beama.be.

14 Les investissements dans les panneaux solaires sont valorisés conformément à la norme IAS 16 en appliquant le modèle de la revalorisation.

15 Voir aussi le commentaire *VI. Informations segmentées – Actifs des segments*.

16 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).

outre, le portefeuille a connu une croissance de valeur comme anticipé par les experts indépendants. Les capitaux propres du groupe (EPRA), à l'exclusion de la valeur (négative) de marché (M-t-M) des couvertures de taux d'intérêts conclues (conformément à IAS 39), s'élevaient à 830,4 millions d'euros au 31 décembre 2015.

NAV par action

La NAV (EPRA) par action s'élève à 44,9 euros au 31 décembre 2015. Cela correspond à une hausse de 5,7 euros par rapport à une NAV (EPRA) par action de 39,2 euros au 31 décembre 2014. La NAV (IFRS) par action s'élève à 41,5 euros au 31 décembre 2015 contre 35,2 euros à la date du 31 décembre 2014.

Dettes[17]

Le montant total des dettes financières (courantes et non courantes) a augmenté en 2015 de 863,8 millions d'euros au 31 décembre 2014 à 1.042,3 millions d'euros fin décembre 2015. Les dettes et les engagements, tels qu'ils sont pris en compte dans le calcul de l'endettement conformément à l'AR-SIR, ont augmenté de 876,8 millions d'euros à 1.062,9 millions d'euros. Dans le même temps, le total du bilan passe de 1.570,3 millions d'euros au 31 décembre 2014 à 1.907,2 millions d'euros au 31 décembre 2015. En conséquence, le taux d'endettement atteint 55,7 % à fin décembre 2015 contre 55,8 % à fin décembre 2014.

17 Suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 11 *Contrats collectifs*, les résultats et l'impact sur le bilan de la joint venture WDP Development RO, dans laquelle WDP détient 51 %, sont comptabilisés, depuis le 1er janvier 2014, selon la méthode de la mise en équivalence. Pour ce qui est des statistiques liées aux rapports sur le portefeuille, c'est la position proportionnelle de WDP dans le portefeuille de WDP Development RO qui reste indiquée (51 %).

3. Transactions et réalisations

1. Introduction

En 2015, WDP a encore renforcé sa position de leader – spécialisé et entièrement intégré – du marché Benelux de l'immobilier logistique.

Le volume d'investissement total dans le cadre du plan de croissance 2013-16 avoisine aujourd'hui les 800 millions d'euros, et le portefeuille approche désormais les 2 milliards d'euros (y compris les projets en cours d'exécution). Le gros de ces nouveaux investissements se situe sur les marchés d'origine au Benelux. En Roumanie, le portefeuille a poursuivi son expansion.

2. Acquisitions et désinvestissements

2.1. Acquisitions

Les acquisitions mentionnées ont été effectuées pour un montant total d'environ 235 millions d'euros[1], à des prix en conformité avec la juste valeur telle que définie dans les rapports d'expertise des experts immobiliers indépendants et génèrent un rendement locatif brut d'environ 7,25 %.

Belgique

- **Bornem, Sluisweg 32 :** site XXL stratégique à Bornem, à savoir un campus FMCG[2] multimodal pour DHL Supply Chain, d'une superficie totale d'environ 100.000 m², situé sur une concession à proximité du terminal de conteneurs de Willebroek. Le site est composé d'un entrepôt existant d'environ 72.000 m² et d'un entrepôt livre d'environ 18.000 m².[3] Un accord a également été passé avec le promoteur immobilier MG Real Estate concernant l'éventuelle réalisation à terme d'une troisième phase d'environ 13.000 m² (en fonction de la location à DHL Supply Chain). L'acquisition de ce site a eu lieu le 31 mars 2015 par le biais de l'acquisition par WDP de la totalité des actions de la société MLB NV[4], laquelle détient les droits sur ce site. Le prix des actions de MLB NV repose sur la valeur d'investissement globale liée au bien immobilier détenu par cette société d'environ 58 millions d'euros (projet en cours de réalisation d'une valeur de 10 millions d'euros inclus). Cette transaction a mené à un renforcement des capitaux propres de 48,0 millions d'euros, dont environ 5,5 millions d'euros ont été alloués au poste *Capital* et dont près de 42,5 millions d'euros ont été alloués au poste *Primes d'émission*. Par ailleurs, WDP a finalisé au début du mois de mai 2015 l'acquisition de deux installations PV d'une capacité installée conjointe de 3 MWp sur le toit du site MLB précité à Bornem. Cette acquisition, dont la valeur d'investissement globale est d'environ 8 millions d'euros et le rendement annualisé d'environ 1 million d'euros, a été réalisée par rachat de la totalité des parts des sociétés Suncop I NV et Suncop 2 BVBA.

1 Y compris 12 millions d'euros pour Alblasserdam (voir *5.3.9. Rapport de gestion – Transactions et réalisations – Faits après date du bilan*, page 53) et à l'exclusion de 10 millions d'euros portant sur la seconde phase de l'achat à (Susteren).
2 FMCG signifie Fast Moving Consumer Goods.
3 Voir aussi *5.3.3. Rapport de gestion - Transactions et réalisations - Projets finalisés au cours de 2015– Belgique*, page 47.
4 MLB est l'acronyme de Maritime Logistics Bornem.

- **Asse, Z4 Broekooi 290 :** ce site, qui appartenait préalablement au promoteur logistique britannique Segro et qui dispose d'un accès direct au périphérique (ring) de Bruxelles, comporte un entrepôt avec bureaux d'un total d'environ 26.000 m² sur un terrain de 5 ha. Il est intégralement loué à l'entreprise de papier et de solutions d'emballage Antalis. La transaction, réalisée début janvier 2015, représente un budget d'investissement d'environ 11 millions d'euros[5]. Le bail a cours à ce jour jusqu'à fin mai 2016, après quoi WDP a l'intention de redévelopper entièrement ou partiellement le site en fonction des prélocations.

- **Willebroek, Victor Dumonlaan 32 :** site situé dans le prolongement du terminal de conteneurs à Willebroek. MG Real Estate va réaliser un site d'environ 40..000 m² sur une superficie de 7,5 ha. Dans une première phase, un bâtiment logistique d'environ 15.000 m² a été réalisé, lequel a été livré et acquis par WDP à la mi-juin 2015. Dans une seconde phase, cette superficie sera doublée, avec livraison prévue au deuxième trimestre 2016[6]. Les deux phases ont été louées à Damco sur la base d'un bail 3-6-9. Damco souhaite consolider ses activités logistiques sur le nouveau site de Willebroek, entre le port d'Anvers et Bruxelles. Il reste en outre encore environ 10.000 m² de potentiel de développement possible sur le site. WDP acquiert ce site total de MG Real Estate par phases et après la réception des travaux. Le montant d'investissement pour la première phase est d'environ 10 millions d'euros.

5 Y compris les frais de transaction.
6 Voir *5.3.4. Rapport de gestion - Transactions et réalisations – Projets en exécution – Belgique*, page 49.

Pays Bas

- **Moerdijk, Transitoweg 5 :** WDP a acquis ce site, appartenaint précédemment au Spoorwegpensioenfonds et actuellement loué à OWIM (filiale de Lidl), en février 2015. Ce site, détenu en pleine propriété et comprenant un immeuble composé d'entrepôts avec des bureaux d'une surface d'environ 41.000 m² et des installations de transbordement, est situé sur le port de Moerdijk, lequel est notamment équipé d'un terminal de transport maritime. Le budget d'investissement de cette transaction est d'environ 18 millions d'euros[7].

- **Barendrecht, Dierensteinweg 30/ Spoorwegemplacement 1 en Breda, ABC 5301 :** début mai 2015, WDP et The Greenery ont conclu un partenariat pour l'acquisition, le redéveloppement et le développement ultérieur des sites de The Greenery, situés à Barendrecht et à Breda. Il s'agit d'un investissement initial pour WDP d'environ 46 millions d'euros pour l'acquisition des deux sites.[8]

- **Tilburg, Hermesstraat 1 :** un site sis sur le terrain industriel de Vossenberg à proximité immédiate du terminal de conteneurs de Tilbourg, aux Pays-Bas, d'une superficie totale de plus de 45.000 m². Les bâtiments, équipés d'un dispositif de réfrigération et certifiés TAPA, sont entièrement préloués au prestataire de services logistiques ID Logistics, qui y installera les activités de distribution pour FUJIFILM Europe, ancienne propriétaire du bâtiment

7 Y compris les frais de transaction.
8 Voir *5.3.4. Rapport de gestion - Transactions et réalisations – Projets en exécution – Pays-Bas*, page 50.

et toujours active sur le site de production limitrophe. Cette transaction, réalisée mi-mai 2015, implique un montant d'investissement global d'environ 36 millions d'euros de la part de WDP. ID Logistics souscrit à un engagement locatif ferme de 5 années, avec option de reconduction pour 5 nouvelles années.

- **Sites te Meppel, Bodegraven (2) en Drunen :** opération de type sale and rent back (réalisée fin juin 2015) portant sur quatre bâtiments, pour une surface totale de plus de 37.000 m², appartenant précédemment à Steenbergen. Ces bâtiments ont été adaptés aux activités logistiques de ce prestataire de services logistiques, lequel signe pour cette transaction un bail ferme de huit ans en moyenne. Cette transaction porte sur un budget d'investissement d'environ 6 millions d'euros.

- **Hasselt, Hanzeweg 21 et 29 :** pôle multimodal dans la région de Zwolle (Hasselt), composé d'un terminal de conteneurs d'une superficie d'environ 23.000 m² (sur la base d'un bail ferme à long terme de 20 ans) et accompagné d'un entrepôt de transbordement d'environ 10.000 m² loué sur la base d'un bail ferme de 10 ans à Westerman Logistics, un prestataire de services logistiques pour la région du Benelux et le Nord de l'Allemagne, ainsi que d'un centre de distribution d'environ 20.000 m² qui abrite les activités knocked-down[9] de Scania Logistics Netherlands, producteurs de véhicules lourds, en fonction de son site de production, également sis à Zwolle. Cette acquisition a été réalisée au cours du troisième trimestre 2015 et porte sur un budget d'investissement d'environ 25 millions d'euros.

- **Veghel, Eisenhowerweg 15 :** en juillet 2015, WDP a pu signer un contrat pour l'acquisition, pour 1,5 million d'euros, d'un terrain d'environ 8.500 m² attenant au site existant, en vue de la réalisation future d'un projet en fonction des locations.

- **Eindhoven, Achtseweg Noord 20 :** fin 2015, WDP a pu réaliser une opération de type sale and rent back avec DHL Parcel Benelux pour un montant d'investissement total d'environ 25 millions d'euros. Ce site comprend un centre de transbordement d'une superficie de plus de 30.000 m² au profit du réseau de distribution Benelux de la société de courrier DHL ainsi qu'un morceau de réserve foncière de 1,6 ha.

Roumanie

- **Clinceni :** un total d'environ 10.000 m² d'espace d'entrepôt avec des bureaux pour Quehenberger Logistics, situés dans la région de Bucarest. Le budget d'investissement se monte à environ 5 millions d'euros[10].

9 Complete Knocked Down ou CKD est un processus de production du secteur automobile. Dans le cas des véhicules CKD, toutes les pièces détachées sont fabriquées, emballées dans des containers, transbordés puis assemblés dans une usine locale dans le pays de destination.

10 Sur base de 100 % de l'investissement.

2.2. Ventes

- **Leuven, Vaart 25-35 :** en réponse à la demande d'une offre de logement plus importante dans cette partie de la ville, WDP a conclu un accord de partenariat avec le promoteur L.I.F.E., en vue de transformer l'actuel immeuble Hungaria (hébergeant actuellement divers petits commerçants) une tour de logement résidentiel. I love Hungaria sera prêt au printemps 2018. Dans le cadre de ce projet, WDP vendra ce site conjointement avec L.I.F.E. par phases.[11]

D'autre part, l'année 2015 a vu se concrétiser la vente du septième étage de la tour Asar à Anderlecht, 9 avenue Frans Van Kalken ainsi qu'une partie d'un terrain de Sint-Niklaas.

Pour l'heure, un montant de 0,8 million d'euros en *Actifs détenus en vue de la vente* a été inscrit au bilan. Il s'agit de deux parcelles: à Wieze et à Nivelles.

3. Projets finalisés au cours de 2015

Tel qu'annoncé, WDP a livré dans le courant de 2015 plusieurs projets préloués. Le rendement locatif brut de ces projets achevés s'élève à environ 7,75 % pour un budget d'investissement total par WDP d'environ 125 millions d'euros (dont environ 70 million d'euros est effectué en 2015).

11 Voir communiqué de presse du 30 avril 2015.

Belgique

- **Vilvoorde, Havendoklaan 10 :** dans la zone Cargovil, un entrepôt d'environ 7.000 m² a été construit sur une parcelle sise à proximité du site WDP à la Havendoklaan 12 pour le prestataire de services logistique Intertrans. Le budget d'investissement s'élève à 5 millions d'euros.

- **Bornem, Sluisweg 32 :** un entrepôt d'environ 18.000 m², livré début octobre 2015, qui fait partie du campus FMCG[12] multimodal pour DHL Supply Chain. Le budget d'investissement s'élève à environ 10 millions d'euros.

- **Londerzeel, Nijverheidsstraat 13 :** aménagement d'un entrepôt de congélation ultramoderne d'une capacité de 30.000 palettes pour Lantmännen Unibake, un groupe international spécialisé dans les produits de boulangerie, sur la base d'un bail de 20 ans. L'investissement est environ 18 millions d'euros. Le site de production attenant de Lantmännen Unibake a été détruit dans un grand incendie survenu à la mi-juin 2015. L'entrepôt de congélation de WDP a été épargné, mais a néanmoins subi quelques dégâts, ce qui a retardé sa livraison, initialement prévue fin juin 2015. Le site a été livré fin octobre 2015. Les frais engendrés par les dégâts sont couverts par l'assurance.

Pays-Bas

- **Schiphol, Schiphol Logistics Parc (Pudongweg 3):** un projet de plus de 14.000 m² sur la base d'un bail conclu avec

12 Voir *5.3.2. Rapport de gestion - Transactions et réalisations – Acquisitions et désinvestissements – Belgique*, page 44.

Kuehne + Nagel, qui centralise plusieurs de ses activités sur le site et y a également établi son siège. Le projet sera certifié BREEAM et devrait, selon les prévisions, obtenir la notation Very Good. L'investissement total pour la première phase se monte à environ 16 millions d'euros.

- **Zwolle, Paderbornstraat 21 :** un nouvel entrepôt d'e-commerce certifié BREEAM (notation : Excellent) d'une superficie d'environ 35.000 m², entièrement conçu sur mesure pour wehkamp, le plus grand entrepôt en ligne des Pays-Bas. La collaboration repose sur un bail de quinze ans fermes. nécessite un investissement d'environ 30 millions d'euros de la part de WDP pour la phase I du bâtiment. D'autre part, le locataire wehkamp a lui-même investi plus de 70 millions d'euros pour son aménagement.

- **Harderwijk, Archimedesstraat 9 :** un projet de construction neuve sur mesure d'Alcoa. Il s'agit d'un nouveau centre de distribution avec espace de stockage d'une superficie totale de plus de 17.000 m² (hors bureaux et mezzanine) qui sera construit sur une parcelle acquise par WDP. Alcoa privilégie cet emplacement en raison de sa situation stratégique par rapport à sa clientèle néerlandaise et allemande. Alcoa souscrit un bail de longue durée de dix ans fermes. Le budget d'investissement s'élève à environ 16 millions d'euros.

- **Soesterberg, Centurionbaan :** sur un nouveau terrain industriel en bordure de l'A28, WDP a construit un nouveau bâtiment commercial pour Hypsos, spécialiste en communication live. Un entrepôt avec bureaux sur plus de 7.200 m² a été construit sur un terrain d'une superficie supérieure à 1,1 ha. Il s'agit d'un immeuble haut de gamme construit sur mesure pour le locataire sur la base d'un bail à long terme et livré au cours du quatrième trimestre 2015. Le budget d'investissement s'élève à plus de 7 millions d'euros.

- **Papendrecht, Nieuwland Parc 121 :** projet de construction neuve situé dans le prolongement de l'opération sale and rent back[13] composé d'un entrepôt avec bureaux sur une surface totale de plus de 7.000 m², réalisé par Heembouw etlivré fin 2015. Le locataire Staay Food Group souscrit à un engagement locatif ferme de quinze ans. Le budget d'investissement s'élève à plus de 13 millions d'euros.

- **Alphen aan den Rijn, H.K. Onnesweg 3 :** rénovation d'environ 4.000 m² au total pour le locataire Santa Fe Relocations, livrée au quatrième trimestre 2015. Le budget d'investissement s'élève à environ 1,7 million d'euros.

Roumanie

- **Brasov :** un contrat a été signé avec Inter Cars, déjà locataire d'un nouvel entrepôt WDP à Brasov, qui projette de doubler sa surface sur ce site. Le budget d'investissement pour cette surface supplémentaire de 5.000 m² s'élève à environ 2 millions d'euros[14]. Inter Cars a souscrit un bail de dix

13 Voir *5.3.9. Rapport de gestion – Transactions et réalisations – Faits survenus après la date du bilan*, page 53.
14 Sur base de 100 % de l'investissement.

ans pour la construction neuve et prolonge d'autre part le bail pour ses immeubles existants pour atteindre la même durée.

- **Ploiesti :** une construction neuve de 12.000 m² a été réalisée pour le compte de Federal-Mogul, fabricant et fournisseur de renommée internationale actif dans le secteur automobile, sur la parcelle existante où un bâtiment logistique avait déjà été érigé antérieurement pour Roquet. Federal-Mogul a souscrit un bail de dix ans fermes. Le budget d'investissement s'élève à environ 7 millions d'euros[15].

- **Braila :** immeuble d'environ 16.000 m² composé d'espaces de stockage sur une concession située près du Danube à Braila pour le Japonais Yazaki, fournisseur international japonais de premier plan pour l'industrie automobile, sur la base d'un bail à long terme de quinze ans, avec option d'extension. Le locataire Yazaki dispose déjà de plusieurs succursales en Roumanie. Ce projet porte sur un investissement d'environ 9 millions d'euros[15].

4. Projets en exécution

WDP s'attend, sur l'ensemble des projets en exécution, à générer un rendement locatif brut initial de 7,50 à 8,00 %.

Belgique

- **Willebroek, Victor Dumonlaan 32 :** réalisation d'une deuxième phase de ce site logistique[16] pour le locataire Damco (avec livraison prévue au deuxième trimestre 2016), ainsi que d'une troisième phase en fonction des prélocations, pour une superficie totale de 25.000 m². Le budget d'investissement s'élève à environ 14 millions d'euros.

- **WDPort of Ghent :** suite à l'annonce[17] relative au site multimodal WDPort of Ghent – unique en Flandre, WDP et son partenaire Havenbedrijf Gent annoncent un premier projet, et plus particulièrement la réalisation d'un entrepôt neuf de plus de 20.000 m² pour Distrilog Group, avec livraison prévue au cours du deuxième trimestre 2016 (pour un investissement prévu d'environ 10 millions d'euros).

- **Heppignies, rue de Capilône 6 :** réalisation d'un espace de stockage de plus de 21.000 m² avec bureaux (livraison prévue : T2 2016) sur les terrains existants à proximité de l'aéroport de Charleroi pour le détaillant Trafic sur la base d'un bail à long terme de dix-huit ans avec possibilité de résiliation triennale à partir de neuf ans. Le budget d'investissement s'élève à 10 millions d'euros.

Pays-Bas

- **Barendrecht, Dierensteinweg 30 :** une construction neuve en vue de l'extension de l'actuel centre de distribution de Détail de The Greenery. Le nouveau bâtiment hébergera également les activi-

15 Sur base de 100 % de l'investissement.

16 Voir *5.3.2. Rapport de gestion – Transactions et réalisations – Acquisitions et désinvestissements – Belgique,* page 44.

17 Voir le communiqué de presse du 15 mai 2013.

tés logistiques de Hagé International, le département import de The Greenery. Une seconde nouvelle construction est réalisée pour héberger l'actuelle installation de lavage Euro Pool System, où a lieu le nettoyage de caisses par The Greenery. La livraison des bâtiments, représentant au total 40.000 m² est prévue pour la fin 2016. Le budget d'investissement s'élève à environ 18 millions d'euros répartis sur les deux années à venir.

- **Breda, IABC 5301 :** construction d'un site neuf d'environ 20.000 m². Le site est partiellement aménagé comme centre de distribution de Fruits rouges pour The Greenery. La livraison est prévue dans le courant du quatrième trimestre 2016. Dans l'intervalle, les opérations logistiques de The Greenery Fruits rouges restent hébergées sur le site actuel. Le budget d'investissement s'élève à environ 9 millions d'euros, répartis sur les deux années à venir.

Roumanie[18]

- **Ramnicu Valcea :** sur un site stratégiquement situé le long du Corridor paneuropéen IV (un des principaux corridors paneuropéens dans le secteur des transports), Faurecia, acteur mondial dans le domaine du développement et de la fourniture de pièces détachées pour le secteur automobile, va s'installer dans un nouvel entrepôt d'environ 12.000 m² (livraison prévue : T1 2016) sur la base d'un bail de dix ans fermes. WDP prévoit pour ce projet un budget d'investissement d'environ 8 millions d'euros[19].

- **Sibiu (1):** un entrepôt logistique d'environ 8.000 m² également situé le long du Corridor paneuropéen IV et à proximité immédiate de l'aéroport international de Sibiu pour une livraison au secteur ferroviaire par Siemens, le locataire. Siemens a signé à cet effet un engagement locatif de 10 ans fermes. WDP prévoit la livraison de cette construction neuve dans le courant du deuxième trimestre 2016. Le budget d'investissement s'élève à environ 5 millions d'euros[19].

- **Sibiu (2):** hub stratégique pour DPD, déjà locataire à Courcelles, en Belgique. Ce hub sera composé d'un entrepôt avec bureaux d'une surface d'environ 4.500 m² ainsi que d'un grand parking. DPD souscrit un bail de quinze ans fermes. WDP prévoit la livraison dans le courant du deuxième trimestre 2016. Le budget d'investissement s'élève à environ 3 millions d'euros[19].

5. Autres potentiels

Le portefeuille de WDP compte par ailleurs plusieurs projets à l'étude, pour lesquels les permis requis ont été demandés, afin que la réalisation puisse être entreprise dès que la conjoncture économique le permettra et/ou que le site en question sera pré-loué.

18 Ces projets sont réalisés par le biais de WDP Development RO, une joint venture 51-49 avec l'entrepreneur spécialiste de la Roumanie Jeroen Biermans

19 Sur base de 100 % de l'investissement.

Belgique

- **Gent, Vasco Da Gamalaan :** au-delà de sa situation, le WDPort of Ghent bénéficie d'atouts multimodaux exceptionnels – uniques en Flandre –, vu la conjonction de transport maritime et interne, rail, terminal conteneurs et transport routier. Après la finalisation du premier projet[20], il reste encore 160.000 m² disponibles pour un développement ultérieur, en fonction des pré-locations.

- **Heppignies, rue de Capilône 6 :** situé près de l'aéroport de Charleroi. La situation est plus que stratégique, à la fois au cœur de l'activité économique qui entoure l'aéroport, et tout près d'un nœud autoroutier. Après la finalisation du premier projet[20], il restera une surface d'environ 60.000 m² disponibles pour un développement ultérieur, en fonction des opportunités de location qui se présenteront.

- **Luik, Trilogiport :** WDP dispose d'une concession à Trilogiport Liège – la future plate-forme logistique trimodale de Liège, en préparation – sur laquelle une superficie de 50.000 m² pourra être développée une fois les travaux d'infrastructure terminés.

- **Meerhout, Nikelaan 1 :** WDP contribue avec BCTN à la poursuite du développement du terminal trimodal de Meerhout : emplacement stratégique au bord de l'E313, proximité du principal terminal conteneurs inland de Belgique, excellente liaison ferroviaire et navigation intérieure par le canal Albert. WDP y prévoit le développement sur mesure pour le client d'un entrepôt d'environ 23.000 m² sur la base des prélocations.

- **Sint-Niklaas, Prins Boudewijnlaan :** projet d'une superficie de 4.000 m² sur un terrain d'environ 11.000 m², bénéficiant d'un emplacement de premier ordre en bordure de l'autoroute E17.

- **Courcelles, rue de Liège 6 :** il reste encore de l'espace sur ce site pour y réaliser une troisième phase, consistant en la construction de 10.000 m² d'entrepôts supplémentaires.

Pays-Bas

- **Tiel, Medel 1A :** ce site permet encore le développement d'une seconde phase pour une surface d'entreposage d'environ 30.000 m², en fonction des opportunités de prélocation.

France

- **Lille (Libercourt), Zone Industrielle – Le Parc à Stock (fase II):** construction de 24.000 m² d'entrepôts supplémentaires, ce qui porterait la superficie totale du projet à 60.000 m².

Roumanie

Il reste encore un potentiel considérable en Roumanie. WDP continuera de se concentrer à l'avenir sur la construction d'immeubles préloués. Cela se fera par l'entremise de WDP Development RO, une joint-venture à 51-49 % avec l'entrepreneur et spécialiste de la Roumanie Jeroen Biermans.

20 Voir *5.3.4. Rapport de gestion - Transactions et réalisations – Projets en exécution – Belgique,* page 49.

6. Locations

Les locations suivantes ont été conclues en 2015. Les conditions sont conformes au marché.

Belgique

- **Beringen (Paal), Industrieweg 135 – Rijsselstraat:** Val d'Hony Verdifarm agrandit sa surface existante sur le site à Beringen de près de 5.000 m² en y ajoutant un entrepôt et des bureaux, dans le cadre d'un bail de quatre ans fixe.

- **Vilvoorde, Havendoklaan 13:** Autoproducts s'est installé dans un entrepôt de près de 1.400 m² et a signé un bail 6-9.

- **Nijvel, chaussée de Namur 66:** l'immeuble existant a été scindé et adapté aux besoins du nouveau locataire Dockx, dans le cadre d'un bail 3-6-9-pour une surface totale de près de 4.200 m² dédiée au stockage et à l'entreposage extérieur.

- **Nijvel, rue de l'industrie 30:** Globall Concept, un acteur international de l'éclairage et de la décoration festifs, a pris possession en plusieurs phases de l'entrepôt existant. La location de la surface d'environ 7.000 m² s'inscrit dans le cadre d'un bail de neuf ans.

Pays-Bas

- **Venlo, Ampèrestraat 7-9:** une surface d'environ 7.000 m² a été louée à IjsGlobal Netherlands dans le cadre d'un bail de cinq ans fixe.

- **Alphen aan den Rijn, Eikenlaan 32:** une partie du site, soit une surface d'environ 3.300 m², a été loué pour une durée de cinq ans à Boland, distributeur d'articles de fête. En outre, une surface d'environ 5.000 m² d'espace de stockage et de bureaux a été loué au groupe chimique Dallas Group of America, dans le cadre d'un bail de cinq ans fixe.

France

- **Lille – Seclin, rue Marcel Dassault 16B:** une acquisition par étapes pour une superficie totale supérieure à 4.000 m² louée à Leroy dans le cadre d'un bail 3-6-9.

- **Lille – Templemars, route d'Ennetières 40:** Dispeo, prestataire logistique dans l'e-commerce, occupe la totalité de la surface libérée de près de 18.000 m², dans le cadre d'un bail 3-6-9.

WDP est parvenu à préserver un bon taux d'occupation (97,6 % à fin 2014). Le 31 décembre 2015, le portefeuille affichait en effet un taux d'occupation de 97,5 %[21].

21 Y compris les panneaux solaires.

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

Programme photovoltaïque de 30 MWp dans le portefeuille immobilier néerlandais

WDP a démarré, dans le cadre de sa stratégie visant l'amélioration du caractère durable de son portefeuille, la mise en œuvre d'un programme d'énergie verte par le biais de l'installation de panneaux solaires d'une capacité de 30 MWp aux Pays-Bas. WDP prévoit la mise en œuvre de ce projet pour la fin 2016 en collaboration avec les locataires. Au cours de la première phase, WDP a réalisé une installation PV d'une capacité totale de 2,5 MWp, sur le toit de l'entrepôt de wehkamp à Zwolle.

Implémentation de panneaux solaires en Wallonie

Un nombre de sites WDP existants en Wallonie (à Nivelles (3), Jumet et Courcelles) ont été équipés d'une installation PV d'une capacité totale de 1,9 MWp.

8. Dual listing

L'action WDP est aussi cotée sur Euronext Amsterdam depuis le 18 novembre 2015. Cette double cotation (dual listing) souligne l'importance accordée par WDP à son marché clé, le Benelux, et en particulier la part de plus en plus notable des Pays-Bas dans son portefeuille immobilier – dont le poids est aujourd'hui aussi important que celui de son marché domestique, la Belgique. A l'occasion de sa seconde cotation, WDP n'a pas émis de nouvelles actions. Le marché de référence de WDP reste Euronext Bruxelles. Les actions sont rassemblées et administrées dans le carnet d'ordres central du groupe Euronext.

9. Faits survenus après la date du bilan

Pays-Bas

- **Alblasserdam, Nieuwland Parc 121 :** Site pour Staay Food Group près de Rotterdam. Staay Food Group, actif dans le monde entier dans l'import, l'export, le commerce de gros et la culture de légumes et de fruits, souhaite centraliser ses activités sur ce site en fonction de sa croissance permanente. La transaction représente un investissement d'environ 12 millions d'euros, et concerne une opération sale and rent back de bâtiments existants, ainsi qu'une nouvelle construction.[22] Après la livraison du nouvel immeuble fin Q4 2015, l'opération sale and rent back a été finalisée début janvier 2016. Le locataire Staay Food Group a signé un bail de quinze ans fixe.

22 Voir *5.3.4. Rapport de gestion - Transactions et réalisations – Projets finalisés au cours de 2015 – Pays-Bas*, page 48.

4. Gestion des ressources financières

1. Politique de financement

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

Dans ce contexte, les principaux objectifs sont les suivants :

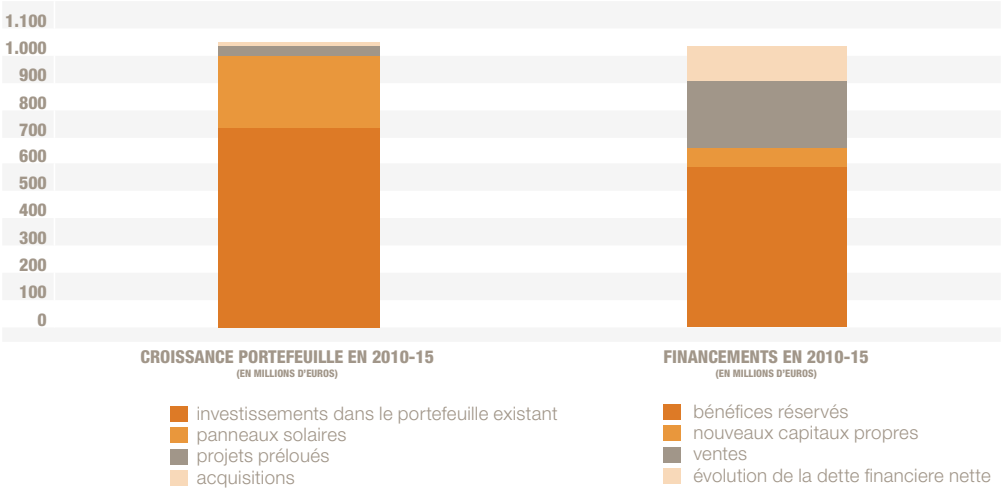
- une gestion proactive de la structure du capital ;
- un équilibre idéal entre capitaux propres et fonds étrangers ;
- une bonne diversification des différentes sources de financement ;
- un bon étalement des échéances des engagements ;
- le maintien d'une position de liquidité adéquate ;
- le maintien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

CHIFFRES FINANCIERS CLÉS	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Dette financière nette (en millions d'euros)	1.041,8	863,6
Dettes et passifs inclus dans le taux d'endettement (en millions d'euros)	1.062,9	876,8
Total du bilan (en millions d'euros)	1.907,3	1.570,3
Taux d'endettement[1] (en %)	55,7	55,8
Interest Coverage Ratio[2] (en x)	4,2	3,3
Coût moyen de l'endettement (en %)	2,9	3,5
Durée restante moyenne des crédits en cours (en années)	4,2	3,5
Durée restante moyenne des facilités de crédit à long terme (en années)	4,6	4,1
Taux de couverture[3] (en %)	77	82
Durée restante moyenne des couvertures 4 (en années)	6,8	6,7

1 Pour la méthode de calcul du taux d'endettement, renvoi est fait à l'AR du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées (SIR).
2 Défini comme résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille) divisé par frais d'intérêts moins intérêts et dividendes perçus moins redevances de location-financement et similaires. Ce paramètre permet de mesurer la capacité de l'entreprise à supporter ses charges financières annuelles.
3 Pourcentage des dettes à taux d'intérêt fixes ou couvertes contre les fluctuations des taux d'intérêt par des produits financiers dérivés.
4 Durée résiduelle des couvertures de taux d'intérêt conclues pour couvrir la dette contre les fluctuations de taux d'intérêt.

L'échelle à laquelle WDP exerce ses activités, alliée à une réglementation contraignante à laquelle la SIR est tenue de se conformer et à la forte visibilité des flux de revenus locatifs, confère à WDP un avantage sur ses concurrents dans la recherche de sources de financement adéquates. Ces aspects sont extrêmement importants dans un environnement de financement qui évolue sans cesse, avec une place déterminante pour la solvabilité et la diversification.

SOURCES DE FINANCEMENT EN 2010-15



2. Structure de l'endettement

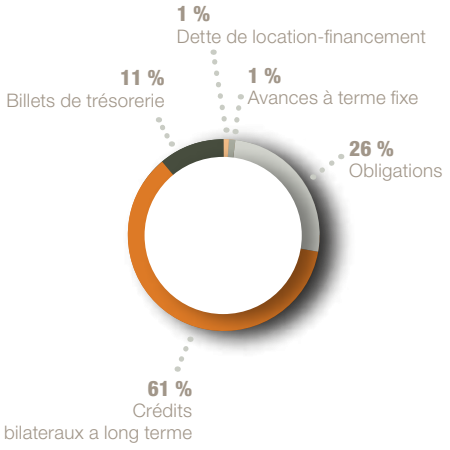
Taux d'endettement

L'endettement est légalement limité par l'ARSIR. Le taux d'endettement ne peut dépasser 65 % (au niveau consolidé aussi bien que statutaire), et la société ne peut payer de dividende aux actionnaires si cette limite autorisée est dépassée, étant donné que les moyens disponibles doivent être utilisés pour ramener le ratio d'endettement en dessous de 65 %. Le recours aux dettes a pour objet d'élever les rendements pour les actionnaires, mais la société doit en faire usage avec prudence et en prenant en compte une multiplicité de facteurs, notamment l'accès au capital pour le refinancement, la capacité à supporter les charges d'intérêts, la qualité

du portefeuille, la durée des contrats de bail et la part des projets en cours de réalisation. La préférence de WDP va à une gestion financière dans laquelle le taux d'endettement oscille entre 55 % et 60 %.

À la fin de 2015, le taux d'endettement consolidé se situe à 55,7 %, quasi stable par rapport aux 55,8 % de fin 2014[1].

Composition



Au 31 décembre 2015, le montant total des dettes financières consolidées s'élevait à 1.042,3 millions d'euros. Voici la composition de ce montant :

- 640,0 millions d'euros de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à moyen et à long terme, répartis entre neuf banques ;
- 114,2 millions d'euros de billets de trésorerie ;
- 266,0 millions d'euros d'emprunts obligataires[2] ;
- 9,3 millions d'euros d'avances à terme fixe ;
- 12,8 millions d'euros de dettes de leasing.

En ce qui concerne les dettes bancaires, dans les pays où opère la SIR, WDP s'efforce de travailler principalement avec des banquiers locaux.

C'est ainsi que le financement de base se fait surtout auprès des grandes banques belges traditionnelles (BNP Paribas Fortis, ING Banque, Belfius Banque et KBC Banque), avec des financements respectivement auprès de Bayerische Landesbank, Caisse d'Épargne, Triodos, Energiefonds Overijssel, et Monte Paschi. Aux Pays-Bas, WDP travaille avec ABN AMRO. En Roumanie, WDP dispose d'un programme de financement de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) et de BNP Paribas Fortis.

Les billets de trésorerie sont entièrement couverts par des lignes de crédit de back-up et des lignes inutilisées faisant office de garantie en vue du refinancement, au cas où le placement ou la prolongation de billets de trésorerie ne seraient pas (entièrement) possibles.

Échéances

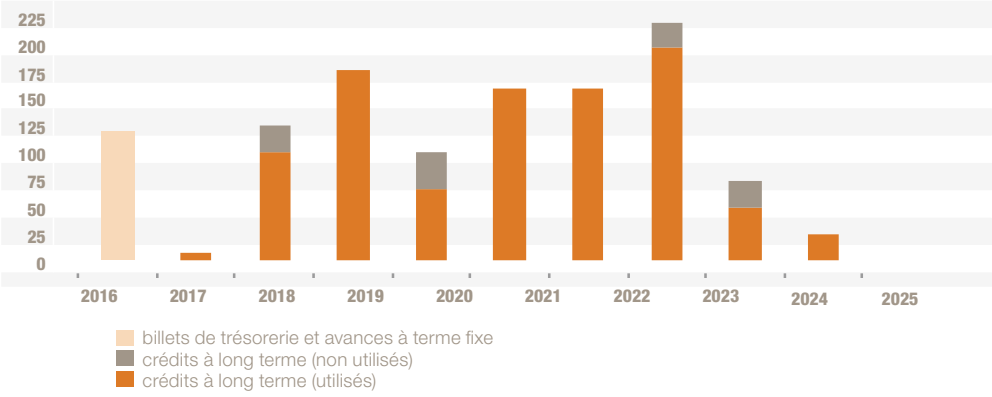
La majorité des instruments de dette utilisés sont des instruments de type bullet, ce qui implique que les intérêts sont dus sur le principal tout au long de la durée de l'emprunt et que le rembour-

1 Voir aussi le commentaire *XXI. Calcul du taux d'endettement et le commentaire sur l'évolution du taux d'endettement* page 221 sur l'application de l'art. 24 de l'Arrêté royal relatif à la loi SIR.

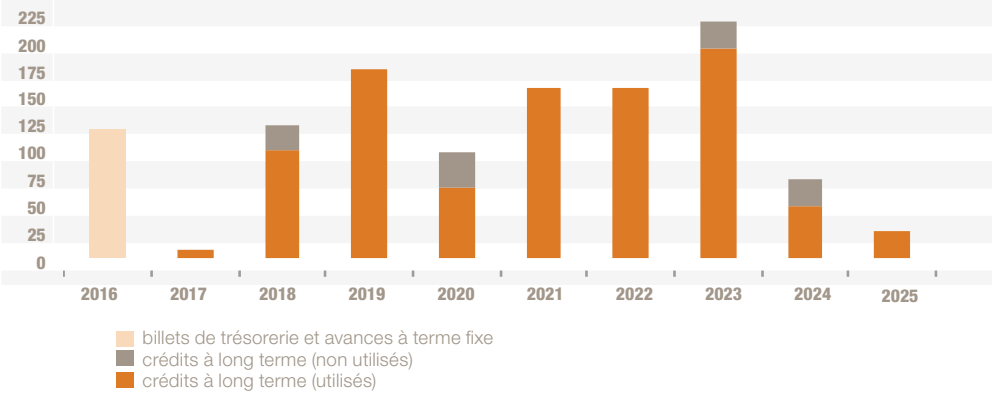
2 Il s'agit ici d'emprunts obligataires comme ceux déboursés en 2013 et 2014, ainsi que l'emprunt obligataire réalisé en 2015, tous d'une durée de sept ans.

sement total du capital est dû à l'échéance. 12 % des dettes sont des dettes à court terme (principalement des avances à terme fixe et des billets de trésorerie) ; 47 % ont une durée de plus d'un an et 41 % d'entre elles ont une durée de plus de cinq ans. En ce qui concerne les échéances des dettes à long terme en 2016, presque toutes ces facilités de crédit ont été prolongées de manière proactive.

ÉCHÉANCES DES CRÉDITS (DURÉE MINIMALE)[3]



ÉCHÉANCES DES CRÉDITS (DURÉE MAXIMALE)[3]



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

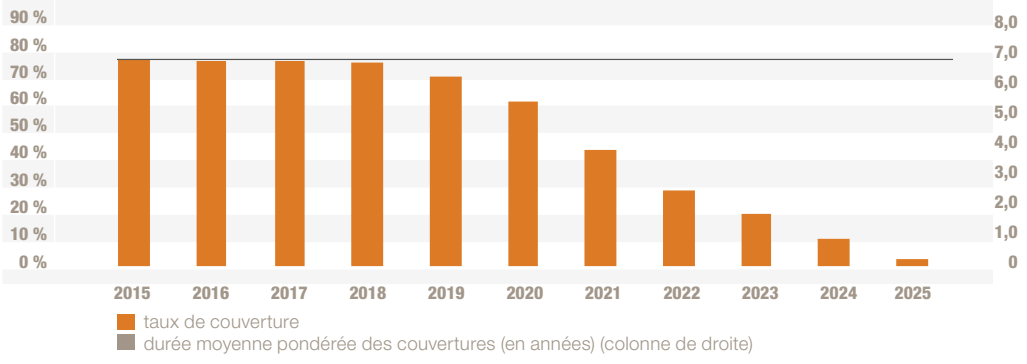
La durée moyenne pondérée de l'encours des dettes financières de WDP au 31 décembre 2015 est de 4,2 ans[4]. Si l'on prend uniquement en compte les montants totaux des crédits à long terme utilisés et non utilisés, la durée moyenne pondérée est de 4,6 ans[5]. À la fin de 2014, cette durée était respectivement de 3,5 et 4,1 ans.

Au 31 décembre 2015, le montant total des lignes de crédit à long terme non exploitées et confirmées était de 110 millions d'euros[6].

4 Y compris les dettes à court terme : elles sont essentiellement composées du programme de billets de trésorerie, entièrement couvert par des lignes de crédit de back-up.
5 Il a été tenu compte des nouvelles opérations de financement réalisées après la date du bilan et avant la publication des résultats de l'exercice 2015. Pour certains crédits, le bailleur de crédit peut décider de prolonger le crédit par le biais d'une option de reconduction. Si ces options étaient systématiquement exercées, la durée moyenne pondérée des crédits à long terme serait de 4,8 ans.
6 Hors le crédit obtenu auprès de la Banque Européenne d'Investissement en vue du financement de projets pré-loués en Roumanie et les lignes de crédit destinées à couvrir le programme de billets de trésorerie.

Les graphiques précédents indiquent les échéances des dettes. WDP s'efforce de parvenir à la meilleure répartition de ses dettes dans le temps, tout en recherchant un équilibre entre la durée, le coût et la diversification des instruments de dette utilisés. Étant donné que certains crédits comportent une option de prolongation pouvant être exercée par le prêteur, les graphiques ci-dessus prennent respectivement en compte la durée minimum et la durée maximum des crédits ; il a été supposé dans le dernier cas que les options de prolongation avaient été exercées par la banque. En 2016, un montant de 126,3 millions d'euros de dettes arrive à échéance, dont 114,2 millions d'euros portent sur des billets de trésorerie et ont par définition une durée d'un an au plus. Comme indiqué plus haut, ces billets de trésorerie ou papiers commerciaux sont entièrement couverts par des facilités de crédit disponibles non utilisées, pour le cas où leur placement s'avérerait en partie ou en totalité impossible.

ÉVOLUTION TAUX DE COUVERTURE



Couvertures

La politique de risque de WDP en matière de taux d'intérêts vise à absorber autant que possible les fluctuations des taux d'intérêts et à optimiser le coût de l'endettement. Elle passe par la mise en œuvre d'une politique centralisée de macro-hedging dans laquelle les dérivés de taux d'intérêts servent exclusivement à la couverture des dettes financières. Le taux de couverture (hedge ratio), qui mesure le pourcentage de dettes financières à taux fixe et à taux flottant, et ensuite couvertes par des Interest Rate Swaps, se situe à 77 % au 31 décembre 2015[7]. À endettement constant, ce pourcentage de couverture évolue vers 76 % en 2018 et 62 % en 2020. Le résultat de WDP reste cependant soumis à des fluctuations (voir aussi page 221 pour un aperçu détaillé des dérivés financiers et page 79 pour une analyse de sensibilité relative aux taux d'intérêt à court terme).

Le coût moyen pondéré des dettes de WDP se monte à 2,9 % pour l'exercice 2015, y compris les marges de crédit, la commission de réservation sur les facilités de crédit non utilisées et le coût des instruments de couverture. En 2014, le coût d'endettement moyen s'élevait à 3,5 %. WDP a bénéficié de taux d'intérêts très faibles pour réviser ses instruments de couverture existants. Dans ce contexte, un certain nombre d'Interest Rate Swaps existants ont été prolongés par le biais d'une opération de trésorerie neutre visant à les atténuer dans le temps.[8] Cela a donné une meilleure visibilité sur les bénéfices et généré des économies immédiates, abaissant le coût d'endettement moyen à 2,8 % au 31 décembre 2015 (contre 2,9 % en moyenne en 2015).

WDP tente le plus possible de garantir un équilibre entre ses actifs et ses passifs d'un bout à l'autre du cycle. Dans cette optique, le portefeuille génère un rendement brut d'environ 7,5 %, basé sur une très haute visibilité ainsi qu'une durée moyenne des contrats locatifs de 6,5 ans. Ceux-ci sont ensuite financés avec un endettement de 55-60 % d'un coût moyen inférieur à 3 % aujourd'hui grâce à un taux de couverture très élevé et des instruments de couverture à long terme (en moyenne 6,8 ans).

Cette marge élevée entre rendement et coût garantit une capacité adéquate pour satisfaire aux charges financières, ce qui se traduit par un Interest Coverage Ratio de 4,2x. Par ailleurs, la visibilité tant des plus-values que des coûts se traduit par un flux de revenus robuste.

3. Engagements et sûretés

Les dispositions contractuelles des facilités de crédit stipulent en général que WDP conserve son statut de Société Immobilière Réglementée (SIR) en Belgique et de Fiscale Beleggingsinstelling ou FBI (organisme de placement collectif à caractère fiscal) aux Pays-Bas pour ce qui concerne le financement de WDP Nederland , si le ratio de couverture minimum des intérêts est de 1,5x[9] et que la valeur des projets de développement spéculatifs ne dépasse pas 15 % de la valeur comptable du portefeuille. WDP confirme que toutes ces conditions ont été remplies pen-

7 Dans la politique de couverture de la SIR, la longue durée des couvertures existantes repose sur la condition implicite que le niveau absolu de l'encours des dettes reste inchangé. Voir aussi *1. Gestion des risques à la page* 4 et l'annexe *XIV. Instruments financiers* à la page 211.

8 Voir communiqué de presse du 11 février 2015.

9 Il existe pour trois emprunts plus petits un Interest Coverage Ratio minimal de 2,0x. Voir aussi l'annexe *XXV. Droits et engagements hors bilan* à la page 225.

dant toute la durée de l'exercice 2015. Le Interest Coverage Ratio s'est élevé à 4,2x et le pourcentage de développements spéculatifs s'élevait à 0 % à la fin de 2015.

La politique de financement de WDP prévoit également qu'il ne peut être consenti d'hypothèques ni d'autres sûretés à des créanciers, à l'exception de ceux mentionnés à la page 226.

4. Exécution de la stratégie de financement au cours de l'année 2015

Politique de financement en 2015

Un volume d'investissement considérable d'environ 300 millions d'euros a été réalisé en 2015. À cette fin, une stratégie de financement adaptée avait été préalablement mise au point afin de satisfaire aux obligations en matière d'investissement et de maintenir la structure de capital de l'entreprise.

Sur les dépenses nettes en capital, près de 100 millions d'euros environ ont été financés à l'aide de nouveaux capitaux propres (par le biais du dividende optionnel, de l'augmentation de capital à l'occasion de la transaction de MLB et des bénéfices affectés aux réserves). De plus, les capitaux propres ont augmenté par le biais d'une hausse de la valeur de l'immobilier comme anticipé par les experts en immobilier indépendants. Cela a permis de maintenir une stabilité du taux d'endettement dans la fourchette visée de 55-60 % (55,7 % au 31 décembre 2015). Par ailleurs, une réserve de lignes de crédit non utilisées a été maintenue en guise de tampon, et on a anticipé les échéances de 2016 des crédits.

L'entreprise a ainsi successivement renforcé ses ressources financières en 2015 de la manière suivante :

- **Augmentation de capital à la suite de la transaction MLB à hauteur d'environ 48 millions d'euros**
  WDP a conclu le 3 mars 2015 un accord pour l'achat d'un campus FMCG multimodal pour DHL Supply Chain à Bornem, via l'acquisition par WDP de 100 % des actions de l'entreprise MLB NV , qui possédait les droits sur ce site. Le Conseil d'Administration de WDP a donné son feu vert le 31 mars 2015 pour l'apport en nature dans la société MLB NV, donnant lieu à une augmentation de capital de 47.952.985,37 euros et à l'émission de 681.828 nouvelles actions. Le prix d'émission s'élevait à 70,33 euros par action.

- **Dividende optionnel à hauteur d'environ 26 millions d'euros**
  Environ 55 % des actionnaires de WDP ont opté pour un apport de leurs droits de dividende en échange de nouvelles actions plutôt que pour le paiement du dividende en numéraire. Cela a conduit à une augmentation de capital de 26 millions d'euros par la création de 386.788 nouvelles actions au prix d'émission de 66,30 euros.

- **Prolongation de la ligne de crédit Monte Paschi pour 20 millions d'euros**
  WDP et Monte Paschi sont convenus de prolonger le crédit existant de 18 millions d'euros qui arrivait à échéance le 30 mai 2015, par l'intermédiaire d'une nouvelle

ligne de crédit de 20 millions d'euros avec une échéance de 5 ans.

- **Octroi d'un nouveau prêt de 25 millions d'euros par la banque KBC**
  WDP et KBC se sont entendus pour un prêt. Il s'agit d'un crédit bullet de 25 millions d'euros sur une durée de 7 ans.

- **Octroi d'un nouveau prêt de 25 millions d'euros par la Caisse d'Épargne**
  WDP et la Caisse d'Épargne se sont entendus pour un prêt. Il s'agit d'un crédit bullet de 25 millions d'euros sur une durée de 5 ans.

- **Octroi d'un nouveau prêt de 35 millions d'euros par la banque ING**
  WDP et ING se sont entendus pour un prêt de 35 millions d'euros du type bullet sur une durée de 7 ans.

- **WDP a réalisé un placement privé d'obligations d'une durée de sept ans pour un montant total de 92,2 millions d'euros.**
  Les obligations ont été émises, pour 54,4 millions d'euros (59 % du total de l'émission), à taux d'intérêt fixe et, pour 37,8 millions d'euros (41 % du total de l'émission) à taux d'intérêt variable. Les obligations à taux d'intérêt fixe sont émises à un prix d'émission de 99,361 % et offrent un rendement annuel brut de 2,601 %. Les obligations à taux d'intérêt variable sont émises à 100 % et s'accompagneront d'un paiement des intérêts semestriel.[10]

10 L'intérêt des obligations à taux variable sera calculé suivant une marge de 175 points de base au-dessus de l'Euribor 6 mois.

Les revenus nets de cette émission seront utilisés par WDP à des fins professionnelles générales, en particulier pour soutenir la croissance du groupe WDP ainsi que la diversification des ressources financières. Cette émission implique aussi une prolongation de la durée moyenne des dettes.

- **Refinancement des lignes de crédit de BNP Paribas Fortis pour 50 millions d'euros**
  WDP a réalisé avec BNP Paribas Fortis le refinancement de deux crédits existants de 25 millions d'euros chacun, arrivant à échéance le 31 mars 2016 et le 30 septembre 2016 respectivement. Les crédits existants sont remplacés par deux nouvelles lignes de crédit, d'une durée respective de 8 et 7 ans.

- **Refinancement de la ligne de crédit de la banque KBC pour 25 millions d'euros**
  WDP a réalisé avec la banque KBC le refinancement d'un crédit existant de 25 millions d'euros arrivant à échéance le 30 octobre 2016. Le crédit existant est remplacé par une nouvelle ligne de crédit d'une durée de 7 ans.

- **Refinancement de la ligne de crédit de la banque ABN AMRO pour 50 millions d'euros**
  WDP a réalisé avec ABN AMRO le refinancement de deux crédits existants de 25 millions d'euros chacun, arrivant tous les deux à échéance le 7 avril 2016. Les crédits existants sont remplacés par une nouvelle ligne de crédit, d'une durée de 2 ans + 2 ans.

- **Octroi d'un nouveau prêt de 25 millions d'euros par BNP Paribas Fortis**
  WDP a pu contracter via WDP Development RO un emprunt auprès de BNP Paribas Fortis en vue du financement de ses activités roumaines. Il s'agit d'un crédit bullet de 25 millions d'euros sur une durée de 6 ans.

- **Octroi d'un nouveau prêt de 25 millions d'euros par la banque Belfius**
  WDP a pu contracter un emprunt de 25 millions d'euros auprès de Belfius. Il s'agit d'un crédit bullet sur une durée de 7 ans.

- **Octroi d'un nouveau prêt vert de 3 millions d'euros par le Energiefonds Overijssel**
  In WDP a pu entamer une collaboration avec la province néerlandaise d'Overijssel via le Energiefonds Overijssel, spécialisé dans le financement de projets durables. Ainsi, un crédit d'investissement de 15 ans a été conclu pour un montant d'environ 3 millions d'euros pour le financement de projets d'énergie solaire à Zwolle.

L'entreprise a en outre pu réduire son coût des dettes :

- **Renouvellement et rééchelonnement des instruments de hedging**
  WDP a profité des taux d'intérêt très bas pour réviser ses instruments de hedging existants. Dans ce contexte, plusieurs Interest Rate Swaps existants ont été renouvelés en les effaçant dans le temps de façon neutre au niveau de la trésorerie.[11]Le renouvellement des instruments de hedging existants a conduit à une meilleure visibilité sur les bénéfices et fournit une économie immédiate, donnant lieu à un coût moyen des dettes tombé à 2,8 % au 31 décembre 2015..

Risques financiers

En 2014, WDP a continué à surveiller de façon continue l'impact potentiel des risques financiers et pris les mesures nécessaires pour maîtriser ces risques. Il s'agit notamment du risque de contrepartie (insolvabilité ou risque de crédit chez les partenaires financiers), du risque de liquidité (indisponibilité du financement ou options de financement très coûteuses) ainsi que des risques liés aux intérêts, au budget, aux engagements et aux cours du change.

Pour un aperçu détaillé des risques financiers et autres, des facteurs susceptibles de les atténuer et de leur maîtrise, voir le chapitre *1. Gestion des risques* à la page 4.

11 Voir communiqué de presse du 11 février 2015.

5. Statistiques EPRA

Indicateurs de performance EPRA

La publication de ces informations n'est pas imposée par la réglementation des SIR et elles ne sont pas vérifiées par les autorités publiques.

Le commissaire a vérifié si les ratios EPRA Earnings (résultat), EPRA-NAV (actif net réévalué) et EPRA-NNNAV (actif net réévalué triple net) ont bien été calculés selon les définitions données dans les Best Practices Recommendations de l'EPRA de décembre 2014 et/ou si les informations financières utilisées pour le calcul de ces ratios sont conformes aux données comptables des états financiers consolidés.

TABLEAU	MESURE DE PERFORMANCE EPRA	DÉFINITION	OBJECTIF	EN EUROS (X 1.000)	EN EUROS / ACTION
I.	RÉSULTAT EPRA	Résultat récurrent provenant des activités opérationnelles.	Critères de mesure important des résultats opérationnels sous-jacents issus de la location de biens immobiliers par l'entreprise. Indique la mesure dans laquelle les dividendes payés sont en rapport avec le bénéfice.	90.939	5,00
II.	EPRA NAV[1]	Actif net réévalué, retraité pour inclure les immeubles et les autres investissements en juste valeur et exclure certains éléments peu susceptibles d'être inclus durablement dans un modèle d'exploitation d'immeubles de placement à long terme.	Ajuste les données IFRS-NAV pour fournir aux actionnaires les informations les plus pertinentes sur la juste valeur actuelle des actifs et des passifs d'une véritable société de placement immobilier conduisant une stratégie de placement à long terme.	830.364	44,9
II.	EPRA NNNAV[2]	Actif net réévalué EPRA, retraité pour inclure la juste valeur (i) des instruments financiers, (ii) des dettes et (iii) des impôts différés.	Ajuste les données IFRS-NAV, pour donner aux actionnaires les informations les plus pertinentes sur la juste valeur actuelle de tous les actifs et passifs de l'entité immobilière.	758.259	41,0
III.	EPRA NIY[3]	Revenu locatif annualisé basé sur les loyers perçus à la date du bilan, moins les charges d'exploitation non récupérables, divisés par la valeur de marché du patrimoine, plus les coûts d'acquisition (estimés).	Mesure comparable en Europe pour les valorisations de portefeuilles. Il y a eu par le passé un débat sur les valorisations de portefeuilles à travers l'Europe. Cet indicateur de mesure devrait permettre aux investisseurs de juger plus facilement par eux-mêmes comment l'évaluation de la valeur du portefeuille X se compare à celle du portefeuille Y.	N/R	N/R
III.	EPRA TOPPED-UP NIY[3]	Cet indicateur ajuste le taux de rendement initial EPRA relatif à l'expiration des périodes de franchise de loyer (ou d'autres aménagements de loyers tels que réductions et échelonnement de loyers).	Fournit le calcul réconciliant la différence entre les EPRA NIY et EPRA TOPPED-UP NIY.	N/R	N/R
IV.	Taux de vacance EPRA	Valeur locative de marché estimée (Estimated Market Rental Value ou ERV) des surfaces vacantes divisée par l'ERV de la totalité du portefeuille.	Une pure mesure (en %) de la vacance.	N/R	N/R

1 NAV = Net Asset Value.
2 NNNAV = Triple Net Asset Value.
3 NIY = Net Initial Yield.

I. RÉSULTAT EPRA

(en euros x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Bénéfice suivant le compte de résultat IFRS	**142.698**	**64.750**
Ces ajustements en vue du calcul du résultat EPRA, excluent:		
I. variations de valeur d'immeubles de placement, d'immeubles en cours de réalisation détenus comme investissement et autres intérêts	-44.255	-16.786
- Variations de valeur du portefeuille immobilier	-47.690	-19.702
- Amortissements des panneaux solaires	3.435	2.916
II. bénéfice ou perte sur la vente d'immeubles de placement, d'immeubles en cours de réalisation détenus comme investissement et autres intérêts	76	-13
VI. variations de la juste valeur d'instruments financiers et frais de rupture correspondants	-7.839	19.375
VIII. impôt différé concernant les ajustements	259	11
X. participations minoritaires relatives à ce qui précède	0	0
Résultat EPRA	**90.939**	**67.337**
Nombre moyen pondéré d'actions	18.181.244	16.432.763
Résultat par action EPRA (earnings per share) (EN EUROS)	**5,00**	**4,10**

II. VALEUR INTRINSÈQUE SUIVANT EPRA

(en euros x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
NAV (IFRS)	**768.273**	**613.494**
NAV (IFRS)/action (en euros)	41,51	35,18
NAV dilué, après exercice d'options, de titres convertibles et autres titres de participation	**768.241**	**613.494**
Prenant (ne comprenant pas) :		
(iv) Juste valeur des instruments financiers	61.166	69.004
(à partir de) Impôts différés	957	650
EPRA NAV	**830.364**	**683.148**
Nombre d'actions	18.507.260	17.438.644
EPRA NAV par actions (en euros)	**44,9**	**39,2**
EPRA NAV		
comprenant:	**830.364**	**683.148**
(i) Juste valeur des instruments financiers	-61.166	-69.004
(i) Juste valeur des dettes financières	-9.982	-9.433
(iii) Impôts différés	-957	-650
EPRA NNNAV	**758.259**	**604.061**
Nombre d'actions	18.507.260	17.438.644
EPRA NNNAV par actions (en euros)	**41,0**	**34,6**

III. EPRA NIY ET EPRA TOPPED-UP NIY

(en euros x 1.000)		31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Immeubles de placement - pleine propriété		1.843.197	1.492.240
Actifs détenus en vue de la vente		823	1.346
Moins développements et réserves foncières		-84.594	-153.063
Portefeuille immobilier achevé		1.759.426	1.340.523
Provision pour frais d'acquisition estimés		61.443	48.160
Valeur d'investissement du portefeuille achevé	**B**	**1.820.868**	**1.388.682**
Revenus locatifs encaissés au comptant annualisés		129.686	104.140
Coûts immobiliers		-4.236	-2.669
Loyers nets annualisés	**A**	**125.451**	**101.472**
Loyer notionnel à l'expiration de la période de franchise ou d'autres aménagements de loyers		0	0
Loyer net annualisé ajusté	**C**	**125.451**	**101.472**
EPRA NIY	**A/B**	**6,9 %**	**7,3 %**
EPRA TOPPED-UP NIY	**C/B**	**6,9 %**	**7,3 %**

IV. IMMEUBLES DE PLACEMENT – DONNÉES LOCATIVES ET TAUX DE VACANCE (EPRA)

SEGMENT	Revenus locatifs bruts 2015 (en euros x 1.000)	Revenus locatifs nets 2015 (en euros x 1.000)
Belgique	57.175	54.846
Pays-Bas	55.835	53.917
France	8.785	7.882
Roumanie	710	1.686
Total des immeubles disponibles à la location	**122.505**	**118.331**
Correspondance avec le compte de résultat consolidé IFRS		
Revenus locatifs de :		
- Actifs destinés à la vente	0	0
- Immeubles de placement déjà vendus	0	-16
- Immeubles en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location	489	335
- Revenus provenant des panneaux solaires		8.200
- Autres ajustements	-710	-1.686
Total	**122.285**	**125.164**

Superficie louable au 31 DÉC. 15 (en m²)	Revenus locatifs bruts annuels (en euros x 1.000)	Valeur locative prévue pour espaces vacants au 31 DÉC. 15 (en euros x 1.000)	Valeur locative totale escomptée (en euros x 1.000)	Pourcentage vacance (en %)
1.542.931	58.110	2.278	59.867	3,8
1.353.545	65.063	418	63.805	0,7
145.511	5.181	779	6.105	12,8
39.956	1.876	0	1.852	0,0
3.081.943	**130.230**	**3.475**	**131.629**	**2,6**
-39.956	-1.876	0	-1.852	
3.041.987	**128.190**	**3.475**	**129.777**	**2,6**

V. RATIO DE COÛTS EPRA

(en euros x 1.000)		31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Y compris :			
I. Charges d'exploitation (frais immobiliers et généraux) suivant le compte de résultat IFRS		12.906	9.915
III. Indemnité de gestion hors élément de profit réel/estimé		-749	-694
IV. Autres produits opérationnels/refacturations, visant à couvrir les frais généraux, hors marge bénéficiairee		350	333
Hors (si compris ci-dessus) :			
VI. Amortissements		-678	-683
Coûts EPRA (frais directs de vacance inclus)	**A**	**11.829**	**8.871**
IX. Frais directs de vacance		-340	-327
Loyers nets annualisés	**B**	**11.489**	**8.544**
X. Revenus locatifs bruts moins loyer à payer sur terrain loué		118.083	94.292
Revenus locatifs bruts	**C**	**118.083**	**94.292**
Ratio de coûts EPRA (y compris frais de vacance directs)	**A/C**	**10,0 %**	**9,4 %**
Ratio de coûts EPRA (hors frais directs de vacance)	**B/C**	**9,7 %**	**9,1 %**

VI. IMMEUBLES DE PLACEMENT - ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS NETS SUR UNE BASE COMPARATIVE CONSTANTE

	31 DÉC. 15	
(en euros x 1.000)	Immeubles détenus pendant deux années	Achats
Belgique	42.695	6.884
Pays-Bas	31.735	14.956
France	8.135	
Roumanie	1.288	
Immeubles destinés à la location	**83.853**	**21.840**
Correspondance avec le compte de résultat consolidé IFRS		
Résultat locatif net relatif aux immeubles de placement précédemment vendus		
Non attribué		
Revenus de l'énergie solaire		
Autres changements : Roumanie	-1.288	
Résultat d'exploitation sur l'immobilier dans le compte de résultat consolidé IFRS	**82.565**	**21.840**

31 DÉC. 15			31 DÉC. 14	
Ventes	Projets	Revenus locatifs nets totaux	Immeubles détenus pendant deux années	Croissance organique revenus locatifs nets 2015 (en %)
	7.686	57.266	42.824	-0,3 %
	7.364	54.055	31.481	0,8 %
		8.135	8.387	-3,1 %
	398	1.686	1.257	2,4 %
0	**15.448**	**121.141**	**83.949**	**0,0 %**
		-16		
		-2.475		
		8.200		
	-398	-1.686	-1.257	
0	**15.050**	**125.165**	**82.692**	

VII. IMMEUBLES DE PLACEMENT - DONNÉES D'ÉVALUATION

(en euros x 1.000)	Juste valeur	Variations de la juste valeur au cours de l'année	Rendement initial net EPRA (en %)
Belgique	803.469	20.517	6,7
Pays-Bas	862.882	31.333	7,0
France	73.762	-4.236	6,6
Roumanie	45.809	-259	9,2
Total des immeubles disponibles	**1.785.922**	**47.355**	**6,9**
Correspondance avec le bilan consolidé IFRS			
- Immeubles en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location	27.392		
- Réserves foncières	30.206		
- Actifs destinés à la vente	-823		
- Autres adaptations : joint-ventures	-45.809		
Immeubles de placement dans le bilan IFRS consolidé	**1.796.888**		

VIII. IMMEUBLES DE PLACEMENT - DONNÉES RELATIVES AUX BAUX DE LOCATION

	Durée moyenne	
SEGMENT	jusqu'à la premiere échéance (en années)	jusqu'à l'échéance finale (en années)
Belgique	4,3	7,5
Pays-Bas	7,7	8,1
France	2,8	6,4
Roumanie	9,5	11,1
TOTAL	**6,0**	**7,8**

	Données sur la premiere échéance à venir des contrats de bail loyer actuel de contrats de bail expirant à la première échéance à venir (en euros x 1.000)			Loyer actuel des contrats de bail expirant à l'écheance finale loyer actuel des contrats arrivant à échéance (en euros x 1.000)		
	an 1	an 2	an 3-5	an 1	an 2	an 3-5
	10.394	7.817	22.711	3.848	717	12.868
	6.299	5.890	13.858	3.628	6.279	14.918
	591	469	4.121	0	469	1.091
	0	0	0	0	0	0
	17.283	**14.177**	**40.690**	**7.476**	**7.465**	**28.876**

6. Perspectives

Les perspectives ci-dessous contiennent les prévisions pour l'exercice 2016, concernant le résultat net courant consolidé[1] et le bilan consolidé de WDP SCA.

Ces perspectives ont été établies sur la base des informations disponibles au 31 décembre 2015 et prennent en compte les faits survenus après la date du bilan[2].

Les prévisions de bilan consolidé et de résultat net courant sont des prévisions dont la réalisation effective dépend notamment de l'évolution de l'économie ainsi que des marchés financiers et immobiliers. Ces informations anticipatives, prédictions, opinions et estimations faites par WDP, concernant la performance future, actuellement prévue, de WDP et de son marché, ne constituent pas un engagement dans le chef de l'entreprise. Par leur nature, les déclarations anticipatives comportent des risques inhérents, des incertitudes et des hypothèses, à caractère à la fois général et spécifique. Le risque existe que des déclarations anticipatives ne se concrétisent pas.

1 Le résultat net courant est le résultat hors résultat sur portefeuille (IAS40), hors revalorisation des instruments financiers (IAS 39) et hors amortissement des panneaux solaires (IAS 16).

2 Voir aussi *5.4. Rapport de gestion – Transactions et réalisations* à la page 44 et *5.5. Rapport de gestion – Gestion des ressources financières* à la page 54.

1. Hypothèses

Méthodes comptables utilisées

- La base comptable utilisée pour ces perspectives est conforme aux méthodes comptables appliquées par WDP dans le cadre de la préparation de ses comptes consolidés au 31 décembre 2015, conformément au référentiel IFRS adopté dans l'Union européenne et transposé par l'Arrêté royal belge relatif aux sociétés immobilières réglementées.

Hypothèses relatives aux éléments sur lesquels WDP ne peut exercer d'influence directe

- L'évolution des produits locatifs tient compte d'un niveau d'inflation moyen pondéré de 1,4 %, en ce qui concerne l'indexation des baux de location en 2016, basé sur le consensus en matière de prévisions économiques au 31 décembre 2015.

- Le calcul des taux d'intérêt se base sur un niveau moyen des taux d'intérêt Euribor à 1 mois, à 3 mois et à 6 mois de respectivement -0,10 %, -0,04 % et 0,03 %, et par la suite légèrement en progression jusqu'à respectivement 0 %, 0 % et 0,10 % pendant l'année.

- Le résultat financier ne tient pas compte des fluctuations éventuelles du cours de change en Roumanie (RON). L'éventuel impact de ces fluctuations devrait cependant rester limité. La monnaie fonctionnelle de ce pays est en effet l'euro (EUR), étant

donné que cette monnaie constitue le facteur déterminant dans la réalité économique des transactions sous-jacentes de cette entité étrangère.

- Les instruments financiers de couverture (IRS) sont, selon le référentiel IFRS (IAS 39), valorisés à leur valeur de marché dans les comptes du groupe. Étant donné la volatilité ambiante sur les marchés financiers internationaux, il n'a pas été tenu compte des variations de ces valeurs de marché. Ces variations n'interviennent d'ailleurs pas dans les perspectives en rapport avec le résultat net courant, base de la distribution de dividendes.

- En accord avec IFRS, le patrimoine immobilier (IAS 40) et les panneaux solaires (IAS 16) sont valorisés à leur juste valeur. Il n'est toutefois pas fait de prévisions quant aux variations de la juste valeur du portefeuille immobilier et des panneaux solaires : de telles prévisions ne seraient pas fiables et tiendraient a une multitude de facteurs externes sur lesquels l'entreprise n'exerce aucune influence. Ces variations n'interviennent pas dans les perspectives en rapport avec le résultat net courant, base de la distribution de dividendes.

- Par ailleurs, les perspectives peuvent être influencées par des risques de marché, d'exploitation, financiers, et réglementaires tels que décrits au chapitre *1. Gestion des risques* à la page 4.

Hypothèses relatives aux éléments sur lesquels WDP peut exercer une influence directe

Résultat locatif net

- Ce résultat a été estimé sur la base des contrats actuels, compte tenu des hypothèses retenues pour l'indexation des baux de location (cf. supra), chaque contrat individuel étant indexé en fonction de son échéance.

- En 2016, 13 % des contrats arrivent à leur prochaine échéance, dont 85 % ont déjà pu être prolongés au moment de la publication des résultats 2015 ; les loyers correspondants sont donc connus. Pour les 15 % qui ne sont pas encore prolongés, il est tenu compte des prolongations/renouvellements des baux, fondés sur une analyse individuelle de chaque bail de location : période de vacance, augmentation des charges et des taxes normalement assumées par le locataire, éventuels frais de remise en état, frais commerciaux et nouveau niveau de loyer en cas de relocation comparable au niveau actuel. Sur la base des informations actuellement disponibles et de la situation existante du marché locatif, WDP prévoit un taux d'occupation minimum de 95 % pour 2016[3].

- Le volume des investissements nets réalisés en 2015 (300 millions d'euros environ), contribuera entièrement au résultat durant l'exercice 2016. Parallèlement, des projets de construction préloués sont déjà en

3 Il a ici été tenu compte d'une inoccupation temporaire sur le site de Nieuwegein (NL), où le locataire (V&D) a fait faillite.

cours pour réception en 2016. L'hypothèse retenue est celle d'une poursuite de la croissance, d'un capital dont la structure reste constante et d'un taux d'endettement voisin de 56 %.

Autres produits/charges d'exploitation

- Ce poste comprend principalement les produits relatifs à la production d'énergie solaire. Ces produits sont estimés à 8,8 millions d'euros[4]. Ils tiennent compte d'un revenu légèrement plus faible sur une base organique (après l'été très ensoleillé de 2015) et de la contribution des nouveaux projets d'énergie solaire déjà en cours, grâce auxquels la capacité des Pays-Bas se rapproche progressivement de 10 MWp.

- Ce poste comprend en outre l'effet net des frais refacturés aux locataires, y compris les honoraires de gestion des biens immobiliers que WDP facture aux locataires.

Coûts immobiliers

- Ces frais comprennent surtout les charges nettes (donc après d'éventuelles refacturations) d'entretien et de réparation, d'équipements d'utilité publique, d'impôts, de contrats d'assurance et de commissions. Pour 2016, elles ont été estimées sur la base du portefeuille actuel, des investissements prévus et de l'évolution des chiffres des exercices précédents.

4 Voir aussi l'annexe *IV. Évaluations comptables significatives et sources majeures d'incertitude relatives aux estimations* pour la prévision des flux de trésorerie des installations PV.

Frais généraux de la société

- D'une manière générale, l'évolution des frais généraux de la société correspond à la croissance du portefeuille. Pour cet aspect, nous poursuivons la mise en œuvre de la plate-forme opérationnelle dans une optique de maîtrise des coûts, à savoir avec une marge d'exploitation élevée (qui se maintient à un niveau proche de 92 %).

- Ces frais comprennent les frais de fonctionnement internes de WDP, à savoir la rémunération du gérant de WDP (au prix coûtant) et la rémunération du personnel administratif. Ils comprennent aussi les loyers contractuels des bureaux de WDP à Wolvertem et à Breda, et les frais administratifs.

- Les charges fixes comprennent aussi une rubrique composée des estimations des rémunérations dues à des conseillers ou à des experts externes, tels qu'experts immobiliers, avocats et experts fiscaux, des frais de comptabilité et d'informatique, des missions de consultance et des honoraires du commissaire chargé des contrôles légaux.

- Les frais généraux de WDP en tant qu'entreprise cotée en bourse comprennent aussi la taxe annuelle sur les sociétés immobilières réglementées, les honoraires dus à l'agent financier et aux fournisseurs de liquidités, les commissions de cotation sur Euronext, le coût de la surveillance prudentielle des SIR et le budget alloué par la société à la communication financière et commerciale.

Charges d'intérêts

- L'estimation des charges d'intérêts se fait sur la base de l'évolution des dettes financières, à compter de la situation au 31 décembre 2015, et d'une estimation des dettes additionnelles liées au financement du programme d'investissement de 2016 ainsi que de l'hypothèse de poursuite de la croissance du portefeuille. Sur ce point, comme les années précédentes, l'hypothèse est celle d'une structure du capital constante et d'un endettement d'environ 56 %.

- Compte tenu de l'évolution des taux d'intérêts à court terme (voir page 213) et d'un taux de couverture de 77 % sur la base de la situation au 31 décembre 2015, on prévoit un coût de financement global de 2,8 % pour 2016. Ce coût de financement global prend en compte une marge de crédit moyenne pondérée, ainsi que le coût de facilités de crédit non utilisées et le coût des instruments de couverture de taux d'intérêts. Concernant les hypothèses, on part du principe qu'aucun emprunt n'est remboursé anticipativement, et qu'aucun contrat IRS ne sera annulé anticipativement.

- Les frais financiers totaux ont ensuite été abaissés d'un montant estimé d'intérêts capitalisés calculé sur la base des développements de projets actuels et de la possibilité de capitaliser des intérêts[5]. Les intérêts intercalaires sont ainsi neutralisés dans le compte de résultat et inclus dans le coût d'investissement des projets (jusqu'à la réception, moment auquel les projets commencent à générer des revenus). Le taux de capitalisation utilisé pour le calcul des intérêts intercalaires équivaut au coût de financement global estimé.

Impôts

- Les impôts comprennent l'impôt des sociétés dû chaque année. En Belgique, en France et aux Pays-Bas, la base imposable de WDP est pratiquement nulle vu la transparence fiscale dont jouit WDP dans ces pays (sauf pour l'effet sur les dépenses non admises et les avantages anormaux).

- Pour les autres sociétés du groupe WDP, l'estimation repose sur les prévisions de résultats locaux.

Part dans le résultat des joint-ventures

- Ce résultat comprend le résultat de la joint-venture WDP Development RO, dont WDP détient 51 %. Les intérêts que WDP perçoit de la joint-venture sur les prêts intersociétés figurent dans les produits d'intérêts au poste résultat financier (voir plus loin).

5 Voir aussi le chapitre *5.3.4. Rapport de gestion - Transactions et réalisations - Immeubles de placement en cours de réalisations – Projets en exécution – pour le compte de la société en vue de la location* à la page 49 et le chapitre *7.1.5. Rapport immobilier - Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé - État des immeubles de placement en cours de réalisations – Projets en exécution – pour le compte de la société* à la page 129.

COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ
(en euros x 1.000)

	2015 Actual	2016 Budget
Revenus locatifs moins les coûts liés à la location	117.185	129.184
Indemnités de rupture anticipée de bail	3.750	-
Produits de l'énergie solaire	8.200	8.849
Autres produits / charges d'exploitation	-50	-1.206
Résultat immobilier	**129.086**	**136.826**
Coûts immobiliers	-3.921	-3.477
Frais généraux de la société	-6.213	-5.626
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	**118.952**	**127.723**
Résultat financier (hors résultat IAS 39)	-27.147	-31.003
Impôts sur le résultat net courant	-450	-150
Impôts différés sur le résultat net courant	-719	-750
Part dans le résultat des joint ventures	302	1.771
Résultat net courant	**90.938**	**97.592**
Nombre d'actions (moyenne pondérée)	18.181.244	18.774.130
Résultat net courant (EPRA) (en euros par action)	**5,00**	**5,20**

BILAN CONSOLIDÉ
(en euros x 1.000)

	31 DÉC. 15	31 DÉC. 16
Immobilisations	**1.893.517**	**2.030.959**
Actifs détenus en vue de la vente	1.796.888	1.920.015
Trésorerie et équivalents de trésorerie (y compris panneaux solaires)	74.708	88.267
Autres actifs circulants	21.921	22.676
Actifs circulants	**14.143**	**12.921**
Actifs détenus en vue de la vente	823	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	551	551
Autres actifs circulants	12.769	12.370
TOTAL ACTIF	**1.907.661**	**2.043.880**
Capitaux propres	**768.652**	**815.850**
Passifs non courants	**980.884**	**1.077.977**
Dettes financières non courantes	916.010	1.013.103
Autres passifs non courants	64.874	64.874
Passifs courants	**158.125**	**150.053**
Dettes financières courantes	126.313	119.390
Autres engagements courants	31.812	30.662
TOTAL PASSIF	**1.907.661**	**2.043.880**
Taux d'endettement	55,7 %	56,3 %

2. Compte de résultat consolidé prévisionnel (analytique)

Sur la base des perspectives actuelles et des hypothèses ci-dessus, WDP prévoit pour 2016 une hausse de 4 % du résultat net courant par action (EPRA) à 5,20 euros par action (environ 98 millions d'euros)[6]. La progression escomptée atteint 7 % sur la base du résultat net courant (EPRA) de 2015, sans compter l'impact net de 0,15 euro de deux indemnités de rupture anticipée de bail, à savoir 4,85 euros par action.

3. Prévisions de dividende

La politique de distribution est fixée par le Conseil d'Administration du gérant de WDP et proposée après la fin de chaque exercice à l'Assemblée annuelle des actionnaires. Pour l'exercice 2016, WDP prévoit de réaliser une nouvelle hausse du bénéfice net courant (dans les conditions actuelles) à 5,20 euros par action. Sur la base de ces prévisions et sous réserve de circonstances imprévues, WDP prévoit de verser pour l'exercice 2016 un dividende (payable en 2017) de 4,20 euros brut par action, ce qui représente une hausse de 5 % par rapport aux 4,00 euros de 2015, pourtant basés sur un taux de distribution limité de 80 %.

6 Cet objectif est fondé sur la situation actuelle et formulé sous réserve de circonstances imprévues aujourd'hui (comme par exemple une détérioration importante du climat économique et financier) et sur un nombre d'heures d'ensoleillement normal.

4. Bilan consolidé prévisionnel

La projection de bilan a été établie en tenant compte de facteurs pouvant raisonnablement être estimés. Les hypothèses retenues sont les suivantes :

- En ce qui concerne l'évolution du portefeuille immobilier, il est tenu compte des investissements déjà cités, essentiellement des projets de construction neuve en cours de réalisation mais aussi quelques achats immobiliers directs.

- Les panneaux solaires sont comptabilisés en juste valeur, en prenant en compte les mêmes hypothèses qu'au 31 décembre 2015, sauf pour ce qui est du prolongement du modèle de valorisation sur un an[7]. Cet ajustement est directement comptabilisé dans les capitaux propres suivant IAS 16.

- Quant à l'évolution des capitaux propres, elle tient compte du renforcement nécessaire pour maintenir un taux d'endettement voisin de 56 %, de la distribution du dividende 2015 sous la forme d'un dividende optionnel avec une hypothèse de prise en actions de 50 %, de l'évolution du bénéfice durant l'exercice 2016 et de la revalorisation des panneaux solaires. Concernant la création de bénéfice, il est seulement tenu compte de résultat net courant, en faisant abstraction, comme précisé plus haut, de la revalorisation des instruments financiers (IAS 39) ainsi que de l'impact des fluctua-

7 Voir aussi la note *XIII. Autres immobilisations corporelles* à la page 208.

tions du marché sur le portefeuille suivant IAS 40.

- Les prévisions de dettes financières ont été établies en fonction du volume d'investissement prévu et de la partie qui sera vraisemblablement financée par les capitaux propres (notamment via les profits réservés et le dividende optionnel). Au 31 décembre 2015, WDP possède un tampon de 110 millions d'euros en lignes de crédit à long terme inutilisées, qui suffisent à satisfaire toutes les obligations en matière d'investissement.

5. Implémentation du nouveau plan de croissance 2016-20

Des facteurs structurels soutiennent la demande de locaux logistiques

Suite à la réalisation du plan de croissance 2013-16, WDP dispose aujourd'hui d'un portefeuille de qualité, diversifié d'environ 2 milliards d'euros (projets en cours d'exécution inclus) dans ses principaux marchés en Belgique et aux Pays-Bas, complété par la France et le marché de croissance logistique en Roumanie. L'entreprise peut ainsi s'appuyer sur une plate-forme commerciale professionnelle permettant de croître davantage et d'offrir ses services aux clients.

En outre, le secteur logistique est poussé par un certain nombre de tendances structurelles comme l'e-commerce, les changements que connaissent les réseaux de consommation et de distribution, les évolutions technologiques, la durabilité, le besoin en infrastructures de qualité, ce qui se traduit parune demande accrue de bâtiments logistiques modernes.

Croissance ciblée du portefeuille de 2 à 3 milliards d'euros

Dans ce contexte, WDP veut poursuivre sa croissance en termes de dimension et de rentabilité en maintenant le rythme actuel de croissance dans ses marchés existants. WDP vise ainsi, dans les cinq années à venir, un élargissement du portefeuille passant de 1 à 3 milliards d'euros. Cette croissance s'appuiera sur :

- des acquisitions qui, à long terme, ajouteront de la valeur au portefeuille (dont une haute valeur résiduelle et la possibilité de créer des partenariats avec le client) ;
- a réalisation de projets préloués sur des terrains existants et/ou neufs (par le biais d'une combinaison d'affaires récurrentes comme via de nouveaux partenaires) ;
- d'autres investissements en sources d'énergie alternative de même que des projets visant à réduire la consommation d'énergie au sein du portefeuille existant (par exemple le programme pour les panneaux solaires aux Pays-Bas).

Dans le contexte de cette croissance ciblée, la création d'une valeur actionnariale a la priorité. Le nouveau plan de croissance stratégique 2016-20 a pour objectif de réaliser une croissance cumulée du résultat net courant par action (EPRA) d'au moins 25 % pour atteindre au minimum 6,25 euros sur cette période de cinq ans[8]. Il est ainsi également possible d'alimenter la croissance future du dividende. WDP estime pouvoir réaliser en partie cette croissance en associant les fondamentaux robustes actuels de la société – notamment le taux d'occupation élevé, la longue durée des baux, les niveaux de location moyens durables, une équipe de collaborateurs expérimentée et motivée, un coût des dettes contrôlé et une structure du capital qui reste équilibrée grâce à la stratégie appliquée en matière d'investissements immobiliers – à une émission synchrone de capitaux propres et étrangers.

8 Cet objectif se base sur la situation actuelle, sauf circonstances imprévues aujourd'hui (par exemple une importante aggravation de la conjoncture économique et financière), et sur un nombre normal d'heures d'ensoleillement.

6. Sensibilité

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

Analyse de sensibilité basée sur les chiffres consolidés au 31 DÉC. 15

Δ Inflation (en %)	**-1,0 %**	**-0,5 %**	**0,0 %**	**0,5 %**	**1,0 %**
Δ Résultat net courant (en millions d'euros)	-1,3	-0,7	0,0	0,7	1,3
Δ Taux d'occupation (en %)	**-1,0 %**	**-0,5 %**	**0,0 %**	**0,5 %**	**1,0 %**
Δ Résultat net courant (en millions d'euros)	-1,5	-0,7	-	0,7	1,5
Δ Euribor (en %)	**-1,0 %**	**-0,5 %**	**0,0 %**	**0,5 %**	**1,0 %**
Δ Résultat net courant (en millions d'euros)	-	-	-	-1,3	-2,5
Δ Juste valeur du portefeuille immobilier (en %)	**-5,0 %**	**-2,5 %**	**0,0 %**	**2,5 %**	**5,0 %**
Δ Taux d'endettement (en %)	2,8 %	1,4 %	0,0 %	-1,3 %	-2,6 %
Δ Investissements (en millions d'euros)	**-50,0**	**-25,0**	**-**	**25,0**	**50,0**
Δ Taux d'endettement (en %)	-1,1 %	-0,5 %	0,0 %	0,5 %	1,1 %
Δ Juste valeur des immeubles de placement (en %)	**-5,0 %**	**-2,5 %**	**0,0 %**	**2,5 %**	**5,0 %**
Δ Juste valeur des immeubles de placement et capitaux propres (en millions d'euros)	-92,2	-46,1	-	46,1	92,2
Δ Taux d'intérêt (en %)	**-1,0 %**	**-0,5 %**	**0,0 %**	**0,5 %**	**1,0 %**
Δ Juste valeur des instruments de couverture et capitaux propres (en millions d'euros)	-44,2	-21,6	-	20,7	40,5

7. Rapport du commissaire

A l'Organe de Gestion de WDP SCA

Blakebergen 15
B-1861 Wolvertem
Le 23 mars 2016

Chers Messieurs

Nous vous faisons rapport sur la prévision du bénéfice consolidé et le bilan consolidé de Warehouses De Pauw SCA (la Société) et ses filiales (ensemble le Groupe), pour la période se terminant le 31 décembre 2016 (La Prévision du Bénéfice et du Bilan). La Prévision du Bénéfice et du Bilan, et les hypothèses significatives qui la sous-tendent, sont détaillées dans 6.1, 6.2 et 6.4 du rapport annuel 2015 du Groupe (le Rapport Annuel 2015, le Document de Référence), daté du 23 mars 2016. Nous ne faisons pas rapport sur l'implémentation du nouveau plan de croissance 2016-2020 et la provision de dividende comme mentionnés dans 6.3 et 6.5 du Rapport Annuel 2015. Ce rapport est exigé par les dispositions de l'Annexe I point 13.2 du Règlement CE n° 809/2004 (le Règlement sur les Prospectus) et est seulement établi pour satisfaire à ces dispositions et ne peut être utilisé à d'autres fins.

Responsabilités

Il est de la responsabilité de l'organe de gestion de la Société de préparer la Prévision du Bénéfice et du Bilan, conformément au Règlement sur les Prospectus.

Notre responsabilité est d'émettre une opinion sur l'établissement correct de la Prévision du Bénéfice et du Bilan et de vous faire rapport sur cette opinion.

Sauf une certaine responsabilité à la suite de, et limitée par, l'article 61 de la Loi du 16 juin 2006 (Loi relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés) envers un certain parti, nous n'acceptons aucune responsabilité ni faute envers un certain tiers pour une certaine perte subie par ce tiers à la suite de ou sur base de ce rapport ou de notre déclaration, qui est seulement exigée et est seulement établie pour satisfaire aux dispositions de l'Annexe I point 23.1 du Règlement sur les Prospectus, et sur laquelle nous consentions à la publication de ce rapport dans le Document de Référence.

Base de préparation de la Prévision du Bénéfice et du Bilan

La Prévision du Bénéfice et du Bilan a été établie sur les bases mentionnées dans 6.1, 6.2 et 6.4 du Document de Référence. Elle est basée sur les prévisions pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2016. La Prévision du Bénéfice et du Bilan doit être présentée sur une base cohérente avec les méthodes comptables du Groupe.

Base de notre opinion

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes internationales ISAE 3400 The Examination of Prospective Financial Information et ISAE 3000 Assurance Engagement Others Than Audits or Reviews of Historical Financial Information tels qu'émis par l'IAASB (International Auditing and Assurance Standards Board) et ceux-ci sont sujets aux limitations décrites dans ces normes. Nos travaux ont compris l'évaluation de la base sur laquelle la Prévision du Bénéfice et du Bilan a été établie, et la vérification de l'établissement

correct de la Prévision du Bénéfice et du Bilan sur base des hypothèses décrites et des méthodes comptables du Groupe. Bien que la détermination des hypothèses sur lesquelles est basée la Prévision du Bénéfice et du Bilan soit la responsabilité exclusive de l'Organe de Gestion, nous avons considéré si nous étions au courant de certains éléments qui indiquaient qu'une certaine hypothèse comme assumée par l'Organe de Gestion et qui, à notre opinion, soit indispensable pour la bonne compréhension de la Prévision du Bénéfice et du Bilan, n'était pas révélée ou qu'une certaine hypothèse importante nous paraît irréaliste.

Nous avons organisé et exécuté nos travaux de manière à obtenir les informations et les explications que nous avons considérées nécessaires afin d'avoir une assurance raisonnable que la Prévision du Bénéfice et du Bilan a été établie correctement sur les bases mentionnées.

Etant donné que la Prévision du Bénéfice et du Bilan et les hypothèses sur lesquelles elle se base ont trait au futur et peuvent dès lors être affectées par des événements imprévisibles, nous ne pouvons émettre d'opinion quant au fait que les résultats réels correspondront à ceux mentionnés dans la Prévision du Bénéfice et du Bilan. Les différences éventuelles peuvent s'avérer significatives.

Nos travaux n'ont été effectués en conformité avec aucune des normes d'audit ou autres normes ou pratiques telles que généralement admises aux Etats-Unis d'Amérique ou dans d'autres juridictions (autres que la Belgique) et dès lors ne peuvent être utilisés de manière fiable comme s'ils avaient été effectués en conformité avec ces normes et pratiques.

Opinion

A notre avis, la Prévision du Bénéfice et du Bilan a été établie de manière correcte sur base des hypothèses du conseil d'administration et la base comptable utilisée est cohérente avec les méthodes comptables d'établissement des états financiers, telles qu'elles ont été utilisées par le Groupe.

Déclaration

Conformément aux dispositions de l'article 61 de la Loi du 16 juin 2006, nous sommes responsables de ce rapport comme part du Document de Référence et nous déclarons que nous avons fait tout l'effort raisonnable afin d'assurer, à notre meilleur effort, que l'information reprise dans ce rapport concorde avec la réalité et ne contient pas d'omissions qui pourraient avoir un impact significatif. Ce rapport est inclus dans le Document de Référence en correspondance avec les dispositions de l'Annexe I point 1.2 du Règlement sur les Prospectus.

Avec notre plus haute considération,

LE COMMISSAIRE

DELOITTE Réviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Kathleen De Brabander

7. Gouvernance d'entreprise

1. Gouvernance d'entreprise

2. Contexte : la SCA et le gérant statutaire

3. Les actionnaires

4. Le Conseil d'Administration du gérant statutaire De Pauw SA
4.1. Mission du Conseil d'Administration
4.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration
4.3. Mandat de l'administrateur
4.4. Déclarations relatives aux administrateurs
4.5. Émission et rachats d'actions

5. Comités du Conseil d'Administration
5.1. Comité stratégique
5.2. Comité d'audit
5.3. Comité de nomination
5.4. Comité de rémunération

6. La direction exécutive
6.1. Mission de la direction exécutive
6.2. Composition actuelle de la direction exécutive
6.3. Fonctionnement de la direction exécutive
6.4. Responsabilité devant le Conseil d'Administration
6.5. Mandat de la direction exécutive

7. Rapport de rémunération

8. Conflits d'intérêts
8.1. Conflits d'intérêts dans le chef des administrateurs
8.2. Conflits d'intérêts relatifs à des opérations avec des sociétés liées
8.3. Conflits d'intérêts fonctionnels

9. Contrôle interne
9.1. Généralités
9.2. Systèmes de contrôle interne et de gestion des risques
9.3. Piliers du contrôle interne

1. Gouvernance d'entreprise

En application de l'article 96, § 2, 1° du Code des sociétés (modifié par la Loi du 6 avril 2010 renforçant la gouvernance d'entreprise dans les sociétés cotées) et de l'Arrêté royal du 6 juin 2010 portant désignation du Code de gouvernance d'entreprise à respecter par les sociétés cotées, WDP SCA doit observer le Code de gouvernance d'entreprise belge du 12 mars 2009. Le Code de gouvernance d'entreprise belge est disponible sur le site web www.corporategovernancecommittee.be.

WDP met tout en œuvre pour adhérer à tout moment aux principes du Code de gouvernance belge et le considère comme le code de référence. En raison de la structure d'administration spécifique de WDP – nous y reviendrons sous *2. Contexte : la SCA et le gérant statutaire* –, les principes de gouvernance d'entreprise concernent en premier lieu cette structure.

Depuis la création de la société, l'honnêteté et l'intégrité constituent des priorités. À cet égard, WDP attache une très grande importance à la poursuite d'un équilibre harmonieux entre les intérêts de ses actionnaires (et des détenteurs d'obligations) d'une part, et ceux des autres parties concernées de manière directe ou indirecte par l'entreprise – les parties prenantes ou stakeholders – d'autre part.

Le Code de gouvernance d'entreprise applique le principe comply or explain (appliquer ou expliquer), ce qui signifie que toute dérogation aux recommandations doit être justifiée. La charte de gouvernance d'entreprise de WDP ne déroge que sur quelques points aux recommandations du Code de gouvernance d'entreprise. Les dérogations aux recommandations s'expliquent surtout par les activités de la société et l'envergure limitée du Conseil d'Administration du gérant de WDP en tant que SIR :

- le Code de gouvernance d'entreprise recommande que le Conseil d'Administration soit présidé par un administrateur non exécutif. WDP déroge à cette règle : le président du Conseil d'Administration, Mark Duyck, remplit le rôle de président exécutif, sans faire partie de la direction exécutive. WDP a opté pour que le président ait un rôle particulièrement actif, tenant lieu de caisse de résonance de la direction exécutive et de conseiller de cet organe. Il ne prend cependant pas part aux décisions de la direction. Parmi ses tâches exécutives, figure aussi la préparation d'initiatives stratégiques en vue de leur discussion (et de la prise de décisions) par le Conseil d'Administration. WDP estime que ce rôle optimise les interactions entre le (les autres membres du) Conseil d'Administration et la direction exécutive et, en général, le fonctionnement de la société. Pour accomplir comme il se doit cette mission, Mark Duyck est présent en moyenne trois jours par semaine dans les bureaux de la société. Le Code de gouvernance d'entreprise permet de confier au président d'autres responsabilités spécifiques que la seule conduite (des réunions) du Conseil d'Administration ;

- le Code de gouvernance d'entreprise prescrit que le comité de nomination soit en majorité composé d'administrateurs indépendants. Vu la taille réduite du Conseil d'Administration, le comité de nomination

de WDP se compose de tous les membres du Conseil d'Administration et il est présidé par le président du Conseil d'Administration. Le comité de nomination se compose donc de six membres, dont la moitié – et non la majorité, comme le recommande le Code de gouvernance d'entreprise – sont des administrateurs indépendants non exécutifs. Le président du Conseil d'Administration (qui effectue certaines tâches exécutives) préside le comité de nomination, bien que le Code de gouvernance d'entreprise recommande que cette tâche soit confiée à un administrateur non exécutif. Étant donné que, s'il assume certaines tâches exécutives, le président du Conseil d'Administration n'est pas le CEO, le Conseil d'Administration estime qu'une tâche aussi spécifique et typique que la présidence du comité de nomination peut être confiée au président du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration doit consacrer un chapitre spécifique de son rapport financier annuel à la gouvernance d'entreprise, dans lequel les pratiques de la société en matière de gouvernance d'entreprise pendant l'exercice sous revue sont examinées, en fournissant aussi les informations spécifiques exigées par la législation applicable et par le Code de gouvernance d'entreprise.

Ce chapitre du Rapport financier annuel 2015 comprend le contenu de la Charte de gouvernance d'entreprise de WDP, telle qu'elle est également publiée sur le site web www.wdp.eu. Il décrit la situation au 31 décembre 2015.

2. Contexte : la SCA et le gérant statutaire

WDP est une Société Immobilière Réglementée revêtant la forme juridique d'une société en commandite par actions (SCA). La société en commandite par actions compte deux catégories d'associés. La première est celle du gérant-associé, responsable de manière illimitée des engagements pris par celle-ci. Le gérant-associé de WDP SCA est la SA De Pauw, dont le siège se trouve à 1861 Meise (Wolvertem), Blakebergen 15. Ensuite, il y a les associés commanditaires ou passifs, qui sont actionnaires et dont la responsabilité se limite à leur apport.

L'une des caractéristiques d'une société en commandite par actions est d'être administrée par un gérant (statutaire), qui doit avoir la qualité d'associé commandité (gérant), quasiment inamovible et qui dispose d'un droit de veto sur toutes les décisions importantes de l'Assemblée Générale.

Le gérant est nommé par une Assemblée Générale Extraordinaire dans le respect des conditions requises pour la modification des statuts. Le gérant est libre de démissionner à tout moment. Par contre, sa mission ne peut lui être retirée que sur décision d'un juge saisi à cette fin par l'Assemblée Générale des actionnaires sur la base de motifs légaux. Le gérant ne peut participer au vote de l'Assemblée Générale relatif à cette décision.

L'Assemblée Générale ne peut délibérer et prendre de décisions qu'en présence du gérant. Ce dernier doit donner son accord pour toute modification des statuts et pour les décisions

de l'Assemblée Générale relatives à des actes concernant les intérêts de la société envers des tiers, comme le versement de dividendes, ainsi que pour toute décision ayant une incidence sur le capital de la société.

La société est représentée par son gérant statutaire, De Pauw SA, agissant par l'entremise de son représentant permanent. Lors des actes importants, par ailleurs, un deuxième administrateur du gérant est toujours présent en vertu du principe four eyes. La société peut aussi se faire représenter par un mandataire spécial.

Le gérant De Pauw SA a été désigné pour une durée indéterminée. Le 1er septembre 2002, Tony De Pauw a été nommé représentant permanent de De Pauw SA dans le cadre de son mandat de gérant statutaire de la société.

WDP (en la personne de son gérant WDP, De Pauw SA) respecte l'article 17 de la Loi SIR. Elle dispose en particulier de sa propre structure de direction, ainsi que d'une organisation administrative, comptable, financière et technique qui lui permet d'accomplir ses activités de SIR, avec un contrôle interne adéquat (voir *5.7.9. Rapport de gestion - Gouvernance d'entreprise - Contrôle interne* à la page 106).

3. Les actionnaires

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

Au 31 décembre 2015, le capital se monte à 148.427.695,51 euros et est représenté par 18.507.260 actions ordinaires entièrement libérées. Il n'existe pas d'actions privilégiées. Chaque action confère une voix à l'Assemblée Générale. Les actions représentent donc le dénominateur pour les besoins des notifications dans le cadre de la réglementation sur la transparence (càd notifications en cas de (notamment) atteinte, dépassement ou non-atteinte des seuils légaux ou statutaires).

Conformément aux conditions, délais et modalités stipulés dans les articles 6 à 13 inclus de la Loi du 2 mai 2007 sur la publication des participations importantes dans les émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé, chaque personne physique ou morale qui, de manière directe ou indirecte, acquiert ou cède des titres de la société conférant le droit de vote est tenue d'informer la société et la FSMA du nombre et du pourcentage des droits de vote qu'elle détient depuis cette acquisition/cession, lorsque les droits de vote liés aux titres accordant le droit de vote en sa possession dépassent ou n'atteignent pas les seuils ci-après. Il y a d'une part le seuil statutaire de 3 % et d'autre part les seuils légaux par tranche de 5 % du total des droits de vote existants.

Aucune catégorie d'actionnaires ne bénéficie de droits de contrôle spéciaux. WDP n'a actuellement qu'un seul actionnaire de référence, dis-

posant d'un unique représentant au Conseil d'Administration (voir *4.3.1. Composition actuelle du Conseil d'Administration* au chapitre *5.7.4. Rapport de gestion - Gouvernance d'entreprise - Le Conseil d'Administration du gérant statutaire De Pauw SA* ci-après).

Les obligations de la société et les droits des actionnaires en matière d'Assemblée Générale sont mentionnés in extenso, de la convocation à la participation et au vote, sur la partie Relations avec les investisseurs du site WDP (www.wdp.eu). Ces informations restent accessibles sur le site de la société pendant cinq ans à compter de la date de l'Assemblée Générale concernée.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne peut valablement statuer sur une modification des statuts que si les modifications envisagées sont spécifiées dans la convocation, si les participants à l'Assemblée représentent au moins la moitié du capital social et si le gérant est présent. Si ce quorum n'est pas atteint ou si le gérant n'est pas présent, une nouvelle convocation est nécessaire.

La seconde Assemblée délibère et statue valablement, quelle que soit la fraction du capital représentée et nonobstant l'absence du gérant. Une modification des statuts n'est adoptée que si elle a été préalablement approuvée par la FSMA, si elle a obtenu les trois quarts des voix liées aux actions présentes ou représentées et si le gérant présent ou représenté donne son accord.

4. Le Conseil d'Administration du gérant statutaire De Pauw SA

4.1. Mission du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration remplit différentes missions à l'égard de la SIR. Le Conseil d'Administration :

- définit la stratégie et la politique ;
- approuve toutes les opérations importantes visant à atteindre les objectifs de WDP ;
- veille à la qualité du management, notamment par le biais d'un contrôle approfondi et d'une discussion détaillée des comptes annuels, ainsi que d'une évaluation annuelle du fonctionnement ;
- veille à ce que la gestion corresponde à la stratégie ;
- est responsable de la communication financière de l'entreprise avec la presse et les analystes.

4.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration du gérant se réunit au moins quatre fois par an, à l'invitation du président. L'une de ces réunions est consacrée à des délibérations sur la stratégie de la société. Les dates des séances sont arrêtées préalablement pour toute l'année, afin de limiter au maximum le risque d'absences. Des réunions supplémentaires sont par ailleurs organisées chaque fois que les intérêts de la SIR le requièrent ou que deux administrateurs au moins en font la demande.

Le président est responsable de la conduite et du bon déroulement de la réunion du Conseil d'Administration et fixe l'ordre du jour des séances en concertation avec le CEO. Cet ordre du jour se compose d'une liste fixe de points à traiter, qui font l'objet d'une préparation approfondie et d'une documentation détaillée, afin que tous les administrateurs disposent en temps utile des mêmes informations.

Ces documents sont transmis à tous les membres du Conseil au plus tard le vendredi précédant la semaine au cours de laquelle le Conseil se réunit, afin que chacun puisse s'y préparer convenablement.

La fonction de président du Conseil d'Administration et celle de CEO ne peuvent être exercées par la même personne.

La personne qui préside la réunion peut désigner un secrétaire (administrateur ou non).

Seuls les membres du Conseil d'Administration peuvent participer aux délibérations et aux votes. En principe, le vote du Conseil n'est valide que si la majorité de ses membres sont présents ou représentés. Les décisions du Conseil sont prises à la majorité simple. En cas de partage des voix, la proposition est rejetée.

À l'invitation du président, des membres de la direction exécutive n'ayant pas la qualité d'administrateur ou des spécialistes d'un domaine donné peuvent participer au Conseil d'Administration à des fins d'information et de consultation. Pour les questions relatives aux données financières et à l'organisation administrative, le président peut s'adresser directement à l'organisation interne et/ou au commissaire de la société.

4.3. Mandat de l'administrateur

4.3.1. Composition actuelle du Conseil d'Administration

La composition du Conseil d'Administration du gérant est telle que WDP est dirigée conformément à son statut et aux activités qu'il autorise (suivant l'article 4 de la Loi SIR). Le Conseil d'Administration du gérant compte au moins trois administrateurs indépendants au sens de l'article 526ter du Code des sociétés.

Par ailleurs, le respect des critères visés à l'article 526ter du Code des sociétés est évalué comme si le membre indépendant du Conseil d'Administration de gérant était lui-même administrateur de WDP.

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

- le Conseil d'Administration se compose de trois membres au minimum ;
- un ou plusieurs administrateurs, et la moitié du nombre total d'administrateurs maximum, peuvent être administrateurs exécutifs. En d'autres termes, ils peuvent exercer une fonction opérationnelle au sein de WDP ;
- les compétences et l'expérience individuelles des membres du Conseil doivent être complémentaires ;
- la contribution individuelle de chacun des administrateurs garantit qu'aucun administrateur individuel ou groupe d'administrateurs ne peut influencer la prise de décisions ;
- les administrateurs doivent garder l'intérêt de la société à l'esprit, se forger une opi-

nion en toute indépendance et contribuer à la prise de décisions ;

- tout administrateur indépendant qui cesserait de répondre aux critères d'indépendance de l'article 526ter du Code des sociétés (complétés le cas échéant par les exigences du Conseil d'Administration) est tenu d'en informer le Conseil.

Les administrateurs du gérant satisfont aux articles 14 et 15 de la Loi SIR (test fit and proper des administrateurs, notamment accord de la FSMA au moment de la nomination ou renomination, absence de condamnation pour des délits financiers, règles d'interdiction professionnelle).

Le Conseil d'Administration ne compte actuellement qu'un seul représentant de l'actionnaire de référence, la famille Jos De Pauw (voir plus loin).

À l'heure actuelle, le Conseil d'Administration du gérant compte six administrateurs, dont trois administrateurs indépendants et trois administrateurs exécutifs. Les membres du Conseil d'Administration doivent se conformer aux exigences imposées par la réglementation sur les SIR. Les membres du Conseil d'Administration doivent être des personnes physiques (à l'exception des mandats en cours au moment de l'entrée en vigueur de la Loi SIR).

Le Conseil d'Administration se compose des six membres suivants :

- **Mark Duyck**
  (Lindekensweg 73, 1652 Alsemberg)
  est administrateur depuis 1999, président du Conseil d'Administration depuis 2003 et président exécutif depuis 2006. Il est économiste et titulaire d'un MBA. Après avoir exercé diverses fonctions dans des entreprises européennes et américaines notamment, il a occupé pendant quinze ans plusieurs fonctions dirigeantes à Brussels Airport. Ses connaissances opérationnelles et son expertise en matière de transport contribuent à la complémentarité des administrateurs du Conseil. Il est également gérant de Coconsult SPRL et Président du Conseil d'Administration de Steylaerts SA.

- **M.O.S.T. SPRL**
  (Drielindenbaan 66, 1785 Merchtem)
  représentée à titre permanent par Frank Meysman, est administrateur indépendant depuis 2006. Frank Meysman possède une connaissance approfondie et une expérience internationale (notamment aux Pays-Bas) du marketing et contribue à ce titre à renforcer l'orientation client de WDP. Il a occupé des postes de direction dans des entreprises internationales telles que Procter & Gamble, Douwe Egberts et Sara Lee et est actuellement président du Conseil d'Administration de Thomas Cook PLC. Ces cinq dernières années, il a aussi été administrateur de Picanol, Spadel, Palm Breweries [1] et Grontmij[1]. Il est également président du Conseil d'Administration de Betafence et JBC.

- **Anne Leclercq**
  (Herhout 62, 1570 Tollembeek)
  est administratrice non exécutive indépendante depuis avril 2015. Elle a étudié le droit à la KUL et elle a en outre obtenu un diplôme à la Kellog School of Management ainsi qu'un MBA à la Vlerick Business School. Après une carrière dans différentes banques, elle

1 Ces mandats sont aujourd'hui terminés.

est attachée depuis 1998 à l'Agence belge de la dette, où elle est actuellement Director Treasury & Capital Markets. En cette qualité, elle a acquis une vision et une expertise importantes dans la gestion financière efficace, et elle possède par ailleurs une expérience en gestion générale. De plus, elle a exécuté différentes missions pour des établissements supranationaux comme le FMI, la Banque mondiale et l'OCDE. Ces cinq dernières années, elle était administratrice à la KUL et membre du comité d'audit de la KUL et de l'UZ Leuven.

- **Cynthia Van Hulle**
  (Heikant 22, 9190 Stekene)
  est administratrice non exécutive indépendante depuis février 2015. Elle a obtenu un doctorat en Sciences économiques appliquées à la KUL, et elle est à présent Professeur à la Faculté d'Économie et de Sciences de gestion. La Corporate Finance, les restructurations et la problématique de la gouvernance sont des domaines d'expertise importants dans son travail universitaire. Auparavant, elle a entre autres étudié à Yale et à l'Université de Chicago, et elle a enseigné à Columbia University. Par ailleurs, elle a été titulaire de la chaire Francqui à l'Université de Gand. Ces cinq dernières années, elle a rempli des mandats d'administrateur, entre autres comme administratrice indépendante pour Agren-Co et Miko, comme administratrice non exécutive pour la banque et le groupe d'assurances Argenta, les assurances Argenta et le président de la caisse d'épargne Argenta, et comme présidente du Conseil d'Administration de KBC Ancora[2].

2 Ces mandats sont aujourd'hui terminés.

- **Tony De Pauw**
  (Ganzenbos 5, 1730 Asse)
  administrateur exécutif et CEO depuis 1999, représente l'actionnaire de référence, la Famille Jos De Pauw (via la structure de société familiale[3] RTKA) et forme avec Joost Uwents la direction exécutive de WDP. Au cours des cinq dernières années, il a également été administrateur chez Ensemble Leporello ASBL et Concert Olympique.

- **Joost Uwents**
  (Hillarestraat 4A, 9160 Lokeren)
  administrateur depuis 2002, administrateur exécutif et CEO depuis 2010, forme avec Tony De Pauw la direction exécutive de WDP. Il est ingénieur commercial et titulaire d'un MBA.
  Depuis le 23 novembre 2015, il est administrateur non exécutif indépendant auprès de Xior Student Housing SA.

4.3.2. Nomination - durée - démission

La nomination des administrateurs du gérant est faite par l'Assemblée Générale des actionnaires de la société De Pauw SA, sur proposition du comité de nomination du Conseil d'Administration qui évalue toutes les candidatures. La sélection d'un nouvel administrateur s'effectue dans le cadre d'une procédure de sélection professionnelle et objective. À chaque nomination, on veille à la complémentarité des capacités et du know-how au sein du Conseil d'Administration. Dès qu'un siège d'administrateur devient vacant,

3 Pour en savoir plus sur la structure de la société, nous renvoyons à *6.3. Actions et obligations – Structure de l'actionnariat de l'entreprise* à la page 118.

un nouvel administrateur est nommé aussi rapidement que cela est possible et/ou souhaitable.

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

Les administrateurs étaient nommés par le passé pour une période de six ans. À compter de 2011, ils sont nommés pour une période de quatre ans. Les administrateurs indépendants ne peuvent pas remplir plus de trois mandats successifs en qualité d'administrateurs non exécutifs au sein du Conseil d'Administration et la durée de cette période ne doit pas excéder douze ans. Le mandat d'administrateurs autres que les administrateurs indépendants peut être renouvelé de façon illimitée.

Les règles ci-dessus s'appliquent dans le respect de la limite d'âge fixée à soixante-cinq ans, ce qui signifie que le mandat d'un administrateur prend fin à l'issue de l'Assemblée Générale de l'année durant laquelle il ou elle atteint l'âge de soixante-cinq ans, sauf décision contraire du Conseil d'Administration sur proposition du comité de nomination.

Les administrateurs sont autorisés à assumer d'autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées ou non. Ils doivent en informer le président du Conseil d'Administration. Conformément au Code de gouvernance d'entreprise, les administrateurs non exécutifs ne peuvent remplir plus de cinq mandats d'administrateur dans des sociétés cotées, sauf autorisation du Conseil d'Administration (et en application du principe de *comply or explain*, appliquer ou expliquer). Les éventuelles modifications de leurs autres engagements pertinents et leurs nouveaux engagements en dehors de la société sont communiqués en temps utile au président du Conseil d'Administration.

Les administrateurs sont tenus de respecter les accords de discrétion et de confiance réciproque. Ils doivent également se conformer rigoureusement à tous les principes légaux et usuels en matière de conflits d'intérêts, d'informations privilégiées, etc.

Lorsqu'une transaction entraînant un conflit d'intérêts potentiel pour un administrateur est envisagée, les dispositions en vigueur du Code des sociétés et de l'Arrêté royal relatif aux SIR sont appliquées. En ce qui concerne les transactions sur des actions de WDP effectuées par des administrateurs pour leur compte personnel, le règlement interne de WDP doit être respecté (voir aussi *9.9.3.1.I. Code de conduite en matière de transactions financières* au chapitre *5.7.9. Rapport de gestion - Gouvernance d'entreprise - Contrôle interne* à la page 108).

Le Conseil s'efforce de présenter à tout moment une composition équilibrée en termes de connaissances et d'expérience, fondée sur les exigences d'une conduite performante des affaires. Il souhaite aussi rester un organe flexible et efficace.

Évolution dans la composition du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2015 :

- Le mandat d'Alex Van Breedam en tant qu'administrateur non exécutif indépendant est arrivé à terme à l'issue de l'Assemblée Générale du 29 avril 2015.

- Le mandat de Dirk Van den Broeck en tant qu'administrateur indépendant est arrivé à terme le 25 février 2015. Son mandat en tant qu'administrateur non exécutif est quant à lui arrivé à terme à l'issue de l'Assemblée Générale du 29 avril 2015.

- L'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 février 2015 a nommé Cynthia Van Hulle nouvelle administratrice non exécutive indépendante à compter du 25 février 2015. Son mandat s'achèvera à l'issue de l'Assemblée Générale de 2018.

- L'Assemblée Générale du 29 avril 2015 a :
  - nommé Anne Leclercq nouvelle administratrice non exécutive indépendante pour un mandat de trois ans s'achevant à l'issue de l'Assemblée Générale de 2018 ;
  - renouvelé le mandat de Mark Duyck en tant qu'administrateur exécutif pour une période de deux ans. Il prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale de 2017 ;
  - renouvelé le mandat de Tony De Pauw en tant qu'administrateur pour une période de quatre ans. Il prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale de 2019.

Évolution dans la composition du Conseil d'Administration au cours de l'exercice 2016 :

L'actuel mandat de M.O.S.T. SPRL, ayant pour représentant permanent Frank Meysman, prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale de 2016. Conformément aux exigences fixées par la loi SIR selon lesquelles tous les membres du Conseil d'Administration doivent exclusivement être des personnes physiques, le Conseil d'Administration nommera Frank Meysman (en tant que personne physique) administrateur non exécutif indépendant pour un nouveau mandat de deux ans prenant fin à l'issue de l'Assemblée Générale de 2018.

4.3.3. Évaluation

L'évaluation des administrateurs (en tant que membres du Conseil d'Administration et en tant que membres d'un comité) s'effectue d'une part sur une base permanente, à savoir par leurs collègues. Lorsqu'un administrateur a des questions concernant la contribution d'un de ses collègues, il peut demander à faire figurer ce point à l'ordre du jour du Conseil d'Administration ou du comité concerné, ou en faire part au président. Le président pourra alors, à son appréciation, entreprendre les démarches qui s'imposent.

En outre, tous les administrateurs sont évalués individuellement chaque année, et, le cas échéant, avant la fin de l'année par le Conseil d'Administration, en tenant compte d'éléments comme le pourcentage de présence, le niveau d'interventions pendant les réunions, les suggestions faites hors des réunions, l'apport d'idées innovantes enrichi par leur expérience dans d'autres Conseils ou comités et leur sens de l'identification et de la maîtrise des risques.

Étant donné la composition restreinte du Conseil d'Administration, l'interaction continue entre les membres est plus indiquée pour l'entreprise que la méthode du questionnaire formel ou la méthode du boxticking pour adapter et améliorer continuellement le processus de direction.

4.4. Déclarations relatives aux administrateurs

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

- durant les cinq dernières années au moins, ni lui ni ses administrateurs (y compris la direction exécutive) – dans le cas de société faisant office d'administrateur, le représentant permanent d'une telle société :

  - n'ont été condamnés pour des délits de fraude ;

  - n'ont fait l'objet d'accusations officielles et publiques et / ou de sanctions infligées par une autorité légale ou de surveillance (y compris une organisation professionnelle reconnue), ou ont à un moment quelconque été déclarés par un tribunal inaptes à agir comme membres d'organes d'administration, de direction ou de contrôle d'une société ou à agir dans le cadre de la gestion ou de l'exercice des activités d'une société ;

  - n'ont occupé une fonction de dirigeant ou de membre d'organes d'administration, de direction ou de contrôle d'une société lors d'une faillite, d'une mise sous curatelle ou d'une liquidation ;

- n'ont à ce jour conclu un contrat de travail ou de prestation de services avec les administrateurs, ni avec la SIR, ni avec le gérant statutaire, prévoyant le paiement d'indemnités déterminées lors de la résiliation du contrat ;

- les contrats de travail ou les contrats de prestation de services conclus entre le gérant statutaire et les membres de la direction exécutive ne prévoient pas d'indemnités spéciales à la fin du contrat.

4.5. Émission et rachats d'actions

La société peut acquérir toutes ses actions propres entièrement libérées et les détenir en gage en vertu de la décision de l'Assemblée Générale, conformément aux dispositions du Code des sociétés. La même assemblée peut fixer les conditions d'aliénation de ces actions.

Le gérant peut en outre, pendant une période de cinq ans suivant l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 avril 2011, acquérir, prendre en gage et réaliéner (même hors bourse), pour le compte de la société, les actions propres de la société à un prix unitaire qui ne peut être inférieur à 0,01 euros par action (acquisition et prise en gage) ou, respectivement, à 75 % de la cotation à la clôture du jour de bourse précédant la date de transaction (réaliénation) et qui ne peut être supérieur à 70 euros par action (acquisition et prise en gage) ou, respectivement, à 125 % de la cotation à la clôture du jour de bourse précédant la date de transaction (réaliénation), sans que la société ne puisse détenir plus de 20 % de la totalité des actions émises. WDP a appelé ses actionnaires à renouveler ce mandat.

Au 31 décembre 2015, WDP SCA ne possédait aucune action propre.

NOM QUALITÉ	DÉBUT DU MANDAT CONSEIL D'ADMINISTRATION	DERNIÈRE RENOMMINATION CONSEIL D'ADMINISTRATION	FIN DU MANDAT	PRÉSENCES	TOTAL ACTION 31 DÉC. 2015
MARK DUYCK	Juin 1999	Avril 2015	Avril 2017		8.228
Président du Conseil d'administration et administrateur exécutif				13/13	
Président du comité stratégique				4/4	
Président du comité de nomination				2/2	
M.O.S.T. BVBA, représentant permanent : Frank Meysman	Avril 2006	Avril 2012	Avril 2016		2.651
Administrateur non-exécutif indépendant					
Membre du comité stratégique				3/4	
Membre du comité d'audit				3/4	
Membre du comité de nomination				2/2	
Président du comité de rémunération				2/2	
ANNE LECLERCQ	Avril 2015	N/R	Avril 2018	(à partir du 29 avril 2015)	0
Administrateur non-exécutif indépendant				8/8	
Membre du comité stratégique				3/3	
Membre du comité d'audit				3/3	
Membre du comité de nomination				1/1	
Membre du comité de rémunération				1/1	
CYNTHIA VAN HULLE	Février 2015	N/R	Avril 2018	(vanaf 25 februari 2015)	0
Administrateur non-exécutif indépendant				12/12	
Membre du comité stratégique				3/3	
Membre du comité d'audit				3/3	
Membre du comité de nomination				1/1	
Membre du comité de rémunération				1/1	
TONY DE PAUW	Mai 1999	Avril 2015	Avril 2019		0[1]
Administrateur exécutif				13/13	
Membre du comité stratégique				4/4	
Membre du comité de nomination				2/2	
JOOST UWENTS	Avril 2002	Avril 2014	Avril 2018		17.000
Administrateur exécutif				13/13	
Membre du comité stratégique				4/4	
Membre du comité de nomination				2/2	
ALEX VAN BREEDAM	Avril 2003	N/R	Avril 2015	N/R	N/R
Administrateur non-exécutif indépendant	(fin du mandat le 29 avril 2015)				
DIRK VAN DEN BROECK	Février 2003	N/R	Février 2015	N/R	N/R
Administrateur indépendant	(fin du mandat le 25 février 2015)				
Administrateur non-exécutif	(fin du mandat le 29 avril 2015)				

1 L'actionnaire de référence, la famille Jos de Pauw, a apporté, sous le régime de l'indivision, l'intégralité de ses actions (4.814.918, soit 26,02 % du total de titres accordant le droit de vote au sein de WDP au 31 décembre 2015), décision prise en concertation, dans la société familiale RTKA, au sein de laquelle la concertation a été institutionnalisée. Les détenteurs des droits de vote sont les membres de l'Organe de gestion de la société RTKA, à savoir Robert, Tony, Kathleen et Anne De Pauw, à l'exclusion de tout autre détenteur de droits de participation. Les membres de cet organe de gestion agissent en concertation avec De Pauw SA, dé-tenteur de 1.869 actions WDP. De Pauw SA est contrôlée à 100 % par les membres de l'Organe de gestion de la société RTKA.

5. Comités du Conseil d'Administration

En vue de la mise en œuvre du Code de gouvernance d'entreprise, le Conseil d'Administration de De Pauw SA a constitué quatre comités spécialisés dès l'automne 2004 : un comité stratégique, un comité d'audit, un comité de nomination et un comité de rémunération. Ces comités ont été constitués conformément au Code des sociétés et au Code de gouvernance d'entreprise, à l'exception des dérogations citées au début de ce chapitre, à la page 84.

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

Après chaque réunion d'un comité, tous les membres du Conseil d'Administration reçoivent un compte rendu écrit de la réunion et des conclusions.

5.1. Comité stratégique

Le comité stratégique traite des sujets pouvant influer sur la stratégie de la société. Eu égard au nombre restreint d'administrateurs et à l'importance de la réflexion stratégique, cette mission est remplie en permanence par l'ensemble du Conseil d'Administration. Le comité stratégique est présidé par le président du Conseil d'Administration. En 2015, le comité stratégique s'est réuni à quatre reprises.

5.2. Comité d'audit

Le Conseil d'Administration a constitué en son sein un comité d'audit. Celui-ci est composé des administrateurs non-exécutifs du Conseil d'Administration.

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

Le comité d'audit est également présidé par Cynthia Van Hulle. Elle organise le fonctionnement du comité d'audit et peut inviter les membres de la direction exécutive, le président du Conseil d'Administration et le commissaire à participer aux réunions.

En 2015, le comité d'audit s'est réuni à quatre reprises.

Le comité d'audit est chargé des tâches suivantes :

- veille du processus de reporting financier ;
- veille du contrôle légal des comptes annuels et des comptes annuels consolidés, y compris le suivi des questions et recommandations formulées par le commissaire ;
- évaluation et veille de l'indépendance du commissaire, plus particulièrement lors de la prestation de services additionnels à la société.

Le comité d'audit rend régulièrement compte au Conseil d'Administration de l'exécution de sa mission et, en tout cas, lorsque le Conseil d'Administration établit les comptes annuels, les comptes annuels consolidés et, le cas échéant, les états financiers abrégés destinés à être publiés. Avant chaque réunion semestrielle du Conseil d'Administration, un rapport semestriel est rédigé et soumis au comité d'audit par le commissaire.

5.3. Comité de nomination

Le comité de nomination a été constitué pour conseiller le Conseil d'Administration sur les nominations à proposer à l'Assemblée Générale du gérant. Il rend également un avis sur les recrutements à des postes clés auprès du gérant et de la SIR, même si ces recrutements ne doivent pas être approuvés par l'Assemblée Générale du gérant.

Vu la taille limitée du Conseil d'Administration, le comité de nomination de WDP se compose de l'ensemble des membres du Conseil d'Administration et est présidé par le président du Conseil d'Administration. Le comité de nomination se compose donc de six membres, dont la moitié, et non la majorité comme le recommande le Code de gouvernance d'entreprise, sont des administrateurs indépendants. Le président du Conseil d'Administration (qui effectue certaines tâches exécutives) préside le comité de nomination, bien que le Code de gouvernance d'entreprise recommande que cette tâche soit confiée à un administrateur non exécutif. Étant donné que, même s'il accomplit certaines tâches exécutives, le président du Conseil d'Administration n'est pas CEO, le Conseil d'Administration estime qu'une tâche aussi spécifique et typique que la présidence du comité de nomination peut être confiée au président du Conseil d'Administration.

Le président ne peut toutefois pas présider le comité de nomination lorsqu'il s'agit du choix de son successeur ou de sa propre re-nomination.

Le comité de nomination se réunit au moins deux fois par an (ce qui fut le cas en 2015). Il se réunit aussi à d'autres moments si les circonstances le requièrent.

5.4. Comité de rémunération

Le comité de rémunération est composé des membres non exécutifs du Conseil d'Administration, autrement dit d'une majorité d'administrateurs indépendants au sens de l'article 526ter du Code des sociétés ; il possède l'expertise requise en matière de politique de rémunération. C'est le président du Conseil d'Administration (s'il s'agit d'un administrateur non exécutif) ou un autre administrateur non exécutif qui préside ce comité. M.O.S.T. SPRL, société représentée à titre permanent par Frank Meysman, préside le comité de rémunération.

Le président du Conseil d'Administration est invité à assister à chaque réunion du comité de rémunération, à laquelle il peut prendre part sans pour autant être membre de ce comité ou avoir le droit de vote. Si le comité de rémunération délibère sur la rémunération du président du Conseil d'Administration, celui-ci n'est cependant pas invité à assister à la réunion en question.

Les tâches du comité de rémunération sont les suivantes :

- formuler des propositions au Conseil d'Administration concernant la politique de rémunération des administrateurs et des membres de la direction exécutive, ainsi que, le cas échéant, les propositions correspondantes à soumettre aux actionnaires par le Conseil d'Administration ;
- formuler des propositions au Conseil d'Administration concernant la rémunération à titre individuel des administrateurs et des membres de la direction exécutive, y compris la rémunération variable et les primes de performance à long terme, liées ou non à des actions, sous la forme d'options sur actions ou d'autres instruments financiers, et les indemnités de départ et, le cas échéant, les propositions correspondantes à soumettre aux actionnaires par le Conseil d'Administration ;
- préparer le rapport de rémunération qui est ajouté par le Conseil d'Administration à la déclaration de gouvernance d'entreprise figurant dans le rapport financier annuel ;
- commenter le rapport de rémunération devant l'Assemblée Générale d'actionnaires.

Le comité de rémunération se réunit au moins deux fois par an (ce fut le cas en 2015) et chaque fois qu'il le juge nécessaire à la bonne exécution de sa mission. Il rend régulièrement compte de l'exercice de sa mission au Conseil d'Administration.

6. La direction exécutive

WDP est une entreprise immobilière opérationnelle et commerciale du type self-managed. Cela signifie que la gestion des activités immobilières n'est pas déléguée à des tiers, mais que la société les assume elle-même, en concertation avec le gérant. La direction ne s'occupe par conséquent d'aucune autre activité immobilière. Elle est entièrement et exclusivement au service des parties prenantes de WDP.

La direction exécutive de WDP est composée des dirigeants effectifs au sens de la Loi SIR.

26 %
FAMILLE JOS DE PAUW
74 %
PUBLIC

100 %
FAMILLE JOS DE PAUW

EXPERTS INDEPENDANTS
EXPERTS IMMOBILIERS
COMMISSAIRE

WDP

GERANT
DE PAUW SA
CONSEIL D'ADMINISTRATION

MANAGEMENT EXECUTIF

TONY DE PAUW

JOOST UWENTS

INVESTISSEMENTS
POLITIQUE COMMERCIALE
FINANCES ET ADMINISTRATION
RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS
GESTION TECHNIQUE

6.1. Mission de la direction exécutive

La direction exécutive est chargée de :

- préparer, proposer et exécuter les objectifs stratégiques et la politique générale du groupe tels qu'approuvés par le Conseil d'Administration ;
- définir les normes d'exécution de cette stratégie ;
- appliquer les décisions prises par le Conseil et assurer le suivi des prestations et des résultats ;
- faire rapport au Conseil d'Administration.

6.2. Composition actuelle de la direction exécutive

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

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

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

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

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

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

6.3. Fonctionnement de la direction exécutive

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

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

6.4. Responsabilité envers le Conseil d'administration

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

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

6.5. Mandat de la direction exécutive

6.5.1. Nomination

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

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

6.5.2. Évaluation

La direction exécutive est évaluée par le Conseil d'Administration sur la base de performances et d'objectifs. Les objectifs sur lesquels se base l'évaluation sont définis par le Conseil d'Administration, sur proposition du comité de rémunération.

7. Rapport de rémunération

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

- la procédure adoptée pendant l'exercice 2015, pour (a) élaborer une politique relative à la rémunération des administrateurs et des membres de la direction exécutive et pour (b) fixer la rémunération individuelle des administrateurs et des membres individuels de la direction exécutive ;

- une déclaration sur la politique de rémunération des administrateurs, adoptée pendant l'exercice 2015, qui contient les informations suivantes :

  - les principes de la rémunération, avec indication de la relation entre rémunération et prestations ;
  - l'importance relative des différentes composantes de la rémunération ;
  - les caractéristiques des primes de performance en actions, options ou autres droits d'acquérir des actions ;
  - des informations sur la politique de rémunération pour les deux exercices à venir ;

- la rémunération et tous les autres avantages perçus individuellement du groupe WDP par les administrateurs exécutifs ; au cas où les administrateurs exécutifs ou les membres de la direction exécutive pourraient prétendre à des rémunérations liées aux performances de WDP, les critères d'évaluation des performances au regard des objectifs, l'indication de la période d'évaluation et la description des méthodes appliquées pour vérifier s'il a été satisfait à ces critères de performance ;

- le montant de la rémunération et des autres avantages accordés à la direction exécutive par le groupe WDP. Ces informations seront ventilées comme suit :

  - salaire de base ;
  - rémunération variable : toute rémunération additionnelle liée aux critères de performance avec indication des modalités de paiement de cette rémunération variable ;
  - pension : les montants versés pendant l'exercice 2015 ou les coûts relatifs aux services fournis au cours de l'exercice 2015, en fonction du type de plan de pension, avec une déclaration relative au régime de pension applicable ;
  - les autres composantes de la rémunération, telles que les coûts ou la valeur d'assurances et d'autres avantages en nature, avec une explication des caractéristiques des principales composantes ;

- le montant global, ventilé par catégorie, de la rémunération des administrateurs exécutifs et des membres de la direction exécutive ;

- individuellement, pour les membres de la direction exécutive, les indemnités de départ (potentielles).

ÉTAT DES RÉMUNÉRATIONS INDIVIDUELLES POUR L'EXERCICE 2015

ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS	fixe[1] (en EUROS)		VARIABLE (EN EUROS)
	RÉMUNÉRATION	AUTRES AVANTAGES[2]	
M.O.S.T. SPRL, représentant permanent: Frank Meysman	25.000	-	-
Cynthia Van Hulle	25.000	-	-
Anne Leclercq	25.000	-	-
Alex Van Breedam[3]	12.500	-	-
Dirk Van den Broeck[3]	12.500	-	-
ADMINISTRATEURS EXÉCUTIFS[4]			
Tony De Pauw	271.500	12.500	180.000[5]
Joost Uwents	296.500	4.500	180.000[5]
PRÉSIDENT EXÉCUTIF DU CONSEIL D'ADMINISTRATION[6]			
Mark Duyck	221.500	-	-

1 La rémunération fixe comprend une rémunération de base, dans laquelle est notamment comprise une indemnité de frais forfaitaire de 3.500 euros par an et une rémunération d'administrateur. Cette dernière a été augmentée de 2.000 euros par an par rapport à 2014.
2 Les autres avantages consistent en un véhicule de société pour les membres de la direction exécutive.
3 Les mandats d'Alex Van Breedam et de Dirk Van den Broeck s'étant achevés à l'issue de l'Assemblée Générale du 29 avril 2015, le Conseil d'Administration a pris la décision de leur accorder une rémunération proportionnelle à une rémunération de base pour une période de six mois.
4 La rémunération de base est déterminée en fonction des responsabilités et des compétences individuelles de chacun des membres de la direction exécutive. Elle est indépendante de tout résultat et n'est pas indexée.
5 Montants liés à l'atteinte de 100 % des objectifs et payables à 50 % sur deux et trois ans.
6 Le Conseil d'Administration a décidé d'accorder une rémunération supplémentaire au président pour des prestations additionnelles, telles qu'une mission exécutive à temps partiel.

Le comité de rémunération procède à des examens périodiques comparatifs de la rémunération des administrateurs non exécutifs et exécutifs d'autres entreprises belges cotées en bourse comparables, pour s'assurer que la rémunération est toujours adéquate et conforme aux pratiques du marché, en tenant compte de l'importance de l'entreprise, de sa situation financière et de sa position au sein de l'environnement économique belge, ainsi que du niveau des responsabilités assumées par les administrateurs.

Le comité de rémunération analyse en outre chaque année la politique de rémunération applicable aux administrateurs exécutifs et examine si un ajustement est nécessaire pour conserver et motiver ces administrateurs, compte tenu de l'importance de la société. Cette analyse porte à la fois sur le niveau global de la rémunération et sur la répartition entre les différentes composantes de cette rémunération et sur leurs conditions d'obtention. Le comité de rémunération examine aussi si la procédure adoptée pour déterminer les objectifs qui fixent le niveau de la rémunération variable à court terme est en accord avec l'appétence pour le risque de l'entreprise.

Sur proposition du comité de rémunération, le Conseil d'Administration n'a pas l'intention d'apporter de modifications substantielles à la politique de rémunération des administrateurs et de la direction exécutive pour les exercices 2014 et 2015.

La rémunération du gérant s'élève à 1.300.000 euros en 2015. Ce montant correspond au coût total du Conseil d'Administration en 2015 et comprend le système de bonus de la direction exécutive et la gestion de la SIR.

Le salaire total des administrateurs non exécutifs et du président exécutif s'élève à 325.000 euros pour l'exercice 2015 (100 % fixe). Les administrateurs non exécutifs ne reçoivent pas de rémunérations liées aux performances.

Le salaire total de la direction exécutive se monte à 928.000 euros pour l'exercice 2015 (dont 39 % de rémunération variable).

Les critères et les objectifs sur la base desquels la rémunération variable est accordée aux membres de la direction exécutive sont explicitement fixés au début de l'exercice par le Conseil d'Administration, sur proposition du comité de rémunération. Pour l'exercice 2015, les critères suivants ont été adoptés, par ordre décroissant d'importance : le résultat d'exploitation du groupe et le taux d'occupation en ce qui concerne les objectifs annuels et l'exécution du projet d'énergie solaire et la maîtrise du taux d'endettement en ce qui concerne les objectifs pluriannuels. À l'issue de l'exercice, il est contrôlé dans quelle mesure les critères financiers ont été atteints à l'aide des données comptables et financières qui sont analysées au sein du comité d'audit. Ces critères, ainsi que d'autres, sont soumis à une évaluation plus approfondie du comité de rémunération. Sur la base du résultat réalisé, la rémunération variable est accordée par le Conseil d'Administration aux administrateurs Tony De Pauw et Joost Uwents. Conformément à l'article 35, §1 de la Loi SIR, ces critères d'octroi de la rémunération variable - ou de la partie de la rémunération variable qui dépend des résultats - portent uniquement sur le résultat net consolidé de WDP, à l'exclusion de toute variation de la juste valeur des actifs et des instruments de couverture, et aucune rémunération ne peut être accordée en fonction d'une opération ou transaction spécifique de WDP ou de ses filiales.

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

La rémunération variable des administrateurs exécutifs et la rémunération fixe du président peut être utilisée par ceux-ci pour financer une assurance de groupe selon le principe de la cafétéria.

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

Il n'a à ce jour été conclu aucun contrat de travail ou de prestation de services avec les administrateurs exécutifs (à savoir toutes les personnes pour lesquelles l'information doit être communiquée conformément à l'article 96 du Code des sociétés), prévoyant le paiement d'indemnités lors de la résiliation du contrat. À cet égard, il n'est pas non plus prévu de clause de récupération (claw-back).

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

8. Conflits d'intérêts

8.1. Conflits d'intérêts dans le chef des administrateurs

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

- un administrateur a directement ou indirectement en la matière un intérêt patrimonial, c'est-à-dire un intérêt ayant un impact financier ;
- cet intérêt est en conflit avec l'intérêt que la société a dans la décision ou l'opération en question.

En vertu de ces dispositions, les administrateurs sont tenus d'en informer les autres administrateurs avant la prise d'une décision. Ils doivent quitter la séance durant la discussion du point de l'ordre du jour concerné. Ils ne peuvent participer ni aux délibérations ni à la prise de décision sur ce point de l'ordre du jour.

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

8.2. Conflits d'intérêts relatifs à des opérations avec des sociétés liées

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

La procédure n'a pas dû être appliquée en 2015. En cas de conflit de ce type, les éléments seront communiqués en temps utile.

8.3. Conflits d'intérêts fonctionnels

Les dispositions des articles 37 et 38 de la Loi SIR s'appliquent à WDP. L'article 37 contient un dispositif s'appliquant aux conflits d'intérêts fonctionnels, qui prévoit que la SIR doit informer la FSMA chaque fois que certaines personnes entretenant des liens avec la SIR publique (énumérées à l'article mentionné, dont le gérant, les administrateurs du gérant, les personnes qui contrôlent la SIR, entretiennent des liens avec celle-ci ou détiennent une participation dans la SIR, le promoteur et les autres actionnaires de toutes les filiales de la SIR) se portent directement ou indirectement contrepartie ou obtiennent un quelconque avantage de nature patrimoniale à l'occasion d'une opération avec la SIR ou avec une de ses filiales. Dans sa communication à la FSMA, la SIR doit établir l'intérêt que l'opération présente pour WDP et montrer qu'elle s'inscrit dans la politique d'investissement de la SIR. L'article 38 de la Loi SIR précise quand les dispositions de l'article 37 de la même loi ne sont pas d'application.

Les opérations pour lesquelles il existe un conflit d'intérêts fonctionnel doivent être réalisées à des conditions de marché normales. Lorsqu'une telle opération a trait à un bien immobilier, l'évaluation de l'expert immobilier tient lieu de prix minimum à respecter (en cas de vente par la SIR ou ses filiales) ou de prix maximum en cas d'acquisition par la SIR ou ses filiales.

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

Outre ces dispositions de la Loi SIR, WDP impose à chaque membre du Conseil d'Administration et de la direction exécutive d'éviter dans la mesure du possible les conflits d'intérêts. WDP utilise une définition du conflit d'intérêt fonctionnel plus stricte pour ce qui concerne les matières relevant de la compétence du Conseil d'Administration ou de la direction exécutive.

Plus précisément, il y a conflit d'intérêts fonctionnel dans le chef d'un membre du Conseil d'Administration ou de la direction exécutive lorsque :

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

En cas de conflit d'intérêts fonctionnel, l'intéressé en informera ses collègues. Ceux-ci décident alors si le membre concerné peut ou non participer au vote portant sur le sujet auquel le conflit d'intérêts a trait et s'il peut ou non assister aux délibérations en la matière.

Dans le courant de 2015, des conflits d'intérêts fonctionnels se sont produits (dans le cadre de la Loi SIR, comme dans le cadre de la définition plus stricte appliquée par WDP), notamment dans le cadre du dividende optionnel proposé le 29 april 2015 aux actionnaires. Le gérant de WDP, certains administrateurs du gérant et l'actionnaire de référence intervenaient comme contreparties dans la transaction envisagée ou en retiraient un avantage patrimonial en raison de leur qualité d'actionnaire de WDP.

Le Conseil d'Administration a approuvé l'offre de dividende optionnel, l'opération étant dans l'intérêt de WDP (l'augmentation de capital qui accompagnait l'opération renforçait les capitaux propres de WDP et réduisait par là son taux d'endettement, légalement limité). L'opération a été réalisée dans les conditions normales du marché, tous les actionnaires étant traités sur un pied d'égalité.

9. Contrôle interne

9.1. Généralités

Le contrôle interne s'articule sur trois piliers concrets : audit interne (procédures d'audit interne et fonction d'audit interne), gestion des risques (politique de gestion des risques et fonction de gestion des risques) et compliance (politique d'intégrité et fonction de compliance).

L'audit interne n'est pas seulement concrétisé en tant que troisième pilier autonome, mais aussi en tant que rôle transversal par rapport aux deux autres piliers. Les trois piliers sont surveillés respectivement par la personne chargée de la fonction d'audit interne, de la fonction de gestion des risques et de la fonction de compliance (les fonctions de contrôle indépendantes). Ces fonctions sont assumées de manière adéquate et équilibrée, compte tenu de la nature, de l'envergure et de la complexité des activités de WDP. L'exercice de chacune de ces fonctions forme, en liaison avec les responsables des services opérationnels, une ligne de défense contre les risques encourus par la SIR. On trouvera ci-après les principales caractéristiques des objectifs, des principes, de la structure, de l'organisation et des responsabilités dans les systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de WDP.

Les dirigeants effectifs, Joost Uwents et Tony De Pauw, dans leur rôle de co-CEO de WDP et d'administrateur exécutif du gérant de WDP, sont chargés de l'organisation du contrôle interne, sous la surveillance du Conseil d'Administration du gérant de WDP.

9.2. Systèmes de contrôle interne et de gestion des risques

9.2.1. Organisation de la société

L'organisation interne de WDP s'est considérablement renforcée depuis quelques années sous l'effet de la croissance de la société. Non seulement les effectifs en personnel se sont considérablement accrus, mais la répartition interne des tâches en vue d'une meilleure séparation des fonctions s'est elle aussi étendue. Ainsi, WDP est organisé en différents services opérationnels et d'appui. Les équipes opérationnelles sont Commercial Management & Business Development, Facility Management et Project Management, appuyées par Finance, IT, IR, Legal, Human Resources et Administration. En dépit de la poursuite de la professionnalisation, la taille de l'équipe reste réduite, car une structure trop lourde et le formalisme constitueraient plutôt des entraves au vu de la nature des activités de la société. Une certaine souplesse dans laquelle les uns viennent en renfort aux autres pour l'exécution de tâches déterminées, suivant les nécessités du moment, reste indispensable. Les responsabilités sont cependant rigoureusement délimitées et les affaires courantes sont suivies dans une concertation permanente et quotidienne

9.2.2. Organisation du contrôle interne - comité d'audit

En ce qui concerne l'organisation des structures de contrôle interne, une tâche spécifique incombe au comité d'audit en ce qui concerne le contrôle interne. La composition et les activités de ce comité d'audit ont déjà été abordées ci-dessus (voir *2. Comité d'audit* au chapitre *5.7.5. Rapport de gestion - Gouvernance d'entreprise - Comités du Conseil d'Administration* à la page 95)

9.2.3. Analyse des risques et opérations de contrôle

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

L'analyse des risques (sous la forme d'une liste extensive) figure à la partie *1. Gestion des risques de ce rapport annuel*, à la page 4. Y sont également exposées les mesures prises par WDP et la stratégie adoptée pour prévenir la réalisation de ces risques, limiter leur impact potentiel et les maîtriser, au cas où ils surviendraient.

9.2.4. Information et communication financières

Le processus de présentation des informations financières est structuré en fonction de tâches prédéfinies à exécuter et des calendriers à respecter. WDP utilise une liste de contrôle comportant un aperçu de toutes les tâches devant être exécutées dans le cadre de la clôture des comptes annuels, semestriels et trimestriels de WDP (au niveau de la société et au niveau du groupe). Il est associé à chaque tâche un responsable du service financier et un calendrier à respecter. Cette liste de contrôle permet à chaque collaborateur du service financier de savoir quelles tâches lui incombent et quand il doit les accomplir. Une fois toutes les tâches comptables accomplies, les chiffres sont vérifiés par le responsable du service financier. Ce contrôle consiste pour une large part en :

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

Une fois ces contrôles effectués, les chiffres sont soumis à la direction exécutive de WDP et consignés en concertation avec le CFO.

9.2.5. Personnes participant à l'évaluation du contrôle interne

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

- le commissaire : dans le cadre de l'audit des résultats semestriels et annuels d'une part et dans le cadre de l'examen annuel des processus et des procédures sous-jacents d'autre part. Ainsi, au cours de 2015, les processus entourant la facturation, les achats et la gestion des instruments financiers ont été examinés et contrôlés attentivement par échantillonnage. Sur la base des recommandations du commissaire le processus a été, si nécessaire, ajusté ;
- le comité d'audit : comme cela a été indiqué ci-dessus, le comité d'audit remplit une tâche spécifique concernant le contrôle interne et la gestion des risques de WDP (voir *1. Gestion des risques* à la page 4). Le Conseil d'Administration du gérant surveille l'exécution des tâches du comité d'audit en la matière, notamment par le biais du reporting du comité d'audit au Conseil d'Administration au complet.
- audit interne : l'entreprise a désigné un tiers comme auditeur interne en guise de fonction de troisième ligne dans la structure de contrôle interne (voir *3.3. Fonction adéquate d'audit interne indépendant* au chapitre *5.7.9. Rapport de gestion - Gouvernance d'entreprise - Contrôle interne*).

9.3. Piliers du contrôle interne

9.3.1. Fonction de compliance indépendante et politique d'intégrité adéquates

La fonction de compliance indépendante est une fonction indépendante au sein de l'organisation. Sa mission est d'examiner et de promouvoir le respect par l'entreprise des lois, réglementations et règles de conduite applicables à la société, en particulier les règles liées à l'intégrité des activités de la société. Il s'agit en d'autres termes d'un élément de la culture d'entreprise. L'accent est mis sur l'honnêteté et l'intégrité, le respect de normes éthiques strictes dans les affaires, ainsi que le respect de la réglementation applicable à la société.

L'exercice de la fonction compliance est confié au conseil juridique de WDP, Ilse Fruytier, suivant la politique d'intégrité ci-dessous.

I. Code de conduite en matière de transactions financières

- Directives relatives aux transactions sur des actions de la société

Les directives suivantes s'appliquent à tous les membres du Conseil d'Administration, aux membres de la direction exécutive, à tous les membres du personnel de WDP et du gérant, ainsi qu'aux collaborateurs des estimateurs immobiliers indépendants, disposant de par leur fonction d'informations dont ils savent ou sont censés savoir qu'il s'agit d'informations privilégiées.

Par information privilégiée, il faut entendre toute information non rendue publique, précise et concernant directement ou indirectement un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers et qui, si elle était rendue publique, pourrait considérablement influer sur le cours de ces instruments financiers (ou sur celui de leurs dérivés). Le commissaire est soumis aux dispositions légales et au code de déontologie de l'Institut des Réviseurs d'entreprises (IRE). Ces directives sont également applicables aux transactions conclues dans le cadre de programmes de rachat d'actions propres par la société.

- Obligation de déclaration

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

Conformément à l'article 13 de l'AR du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, le compliance officer communiquera chaque déclaration à la FSMA dans les meilleurs délais et au plus tard dans les cinq jours ouvrables suivant le jour de la transaction. Le compliance officer pourra cependant différer ces communications jusqu'au 31 janvier de l'année calendaire suivante à condition que le montant total des transactions effectuées par une même personne durant l'année calendaire en cours reste en dessous du seuil de 5.000 euros. Lorsque ce seuil est dépassé, le compliance officer communique l'ensemble des transactions effectuées par la même personne jusqu'à ce jour dans un délai de cinq jours ouvrables suivant l'exécution de la dernière transaction de cette personne. Ce système où le compliance officer s'acquitte de facto de la déclaration pour le compte des personnes concernées n'exonère nullement les personnes assujetties à l'obligation légale de déclaration - à savoir les personnes exerçant une responsabilité de direction ainsi que les personnes étroitement liées à celles-ci - de leur responsabilité en la matière.

- Communication d'informations privilégiées

Le Conseil d'Administration doit communiquer les informations privilégiées (ou selon les cas reporter la communication de ces informations) conformément aux dispositions légales. Tous les membres du Conseil d'Administration, de la direction exécutive ou du personnel obtenant des informations relatives à WDP susceptibles d'influer sur le cours sont tenus d'en informer le compliance officer. Les administrateurs s'engagent à préserver le caractère confidentiel des informations privilégiées, à ne les diffuser sous aucune forme et à ne laisser quiconque en prendre connaissance, sauf avec l'accord préalable du président du Conseil d'Administration et conformément aux dispositions légales en la matière.

- Interdiction d'abus d'informations privilégiées et interdiction de manipulation du marché

Dans ce domaine, WDP se conforme à l'article 25, § 1, 1° et 2 de la Loi du 2 août 2002, et en général à la réglementation en vigueur avec ses modifications.

- Périodes de prudence

À partir du seizième jour ouvrable suivant la fin de chaque trimestre et jusqu'au jour inclus de la communication des résultats du trimestre écoulé (périodes de prudence), il est interdit d'acheter ou de vendre des actions ou d'autres instruments financiers de la société. La vente partielle d'actions en vue du financement du prix d'exercice d'options ou d'éventuels impôts sur la plus-value est également interdite durant ces périodes. Le compliance officer peut cependant accorder des dérogations à ce principe dans des cas exceptionnels. Il peut aussi décréter occasionnellement des périodes de prudence, sur la base d'informations privilégiées importantes, connues du Conseil d'Administration et de la direction exécutive, mais dont la communication est différée en application de l'article 10 de la Loi du 2 août 2002. Ces périodes de prudence occasionnelles débutent au moment où l'information est communiquée au Conseil d'Administration et à la direction exécutive. Elles se prolongent jusqu'au moment où l'information est rendue publique. Les périodes de prudences fixes et occasionnelles sont applicables aux membres du Conseil d'Administration et de la direction exécutive, ainsi qu'à tous les membres du personnel de WDP.

- Transactions interdites en toutes circonstances

Les transactions spéculatives à court terme sont toujours interdites. Cela signifie que les transactions en options à court terme ou short selling et la couverture d'options octroyées dans le cadre de plans d'options ne sont pas autorisées. Les transactions suivantes sont admises même durant les périodes de prudence :

- L'achat et la vente, à condition que les ordres d'achat et de vente aient été transmis en dehors de ces périodes (et à un moment où les intéressés ne disposaient pas d'informations privilégiées).

- Les ordres d'achat et de vente comportant des limites ne peuvent pas être modifiés pendant les périodes de prudence.

- L'exercice d'options octroyées dans le cadre d'un plan d'options sur actions, à condition que l'ordre d'achat ou de vente ait été transmis en dehors d'une période de prudence (et à un moment où de toute évidence les intéressés ne disposaient pas d'informations privilégiées). La vente des actions acquises par cet exercice pendant une période de prudence reste toutefois interdite.

- L'acquisition d'actions dans le cadre d'un versement de dividende (et à un moment où les intéressés ne disposaient pas d'informations privilégiées).

- Les transactions réalisées dans le cadre de la gestion discrétionnaire de patrimoine, où la personne concernée n'exerce aucune influence sur la gestion ni sur le choix des instruments financiers du gestionnaire et ne consulte pas la personne concernée.

II. Conflits d'intérêts

Voir *5.7.8. Conflits d'intérêts* plus haut.

III. Abus de biens sociaux et corruption

Comme stipulé à l'article 492bis du Code pénal, il est interdit aux administrateurs, aux membres de la direction exécutive et au personnel de WDP d'utiliser les biens ou le crédit de WDP à des fins personnelles, directes ou indirectes. Ces personnes ne peuvent le faire que si elles y ont été valablement autorisées. Ces personnes s'engagent de surcroît à n'accepter aucun avantage sous la forme de cadeaux ou de divertissement de la part de clients ou de fournisseurs, sauf si cela est conciliable avec l'éthique commerciale usuelle et admise.

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

9.3.2. Fonction adéquate de gestion des risques et politique adéquate de gestion des risques

La personne chargée de la fonction de gestion des risques est notamment responsable de l'élaboration, du développement, de la surveillance, de l'actualisation et de l'implémentation de la politique de gestion des risques et des procédures de gestion des risques. Chez WDP, le rôle de

Risk Manager est assumé par le CFO, Mickaël Van den Hauwe.

Le Risk Manager remplit ce rôle en analysant – régulièrement et suivant les besoins – les risques identifiés auxquels la société est confrontée (voir aussi le chapitre *1. Gestion des risques* à la page 4). Suit une évaluation des risques, sur laquelle repose l'implémentation de la maîtrise des risques.

La gestion des risques fait partie intégrante de la manière dont l'entreprise est conduite. Elle va de la gestion financière et opérationnelle courante, y compris le principe des quatre yeux, de l'analyse de nouveaux dossiers d'investissement et de l'énoncé de la stratégie et des objectifs à la mise en place de procédures rigoureuses en vue de la prise de décisions. Pour ces raisons, la gestion des risques est une responsabilité de tout le groupe WDP, à tous les niveaux d'organisation, même s'il s'agit de niveaux de responsabilité différents.

9.3.3. Fonction d'audit interne indépendante

L'audit interne est une fonction d'évaluation indépendante, interne à l'organisation, chargée d'examiner et d'évaluer le bon fonctionnement, l'efficacité et l'efficience des processus, procédures et activités de la société. Cela peut concerner notamment les questions opérationnelles (qualité et adéquation des systèmes et procédures, structures organisationnelles, politiques et méthodes, ressources par rapport aux objectifs), les questions financières (fiabilité de la comptabilité, des comptes annuels et des rapports financiers), respect de la réglementation (comptable), le management (qualité de la fonction management et des services d'encadrement dans le cadre des objectifs de l'entreprise), ainsi que la fonction compliance et la fonction gestion des risques.

WDP a confié la fonction d'audit interne à une personne morale extérieure, le consultant indépendant Quiévreux Audit Services (Christophe Quiévreux SPRL), dont le représentant permanent et une seule et même personne physique, Christophe Quiévreux. Au sein de la SIR, Mark Duyck supervise la fonction d'audit interne confiée au tiers précité.

6 Actions et obligations

WDP
DualListing

1. L'action

1. Le cours de l'action

La valeur de l'action WDP a augmenté au cours des premiers mois de 2015 de 62,68 euros au 31 décembre 2014 à environ 67 euros en mai, au paiement du dividende, pour poursuivre sa hausse à un cours de clôture record au 31 décembre 2015 de 81,24 euros. En effet, l'action a pu profiter de la confiance accrue des actionnaires dans les Bourses, dynamisées par des signes de reprise économique et des taux d'intérêts constamment bas.

Dans ce contexte, WDP a pu de nouveau compter sur sa réputation et sur ses atouts traditionnels. Le premier, et principal, 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 transparent sous lequel la SIR opère tant en Belgique qu'aux Pays-Bas et en France. Le second réside dans le fait que WDP est une self-managed company, ce qui veut dire que le management est assuré au sein même de la société et qu'il est entièrement au service des actionnaires et autres parties prenantes. Le portefeuille immobilier leur offre en outre d'un coup une importante grandeur d'échelle dans des régions spécifiques. Et bien évidemment, il y a la stabilité du dividende.

Ce solide intérêt des investisseurs et leur confiance envers le plan de croissance stratégique 2013-16 ont été confirmés par le succès des augmentations de capital réalisées en 2015, ce qui a créé de l'espace pour de nouveaux investissements.

2. Vélocité et liquidité

La capitalisation boursière a augmenté pour s'établir à environ 1,5 milliard d'euros à la suite des augmentations de capital réalisées par l'introduction du dividende optionnel et d'un apport en nature lié à la transaction de MLB, ainsi que par le bon rendement de l'action au cours de 2015.

La liquidité de l'action WDP s'est aussi renforcée. En 2015, il a été négocié en moyenne un volume quotidien de 1.521.272 (en 2014 : 691.657 euros). 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 30 %. WDP continue à s'investir pour régulièrement participer aux roadshows et événements pour les investisseurs institutionnels comme particuliers, afin de les informer en continu de manière transparente et d'étendre davantage la base d'investisseurs.

3. Évolution à long terme du cours et du rendement

Pour 2015, le rendement total[1] de l'action WDP s'élève à +36,0 %.

Les chiffres EPRA montrent aussi qu'au cours des quinze années écoulées – c'est-à-dire depuis

1 Le rendement 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.

DONNÉES PAR ACTION	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14	31 DÉC. 13
Nombre d'actions en circulation à la date de clôture	18.507.260	17.438.644	16.079.247
Free float	74 %	73 %	72 %
Capitalisation boursière (en euros)	1.503.529.802	1.039.054.205	847.376.317
Volume traité par an	5.461.095	3.165.630	3.244.920
Volume journalier moyen (en euros)	1.521.272	691.657	629.536
Vélocité[1]	29,5 %	18,2 %	20,2 %
Cours boursier pour l'année			
- maximum	81,24	64,15	55,69
- minimum	61,90	51,68	43,77
- clôture	81,24	62,68	52,70
NAV (IFRS)[2] (en euros)	41,5	35,2	32,8
NAV (EPRA)[2] (en euros)	44,9	39,2	35,9
Pourcentage de distribution	81 %	88 %	88 %
Résultat net courant/action[3] (en euros)	5,00	4,10	3,85
Résultat net courant/action[4] (en euros)	4,91	3,87	3,70
Dividende brut/action (en euros)	4,00	3,40	3,25
Dividende net/action (en euros)	2,92	2,55	2,44

1 Le nombre de titres négociés en un an, divisé par le nombre total de titres à la fin de l'année.
2 NAV = *Net Asset Value* ou valeur intrinsèque, à savoir le patrimoine propre avant distribution du bénéfice de l'exercice en cours.
3 Sur la base du nombre moyen pondéré d'actions.
4 Sur la base du nombre d'actions ouvrant droit à dividende..

l'introduction en Bourse de la fin juin 1999 – avec un rendement total annualisé de +15,0 % le score de WDP est toujours nettement supérieur à celui de l'immobilier européen (+9,8 %), de l'immobilier de la zone euro (+10,9 %) et de l'immobilier belge (+7,7 %). En d'autres termes, WDP a donc également réalisé en 2015 un beau rendement, et ce, dans un climat général de taux d'intérêts faibles.

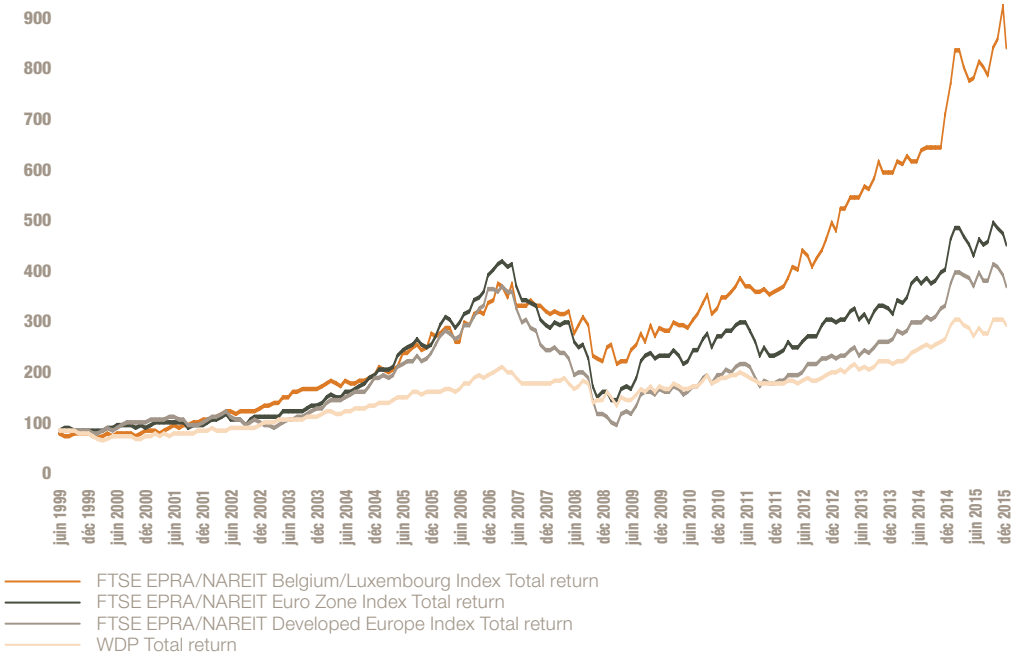
WDP maintient ses efforts pour générer un cash-flow substantiel, constituant la base d'un dividende attractif. La SIR est également convaincue que la qualité du portefeuille immobilier et des locataires et que le fait qu'elle distribue d'année en année un dividende at-tractif offrant à terme de bonnes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

4. Dual listing

Depuis le 18 novembre 2015, WDP est représentée via une double cotation de son action à Euronext Amsterdam. Cette double inscription souligne l'importance que WDP accorde à son marché principal, le Benelux, et plus particulièrement à la partie néerlandaise croissante – qui équivaut actuellement au marché national historique belge – de son portefeuille immobilier. WDP n'a pas placé de nouvelles actions. Le marché de référence de WDP reste Euronext Bruxelles.

COURS BOURSIER VERSUS VALEUR INTRINSÈQUE

COMPARAISON DU RENDEMENT DE L'ACTION WDP AVEC LES INDICES EPRA



2. Les obligations

WDP recourt également au marché des capitaux pour financer ses projets d'investissement. Ces fonds étaient constitués comme suit au 31 décembre 2015 :

Emittent d'émission	code ISIN	Montant nominal (en millions d'euros)	Durée (en années)	Date limite	Coupon	Coupon Prix	Cours indicatif 31 DÉC. 2015
WDP Comm. VA	BE0002234038	54	7	2 juillet 2022	2,50 %	99,36 %	**101,70 %**
WDP Comm. VA	BE0002235043	38	7	2 juillet 2022	Euribor 6M + 1,75 %	100 %	**98,51 %**
WDP Comm. VA	BE0002216829	125	7	13 juin 2021	3,38 %	101,88 %	**105,24 %**
WDP Comm. VA	BE0002192582	50	7	18 mars 2020	3,80 %	99,86 %	**103,82 %**

3. Structure de l'actionnariat de la société [1]

Le 26 octobre 2012, l'actionnaire de référence, la famille Jos De Pauw, a apporté sous le régime de l'indivision l'intégralité de ses ac-tions, décision prise en concertation, dans la société familiale RTKA, au sein de laquelle la concertation a été institutionnalisée. RTKA détient actuellement 4.814.918 actions WDP du nombre total de titres accordant le droit de vote au sein de WDP. De Pauw SA détient 1.869 actions. Ensemble, ils détiennent 26,03 % du capital de WDP. Les détenteurs des droits de vote sont les membres de l'Organe de gestion de la société RTKA, à savoir Robert, Tony, Kathleen et Anne De Pauw, à l'exception de tout autre détenteur de droits de participation. Les membres de cet Organe de gestion agissent de concert avec De Pauw NV , qui est contrôlée à 100 % par les mem-bres de l'Organe de gestion de la société RTKA.

1 Situation d'après les déclarations de transparence reçues jusqu'au 31 décembre 2015 inclus. Les modifications éventuellement communiquées peuvent être consultées sur www.wdp.eu.

Le 31 décembre 2015, la participation de BNP Paribas Investment Partners NV s'élevait toujours à plus de 3 %.[2] WDP a également reçu communication d'AXA Investment Managers NV qu'elle détenait à partir du 7 avril 2015 une participation de plus de 3 %.[3] dans les actions de WDP. Par ailleurs, des sociétés liées à Blackrock ont annoncé conjointement à WDP qu'à compter du 1er avril 2015, elles ne dépassaient plus la limite de 3 %.[4]

2 Voir communiqué de presse du 3 juillet 2013.
3 Voir communiqués de presse du 17 mars 2015 et 13 avril 2015.
4 Voir le communiqué de presse du 13 avril 2015, ainsi que le communiqué de presse du 20 mars 2015.

Agenda financier

13|04|2016	Date limite d'enregistrement des actions en vue de la participation à l'Assemblée Générale des actionnaires du 27|04|2016
21|04|2016	Date limite de confirmation de la participation à l'assemblée annuelle des actionnaires du 27/04/2016 (attestation bancaire/procuration)
27|04|2016	Assemblée Générale des actionnaires
28|04|2016	Date de détachement du coupon de dividende 2015
29|04|2016	Date de clôture du registre des dividendes 2015
04|05|2016	Publication des résultats du 1er trimestre 2016
05|08|2016	Publication des résultats semestriels 2016 et publication des résultats semestriels 2016
09|11|2016	Publication des résultats du 3e trimestre 2016
03|02|2017	Publication des résultats annuels 2016

Les dates de la période d'enregistrement, de paiement et de cotation des nouvelles actions seront fixées lors du Conseil d'Administration du 27 avril 2016.

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

WDP
LISTED
NYSE
EURONEXT
NYSE Euronext
Euronext
IPO : 28|06|1999
cotation : continue
Code ISIN : BE0003763779

liquidity provider :
Kempen & Co et Degroof Petercam

1

7

Rapport immobilier

1. Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé

1. Situation du portefeuille au 31 décembre 2015

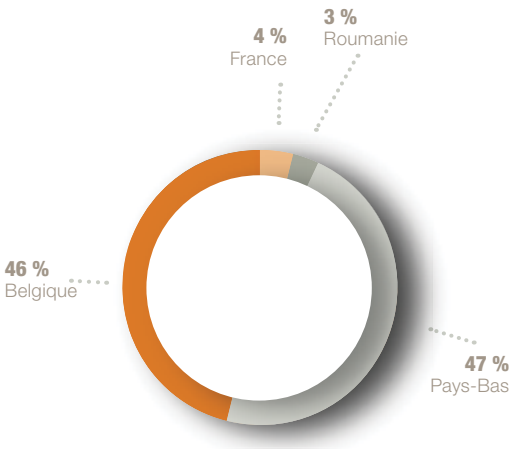
Les estimateurs indépendants Stadim, Cushman & Wakefield, DTZ Zadelhoff et BNP Paribas Real Estate évaluent le portefeuille immobilier de WDP (*Actifs détenus en vue de la vente* compris et panneaux solaires non compris) selon la norme IAS 40 à une juste valeur (fair value)[1] de 1.844,0 millions d'euros au 31 décembre 2015. La valeur comparable s'élevait à 1.492,1 millions d'euros à la fin de 2014.

Le portefeuille peut se répartir de la façon suivante :

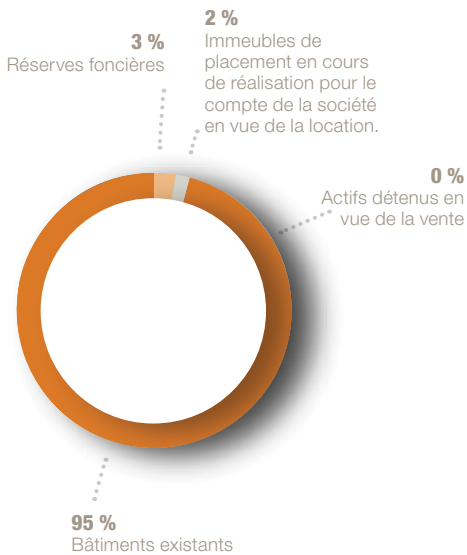
FAIR VALUE (EN MILLIONS D'EUROS)	Belgique	Pays-Bas	France	Roumanie	Total
Bâtiments existants	802,6	862,9	73,8	21,7	**1.761,0**
Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location	27,4	0,4	-	5,6	**33,5**
Réserves foncières	15,4	11,8	3,0	18,5	**48,7**
Actifs détenus en vue de la vente	0,8	-	-	-	**0,8**
Total	**846,3**	**875,1**	**76,8**	**45,8**	**1.844,0**

1 Impact sur la valeur réelle des droits et coûts de mutation en cas d'aliénation hypothétique des investissements immobiliers (-) : il s'agit des frais de transfert devant être payés en cas d'aliénation hypothétique des investissements immobiliers. La juste valeur à laquelle les investissements immobiliers sont estimés se compose de la valeur d'investissement, moins les frais de transaction. Les droits d'enregistrement locaux théoriques qui sont déduits de la valeur d'investissement sont, en moyenne, les suivants par pays : Belgique : 2,5 %, Pays-Bas : 4,4 %, France : 3,6 % et Roumanie : 1,5 %.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE



RÉPARTITION DE LA JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE PAR DESTINATION

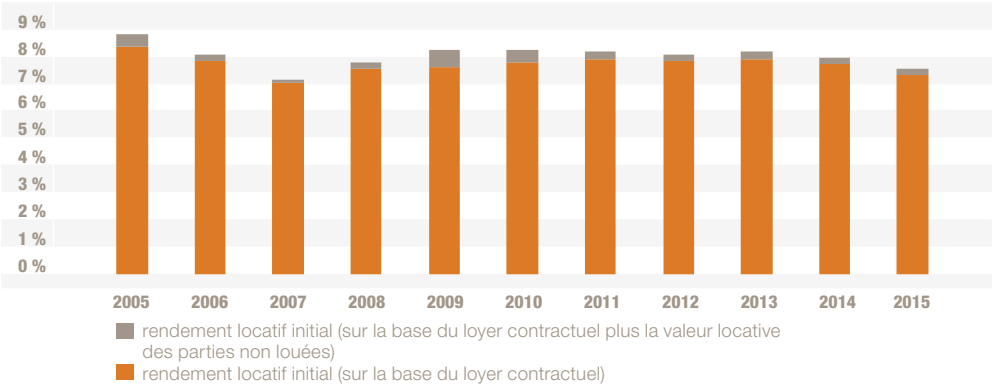


STATISTIQUES RELATIVES AU PORTEFEUILLE PAR PAYS

	Belgique	Pays-Bas	France	Roumanie	Total
Nombre de sites louables	70	58	8	5	**141**
Superficie louable brute (en m²)	1.542.931	1.353.545	145.511	39.956	**3.081.943**
Terrains (en m²)	2.870.476	2.400.951	376.174	965.966	**6.613.567**
Juste valeur (en millions d'euros)	846,3	875,1	76,8	45,8	**1.844,0**
% de la juste valeur totale	46 %	47 %	4 %	2 %	**100 %**
% de variation de la juste valeur en 2015	2,4 %	3,6 %	-5,5 %	-0,4 %	**2,6 %**
Vacance (EPRA)[1,2]	3,8 %	0,7 %	12,8 %	0,0 %	**2,6 %**
Durée moyenne jusqu'à la première échéance (en années)[2]	4,3	7,7	2,8	9,5	**6,0**
Taux de rendement locatif brut de WDP[3]	7,5 %	7,6 %	8,1 %	9,3 %	**7,6 %**
Effet de la vacance	-0,3 %	0,0 %	-1,1 %	0,0 %	**-0,2 %**
Ajustements des revenus locatifs bruts à nets (EPRA)	-0,3 %	-0,3 %	-0,2 %	0,0 %	**-0,3 %**
Ajustements pour frais de mutation	-0,2 %	-0,3 %	-0,2 %	-0,1 %	**-0,2 %**
Taux de rendement initial net EPRA[1]	6,7 %	7,0 %	6,6 %	9,2 %	**6,9 %**

1 Indicateur de la prestation financière calculé d'après les Best Practices Recommendations de l'EPRA (*European Public Real Estate Association*). Voir aussi www.epra.com.
2 Panneaux solaires non compris.
3 Calculé par les loyers (cash) bruts contractuels annualisés, à diviser par la juste valeur. La juste valeur est la valeur des investissements immobiliers après déduction des frais de transaction (essentiellement l'impôt sur le transfert).

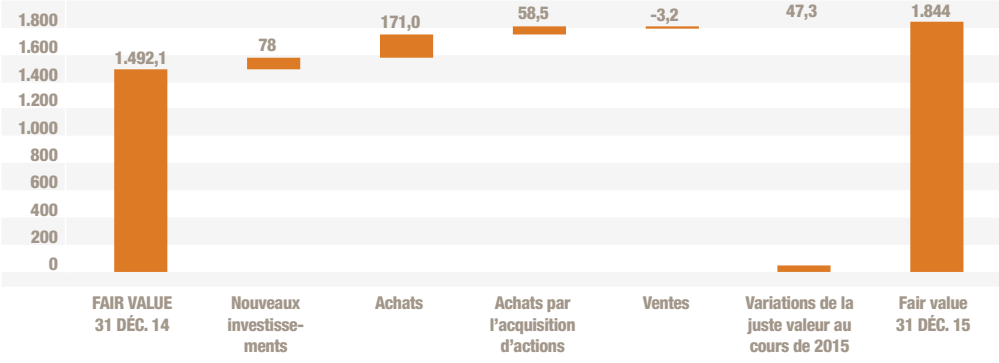
TAUX DE RENDEMENT BRUT HISTORIQUE DU PORTEFEUILLE DE WDP



2. Évolution de la juste valeur en 2015

En 2015, les investissements de WDP en nouvelles acquisitions se sont montés à un total de 229,5 millions d'euros, dont un montant de 58,5 millions d'euros consacré à l'achat de biens immobiliers par l'acquisition de parts. En outre, il été consacré 78 millions d'euros à l'achèvement de projets pré-loués pour le compte de la société. Un petit site non stratégique a également été vendu pour 3,2 millions d'euros. La variation de la valorisation des immeubles de placement a atteint +47,3 millions d'euros en 2015 sur un portefeuille d'environ 1,9 milliard d'euros. Après addition de la valeur locative de marché estimée pour les parties non louées, le taux de rendement locatif brut sur la base des locations contractuelles se monte au 31 décembre 2015 à 7,6 %, soit une légère baisse par rapport à 8,0 % à la fin de 2014, en raison de la pression à la baisse sur les rendements dans le marché de l'investissement.

VARIATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU COURS DE 2015



3. Valeur et composition du portefeuille en location

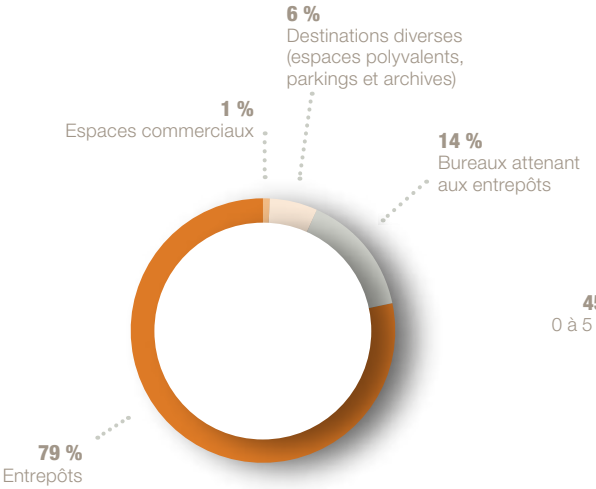
La superficie totale est de 661,3 hectares, dont 50,8 hectares en concession. Les 610,6 hectares restants ont une valeur de vente estimée à 670,8 millions d'euros, soit 36 % de la juste valeur de la totalité du portefeuille. La valeur moyenne des terrains s'élève ainsi à 109,9 euros/m², frais de transaction non compris. Dans cette superficie sont également com-prises les réserves foncières situées principalement en Belgique et en Roumanie.

La superficie louable totale des bâtiments est de 3,1 millions de m² pour une valeur locative totale estimée à 131,7 millions d'euros. Les entrepôts s'y taillent la part du lion (79 %), avec une superficie de 2.449.361 m² et une valeur locative totale de 103,7 millions d'euros. Leur valeur locative moyenne au m² se monte ainsi à 42,3 euros.

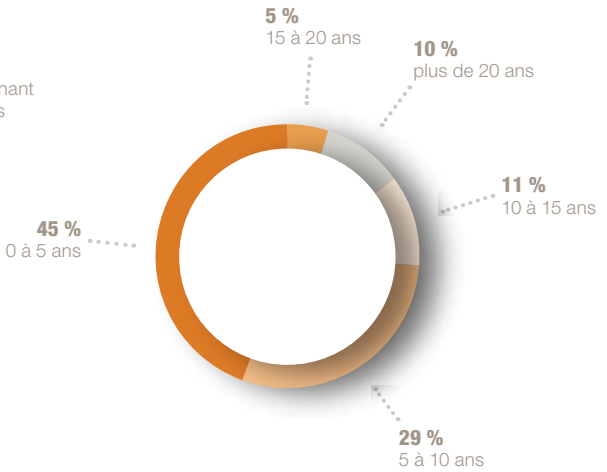
Les espaces de bureaux, distincts ou attenants aux entrepôts, représentent 206.579 m² ou une valeur locative de 19,2 millions d'euros. La valeur locative moyenne au m² s'élève à 92,9 euros. Les espaces commerciaux occupent une superficie de 13.903 m² et représentent une valeur locative de 1,0 million d'euros, soit 72,6 euros en moyenne au m². Enfin, diverses destinations représentent 412.100 m² ou 7,8 millions d'euros, avec une valeur locative moyenne de 18,9 euros par m².

Destination au 31 DÉC. 15	Surface construite (en m²)	Valeur locative estimée (en millions d'euros)	Valeur locative moyenne estimée au m² (en euros)	% de la valeur locative totale
Entrepôts	2.449.361	103,7	42,3	**79 %**
Bureaux attenant aux entrepôts	206.579	19,2	92,9	**14 %**
Espaces commerciaux	13.903	1,0	72,6	**1 %**
Destinations diverses (espaces polyvalents, parkings et archives)	412.100	7,8	18,9	**6 %**
Total	**3.081.943**	**131,7**	**N/R**	**100 %**

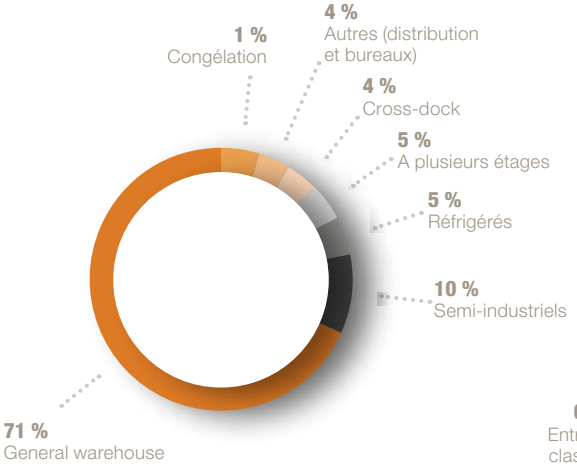
RÉPARTITION DE LA VALEUR LOCATIVE TOTALE PAR DESTINATION



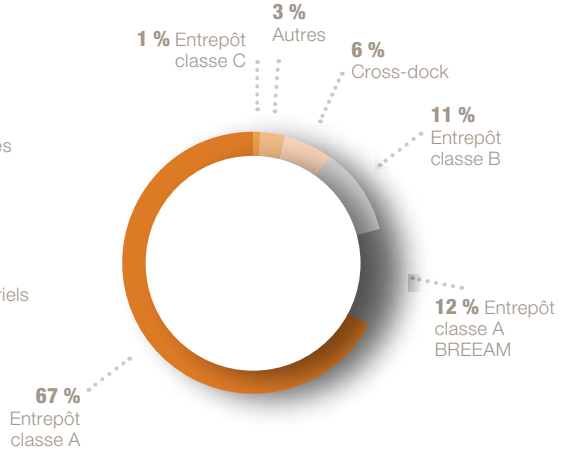
RÉPARTITION DE LA FAIR VALUE EN FONCTION DE L'ÂGE



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER (SUR LA BASE DE LA JUSTE VALEUR) PAR TYPE DE BÂTIMENT



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER (SUR LA BASE DE LA JUSTE VALEUR) PAR NIVEAU DE QUALITÉ DU BÂTIMENT

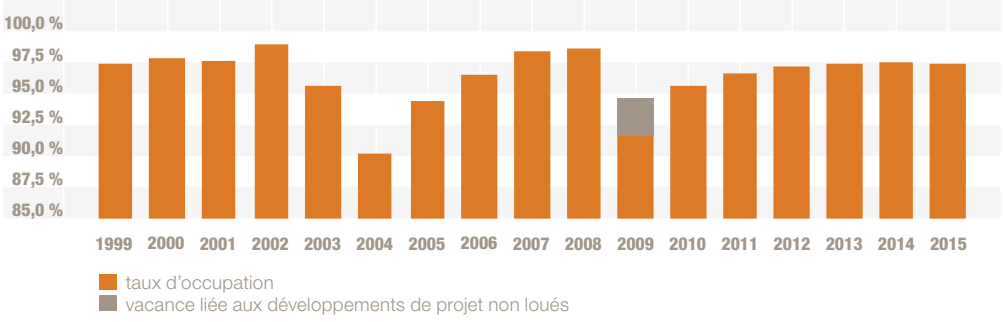


4. Situation locative des bâtiments disponibles

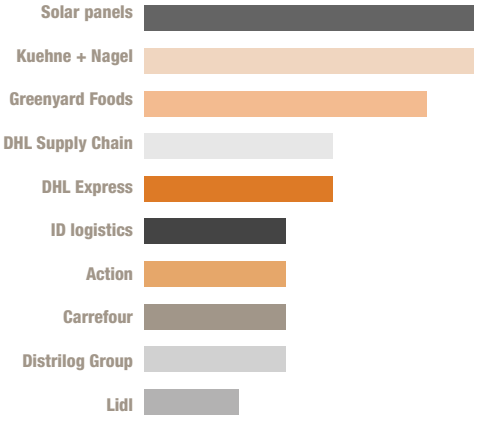
Le taux d'occupation du portefeuille de WDP se monte à 97,5 % à la fin de 2015 (panneaux solaires compris)[2]. Ceci traduit la stratégie commerciale de WDP qui vise à développer des relations à long terme avec ses clients et qui soutient la performance de l'entreprise en maintenant une marge opérationnelle élevée.

Le développement de partenariats à long terme avec les clients se reflète aussi dans le fait que la durée restante moyenne jusqu'à l'échéance des contrats de bail est de 7,8 ans. Si l'on prend en compte la première possibilité de résiliation, la durée restante s'élève à 6,0 ans.

TAUX D'OCCUPATION HISTORIQUE DU PORTEFEUILLE WDP (Y COMPRIS PANNEAUX SOLAIRES)



TOP 10 DES PRENEURS[3]



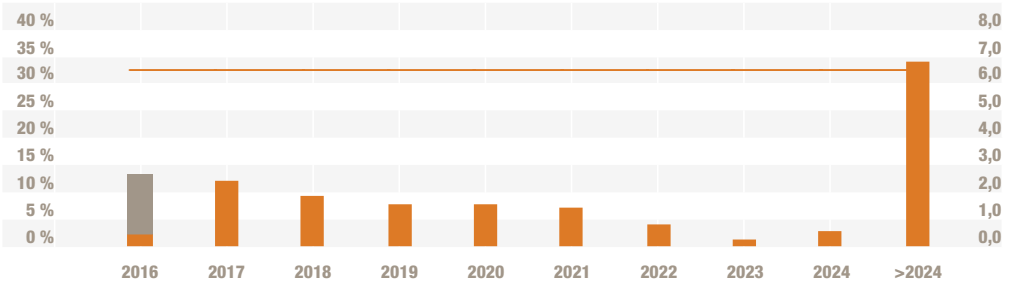
Si l'on tient également compte des revenus générés par les panneaux solaires[4], la durée restante moyenne jusqu'à l'échéance est de 8,2 ans. Si l'on prend en compte la première possibilité de résiliation, la durée restante s'élève à 6,5 ans.

Les principaux preneurs sont : les produits de l'énergie solaire avec une part de 7,1 %, Kuehne + Nagel (7,0 %), Gree-nyard Foods (6,3 %), DHL Supply Chain (3,9 %), DHL Express (3,5 %), ID Logistics (2,7 %), Action (2,7 %), Carrefour (2,6 %), Distrilog Group (2,6 %) et Lidl (2,4 %). Les dix principaux preneurs totalisent une part de 41 %. Le top 20 représente 56,1 %.

2 Hors panneaux solaires, le taux d'utilisation des capacités est de 97,4 %.
3 Huit des dix plus grands preneurs répartis sur plusieurs sites

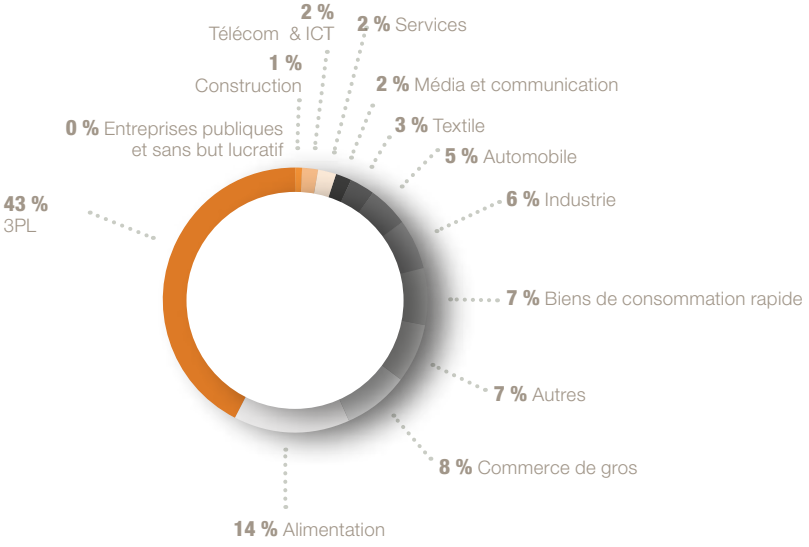
4 Voir explications *XII. Autres immobilisations corporelles* à la p. 208.

ÉCHÉANCES DES REVENUS LOCATIFS (JUSQU'À LA PREMIÈRE POSSIBILITÉ DE RÉSILIATION)



% des revenus locatifs arrivant à échéance (énergie solaire comprise) (colonne de gauche)
% déjà prolongés le 31 dec. 2015 (colonne de gauche)
durée moyenne (jusqu'à la première possibilité de résiliation) des contrats de bail (énergie solaire comprise) (en années) (colonne de droite)

REVENUS LOCATIFS 2015 PAR SECTEUR DE LOCATAIRES



5. Aperçu des projets en cours de réalisation[5]

Projets en cours 100 % propriété de WDP	Pays	Type	Superficie louable (en m²)	Verwachte oplevering	Pré-loué	Locataire	Budget investissements (EN MILLIONS €)[1]	Rendement attendu
Willebroek	BE	Nouvelle constr.	15.000	Q2 2016	100 %	Damco	14	
WDPort of Ghent	BE	Nouvelle constr.	20.000	Q2 2016	100 %	Distrilog Group	10	
Heppignies	BE	Nouvelle constr.	21.000	Q2 2016	100 %	Trafic	10	
Barendrecht	NL	Nouvelle constr.	40.000	Q4 2016	100 %	The Greenery	18	
Breda	NL	Nouvelle constr.	20.000	Q4 2016	100 %	The Greenery	9	
Sibiu (1)	RO	Nouvelle constr.	8.000	Q2 2016	100 %	Siemens	2,5[2]	
Sibiu (2)	RO	Nouvelle constr.	4.500	Q2 2016	100 %	DPD	1,5[2]	
Ramnicu Valcea	RO	Nouvelle constr.	12.000	Q1 2016	100 %	Faurecia	4[2]	
Total			**140.500**		**100 %**		**69**	**7,5-8,0 %**

1 Dans ce cas-ci, en ce qui concerne les projets de redéveloppement,
la valeur des projets de redéveloppement n'a pas été prise en compte avant le début de la rénovation.
2 En tenant compte de la part proportionnelle de WDP dans le portefeuille de WDP Development RO (51 %).

Le coût *out-of-pocket* escompté pour la réalisation de ces projets est estimé à environ 70 millions d'euros, dont environ 15 millions d'euros ont été versés au 31 décembre 2015. WDP compte obtenir un rendement de 7,5-8,0 % sur l'investissement total.

5 Voir aussi *5.3.4. Rapport de gestion – Transactions et réalisations - Projets en cours de réalisation* à la page 49.

6. Principales informations sur les biens

L'ensemble des sites énumérés dans cet aperçu ont été inspectés au cours de 2015 par les experts indépendants de Stadim, Cushman & Wakefield, DTZ Zadelhoff et BNP Paribas Real Estate.

	Année construction (dernière rénovation/ extension)	Superficie louable (en m²)	Valeur locative estimée (VLE)[1]	Encaissement de loyers en 2015	Taux d'occupation[2] 31 DÉC. 15
Belgique (100 % propriété de WDP)		**1.542.931**	**59.866.694**	**57.054.403**	**96,2 %**
Aalst, Tragel 47	1998-1999 (2013)	24.989	1.143.852	1.156.625	100,0 %
Aalst, Wijngaardveld 3-5 - Dijkstraat 7	1992 (2005)	17.982	586.846	577.836	100,0 %
Aarschot, Nieuwlandlaan B19	2009	8.602	395.858	396.616	100,0 %
Anderlecht, Frans Van Kalkenlaan 9 - Bieste-broeckkaai 300 - Walcourtstraat	1969 (2007)	20.498	922.954	942.194	98,3 %
Asse (Kobbegem) - Breker 41	1989	12.100	428.152	442.593	100,0 %
Asse (Mollem), Zone 5 nr. 191, 192, 320, 321	1967 (2012)	31.026	1.533.362	1.572.993	100,0 %
Asse (Mollem), Zone 5 nr. 200	2011	3.287	323.277	322.392	100,0 %
Asse (Mollem), Zone 5 nr. 340	1989 (2005)	5.993	266.008	267.021	100,0 %
Asse, Z4 Broekooi 290 (gebouw 1)	1995	37.534	837.765	1.294.708	100,0 %
Beersel (Lot), Heideveld 64	2001	7.275	327.443	92.506	52,1 %
Beringen (Paal), Industrieweg 135 - Rijsselstraat	2002 (2008)	10.189	415.283	462.996	100,0 %
Boom, Langelei 114-116 - Industrieweg 1	2000-2001	37.246	1.666.181	1.550.765	93,0 %
Boortmeerbeek, Industrieweg 16	1991 (2011)	28.605	689.133	607.527	80,5 %
Boortmeerbeek, Louvainsesteenweg 238	2004	11.270	239.510	197.994	100,0 %
Bornem, Rijksweg 17	1996 (2004)	11.911	560.910	694.398	100,0 %
Bornem, Rijksweg 19	2004 (2013)	22.334	1.078.295	1.122.325	96,5 %
Bornem, Sluisweg 32	2011	76.574	3.785.715	3.093.720	100,0 %
Courcelles, rue de Liège 25	2007 (2009)	53.752	1.252.295	1.258.728	99,1 %
Geel, Hagelberg 12	2012	13.465	554.578	561.835	100,0 %
Geel, Hagelberg 14	2009	24.064	1.206.506	1.239.533	100,0 %
Genk, Brikkenovenstraat 48	2008 (2010)	35.050	1.369.970	1.445.842	100,0 %
Genk, Brikkenovenstraat 50	2009	19.180	765.235	759.936	100,0 %
Grimbergen, Eppegemsesteenweg 31[3]	1978 (2013)	66.346	1.358.939	1.186.447	97,0 %
Grimbergen, Industrieweg 16	2008	15.406	696.150	666.065	100,0 %
Heppignies, rue de Capilône 6	(en cours de réalisation)	N/R	N/R	N/R	N/R
Jumet, Zoning Industriel - 2ième	1995 (2005)	6.385	236.220	293.015	100,0 %
Kontich, Satenrozen 11-13 - Elsbos	1985 (2006)	56.725	2.423.326	2.718.758	100,0 %
Kortenberg, A. De Conincklaan 2-4	1997 (2012)	6.181	314.119	249.999	100,0 %
Louvain, Vaart 25-35	années '50 (en cours de réalisation)	N/R	N/R	448.774	N/R
Louvain (Wilsele), Kolonel Begaultlaan 9, 17-21, hoek Lefèvrelaan	1935 (1985)	21.005	679.816	689.013	94,8 %
Londerzeel, Nijverheidsstraat 13	2015	10.343	1.021.475	661.505	100,0 %
Londerzeel, Nijverheidstraat 15	1989 (2013)	18.773	706.823	483.567	96,4 %
Londerzeel, Weversstraat 2	2014	16.311	744.688	775.685	100,0 %
Liège (Flémalle), rue de l'Arbre Saint-Michel 99	2011	7.881	362.796	422.684	100,0 %
Machelen, Rittwegerlaan 91-93 - Nieuwbrugstraat	2001 (2006)	17.282	1.323.400	1.315.733	100,0 %
Malines, Zandvoortstraat 3	2005	32.816	1.284.887	1.141.711	98,1 %
Meer, Seoelstraat 1	1998	19.049	533.713	472.161	100,0 %
Merchtem, Wolvertemse Steenweg 1 - Bleukenweg 1	années '70 (2011)	5.375	320.295	331.272	99,3 %
Nivelles,chaussée de Namur 66	1974 (2011)	13.892	488.146	154.677	38,2 %

	Année construction dernière rénovation/ex)	Superficie louable (en m²)	Valeur locative estimée (VLE)[1]	Encaissement de loyers en 2015	Taux d'occupation[2] 31 DÉC. 15
Nivelles, rue Buisson aux loups 8	2013	30.492	308.170	326.494	100,0 %
Nivelles, rue de l'Industrie 30	1990 (2004)	27.692	1.207.280	1.068.680	92,5 %
Nivelles, rue du Bosquet 12	2007	11.591	560.694	365.820	69,8 %
Puurs, Lichterstraat 31	années '70 (2012)	15.683	586.317	502.791	88,0 %
Rumst (Terhagen), Polder	années '50 (2007)	28.748	620.712	245.526	50,4 %
Sint-Katelijne-Waver, Drevendaal 1 - Strijbroek 4	1991 (2007)	20.957	987.203	947.874	100,0 %
Sint-Katelijne-Waver, Drevendaal 3	1996 (1997)	22.575	1.416.312	1.434.315	100,0 %
Sint-Katelijne-Waver, Fortsesteenweg 19 en 27	1989	31.484	300.956	306.386	100,0 %
Sint-Katelijne-Waver, Strijbroek 10	1989 (2007)	2.103	318.615	342.106	100,0 %
Ternat, Industrielaan 23	2004	12.256	405.720	270.358	90,1 %
Ternat, Industrielaan 24	1977 (2010)	26.125	827.876	613.349	75,3 %
Vilvorde, Havendoklaan 10	2015	8.200	375.790	137.616	100,0 %
Vilvorde, Havendoklaan 12	1977 (2001)	13.863	774.124	868.697	99,8 %
Vilvorde, Havendoklaan 13	2006	9.168	377.105	367.431	81,0 %
Vilvorde, Havendoklaan 18	1994 (2001)	76.399	3.602.765	3.731.319	100,0 %
Vilvorde, Havendoklaan 19	2002	11.649	585.867	531.404	97,6 %
Vilvorde, Jan Frans Willemsstraat 95	2004 (2006)	11.049	357.599	331.991	100,0 %
Vilvorde, Willem Elsschotstraat 5	1995 (2005)	21.214	996.395	677.060	84,5 %
WDPort of Ghent	(en cours de réalisation)	N/R	N/R	N/R	N/R
Willebroek, Koningin Astridlaan 14	2015	1.770	197.816	132.750	100,0 %
Willebroek, Koningin Astridlaan 16	2008 (2015)	56.208	2.531.680	2.643.096	100,0 %
Willebroek, Victor Dumonlaan 4	1991	33.871	1.628.643	1.534.874	100,0 %
Willebroek, Victor Dumonlaan 4	(en cours de réalisation)	N/R	N/R	N/R	N/R
Willebroek, Victor Dumonlaan 32	2015	15.579	742.435	432.469	100,0 %
Zaventem, Fabriekstraat 13	1984 (1993)	7.854	393.348	407.126	100,0 %
Zaventem, Louvainsesteenweg 573	2001	19.929	1.114.965	971.176	80,0 %
Zele, Lindestraat 7 - Baaikensstraat	2003 (2008)	41.246	1.562.681	1.288.292	98,3 %
Zwevegem, Deerlijkstraat 58A	1980	74,382	1,291,740	1,233,376	100.0 %
Zwijndrecht, Vitshoekstraat 12	2006 (2013)	49,696	1,797,240	1,742,562	100.0 %
Cinq biens générant un produit locatif, d'une juste valeur inférieure à 2,5 millions d'euros. Il s'agit ici des biens suivants : Beersel, Stationstraat 230; Anvers, Vrieskaai 59; Estaimpius, rue du Pont Bleu 21; Puurs (Breendonk), Koning Leopoldlaan 9; Asse, Z4 Broekooi 290 (bâtiment 2).		34.452	1.152.727	1.527.317	N/R
Pays-Bas (100 % propriété WDP)		**1.353.545**	**63.804.973**	**55.835.309**	**99,3 %**
Alkmaar, Berenkoog 48	1990	7.692	498.341	406.942	100,0 %
Alphen aan den Rijn - H. Kamerlingh Onnesweg 3	1996	3.773	212.200	33.333	100,0 %
Alphen aan den Rijn, Eikenlaan 32-34	2012	21.741	695.689	128.312	49,2 %
Alphen aan den Rijn, J. Keplerweg 2	2005	15.742	847.340	930.408	100,0 %
Amersfoort, Basicweg 1-3	1992	11.542	619.240	746.599	100,0 %
Amsterdam, Hornweg 64	1992	12.518	781.368	770.676	100,0 %
Barendrecht, Dierensteinweg 30/A	1995	25.550	742.125	501.969	100,0 %
Barendrecht, Dierensteinweg 30/A	(en cours de réalisation)	N/R	N/R	N/R	N/R

	Année construction dernière rénovation/ex)	Superficie louable (en m²)	Valeur locative estimée (VLE)[1]	Encaissement de loyers en 2015	Taux d'occupation[2] 31 DÉC. 15
Barendrecht, Dierensteinweg 30/B	1995	26.900	538.000	340.059	100,0 %
Barendrecht, Dierensteinweg 30/B	(en cours de réalisation)	N/R	N/R	N/R	N/R
Barendrecht, Spoorwegemplacement 1	1995	27.720	874.020	495.313	100,0 %
Barneveld, Nijverheidsweg 50-52	1981 (2013)	28.740	1.847.435	2.157.729	100,0 %
Bleiswijk, Spectrumlaan 7-9	2014	11.281	658.680	651.536	100,0 %
Bodegraven, Schumanweg 4	2003	6.379	242.350	105.392	100,0 %
Breda, IABC 5301	1995	61.504	1.522.293	954.641	100,0 %
Breda, IABC 5301	(en cours de réalisation)	N/R	N/R	N/R	N/R
Breda, Hazeldonk 6462 en 6464	1996 (2006)	37.847	1.203.375	1.061.691	100,0 %
Duiven, Innovatie 1	2006	27.556	1.347.195	1.807.728	100,0 %
Echt (Susteren), Fahrenheitweg 1	2014	88.239	3.813.715	3.620.580	100,0 %
Eindhoven, Achtseweg Noord 20	1994 (2008)	31.381	1.499.918	N/R	100,0 %
Eindhoven, Park Forum 1129	2014	10.612	604.255	619.343	100,0 %
Harderwijk, Archimedesstraat 9	2015	34.486	1.230.355	559.011	100,0 %
Hasselt, Hanzeweg 21	2015	20.880	814.320	407.160	100,0 %
Hasselt, Hanzeweg 29	2015	20.340	199.332	100.000	100,0 %
Hasselt, Hanzeweg 31	2015	11.220	586.245	107.347	100,0 %
Helmond, Sojadijk 2	2011	13.025	644.650	762.456	100,0 %
Maastricht-Aachen (Beek), Engelandlaan 30	2011 (2012)	25.004	1.127.655	984.533	100,0 %
Moerdijk, Transitoweg 5	2002	41.910	1.635.893	1.291.678	100,0 %
Nieuwegein, Inundatiedok 34	2010 (2012)	44.423	2.346.017	2.657.022	100,0 %
Oss, Keltenweg 70	2012	16.905	1.037.059	952.829	100,0 %
Oss, Menhirweg 15	2010 (2012)	11.074	563.575	512.884	100,0 %
Papendrecht, Nieuwland Parc 121	2015	10.027	804.567	37.000	100,0 %
Raamsdonksveer, Zalmweg 27	1980 (2011)	9.745	355.050	465.488	100,0 %
Ridderkerk, Handelsweg 20 en 25	2005 (2009)	43.194	4.100.305	5.550.701	100,0 %
Roosendaal, Aanwas 9	2012	9.551	819.300	880.454	100,0 %
Roosendaal, Borchwerf 23	1994	15.834	745.065	761.596	100,0 %
Schiphol Logistic Parc, Incheonweg 7	2012	12.574	1.156.299	1.195.328	100,0 %
Schiphol Logistic Parc, Pudongweg 3	2015	16.887	1.588.570	1.351.531	100,0 %
Soesterberg, Centurionbaan	2015	7.322	526.854	0	100,0 %
Tiel, Medel 1A	2014	38.272	2.047.110	1.815.746	100,0 %
Tilburg, Hermesstraat 1	2007	47,187	2,364,603	1,446,774	100.0 %
Tilburg, Marga Klompeweg 11	2011	20,000	855,724	881,250	100.0 %
Tilburg, Siriusstraat 7-9	2009	17,762	934,040	1,179,919	100.0 %
Utrecht, Rutherfordweg 1	1992 (2009)	12.600	768.450	756.717	100,0 %
Veghel, Doornhoek 3765	2006 (2011)	9.820	512.675	490.287	100,0 %
Veghel, Kennedylaan 19	2002	21.020	876.400	748.294	100,0 %
Veghel, Marshallweg 1	1990	81.227	3.130.168	2.930.670	100,0 %
Venlo, Ampèrestraat 7-9	2011 (2012)	32.539	1.588.020	1.233.486	95,9 %
Venlo, Edisonstraat 9	1990	26.135	1.065.860	573.963	100,0 %
Venray, Newtonstraat 8	2013	17.440	700.690	695.016	100,0 %
Venray, Wattstraat 2-6	2013	43.227	2.087.060	2.051.386	100,0 %
Voorhout, Loosterweg 33	1987 (2007)	38.578	944.440	1.040.011	100,0 %
Wijchen, Bijsterhuizen 2404	2010	15.619	1.028.818	1.430.253	100,0 %
Zaltbommel, Heksenkamp 7-9	2012	10.275	631.392	676.726	100,0 %
Zwolle, Lippestraat 15	2008	19.765	1.177.348	1.362.410	100,0 %

	Année construction dernière rénovation/ex)	Superficie louable (en m²)	Valeur locative estimée (VLE)[1]	Encaissement de loyers en 2015	Taux d'occupation[2] 31 DÉC. 15
Zwolle, Mindenstraat 7	2012	21.956	1.287.845	1.232.961	100,0 %
Zwolle, Paderbornstraat 21	2015	47.996	2.475.825	1.228.524	100,0 %
Quatre biens générant un revenu locatif, d'une juste valeur inférieure à 2,5 millions d'euros. Il s'agit ici des biens suivants : Bode- graven, Schumanweg 1c; Meppel, Oeverlanden- weg 8; Drunen, Albert Einsteinweg 20; Breda, IABC 5375-5377.		11.009	499.855	151.647	100 %
France (100 % propriété de WDP)		**145.511**	**6.104.978**	**5.645.288**	**87,2 %**
Aix-en-Provence, rue Gustave Eiffel 205	2000	16.369	734.933	809.828	100,0 %
Lille - Libercourt, Zone Industrielle - le Parc à stock	2008	36.413	1.529.780	1.478.858	100,0 %
Lille - Roncq, avenue de l'Europe 17	2003 (2006)	13.251	488.944	254.320	44,8 %
Lille - Seclin, rue Marcel Dassault 16B	2008	13.224	536.864	537.187	100,0 %
Lille - Templemars, route d'Ennetières 40	1989 (2008)	19.182	782.524	823.783	84,4 %
Lille - Templemars, rue de l'Épinoy 16B	1990	4.524	250.795	278.301	100,0 %
Neuville-en-Ferrain, rue de Reckem 33	2006	13.407	524.636	383.154	100,0 %
Vendin-le-Vieil, rue Calmette - rue des frères Lumière	2004	29.141	1.256.502	1.079.857	69,2 %
Roumanie (51 % propriété de WDP) [4]		**39.956**	**1.852.175**	**772.484**	**100 %**
Aricestii Rahtivani	2014	10.329	533.533	127.477	100,0 %
Braila	2015	8.437	411.862	17.041	100,0 %
Brasov	2013	6.673	271.823	197.122	100,0 %
Clinceni	2015	6.225	208.080	N/R	100,0 %
Oarja	2012	8.292	426.877	429.890	100,0 %
Ramnicu Valcea	(en cours de réalisation)	N/R	N/R	N/R	N/R
Sibiu (1)	(en cours de réalisation)	N/R	N/R	N/R	N/R
Sibiu (2)	(en cours de réalisation)	N/R	N/R	N/R	N/R
Sept biens générant un produit locatif, d'une juste valeur inférieure à 2,5 millions d'euros. Il s'agit ici de : : Agigea, Fundulea (2), Mihail Kogalniceanu, Paulesti, Sarulesti et Sibiu.		N/R	N/R	953	N/R
TOTAL		**3.081.943**	**131.628.820**	**119.307.483**	**97,4 %**

1 La valeur locative estimée est la valeur locative qui est déterminée par des experts immobiliers indépendants. Pour en savoir plus sur le rapport des experts immobiliers indépendants et la méthode d'évaluation, veuillez vous reporter au chapitre *7.3. Rapport immobilier - Conclusions des experts immobiliers* à la page. 138.
2 Le taux d'occupation se calcule en fonction des valeurs locatives des bâtiments loués et des superficies non louées, y compris les produits des panneaux solaires. Il n'est pas tenu compte des projets en construction et/ou en rénovation.
3 Le site de Grimbergen est détenu en indivision sur la base d'une répartition 50-50 avec une autre SIR, Montea SCA. De la sorte, WDP SCA est copropriétaire de ce site.
4 Il s'agit à chaque fois des sites, réserves foncières comprises.

2. Analyse du marché logistique en Belgique, aux Pays-Bas, en France et en Roumanie

1. Belgique

Au cours de l'année 2015, la demande d'entrepôts de pointe de grande superficie est restée trop élevée par rapport à l'offre disponible, principalement sur l'axe logistique comme Anvers-Bruxelles. Cette offre est restée modérée notamment en raison du nombre toujours limité de développements à risque. Les projets sur mesure continuent à tenir le haut du pavé, notamment grâce aux acteurs en immobilier logistique nationaux, bien que les investisseurs étrangers surveillent de près le marché. La demande de biens immobiliers semi-industriels est devenue plus importante. Non seulement l'offre limitée d'emplacements stratégiques oriente effectivement la demande vers des biens purement logistiques, mais elle peut aussi difficilement répondre aux nouvelles tendances, comme l'e-commerce, étant donné qu'aucun cadre légal adapté n'existe en Belgique concernant les conditions de travail flexibles, ce qui a des conséquences. Nous nous attendons à ce que le gouvernement fournisse une réponse à ce sujet. La tendance de 2015 se poursuivra peut-être en 2016.

2. Pays-Bas

Le marché immobilier logistique bénéficie d'une fin d'année solide, motivée tant par les investisseurs que les utilisateurs directs et par la légère augmentation de l'économie en général. La demande d'espaces de haute qualité reste plus élevée que l'offre, ce qui encourage le renouvellement de baux et d'engagements existants en vue de l'extension future des sites existants, de même que la poursuite de l'élaboration de projets sur mesure pour le futur utilisateur. Il a également été opté pour de plus petits espaces sur la base d'un engagement à plus court terme, dans l'attente de la disponibilité de nouveaux entrepôts (plus grands). Aussi longtemps que les projets à risque sont écartés, on ne s'attend à aucun changement à l'avenir.

3. France

A présent que l'économie continue à se rétablir progressivement, le niveau de take-up continue à augmenter également, principalement dans les régions de Lyon, Marseille et Paris. La demande de consolidation en vue de réduire l'empreinte des entrepôts et de réaliser ainsi des économies est remarquable. Les entreprises, notamment les grands distributeurs, optent pour une stratégie d'expansion pour les emplacements centraux modernes afin d'optimiser leur réseau de distribution. L'offre de grandes plates-formes logistiques et d'emplacements de haute qualité disponibles reste toutefois limitée et a permis une modération dans le secteur au cours de 2015. On s'attend à ce que la demande émanant des investisseurs et des utilisateurs directs continue à augmenter, malgré l'absence d'infrastructures modernes à grande échelle et de projets à risque. Les projets sur mesure préloués restent donc le moteur du marché.

4. Roumanie

La reprise économique, en grande partie sous l'impulsion d'une activité croissante des distributeurs internationaux et des prestataires de services logistiques notamment, entraîne une augmentation de la demande de biens de qualité en 2015 et éveille l'intérêt des investisseurs. Outre les projets sur mesure du client, l'offre de projets à risque augmente, Bucarest étant le centre de gravité. Nous nous attendons à ce que le marché immobilier industriel poursuive sur cet élan positif.

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

3. Conclusions des experts immobiliers

Mesdames, Messieurs,

Nous avons le plaisir de vous présenter notre estimation de la valeur du portefeuille immobilier de WDP SCA au 31 décembre 2015.

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 sans intérêts particuliers communs ou non. L'IVSC considère que ces conditions sont remplies si la définition de la valeur de marché mentionnée ci-dessus est respectée. La valeur de marché doit en outre refléter les contrats de bail en cours, l'actuelle marge brute d'autofinancement (ou cash flow), ainsi que des hypothèses raisonnables concernant les revenus locatifs potentiels et les charges prévues.

Dans ce contexte, les frais d'acte doivent être ajustés à la situation réelle du marché. Après analyse d'un grand nombre de transactions, les experts immobiliers, agissant à la demande de sociétés immobilières cotées en bourse, ont établi dans un groupe de travail que, vu que l'immobilier peut être transféré sous différentes formes, 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'euros, était limité à 2,5 %. La valeur acte en mains correspond donc à la fair value plus 2,5 % de frais d'acte. La fair value est donc calculée en divisant la valeur acte en mains par 1,025. Les biens qui se trouvent au-dessous du seuil de 2,5 millions d'euros et les biens étrangers sont soumis au 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 biens dont le type et la situation sont comparables aux biens du portefeuille immobilier de WDP.

Lors de l'estimation des biens, nous avons à la fois tenu compte des contrats de bail en cours et de tous les droits et obligations découlant de ces contrats. Nous avons estimé chaque bien séparément. Les estimations ne tiennent pas compte d'une éventuelle plus-value qui pourrait être générée si la totalité du portefeuille était mise en vente sur le marché. Nos estimations ne tiennent pas non plus compte des frais de commercialisation propres à une transaction donnée, comme les frais de courtage ou de publicité. Nos estimations sont basées sur une inspection annuelle des biens immobiliers concernés, ainsi que sur les renseignements fournis par WDP sur la situation locative, les superficies, les croquis ou les plans, les charges locatives et la fiscalité immobilière liés 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.

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 et des Actifs détenus en vue de la vente) de WDP s'élève au 31 décembre 2015 à 1.843.162.211 euros (soit un milliard huit cent quarante-trois millions cent soixante-deux mille deux cent onze euros).

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

KOEN NEVENS
CEO Northern Region - Country Head Belgium & Luxembourg | Cushman & Wakefield

PHILIPPE JANSSENS
Administrateur délégué | Stadim

JACQUES BOEVE
Partner Valuations | DTZ Zadelhoff

CAROLINE HUSSENOT
Director of the International department | BNP Paribas Real Estate

8

Responsabilité sociétale

1. La durabilité, une pierre angulaire stratégique pour le rendement financier à long terme

Partenaire de premier plan de l'immobilier logistique, WDP ne se soustrait pas à ses responsabilités en matière d'entrepreunariat durable, tant pour ses clients que pour ses actionnaires. Dans ce domaine également, priorité est donnée à une approche à long terme, l'une des pierres d'angle de la stratégie de WDP.

C'est ainsi que chaque investissement envisagé fait l'objet d'une évaluation approfondie sur son impact pour toutes les parties prenantes en matière de durabilité. Si tel client recherche un « simple » entrepôt, tel autre a besoin d'équipements logistiques sophistiqués. Dans les solutions proposées à l'un comme à l'autre, WDP tiendra toujours compte de sa responsabilité en matière de durabilité. Qu'il s'agisse de conception ou de rénovation, les possibilités des énergies renouvelables et d'efficience énergétique sont mises d'emblée sur la table à dessin. Cette approche concertée avec le client augmente donc la compétitivité du nouveau locataire grâce aux gains en coût d'énergie et renforce sa prise de conscience durable par le biais d'un impact plus responsable sur l'environnement, le climat et la collectivité.

En tant que partenaire logistique, nous voulons également apporter une valeur ajoutée par la création de synergies entre clients, régions, villes, ports, autorités… pour, de cette manière, réaliser une logistique intelligente (multimodalité, bundling, etc.).

WDP entend évoluer à moyen terme vers la neutralité en CO_2.

1. Visie en strategie

Comme indiqué précédemment, WDP vise, à moyen terme, la neutralité en CO_2 pour son portefeuille immobilier. Selon le Department of Energy and Climate Change (DECC, R.-U.), neutre en CO_2 signifie que «le résultat net des émissions de carbone est égal à zéro – au terme d'un processus transparent de calcul des émissions, qui passe par la réduction des émissions et la compensation des émissions résiduelles». Les sociétés et les individus qui visent le statut de neutralité en CO_2 doivent en premier lieu réduire et éviter les émissions de carbone, de sorte que seules les émissions inévitables devront être compensées. Généralement, un statut de neutralité en CO_2 peut s'obtenir de deux manières :

- Rétablir l'équilibre entre, d'une part, le dioxyde de carbone rejeté dans l'atmosphère par la combustion de carburants fossiles et, d'autre part, des énergies renouvelables qui génèrent une quantité équivalente d'énergie utile, de manière à compenser le CO_2 émis. Autre possibilité : le recours exclusif aux énergies renouvelables non productrices de dioxyde de carbone (on parle *d*ans ce cas d'économie post-carbone).

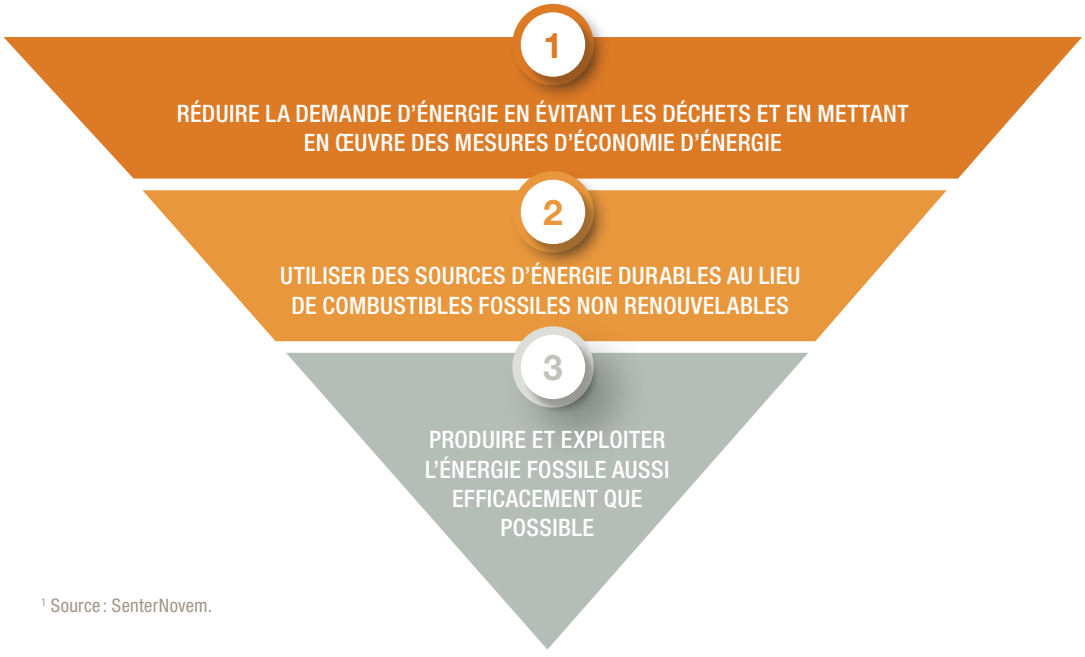
- Compenser le CO_2 en rémunérant des tiers pour retirer de l'atmosphère 100 % du dioxyde de carbone émis – par exemple via le financement de projets climatiques permettant d'éviter des émissions de gaz à effet de serre à l'avenir ou via l'achat de crédits carbone.

Toute l'approche relative à la prévention, à la réduction et à la compensation réduit notre dépendance par rapport aux combustibles fossiles tout en stimulant la part des énergies renouvelables. Cette approche globale, qui crée de la valeur par l'abaissement du coût de l'énergie, entraîne une réduction de l'impact sur le climat et sur la collectivité.

L'objectif de neutralité en CO_2 en vue de créer de la valeur durable par l'entremise de la responsabilité sociale exige une approche structurée et économiquement viable. La Trias Energetica (voir page précédente) est une méthode reconnue que nous utilisons pour réduire notre consommation et pour utiliser l'énergie de manière durable.

La mesure de l'empreinte carbone de nos bureaux et de notre portefeuille d'entrepôts nous permet de mieux appréhender notre situation actuelle et les défis qui nous attendent. Confié au bureau conseil en environnement CO2logic, le calcul de l'empreinte énergétique se fonde sur la consommation énergétique de 21 sites étudiés ainsi que sur celle de notre siège en Belgique. Grâce à ces calculs, WDP connaît les éléments sur lesquels se concentrer et dans lesquels investir pour que l'entreprise optimise sa performance. Le schéma ci-dessous montre clairement l'intégration de tous les flux entrants et sortants dans la plateforme de distribution urbaine.

LA PHILOSOPHIE TRIAS ENERGETICA[1] : L'ÉNERGIE LA PLUS DURABLE EST CELLE QUE L'ON ÉPARGNE



[1] Source : SenterNovem.

1.1. Réduire

Ces dernières années, WDP a investi dans un système de suivi énergétique pour monitorer de près une proportion im-portante de l'énergie consommée (électricité et gaz) par son portefeuille immobilier. Cela donne à WDP une idée plus claire de sa consommation d'énergie en temps réel, ce qui lui permet d'intervenir plus rapidement en cas d'anomalies. Un bon suivi est le fondement d'une stratégie de réduction pertinente. Sur la base de ce système de suivi, WDP com-parera en permanence les performances de ses entrepôts et focalisera ses efforts en matière de rénovation, de religh-ting, etc. sur les entrepôts les moins performants.

L'exigence du Very Good de l'échelle BREEAM pour les nouveaux grands entrepôts de WDP implique des niveaux élevés de qualité et de performance. Dès lors, les performances et la valeur de notre portefeuille immobilier sont garanties pour les années à venir. En outre, la certification Excellent a été décernée dans le portefeuille, pour la première fois en 2015, notamment pour le site logistique en construction à Zwolle (Pommerenstraat 4A) destiné au locataire wehkamp.

Pour abaisser encore la consommation énergétique de son portefeuille immobilier – l'accent étant mis sur l'électricité – WDP investit dans le relighting (lampes LED par exemple), l'isolation et les solutions efficientes en chauffage/refroidissement, comme les MCP (matériaux à changement de phase, en anglais phase change materials).

Les MCP permettent de stocker la chaleur et la fraîcheur. Ils sont capables d'absorber la chaleur à l'intérieur d'une plage de températures donnée sans modification significative de leur propre température. Au contraire, l'absorption ou le dégagement de chaleur s'accompagne d'un changement de l'état général du matériau. Certains matériaux peuvent stocker de grandes quantités de chaleur alors qu'ils fondent. Cette énergie sera libérée pendant le processus de cristal-lisation. Quant à la température du matériau, elle reste pratiquement constante pendant la fusion comme la cristallisa-tion. Pour cette raison, le processus est parfois appelé stockage de chaleur latent. En recourant à des matériaux à enthalpie de fusion élevée, il est possible de stocker de grandes quantités de chaleur dans des plages de température relativement étroites.

Après une première édition réussie en 2014, le deuxième Efficient Energy Event a eu lieu le 28 mai 2015 au siège social de WDP à Wolvertem. Avec cet évènement, WDP veut informer ses clients sur les tendances en matière de durabilité dans le secteur logistique. Cette année, Electrabeen Vervoer Verbessem ont développé un cas pratique sur l'énergie verte. WaterstofNet, Fuso, Glan-O et Nissan sont venus présenter leurs dernières nouveautés. À cette occasion, WDP a présenté son programme de durabilité Energy with brains. L'outil Smart Energy a notamment été expliqué aux participants. Ce faisant, GVV mise encore plus sur la rentabilité par la durabilité et sur une situation gagnant-gagnant pour WDP et le locataire.[1]

1.2. Compenser

WDP possède une capacité installée de 38 MWp[2] en énergie verte de campus grâce aux investissements en panneaux solaires sur les toits de ses bâtiments dans le Benelux (23,5 MWp) et en Roumanie (14,5 MWp).Voir aussi *2.7. Gestion immobilière durable – Efficacité énergétique et réglementation PEB* à la page 146.
Voir aussi *2.10. Énergie solaire* à la page 150.

1 Voir aussi *2.7. Gestion immobilière durable – Efficacité énergétique et réglementation PEB* à la page 146.
2 Sur la base de 100 % de l'investissement.

WDP étudie en permanence de nouveaux investissements en énergie solaire, éolienne, géothermie et biomasse, pour autant que ces investissements présentent un profil de risque faible et de rendement élevé, comparable à celui de son portefeuille actuel d'immobilier logistique.

1.3. Gagner

Notre approche des questions de durabilité profite à nos clients, actionnaires, parties prenantes externes et à WDP elle-même. Notre vision et notre stratégie quant au portefeuille immobilier de WDP abaisseront le coût total de possession par la réduction à un minimum de la facture énergétique au mètre carré et de l'empreinte carbone de WDP et de ses clients. De même, il y aura réduction de notre dépendance aux combustibles fossiles et du risque lié à d'éventuelles fluctuations de prix sur des marchés sensibles. Cette approche réduira d'une manière générale notre impact et celui de nos clients sur l'environnement et la collectivité. Elle est en outre susceptible d'augmenter la valeur de notre portefeuille immobilier et de nos services.

Mais l'influence et l'appui de WDP ne se limitent pas aux murs des entrepôts. Par la mise en place de synergies entre clients, régions, villes, ports et autorités visant à stimuler des activités logistiques intelligentes (multimodalité, bundling, etc.), nos clients seront moins exposés aux effets négatifs des contraintes liées aux transports (taxe CO_2, etc.). Paral-lèlement, nous stimulerons l'efficience tout en réduisant la pression de la circulation routière sur les zones urbaines et sur la collectivité.

Transport multimodal et bundling

Le transport multimodal permet de choisir le moyen de transport le mieux adapté compte tenu des caractéristiques du flux des produits et des exigences logistiques. Parfois, il s'agira d'un transport unimodal par route, rail ou eau ; dans d'autres cas, la formule idéale sera le transport intermodal, qui associe de manière séquentielle plusieurs modes de transport en un trajet unique (par ex. navigation intérieure avec transport routier amont ou aval). Le terme de co-modalité, souvent employé dans ce contexte, met l'accent sur les points forts de chaque mode de transport. Le terme de synchromodalité, pour sa part, fait référence à un transport dans lequel plusieurs modes sont proposés en parallèle.

Cela implique que pour un transport donné, le chargeur (ou son partenaire transporteur) est en mesure de choisir la modalité.

WDP a la conviction que les sites multimodaux améliorent le prix coûtant, le niveau de service et la durabilité de la chaîne d'approvisionnement et répondent aux besoins logistiques de demain. En Belgique, WDP peut proposer à ses clients deux sites multimodaux parfaitement situés, à savoir le WDPort of Ghent, Liège Trilogiport et le site de Meerhout. Les installations situées dans la zone Cargovil de Vilvorde témoignent également de la confiance que nous avons dans cette approche tournée vers le futur en matière de logistique durable. L'aménagement de plateformes XXL et campus FMCG (comme les sites à Tiel aux Pays-Bas et à Bornem en Belgique) contribue à canaliser les flux logistiques groupés en vue d'optimiser la supply chain du client.

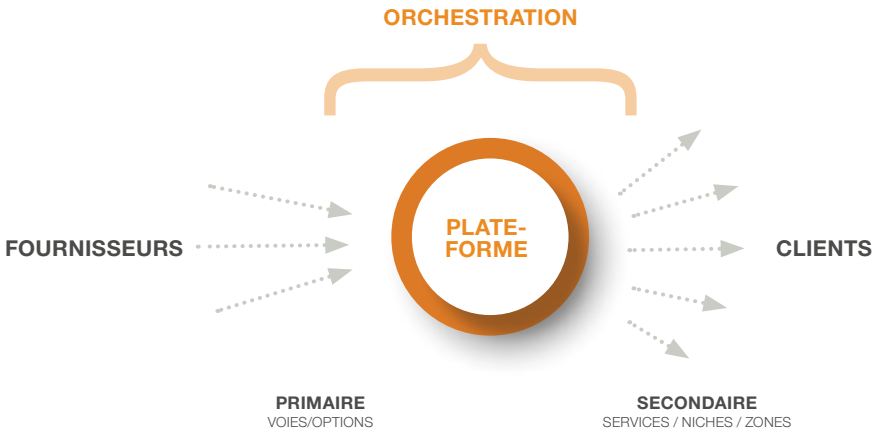
Transport urbain

Dans la perspective d'un transport urbain durable, l'un des choix possibles consiste en la création d'une plateforme de distribution urbaine durable, fondée sur la collaboration horizontale orchestrée. Ce concept d'orchestration a montré qu'il était de nature à entraîner une amélioration sensible de l'efficience du transport de marchandises, par la réduction de la consommation de carburant, des émissions de gaz à effet de serre et d'autres nuisances liées aux transports.

Par collaboration horizontale orchestrée, on entend la collaboration entre tous les partenaires concernés par le transport de marchandises (fournisseurs, chargeurs, destinataires, plateformes multimodales, pouvoirs publics, etc.) et un orchestrateur. Cette collaboration a pour objectif d'améliorer l'efficience de la chaîne de transport et de réduire les coûts. Concrètement, il s'agit de combiner de manière proactive les chargements pour augmenter le taux de remplis-sage des camions et réaliser des économies d'échelle. L'orchestrateur est une petite structure, neutre et indépendante, qui agit en tant que manager, trustee et juge de paix de la communauté. Dans ce sens, WDP peut agir comme partenaire dans une telle collaboration, par exemple en proposant des sites stratégiques avec de bonnes connexions et des voies ferroviaires ou fluviales à proximité (voir aussi *Transport multimodal et bundling* plus haut).

Le schéma suivant montre que tant les flux entrants que sortants doivent être intégrés dans la plate-forme de distribution urbaine.

COLLABORATION HORIZONTALE ORCHESTRÉE



2. Gestion durable de l'immobilier

C'est une caractéristique inhérente de l'activité industrielle, y compris le secteur immobilier, qu'elle peut exercer un impact sur son environnement – tant l'environnement naturel sous toutes ses facettes que les personnes qui résident et travaillent dans les bâtiments et aux alentours. En tant qu'entreprise durable et responsable, WDP cherche à développer son portefeuille tout en réduisant simultanément et de manière cohérente son impact sur l'environnement et les ressources naturelles. L'entreprise s'efforce de réduire d'année en année son empreinte écologique en se focalisant sur l'occupation du sol et la consommation d'eau, les flux de déchets, les transports, les matériaux durables et les énergies renouvelables.

1. Étude du sol

Avant d'acheter un bâtiment existant ou un terrain, WDP réalise toujours une étude détaillée des éventuels dangers pour l'environnement ou irrégularités qui pourraient résulter d'utilisations précédentes à haut risque. À la moindre présomption de pollution, il est procédé à une étude sur la qualité du sol et des eaux souterraines. S'il s'avère que le sol est pollué, WDP veille à ce que le nécessaire soit fait pour maîtriser et éliminer ce risque. Les systèmes potentiellement à haut risque subissent des inspections régulières après la mise en service d'un bâtiment, con-formément à toutes les normes et réglementations en vigueur. WDP respecte en toutes occasions l'ensemble des réglementations nationales et régionales en matière d'attestations de sol et autres obligations liées à la salubrité du sol.

2. Permis d'environnement et d'urbanisme

Pour tous les bâtiments et systèmes, WDP possède tous les permis d'environnement et d'urbanisme requis, conformément aux prescriptions légales en vigueur dans les pays concernés. Au cas où le locataire est responsable de l'obtention des permis – y compris du permis d'environnement –, WDP insistera auprès de ce dernier pour qu'il prenne aussi rapi-dement que possible les dispositions nécessaires.

Les lois et règlements locaux relatifs aux bâtiments et systèmes sont suivi de près et strictement observés. En cas de changement de la législation – ou des systèmes techniques –, les permis sont immédiatement mis à jour.

3. Inspection des systèmes techniques et de protection

Tous les systèmes techniques et de sécurité installés dans les bâtiments qui font partie du portefeuille de WDP sont régulièrement inspectés, soit à la demande de WDP, soit sur l'initiative du locataire dans les conditions imposées par WDP. Dans ce dernier cas, WDP suit également de près la qualité du contrôle. Dans le cadre de ce suivi, nous faisons appel à des spécialistes indépendants et/ou internes.

4. Autres mesures efficientes pour le chauffage et la climatisation

Les bâtiments certifiés BREEAM de Nieuwegein, Zwolle et de Helmond disposent d'un système WKO, une technologie qui permet de stocker la chaleur ou la fraîcheur et, par conséquence, de les chauffer et/ou les rafraîchir au fil des saisons.

Dans le nouveau bâtiment qui a été réceptionné à la fin 2015 pour Staay Food Group à Alblasserdam, les bureaux sont équipés d'un chauffage avec récupération de la chaleur issue du refroidissement pour les entrepôts.

Un chauffage adapté peut également être prévu avec des boilers solaires, tels qu'installés sur le toit du bâtiment du Schiphol Logistics Parc (Pudongweg 3) pour Rapid Logistics.

5. Désamiantage

Même si, en fait, le désamiantage relève plutôt de la responsabilité de l'opérateur que de celle du propriétaire, le bâtiment est toujours inspecté par des experts en vue de détecter la présence d'amiante, qu'il s'agisse d'un bien existant ou à acquérir. En cas de danger potentiel pour la santé des utilisateurs du bâtiment, l'amiante est éliminé conformément aux procédures, normes et réglementations légales. Si les experts concluent qu'en raison du type d'utilisation du bâtiment, l'amiante ne constitue pas un danger dans la situation présente, le risque est qualifié de latent et fait l'objet d'évaluations régulières. Dès que le risque augmente – par exemple si le bâtiment devient inutilisable ou à l'occasion d'un changement de la réglementation –, l'amiante est immédiatement éliminé. Des travaux d'entretien ou de réparation sont effectués pour simplifier les opérations d'assainissement de ce type.

6. Recyclage des déchets

WDP incite ses collaborateurs à trier les déchets : dans tous nos bureaux, nous trions les objets tels que papier, déchets organique, verre et déchets résiduels, conformément à la réglementation locale.

Par ailleurs, les locataires sont encouragés à trier, et à réduire, les déchets. Pour les bâtiments érigés conformément aux directives BREEAM, les déchets sont triés sur place en quatre à six flux, qui sont pris en charge par des entreprises de traitement certifiées.

Outre le fait qu'il est fait appel à une entreprise certifiée pour la collecte des déchets, WDP s'efforce également de réutiliser les déchets sur le chantier de construction. L'entreprise a opté pour des structures préfabriquées, ce qui permet de réduire les volumes de déchets sur les chantiers.

7. Efficience énergétique et réglementation PEB

WDP s'engage à réduire autant que possible la consommation énergétique des bâtiments de son portefeuille. Cela se fait par l'isolation poussée des murs et des toitures (avec une résistance thermique minimum de respectivement 2,5 m^2 K/W et 3,2 m^2 K/W). En outre, nous optons toujours pour

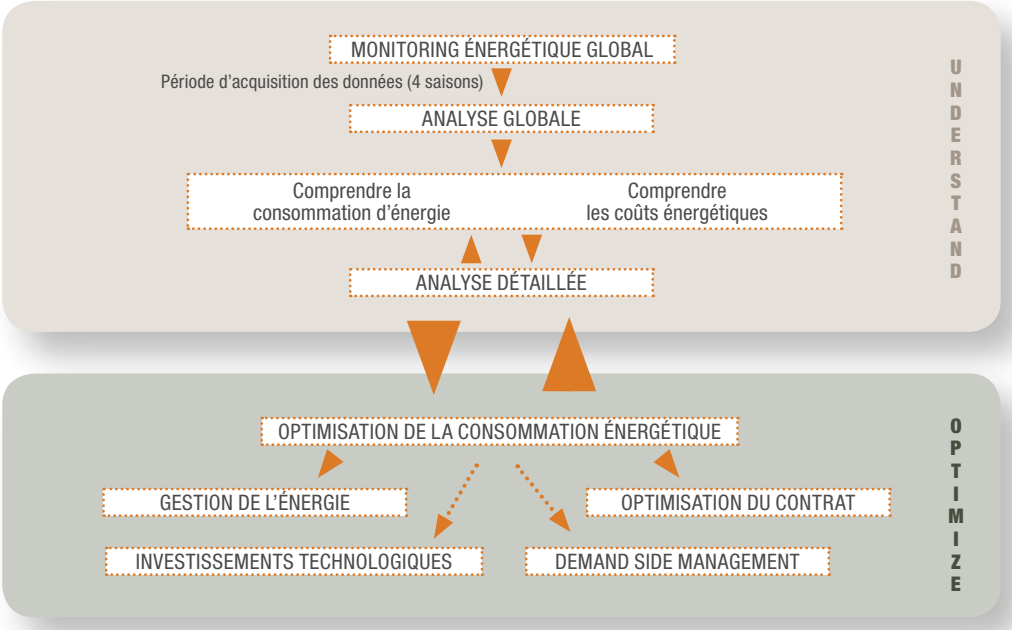
les alternatives les plus efficientes, du point de vue du coût et de l'énergie, en matière de chauffage, de ventilation et de climatisation. Les projets durables du point de vue de la puissance électrique, du chauffage et de l'isolation ont été spécialement développés pour diminuer les émissions de carbone dans les entrepôts en portefeuille, tout en permettant, parallèlement, une baisse de la facture énergétique du locataire.

L'accent mis sur la durabilité ne porte pas uniquement sur les nouveaux projets : les sites plus anciens du portefeuille sont, eux aussi, l'objet d'améliorations pour devenir des bâtiments efficients, durables, à la pointe des techniques.

Depuis le 1er janvier 2006, les nouveaux développements et rénovations nécessitant un permis d'urbanisme dans l'Union européenne doivent, en vertu d'une Directive européenne, se conformer au Règlement concernant la performance énergétique des bâtiments (également appelé règlement PEB).

Ce règlement édicte des normes en matière de performance énergétique et de climat intérieur (normes PEB). Les normes PEB déterminent le niveau d'isolation thermique et de ventilation à atteindre. Pour les nouveaux projets de développement, les systèmes techniques sont également pris en compte. En conséquence, le niveau de

ENERGY WITH BRAINS SCHEME



performance énergétique total (niveau E) doit être calculé. La Directive européenne prévoit pour les bâtiments existants aussi l'introduction d'un certificat PEB, faisant état des performances énergétiques du bâtiment.

Tous les projets que WDP a achevés en 2015 satisfont aux normes exigées. WDP vise l'obtention d'un niveau E inférieur à celui prescrit par la loi.

Comme indiqué, le programme de durabilité Energy with Brains a été présenté à l'occasion de l'EE-event en 2015. Ce programme a pour but de contribuer à l'optimisation de la consommation énergétique sur les différents sites du portefeuille et de réduire le coût total de possession. Un plan Energy with brains a été élaboré.

Concrètement, une étude a été mise sur pied à l'aide de deux outils :

- WDP Smart Energy tool : celui-ci permet d'obtenir un aperçu complet de la consommation énergétique du portefeuille de WDP par immeuble. Dans une première phase, cet outil a été appliqué à six bâtiments, puis à l'ensemble du portefeuille. L'objectif est, si nécessaire, de prendre des mesures pour optimiser la consommation énergétique (par exemple réduire les pertes d'énergie au repos).

- Monitoring des panneaux solaires : aperçu complet du rendement des panneaux solaires par site du portefeuille de WDP.

La période d'étude des deux outils étant terminée, ils peuvent être totalement déployés en 2016.

8. BREEAM

BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method) est une attestation de durabilité quant aux performances des bâtiments durant l'ensemble du cycle de vie. BREEAM, la principale norme de durabilité et la plus utilisée pour les bâtiments en Europe, se distingue notamment des autres par son approche multicritères. Au-delà de la consommation énergétique du bâtiment, la certification tient également compte d'autres aspects : occupation du sol, écologie, processus de construction, consommation d'eau, déchets, pollution, transport, équipement et matériaux, santé et confort.

Les bâtiments se voient attribuer un score total allant de Acceptable[1], Pass, Good, Very Good, Excellent à Outstanding.

WDP a la conviction que les actifs existants recèlent un grand potentiel. La durabilité du bâtiment comme de sa gestion se traduit d'ailleurs par des coûts inférieurs et de meilleures marges.

La méthodologie permet d'évaluer la durabilité totale des actifs et leur benchmarking, mais aussi d'atteindre les objectifs.

Dans la mesure où la conception d'un nouveau bâtiment intègre le calcul de l'empreinte carbone pour les dix années suivantes, WDP adoptera des critères stricts à cet égard.

1 Ce score s'applique uniquement à BREEAM In-Use.

Par conséquent, nous avons l'intention de viser, pour tous les bâtiments d'une superficie de plus de 5.000 m², un score BREAAM minimum de Very Good.

Actuellement, 12 % du portefeuille de WDP (sur la base des revenus locatifs contractuels) ont la certification BREEAM :

SITE	BREEAM-SCORE	
Schiphol Logistics Parc (NL), Incheonweg 7	★★★☆☆	
Wijchen (NL), Bijsterhuizen	★★★☆☆	
Tilburg (NL), Siriusstraat 7-9	★★☆☆☆	
Helmond (NL), Sojadijk 2	★★☆☆☆	
Nieuwegein (NL), Inundatiedok 14	★★☆☆☆	
Willebroek (B), Koningin Astridlaan 16	★★★☆☆	(en cours de certification)
Willebroek (B), Koningin Astridlaan 14	★★★☆☆	
Venray (NL), Newtonstraat 8	★★☆☆☆	(en cours de certification)
Zwolle (NL), Paderbornstraat 21	★★★★☆	
Schiphol Logistics Parc (NL), Pudongweg 3	★★★☆☆	
Tiel (NL), Medel 1A	★★★☆☆	(en cours de certification)

ACCEPTABLE[2]	
PASS	★☆☆☆☆
GOOD	★★☆☆☆
VERY GOOD	★★★☆☆
EXCELLENT	★★★★☆
OUTSTANDING	★★★★★

[2] Ce score s'applique uniquement à BREEAM In-Use.

Le centre de service logistique vert pour wehkamp

9. Énergie solaire

En 2007, WDP a lancé un projet d'énergie solaire pour donner corps à son ambition d'assurer à moyen terme la neutralité en CO2 de son portefeuille immobilier. Aujourd'hui, l'entreprise s'est assuré une capacité installée de 38 mégawatts-crête (MWp) en énergie verte grâce aux panneaux solaires installés sur une trentaine de sites dans le Benelux (23,5 MWp) et en Roumanie (14,5 MWp). En Roumanie, non seulement les toitures ont été équipées d'une installation photovoltaïque, mais deux parcs au sol ont également été installés sur le terrain disponible à Sarulestien Fundulea. En 2015, une capacité installée de 3 MWp supplémentaires a été ajoutée par l'acquisition des installations de toiture du site MLB à Bornem[2]. De plus, plusieurs des sites WDP existants en Wallonie (Nivelles (3), Jumet et Courcelles) ont été dotés d'une installation photovoltaïque pour une puissance totale de 1,9 MWp.

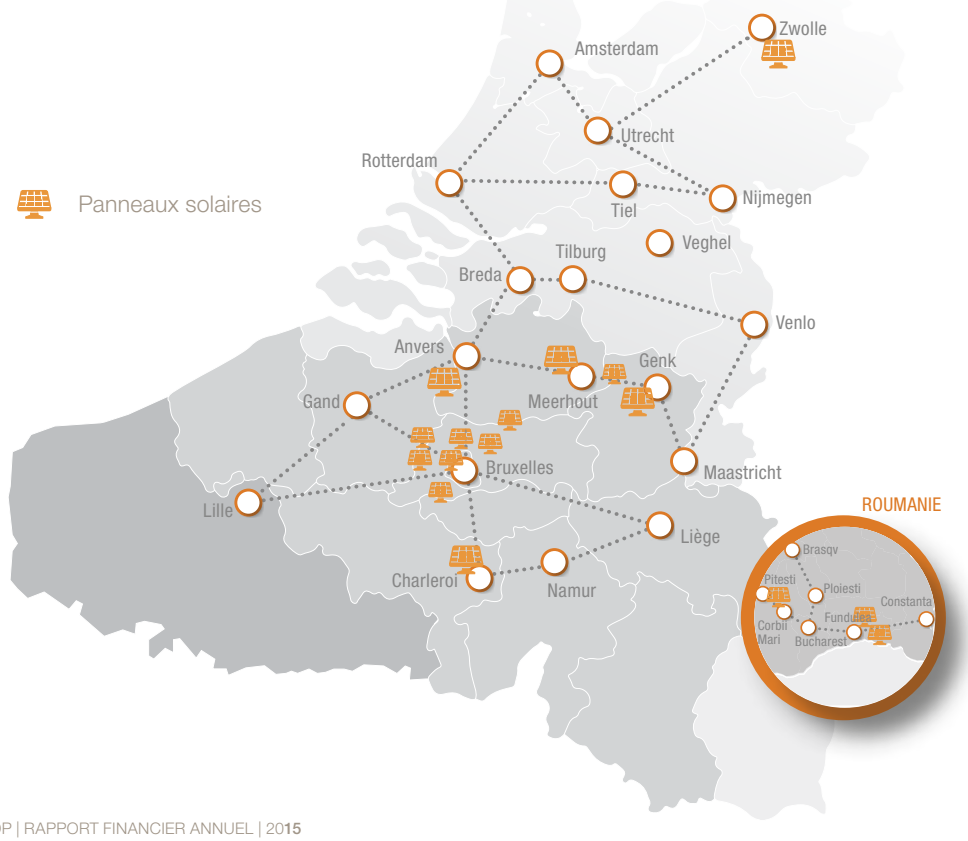
2 Voir aussi *5.3.2. Rapport de gestion - Transactions et réalisations - Acquisitions et désinvestissements* à la page 44.

Environ 55 % de l'électricité verte produite sur ces sites sont consommés par les locataires, le solde étant injecté sur le réseau. Cette énergie est facturée mensuellement au locataire et/ou au fournisseur d'énergie. En outre, WDP génère également des revenus grâce aux certificats verts obtenus en Belgique et en Roumanie à la suite de la mise en service de l'installation. Voir également *1.2. Compenser* à la page 142.

Dans le courant de 2015, WDP a commencé à réaliser un programme pour l'énergie verte en installant des panneaux solaires aux Pays-Bas pour une puissance totale d'environ 30 MWp. WDP prévoit que ce projet sera mis en œuvre d'ici la fin 2016 en collaboration avec les locataires. Durant une première phase, WDP a réalisé une installation photovoltaïque d'une puissance totale de 2,5 MWp sur le toit du magasin de wehkamp à Zwolle.

L'énergie solaire est également mise à profit dans les chauffe-eau solaires et les pompes à chaleur (voir aussi *2.5. Autres mesures efficientes pour le chauffage et la climatisation).*

Panneaux solaires dans le portefeuille immobilier



Panneaux solaires dans le portefeuille immobilier

10. Mesures durables au quotidien sur nos propriétés

Le suivi de la consommation d'électricité, de gaz et d'eau sur différents domaines nous permet de déterminer là où des réductions sont envisageables.

La norme BREEAM ainsi que le calcul de l'empreinte carbone des actifs existants faciliteront l'évaluation et le suivi du score du bâtiment et de ses performances. Des compteurs d'énergie supplémentaires élimineront les incertitudes des scores actuels pour l'ensemble du parc de bâtiments et permettront d'en assurer un suivi correct.

Relighting

WDP cherche en permanence des mesures efficaces de relighting. Ainsi, les possibilités de mise en œuvre à grande échelle des LED dans les entrepôts se sont révélées très utiles. Outre une longévité accrue et une meilleure efficience énergétique, ce type d'éclairage procure de nombreux avantages par rapport aux lampes TL, comme le nombre réduit de problèmes d'allumage et le moindre dégagement de chaleur, certainement pour les entrepôts réfrigérés. Lorsque l'éclairage est également relié à des détecteurs de mouvement par le biais d'un dimmer, l'énergie est utilisée de manière plus efficace.

Dans le portefeuille de WDP, les sites d'Asse (Mollem) (Zone 5 n° 200), de Zaltbommel (Heksekamp 7-9), de Venray (Newtonstraat 8), de Boom (Langelei 114-116 - Industrieweg 1), de SchipholLogistics Parc (Pudongweg 3), de Veghel (Marshallweg 1), Tiel (Medel 1A), d'Alblasserdam (Nieuw-land Parc 121) et de Vilvorde (Havendoklaan 19) sont équipés d'un éclairage LED.

Consommation d'eau

Pour réduire la consommation d'eau, WDP recourt à des moyens comme les détecteurs de mouvement à infrarouges sur les robinets et les urinoirs, mais aussi la collecte et la réutilisation d'eau de pluie pour la chasse des toilettes. Des systèmes de détection des fuites sont en place pour prévenir les pertes d'eau.

11. Financement durable

L'engagement de WDP en faveur du développement durable se traduit aussi dans le financement des mesures efficientes en énergie et respectueuses de l'environnement qui sont mises en place. Pour cette forme de financement, WDP collabore avec la Banque Triodos.

En 2015, WDP a pu entreprendre une collaboration aux Pays-Bas avec la province d'Overijssel, par le biais du Energiefonds Overijssel, qui octroie des financements pour des projets durables. Ainsi, un crédit d'investissement de quinze ans a été conclu pour un montant d'environ 3

millions d'euros, afin de financer des projets d'énergie solaire à Zwolle.

12. Benchmark en matière de consommation d'énergie

Le benchmark de 21 sites belges de WDP réalisé en 2012 montre que le portefeuille immobilier analysé obtient un meilleur score pour la consommation énergétique que les normes de l'ISA (2011), du BIM (2009), de l'Agentschap NL (2008) et de la Royal Commission on Environmental Pollution britannique (2006).

L'étude a livré des résultats généralement positifs. Les bâtiments présentant les plus mauvais scores sont soumis à un audit énergétique de type *quick-scan* pour que les résultats puissent être améliorés. Ce benchmark servira de guide fonctionnel pour les mesures de durabilité à prendre dans le futur.

BENCHMARK EXTERNE

Mesure de la performance en durabilité	UNITÉS DE MESURE	ISA (2011)	BIM[1]	AGENTSCHAP NL (2008)[2]	ROYAL COMMISSION ON ENVIRONMENTAL POLLUTION UK (2006)[3]	WDP (21 SITES)[4]
Intensité énergétique du bâtiment	kWh/m²/an	117	145	104	145	**99**
Intensité des gaz à effet de serre de l'énergie du bâtiment	kg CO2e/m²/an	78	-	-	-	**14**

1 Commerce de gros et détail > 5.000 m².
Électricité : 89 kWh/m², gas : 56 kWh/m².
2 Commerce de gros. Électricité : 65 kWh/m², gaz : 42 kWh/m².
3 Électricité : 81 kWh/m², gaz : 64 kWh/m².
4 Ces résultats sont fondés sur les 21 sites pour lesquels la consommation énergétique a été mesurée. Sur la base des chiffres de 2012 élaborés par un consultant indépendant. Sur la base d'une analyse interne, des chiffres comparables ont été mesurés pour 2013.

3. Responsabilité sociétale liée aux activités propres de WDP

Même si l'essentiel de notre empreinte carbone est à mettre au compte de notre portefeuille immobilier, nous voulons également réduire l'empreinte carbone de notre exploitation et, donc, mettre en œuvre les mêmes principes dans nos bureaux et dans nos activités opérationnelles quotidiennes.

1. Opérations quotidiennes durables au sein de la société

Dans le cadre de ses opérations quotidiennes également, WDP a pris des mesures pour réduire son empreinte écologique, notamment par la gestion électronique des documents. La numérisation des documents entrants et leur archivage électronique nous ont permis de réduire fortement les volumes de papier.

Les employés sont encouragés à adopter des mesures simples, comme l'impression recto verso. Par leurs performances, les imprimantes et copieurs haute capacité génèrent moins de déchets et réduisent la consommation énergétique.

Tout le papier utilisé dans l'entreprise provient de forêts gérées en développement durable et porte le label FSC.

WDP a adopté cette même philosophie verte pour son parc de véhicules, optant pour des motorisations plus performantes. Les véhicules sont efficients en carburant et émettent moins de dioxyde de carbone, particules fines et dioxyde d'azote. Le parc automobile compte également des véhicules hybrides, qui associent les avantages des moteurs électriques (pour circuler à vitesse réduite) à ceux d'un moteur diesel très efficient, avec une attention particulière pour l'efficacité énergétique et la réduction de la pollution atmosphérique. Les utilisateurs de véhicules électriques peuvent également recourir aux bornes de chargement électrique qui ont été installées à proximité des bureaux de Wolvertem et de Breda.

2. Durabilité et ERP

L'entreprise durable ne se limite pas à l'utilisation de matériaux et de technologies respectueux de l'environnement : elle implique également l'optimisation des modalités de travail au quotidien, pour générer ainsi un revenu maximum avec un minimum d'énergie et de matériau. Ce faisant, nous assurons une nouvelle création de valeur pour toutes les parties prenantes. Dans cette perspective, WDP recourt au logiciel SAP Real Estate, un système de planification des ressources d'entreprise (ERP) qui améliore également la transparence des processus d'entreprise et la durabilité du fonctionnement.

3. L'empreinte carbone de WDP

Suite aux analyses menées en 2011 par le spécialiste du développement durable CO2logic, visant à calculer l'empreinte carbone, WDP continue à déployer ses efforts pour réduire les émissions. WDP continue à étudier au quotidien les mesures intéressantes à prendre et élabore un nouveau plan d'action susceptible d'impacter les sites existants comme ses propres bureaux.

4. Rapport général – tableau des scores

BIENS D'INVESTISSEMENT

CHAMP D'APPLICATION	OBJECTIF	RÉSULTATS	ACHÈVEMENT	AVANCEMENT
Biens d'investissements	Projets tests	Ces dernières années, WDP a mené à bien plusieurs projets tests : éclairage LED, stockage chaud/froid, variation de l'éclairage, récupération de chaleur sur les refroidisseurs, etc. Ils ont permis à WDP d'engranger de l'expérience sur des nouvelles technologies qui, moyennant évaluation positive, pourront ensuite être mises en œuvre dans plusieurs bâtiments. WDP est disposé à mener des projets tests ou à être impliqué dans des projets d'étude portant sur les entrepôts.	En cours de réalisation	N/R
	Calcul empreinte carbone (base)	En 2013, l'empreinte carbone liée aux biens d'investissement de WDP a été calculée pour l'exercice 2012. Le champ d'application de l'étude était limité aux données relatives à l'énergie (champs d'application 1 et 2 du protocole GHG). Le calcul a porté sur les données des 21 bâtiments surveillés. Les résultats servent de base de comparaison pour les résultats des prochaines années.	2013	N/R
	Mise à jour	À l'avenir, l'empreinte carbone sera calculée chaque année.	2014	N/R
	Mesure de l'énergie	Entre 2008 et 2012, la consommation d'énergie a été mesurée électroniquement sur les 21 sites. Pour avoir une idée correcte de la consommation totale d'énergie du portefeuille WDP, il est prévu d'implémenter l'outil Smart Energy afin de suivre et d'optimiser la consommation énergétique de ses bâtiments.	2018	80 %

BIENS D'INVESTISSEMENT

CHAMP D'APPLICATION	OBJECTIF	RÉSULTATS	ACHÈVEMENT	AVANCEMENT
Biens d'investissements	Énergies renouvelables	Actuellement, l'entreprise possède une capacité installée de 38 MWp en énergie verte grâce aux panneaux solaires installés sur une trentaine de sites dans le Benelux (23,5 MWp) et en Roumanie (14,5 MWp). WDP étudie la faisabilité de l'installation de plusieurs types d'énergies renouvelables, pour autant que l'évaluation du risque soit faible et le rendement financier, similaire à celui des biens d'investissement.	En cours de réalisation	N/R
Biens d'invertis-sements (bâtiments existants)	Réduction de la consommation énergétique des bâtiments existants	Le rapport sur l'empreinte carbone pour l'exercice 2012 réalisé début 2013 montre que, sur certains sites, la consommation était supérieure à la moyenne des 21 sites de l'étude. L'outil Smart Energy permettra de suivre la consommation énergétique des bâtiments du portefeuille afin de poursuivre son optimisation.	En cours de réalisation	40 %
	Électricité verte	En 2013, le contrat d'énergie a été renouvelé avec Electrabel, en conséquence de quoi les locataires ne sont plus alimentés en énergie grise, mais uniquement en énergie verte.	2013	100 %
	Performances éner-gétiques au-delà des exigences légales	Depuis 2006, la Directive européenne sur la performance énergétique des bâtiments a contraint les États membres d'instaurer des règlementations en matière d'énergie. WDP cherche à respecter ces règlementations et à atteindre un niveau E inférieur à celui prescrit par la loi	En cours de réalisation	N/R
Biens d'invertis-sements (bâtiments neufs)	Certification BREEAM	Depuis 2010, une partie de la politique de WDP consiste à obtenir un certificat BREEAM pour les nouveaux bâtiments et à intégrer ces critères dans le processus d'élaboration. WDP veut que chaque nouveau bâtiment d'une superficie de plus de 5.000 m² obtienne au moins le score Very Good.	En cours de réalisation	N/R

BUREAUX

CHAMP D'APPLICATION	OBJECTIF	RÉSULTATS	ACHÈVEMENT	AVANCEMENT
Bureaux	Calcul de l'empreinte carbone (base)	Dans le cadre de la croissance de son personnel, les bureaux de Wolvertem seront agrandis. Les plans ont été élaborés de sorte à prendre en compte l'efficacité énergétique des futurs bureaux, ainsi que l'optimisation de l'environnement de travail, afin de le rendre agréable pour le personnel et ses visiteurs.	En cours de réalisation	10 %
	Réduction de la consommation de papier	WDP réduit la consommation de papier dans ses bureaux. Notamment en réglant le mode par défaut des imprimantes sur l'impression recto verso.	En cours de réalisation	N/R

MOBILITÉ

CHAMP D'APPLICATION	OBJECTIF	RÉSULTATS	ACHÈVEMENT	AVANCEMENT
Bureaux	Réduction des émissions de CO2 du parc de véhicules de la société	WDP veut réduire systématiquement les émissions liées à son parc automobile. Cela passe par le renouvellement de la flotte, le contrôle régulier de la pression des pneumatiques et l'utilisation de véhicules économes en énergie pour le personnel.	En cours de réalisation	N/R
Biens d'investissements	Réduction des émissions de CO_2 résultant des activités logistiques	WDP entend réduire les émissions liées à la logistique par l'adoption de nouveaux concepts de mobilité comme la multimodalité, le bundling, etc. Les nouveaux sites de Meerhout et Vilvorde ainsi que le WDPort of Ghent et Liège-trilogiport en sont autant d'applications concrètes. L'aménagement de plateformes XXL et campus FMCG (comme les sites prévus à Tiel aux Pays-Bas et à Bornem en Belgique)	En cours de réalisation	N/R

CONSCIENTISATION

CHAMP D'APPLICATION	OBJECTIF	RÉSULTATS	ACHÈVEMENT	AVANCEMENT
Bureaux et biens d'investissement	Réduction de l'empreinte carbone des fournisseurs	Comme la durabilité des fournisseurs a une incidence sur celle de l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement, WDP veut participer à la sensibilisation de ses fournisseurs à cet égard. Pour la deuxième fois, WDP a organisé en 2015 l'Energy Efficiency Event. Clients et fournisseurs ont pu découvrir, par le biais de cet événement, des exemples concrets d'interventions durables et rentables pouvant être appliquées au sein du secteur logistique d'aujourd'hui.	2015	100 %

COMMUNICATION

CHAMP D'APPLICATION	OBJECTIF	RÉSULTATS	ACHÈVEMENT	AVANCEMENT
Bureaux et biens d'investissement	Publication d'un rapport de durabilité	WDP publie chaque année un rapport sur sa politique en matière de durabilité.	2015	100 %

Nous espérons que ce rapport de durabilité témoigne de notre engagement dans la création de valeur pour nos clients et actionnaires, par la baisse des coûts d'énergie, la rupture par rapport à la dépendance aux combustibles fossiles et la réduction de l'impact sur le climat.

Nous voulons donner la priorité aux actions qui concilient les avantages pour l'homme, la planète et le bien-être. Notre stratégie résolue en faveur de la durabilité constitue la meilleure manière d'améliorer nos performances financières, de renforcer les liens entre parties prenantes, de promouvoir la gestion des risques, d'optimiser les opportunités commer-ciales et de créer de la valeur.

9

Déclarations du gérant statutaire

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

Le gérant déclare également que, pour autant qu'il sache :

- les comptes annuels, qui ont été établis conformément aux normes applicables en la matière, reflètent fidèlement le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur et des entreprises incluses dans la consolidation ;

- le rapport financier annuel offre un aperçu fidèle de l'évolution et des résultats de la société et de la position de l'émetteur et des entreprises incluses dans la consolidation, ainsi qu'une description des risques et des incertitudes majeurs auxquels ceux-ci sont confrontés.

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

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

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

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

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

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

Le gérant statutaire de WDP déclare qu'il n'est survenu aucune modification significative dans la position financière ou commerciale du groupe après le 31 décembre 2015.

10

Comptes annuels

Table des matières

10. Comptes annuels

1. Comptes annuels consolidés de l'exercice 2015

	Compte de résultat	168
	État du résultat global	170
	Composants du résultat net	170
	Bilan	171
	Aperçu du flux de trésorerie	173
	Aperçu de mutation des capitaux propres consolidés	174

2. Annexes

I.	Informations générales concernant la société	178
II.	Base de présentation	178
III.	Règles d'évaluation	179
IV.	Valorisations comptables significatives et principales sources d'incertitude en matière d'estimation	191
V.	Informations segmentées - Résultat sectoriel	194
VI.	Informations segmentées - Actifs des segments	196
VII.	Données concernant les filiales	197
VIII.	Aperçu des revenus locatifs futurs (y compris les produits annualisés de l'énergie solaire)	198
IX.	Résultat sur la vente d'immeubles de placement	200
X.	Résultat financier	200
XI.	Impôts	201
XII.	Immeubles de placement	202
XIII.	Autres immobilisations corporelles	208
XIV.	Instruments financiers	211
XV.	Actifs détenus en vue de la vente	215
XVI.	Créances commerciales et débiteurs douteux	215
XVII.	Créances fiscales et autres actifs courants	217
XVIII.	Capital	217
XIX.	Provisions	219

XX. État des dettes 220
XXI. Calcul du taux d'endettement et commentaire sur l'évolution du taux d'endettement 221
XXII. Autres passifs courants 224
XXIII. Effectif moyen du personnel et répartition des frais de personnel 224
XXIV. Transactions entre entreprises liées 225
XXV. Droits et engagements hors le bilan 225
XXVI. Augmentation ou diminution des besoins en fonds de roulement 227
XXVII. Besoins en fonds de roulement 227
XXVIII. Faits postérieurs à la date du bilan 227

3. Rapport du commissaire 228

4. Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2015
Compte de résultat 232
État du résultat global 234
Composants du résultat net 234
Bilan 235
Traitement statutaire du résultat 237
Obligation de distribution conformément à l'AR du 13 juillet 2014 relatif aux SIR 238
Capitaux propres non distribuables selon l'article 617 du Code des sociétés 239
Aperçu de mutation des fonds consolidés 240

1. Comptes annuels consolidés de l'exercice 2015

Compte de résultat

en euros (x 1.000)	Annexe	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
I. Revenus locatifs		**122.285**	**94.509**
Loyer	VIII	118.535	94.509
Indemnité pour rupture anticipée de bail		3.750	0
III. Charges relatives à la location		**-1.349**	**-1.071**
Loyer à payer sur locaux loués		-1.000	-738
Réductions de valeur sur créances	XVI	-708	-970
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	XVI	358	636
RÉSULTAT LOCATIF NET		**120.935**	**93.438**
IV. Récupération des charges immobilières		**770**	**0**
V. Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		**7.322**	**6.389**
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire		2.502	2.175
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués		4.820	4.214
VI. Frais incombant aux locataires et assumes par le proprietaire sur degats locatifs et remises en état au terme du bail		**-1.318**	**0**
VII. Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		**-9.390**	**-7.815**
Charges locatives exposées par le propriétaire		-2.628	-2.286
Précomptes et taxes sur immeubles loués		-6.762	-5.529
VIII. Autres recettes et dépenses relatives à la location		**10.767**	**9.811**
Indemnité de gestion du bien immobilier		726	674
Autres produits/charges opérationnels		1.841	2.318
Produits de l'énergie solaire	XIII	8.200	6.819
RÉSULTAT IMMOBILIER	**V**	**129.086**	**101.824**
IX. Frais techniques		**-2.789**	**-1.757**
Frais techniques récurrents		-2.763	-1.764
- Réparations		-1.918	-1.175
- Primes d'assurances		-845	-590
Frais techniques non récurrents		-26	7
- Sinistres		-867	-409
- Indemnités sinistres par les assureurs		841	416
X. Frais commerciaux		**-621**	**-373**
Commissions d'agence		-226	-144
Publicité		-142	-120
Honoraires d'avocats et frais juridiques		-252	-109
XII. Frais de gestion immobilière		**-511**	**-701**
Honoraires versés aux gérants (externes)		0	0
Charges (internes) de gestion d'immeubles		-511	-701
CHARGES IMMOBILIÈRES		**-3.921**	**-2.830**

RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		**125.165**	**98.993**
XIV. Frais généraux de la société		**-6.213**	**-5.535**
XV. Autres produits/charges operationnels (amortissements et reduction de valeur panneaux solaires)		**-3.010**	**-2.556**
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE)		**115.942**	**90.902**
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement	**IX**	**-76**	**13**
Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)		3.266	1.125
Valeur comptable des immeubles vendus		-3.342	-1.112
XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement	**XII**	**47.690**	**20.145**
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement		67.854	31.942
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement		-20.166	-11.729
Variations de la juste valeur des actifs en construction (aménagement et reprise)		2	-68
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		**163.556**	**111.060**
XX. Revenus financiers		**953**	**1.301**
Intérêts et dividendes perçus		548	650
Autres revenus financiers		405	652
XXI. Charges d'intérêt nettes		**-27.598**	**-26.272**
Charges d'intérêts sur emprunts		-15.584	-12.475
Intérêts intercalaires activés		1.338	2.023
Charges résultant d'instruments de couverture autorisés		-13.235	-15.703
Autres charges d'intérêt		-117	-118
XXII. Autres charges financières		**-502**	**-407**
Frais bancaires et autres commissions		-57	-45
Autres charges financières		-445	-362
XXIII. Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers	**XIV**	**7.839**	**-19.375**
RÉSULTAT FINANCIER	**X**	**-19.308**	**-44.752**
XXIV. Participations dans le résultat d'entreprises associées et de joint ventures		**-382**	**-927**
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		**143.866**	**65.381**
XXV. Impôts des sociétés		**-1.169**	**-631**
Impôts	**XI**	**-1.169**	**-631**
RÉSULTAT NET		**142.698**	**64.750**

État du résultat global

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
I. RÉSULTAT NET	**142.698**	**64.750**
II. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL (RÉCUPÉRABLES VIA LE COMPTE DE RÉSULTAT)	**448**	**1.169**
G. Autres éléments du résultat global, net d'impôt	448	1.169
Revalorisation des panneaux solaires Belgique et Pays-Bas	240	-139
Revalorisation des panneaux solaires joint ventures	208	1.308
RÉSULTAT NET	**143.146**	**65.919**
Attribuable aux :		
Actionnaires de la société mère	143.146	65.919

Composants du résultat net

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
RÉSULTAT NET COURANT		
Résultat net courant (participation des joint-ventures inclus) (EPRA)	90.938	67.337
Résultat sur le portefeuille (participation des joint-ventures inclus) (IAS 40)[1]	47.355	19.703
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	7.839	-19.375
Amortissement et réduction de valeur des panneaux solaires (participation des joint-ventures inclus) (IAS 16)	-3.435	-2.916
RÉSULTAT NET (IFRS)	**142.698**	**64.750**

en euros (par action)[2]	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
RÉSULTAT NET COURANT / ACTION		
Résultat net courant (participation des joint-ventures inclus) (EPRA)	5,00	4,10
Résultat sur le portefeuille (participation des joint-ventures inclus) (IAS 40)[1]	2,61	1,20
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	0,43	-1,18
Amortissement et réduction de valeur sur panneaux solaires (participation des joint-ventures inclus) (IAS 16)	-0,19	-0,18
RÉSULTAT NET (IFRS)	**7,85**	**3,94**

en euros (par action) (dilué)[2]	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
RÉSULTAT NET COURANT / ACTION		
Résultat net courant (participation des joint-ventures inclus) (EPRA)	5,00	4,10
Résultat sur le portefeuille (participation des joint-ventures inclus) (IAS 40)[1]	2,61	1,20
Instruments financiers (IAS 39)	0,43	-1,18
Amortissement et réduction de valeur sur panneaux solaires (participation des joint-ventures inclus) (IAS 16)	-0,19	-0,18
RÉSULTAT NET (IFRS)	**7,85**	**3,94**

1 Y compris les impôts différés sur le résultat du portefeuille.
2 Calcul sur la base du nombre moyen pondéré d'actions.

Bilan - Actif

en euros (x 1.000)		Annexe	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
I.	**ACTIFS NON COURANTS**		**1.893.137**	**1.547.013**
B.	**Immobilisations incorporelles**		**96**	**93**
C.	**Immeubles de placement**	**XII**	**1.796.888**	**1.461.814**
	Immeubles disponibles en vue de la location		1.739.291	1.332.210
	Développements de projets		27.392	109.756
	Autres : réserves foncières		30.206	19.849
D.	**Autres immobilisations corporelles**	**XIII**	**74.708**	**63.699**
	Immobilisations corporelles destinées à l'usage propre		896	647
	Autres : panneaux solaires		73.812	63.052
E.	**Immobilisations financières**		**14.084**	**13.573**
	Instruments financiers en juste valeur via le compte de résultat		155	0
	Instruments de couverture autorisés	XIV	155	0
	Prêts et créances		13.929	13.573
	Autres		13.929	13.573
G.	**Créances commerciales et autres actifs non courants**	**X**	**4.088**	**4.500**
I.	**Participations dans le résultat d'entreprises associées et de joint ventures mises en équivalence**		**3.273**	**3.333**
II.	**ACTIFS COURANTS**		**14.143**	**23.318**
A.	**Actifs détenus en vue de la vente**		**823**	**1.346**
	Immeubles de placement	XV	823	1.346
D.	**Créances commerciales**	**XVI**	**5.792**	**6.125**
E.	**Créances fiscales et autres actifs courants**	**XVII**	**5.395**	**13.922**
	Impôts		1.441	9.460
	Autres		3.954	4.462
F.	**Trésorerie et équivalents de trésorerie**		**551**	**234**
G.	**Comptes de régularisation**		**1.582**	**1.691**
TOTAL DE L'ACTIF			**1.907.281**	**1.570.331**

Bilan - Passif

en euros (x 1.000)		Annexe	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
CAPITAUX PROPRES			**768.273**	**613.494**
I.	**Fonds propres attribuables aux actionnaires de la société mère**		**768.273**	**613.494**
A.	Capital	XVIII	143.568	135.329
	Capital souscrit		148.427	139.857
	Frais d'augmentation du capital		-4.859	-4.529
B.	Primes d'émission		304.426	239.399
C.	Réserves		177.582	174.016
D.	Résultat net de l'exercice		142.698	64.750
PASSIFS			**1.139.008**	**956.837**
I.	**Passifs non courants**		**980.884**	**734.328**
A.	Provisions	XIX	1.046	1.046
	Autres		1.046	1.046
B.	Dettes financières non courantes	XX, XXI	916.010	664.928
	Établissements de crédit		639.615	477.393
	Location-financement		10.355	13.064
	Autres		266.040	174.472
C.	Autres passifs financiers non courants		61.321	68.354
	Instruments de couverture autorisés	XIV	61.321	68.354
D.	Dettes commerciales et autres dettes courantes		2.507	0
II.	**Passifs courants**		**158.125**	**222.509**
B.	Dettes financières courantes	XX, XXI	126.313	198.886
	Établissements de crédit		123.828	196.060
	Location-financement		2.485	2.826
C.	Autres dettes financières courantes		0	650
	Instruments de couverture autorisés	XIV	0	650
D.	Dettes commerciales et autres dettes courantes		17.456	12.473
	Exit tax		2.967	0
	Autres		14.489	12.473
	Fournisseurs		11.739	9.190
	Impôts, rémunérations et charges sociales		2.750	3.282
E.	Autres passifs courants	XXII	579	531
	Autres		579	531
F.	Comptes de régularisation passif		13.754	9.968
TOTAL PASSIF			**1.907.281**	**1.570.331**

Aperçu du flux de trésorerie

en euros (x 1.000)	Annexe	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE, BILAN D'OUVERTURE		**234**	**1.579**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITÉS DE L'ENTREPRISE		**123.504**	**87.442**
1. Flux de trésorerie se rapportant à l'exploitation		**123.637**	**89.815**
Bénéfice / perte résultant des activités de l'entreprise		170.512	90.352
Bénéfice de l'exercice		142.698	64.750
Charges d'intérêt	X	27.598	26.272
Intérêts perçus	X	-953	-1.301
Impôt sur les bénéfices	XI	1.169	631
Adaptations pour les postes en nature		-51.500	6.137
Amortissements		3.665	3.240
Réductions de valeur	XVI	-350	333
Charges d'intérêt à reporter		-1.208	-2.532
Intérêts intercalaires	X	1.338	2.023
Produits d'intérêt à reporter		612	715
Augmentation (+) / diminution (-) des provisions	XIX	0	-19
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	XII	-47.690	-20.145
Augmentation (+) / diminution (-) des impôts latents		-695	2.828
Variations de la juste valeur des dérivés financiers	XIV	-7.838	19.375
Part dans le résultat d'entreprises associées et de joint ventures		590	332
Plus-value (+)/moins-value (-) sur les ventes	IX	76	-13
Augmentation (+) / diminution (-) des besoins en fonds de roulement	XXVI, XXVII	4.625	-6.673
Augmentation (+) / diminution (-) des actifs		24.299	-9.263
Augmentation (+) / diminution (-) des passif		-19.651	3.359
Autres		-23	-769
2. Flux de trésorerie se rapportant à d'autres activités de l'entreprise		**-133**	**-2.373**
Intérêts perçus comptabilisés comme activités de l'entreprise		341	586
Impôt sur les bénéfices payé / remboursé		-474	-2.959
FLUX DE TRÉSORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		**-237.869**	**-208.919**
1. Acquisitions		**-242.779**	**-221.776**
Paiements des acquisitions d'immeubles de placement		-222.638	-208.286
Paiements des acquisitions par le biais d'actions de sociétés immobilières	XII	-14.193	-13.547
Acquisition autres immobilisations corporelles et incorporelles		-5.948	57
2. Reports		**5.266**	**3.125**
Recettes vente d'immeubles de placement		3.266	1.125
Recettes ventes d'actions de sociétés immobilières		2.000	2.000
3. FINANCEMENT ACCORDÉ À DES JOINT-VENTURES		**-356**	**9.732**
Financements aux joint-ventures		-356	9.732
FLUX DE TRÉSORERIE NETS SE RAPPORTANT AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		**114.682**	**120.133**
1. Contraction de crédits	XX, XXI	238.353	350.882
2. Remboursement d'emprunts	XX, XXI	-59.845	-175.444
3. Intérêts payés		-27.728	-25.763
4. Dividendes versés[1]		-36.098	-29.542
AUGMENTATION OU DIMINUTION NETTE DES FONDS ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		**317**	**-1.344**
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE, BILAN DE CLÔTURE		**551**	**234**

1 Il s'agit ici uniquement de sorties de trésorerie : Il a en effet été proposé en 2014 et 2015 un dividende optionnel, où 60 % et 55 %, respectivement, des actionnaires ont opté pour le paiement du dividende en actions plutôt qu'en numéraire.

Aperçu de mutation des capitaux propres consolidés 2015

en euros x (1.000)	01 JAN. 15	AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE 2014			
		Bénéfice de l'exercice précédent	Transfert du résultat sur le portefeuille	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés dans le cas d'une hypothétique aliénation d'immeubles de placement	
A. Capital souscrit	**135.329**	**0**	**0**	**0**	
Capital souscrit	139.857				
Frais d'augmentation du capital	-4.529				
B. Primes d'émission	**239.399**	**0**	**0**	**0**	
C. Réserves	**174.016**	**64.750**	**0**	**0**	
Réserve légale (+)	0				
Réserves du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-)					
Réserve du solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers (+/-)	147.652		20.366	10.503	
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-)	-42.700			-10.503	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la hedge accounting telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+/-)	-49.630				
Réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (+/-)	-184				
Réserve pour différences de changes liées à la conversion d'activités à l'étranger	249				
Réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à l'étranger	-634				
Autres réserves	17.462				
Résultat reporté des exercices antérieurs	101.800	64.750	-20.366		
D. Résultat net de l'exercice	**64.750**	**-64.750**	**0**	**0**	
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**613.494**	**0**	**0**	**0**	

		COMPOSANTS DU RÉSULTAT GLOBAL		AUTRES			31 DÉC. 15
	Transfert du résultat IAS 39	Résultat net de l'exercice en cours	Variations de la juste valeur des panneaux solaires	Augmentations de capital	Dividendes versés	Autres	
	0	**0**	**0**	**8.240**	**0**	**0**	**143.568**
				8.570			148.427
				-330			-4.859
	0	**0**	**0**	**65.027**	**0**	**0**	**304.426**
	0	**0**	**448**	**0**	**-61.610**	**-22**	**177.582**
							0
							178.521
							-53.203
	-19.375						-69.005
							-184
							249
							-634
			448				17.910
	19.375				-61.610	-22	103.927
	0	**142.698**	**0**	**0**	**0**	**0**	**142.698**
	0	**142.698**	**448**	**73.267**	**-61.610**	**-22**	**768.273**

Aperçu de mutation des capitaux propres consolidés 2014

en euros x (1.000)	01 JAN. 14	AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE 2013			
		Bénéfice de l'exercice précédent	Transfert du résultat sur le portefeuille	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés dans le cas d'une hypothétique aliénation d'immeubles de placement	
A. Capital souscrit	**124.898**	**0**	**0**	**0**	
Capital souscrit	128.955				
Frais d'augmentation du capital	-4.057				
B. Primes d'émission	**177.057**	**0**	**0**	**0**	
C. Réserves	**145.451**	**79.674**	**0**	**0**	
Réserve légale (+)	0				
Réserves du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-)					
Réserve du solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers (+/-)	148.575		-4.203	3.280	
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-)	-39.420			-3.280	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la hedge accounting telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+/-)	-70.468				
Réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires (+/-)	-184				
Réserve pour différences de changes liées à la conversion d'activités à l'étranger	249				
Réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à l'étranger	-634				
Autres réserves	16.293				
Résultat reporté des exercices antérieurs	91.040	79.674	4.203		
D. Résultat net de l'exercice	**79.674**	**-79.674**	**0**	**0**	
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**527.080**	**0**	**0**	**0**	

		COMPOSANTS DU RÉSULTAT GLOBAL		AUTRES			31 DÉC. 14
	Transfert du resultat IAS 39	Résultat net de l'exercice en cours	Variations de la juste valeur des panneaux solaires	Augmentations de capital	Dividendes versés	Autres	
	0	**0**	**0**	**10.431**	**0**	**0**	**135.329**
				10.902			139.857
				-472			-4.529
	0	**0**	**0**	**62.342**	**0**	**0**	**239.399**
	0	**0**	**1.169**	**0**	**-52.311**	**32**	**174.016**
							0
							147.652
							-42.700
	20.838						-49.630
							-184
							249
							-634
			1.169				17.462
	-20.838				-52.311	32	101.800
	0	**64.750**	**0**	**0**	**0**	**0**	**64.750**
	0	**64.750**	**1.169**	**72.773**	**-52.311**	**32**	**613.494**

2. Annexes

I. Informations générales concernant la société

WDP est une Société Immobilière Réglementée qui revêt la forme d'une société en commandite par actions de droit belge. Son siège social est établi à Blakebergen 15, 1861 Wolvertem (Belgique). Le numéro de téléphone est le +32 (0)52 338 400.

Les comptes annuels consolidés de la société au 31 décembre 2015 comprennent la société et ses filiales. Les comptes annuels ont été établis par le Conseil d'Administration du 22 mars 2016 qui a autorisé leur publication.

WDP est cotée sur Euronext Bruxelles et Amsterdam.

II. Base de présentation

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 2015.

Les comptes annuels consolidés sont exprimés en milliers euros, arrondis au millier le plus proche. Les exercices 2015 et 2014 y sont présentés. Pour les informations financières historiques concernant l'exercice 2013, nous renvoyons aux rapports annuels de 2013 et 2014.

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

Normes et interprétations applicables à l'exercice ouvert au 1er janvier 2015.

- Améliorations apportées aux IFRS (2011-2013) (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2015)
- IFRIC 21 *Taxes* (applicable aux exercices ouverts à compter du 17 juin 2014)

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 2014, 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 2016 et des années ultérieures. Les normes reprises ci-dessous n'ont qu'un impact nul ou limité sur le présent rapport financier annuel.

- IFRS 9 *Instruments financiers* et ajustements suivants (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018, mais non encore approuvé dans l'Union européenne)

- IFRS 14 *Comptes de report* liés au plafonnement de l'actif (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016, mais non encore approuvé dans l'Union européenne)
- IFRS 15 *Produits tirés de contrats avec des clients* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018, mais non encore approuvé dans l'Union européenne)
- IFRS 16 *Contrats de bail* (applicables à compter du 1er juillet 2019, mais non encore approuvées dans l'Union européenne)
- Améliorations apportées aux IFRS (2010-2012) (applicables à compter du 1er février 2015)
- Améliorations apportées aux IFRS (2012-2014) (applicables à compter du 1er janvier 2016)
- Amendement aux IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 *Entités d'investissement : application de l'exemption de consolidation* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016, mais non encore approuvé dans l'Union européenne)
- Amendement aux IFRS 10 et IAS 28 *Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une joint venture* (date d'entrée en vigueur reportée sine die, l'approbation dans l'Union européenne étant par conséquent elle aussi prorogée)
- Amendement au IFRS 11 *Activités communes - Comptabilisation des prises de participation dans des joint ventures* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016)
- Amendement à l'IAS 1 *Présentation des états financiers - Initiative concernant les informations à fournir* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016)
- Amendement à l'IAS 7 *État des fux de trésorerie* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017, mais non encore approuvé dans l'Union européenne)
- Amendement à l'IAS 12 *Impôts sur le résultat. Comptabilisation des créances fiscales reportées pour les pertes non réalisées* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2017, mais non encore approuvé dans l'Union européenne)
- Amendement aux IAS 16 et IAS 38 *Immobilisations corporelles et incorporelles - Clarification sur les modes d'amortissement acceptables* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016)
- Amendement aux IAS 16 et IAS 41 *Immobilisations corporelles et actifs biologiques - Plantes supports* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016)
- Amendement à IAS 19 *Avantages du personnel - Contributions des employés* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er février 2015)
- Amendement à IAS 27 *Comptes annuels statutaires - Méthode de mise en équivalence* (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016)

III. Règles d'évaluation

1. Principes de consolidation

Filiales

Les filiales sont des entités sur lesquelles l'entreprise exerce un contrôle. Une entreprise exerce donc le contrôle sur la filiale si et seulement si la société mère :

- détient le pouvoir sur l'entreprise ;
- est exposée à, ou a des droits sur des produits variables, du chef de son implication dans l'entreprise et ;
- a la capacité d'exercer son pouvoir sur l'entité émettrice pour influencer le montant des rendements de l'investisseur.

Les sociétés dans lesquelles le groupe possède une participation directe ou indirecte de plus de 50 % ou dont elle peut déterminer la politique financière et opérationnelle afin d'obtenir des avantages de leurs activités, sont entièrement reprises dans les comptes annuels consolidés du groupe.

Cela signifie que l'actif, le passif et les résultats du groupe sont intégralement exprimés. Les transactions et les bénéfices intra-groupe sont éliminés à 100 %.

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

Joint-ventures

Les joint-ventures sont les entreprises sur lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint, fixé par une convention contractuelle.

Ce contrôle conjoint est d'application lorsque les décisions financières et opérationnelles stratégiques se rapportant à l'activité requièrent un accord unanime de la part des parties qui partagent le contrôle (les participants dans la joint-venture).

Suite à l'entrée en vigueur de l'IFRS 11 *Partenariats*, les résultats et l'incidence sur le bilan de la joint-venture WDP Development RO, dans laquelle WDP détient 51 %, sont traités depuis le 1er janvier 2014 selon la méthode de la mise en équivalence. À compter du 1er avril 2015, la joint-venture I Love Hungaria sera constituée. WDP en détient 50 %, et celle-ci sera également traitée selon la méthode de mise en équivalence.. Les statistiques liées au rapportage concernant le portefeuille présentent encore la partie proportionnelle de WDP dans le portefeuille de WDP Development RO (51 %).

Transactions éliminées de la consolidation

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

2. Regroupements d'entreprises et fonds de commerce

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

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

3. Devises étrangères

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

Transactions en devises étrangères

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

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

Activités étrangères

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

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

4. Immeubles de placement

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

Les terrains qui sont conservés dans le but de lancer des développements de projet sur ceux-ci en vue d'une location ultérieure et d'une plus-value à terme, mais pour lesquels il n'existe encore aucun plan de construction ou déve-

loppement de projet concret (comme visé dans la définition des développements de projets) (réserves foncières), sont également considérés comme placement immobilier.

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

Après la comptabilisation initiale, la valorisation des immeubles de placement se fait conformément à la norme IAS 40 à la juste valeur (fair value). Du point de vue du vendeur, la valorisation doit être comprise moyennant la déduction des droits d'enregistrement. Les experts immobiliers indépendants qui assurent la valorisation périodique des biens des SIR estiment que pour les transactions se rapportant à des immeubles en Belgique dont la valeur globale est inférieure à 2,5 millions d'euros, il convient de tenir compte de droits d'enregistrement de 10 à 12,5 %. Cela suivant les régions où lesdits biens sont situés.

Pour les transactions se rapportant à des bâtiments dont la valeur globale est supérieure à 2,5 millions d'euros, les experts immobiliers ont estimé la moyenne pondérée des droits à 2,5 %. Cela est dû à l'utilisation d'un éventail de méthodes de transfert de propriété en Belgique. Ce pourcentage sera revu et adapté annuellement, si nécessaire, par tranche de 0,5 %. Les experts confirmeront le pourcentage à déduire retenu dans leurs rapports périodiques destinés aux actionnaires. En ce qui concerne les bâtiments sis à l'étranger, les experts immobiliers tiennent compte des droits d'enregistrement locaux théoriques.

Les estimations sont effectuées tous les trois mois, à la juste valeur. Cela signifie que les frais de transaction de 2,5 % sont comptabilisés via le compte de résultat conformément à IAS 40. Selon l'AR SIR, elles doivent être reprises dans les réserves adéquates à la fin de l'exercice.

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

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

Toutes les charges qui sont directement liées à l'acquisition ou à la construction de biens immobiliers, et toutes les autres dépenses d'investissement sont comptabilisées dans le prix coûtant du projet de développement.

Conformément à IAS 23, les frais de financement qui sont directement imputables à l'acquisition d'un immeuble de placement sont activés sur la période précédant la mise en état de l'immeuble en vue de sa location.

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

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

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

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

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

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

Au terme de chaque trimestre, ces développements de projet sont soumis à un test de moins-value particulière (voir *7. Moins-values particulières* à la page 185).

5. Autres immobilisations corporelles

Généralités

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

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

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

corporelles sont amorties suivant les pourcentages d'amortissement suivants :

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

Panneaux solaires

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

La durée d'utilisation des panneaux solaires est estimée à trente ans, sans tenir compte de valeur résiduelle.

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

6. Contrat de bail

WDP en tant que preneur

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

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

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

WDP en tant que bailleur

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

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

7. Moins-values particulières

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

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

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

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

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

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

Si la valeur comptable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie est plus élevée que la

valeur réalisable, le surplus est immédiatement repris dans le compte de résultat comme une moins-value particulière.

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

8. Instruments financiers

Immobilisations financières

Tous les actifs financiers sont portés au bilan ou sortis de celui-ci à la date de transaction lorsque l'achat ou la vente d'un actif financier s'effectue dans le cadre d'un contrat dont les conditions prescrivent la livraison de l'actif dans le délai prescrit sur le marché concerné ou convenu, et sont valorisés à la juste valeur augmentée des frais de transaction, à l'exception des actifs financiers à la juste valeur avec modifications de valeur dans le compte de profits et pertes, initialement valorisés à la juste valeur.

Les actifs financiers sont classés dans l'une des catégories prévues par l'IAS 39 – *Instruments financiers :* la comptabilisation et la valorisation dépendent de l'objectif auquel les actifs financiers ont été affectés et sont déterminées lors de leur comptabilisation initiale. Cette classification détermine la valorisation des actifs financiers pour les bilans futurs : prix coûtant amorti ou juste valeur.

Actifs financiers à la juste valeur avec modifications de valeur dans le compte de profits et pertes (JVMPP)

Les actifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur avec modifications de valeur dans le compte de profits et pertes (JVMPP) lorsqu'ils sont détenus à des fins commerciales. Les actifs financiers à JVMPP sont valorisés à la juste valeur, raison pour laquelle les produits et charges en découlant sont comptabilisés dans le résultat. Un actif financier est repris sous cette catégorie lorsqu'il a été acquis pour une revente à court terme. Les dérivés font également partie de la catégorie à JVMPP, à moins qu'ils ne soient considérés comme couverture et qu'ils soient effectifs.

Placements détenus jusqu'à leur échéance

Les titres donnant lieu à des paiements fixes ou déterminable, à une date fixe, sur un marché actif que le groupe a la ferme intention et est en mesure de détenir jusqu'à leur échéance, sont classés comme placements détenus jusqu'à leur échéance. Les placements détenus jusqu'à leur échéance sont valorisés au prix coûtant amorti sur la base de la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué des pertes éventuelles sur les moins-values particulières, avec les produits repris selon le taux d'intérêt effectif.

Prêts et créances

Les prêts et créances sont des instruments financiers non dérivés donnant lieu à des paiements à une date fixe ou déterminable et qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Appartiennent à la catégorie des prêts et créances du groupe :

la trésorerie et certains équivalents de trésorerie, les créances commerciales et les prêts, à l'exception des excédents de fonds de pension. Les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme extrêmement liquides qui peuvent immédiatement être convertis en un montant connu d'espèces, et qui ont une durée originale de maximum trois mois et qui ne comportent aucun risque substantiel de modification de valeur. Les prêts et créances sont valorisés au prix coûtant amorti sur la base de la méthode du taux d'intérêt effectif, à l'exception des créances à court terme.

Passifs financiers

Les passifs financiers sont classés comme passifs financiers à la juste valeur avec modifications de valeur dans le compte de profits et pertes (JVMPP) ou comme passifs financiers au prix coûtant amorti.

Passifs financiers à la juste valeur avec modifications de valeur dans le compte de profits et pertes (JVMPP)

Les passifs financiers sont classés comme étant à la juste valeur avec modifications de valeur dans le compte de profits et pertes (JVMPP) lorsqu'ils sont détenus à des fins commerciales. Les passifs financiers à JVMPP sont valorisés à la juste valeur, raison pour laquelle les produits et charges en découlant sont comptabilisés dans le résultat. Un passif financier est repris sous cette catégorie s'il a été acquis essentiellement en vue d'une revente à court terme. Les dérivés font également partie de la catégorie à JVMPP, à moins qu'ils ne soient considérés comme couverture et qu'ils soient effectifs.

Passifs financiers au prix coûtant amorti

Les passifs financiers au prix coûtant amorti, en ce compris les créances, sont initialement valorisés à la juste valeur, après déduction des frais de transaction. Après leur comptabilisation initiale, ils sont valorisés au prix coûtant amorti. Les passifs financiers du groupe valorisés au prix coûtant amorti comprennent les dettes financières non courantes, les autres passifs non courants, les dettes financières courantes, les dettes commerciales et les dividendes à payer dans les autres passifs courants.

Engagements financiers et instruments de capitaux propres

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

- Prêts bancaires

Les prêts bancaires et les dépassements de crédits productifs d'intérêts sont initialement valorisés à la juste valeur, déduction faite des frais

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

- Dettes commerciales

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

- Instruments de capitaux propres

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

- Dérivés

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

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

9. Actifs en vue de la vente

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

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

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

10. Provisions

Une provision est comptabilisée lorsque :

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

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

11. Récompenses du personnel

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

Un régime de cotisations définies est un plan de retraite en vertu duquel la société verse des cotisations fixes. Selon la loi, l'employeur doit en outre garantir un rendement minimum, la société étant soumise à l'obligation de verser des cotisations supplémentaires si le fonds ne devait pas disposer d'actifs suffisants pour payer les pensions de tous les travailleurs eu égard aux services qu'ils ont rendus au cours de la présente période de service ou au cours des périodes de service précédentes. Les cotisations sont comptabilisées comme charges lorsqu'elles sont dues, et sont alors comptabilisées dans les coûts de personnel.

Pour le personnel qui possède un contrat de service fixe, les rémunérations, les primes supplémentaires, les indemnités de départ, les indemnités de licenciement et de rupture de contrat sont comptabilisées dans le compte de profits et pertes dans la période à laquelle elles se rapportent.

12. Revenus

Les revenus locatifs comprennent les loyers, les revenus des contrats de bail opérationnels et les produits qui s'y rapportent directement comme par exemple les indemnités de rupture anticipée de bail.

Les produits sont valorisés à la juste valeur de l'indemnité qui est perçue ou sur laquelle un droit a été obtenu. Les produits sont uniquement comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques reviendront à l'entité et qu'ils peuvent être déterminés avec une certitude suffisante.

Les revenus locatifs, les loyers opérationnels perçus et les autres revenus et frais sont comptabilisés dans le compte de résultat dans les périodes auxquelles ils se rapportent.

Les indemnités de rupture anticipée de contrats de bail sont immédiatement comptabilisées dans le résultat de l'exercice.

13. Charges

Les frais liés à la location concernent les moins-values et les reprises sur provisions à inscrire dans les créances commerciales qui sont comptabilisées dans le résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur de réalisation estimée et le loyer à payer pour les actifs loués (notamment les redevances de concession).

Les charges locatives et les impôts sur les bâtiments loués et la récupération de ces charges concernent des frais qui suivant la loi ou les usages sont à charge du preneur. Le propriétaire imputera ou non ces frais au preneur conformément aux accords contractuels conclus avec le preneur.

Les autres revenus et dépenses liés à la location comprennent l'imputation des commissions de gestion aux preneurs, ainsi que les autres revenus qui ne tombent pas sous les revenus locatifs (dont les revenus provenant de l'énergie solaire).

Les frais généraux sont des frais qui sont liés à la gestion et au fonctionnement général de la SIR. Il s'agit notamment de coûts administratifs, de frais de personnel liés à la gestion générale, d'amortissements d'actifs utilisés pour la gestion générale.

Les frais liés aux travaux exécutés dans les bâtiments sont comptabilisés de différentes manières, selon le type de travaux :

- travaux d'entretien et de réparation : les coûts d'entretien et de réparation sont comptabilisés comme frais courants de la période comptable à la rubrique frais immobiliers, étant donné que ces frais n'accroissent pas les avantages économiques futurs attendus du bâtiment et n'apportent pas de fonctionnalité supplémentaire ou n'améliorent pas le niveau de confort à l'intérieur du bâtiment ;
- travaux d'amélioration et de rénovation : il s'agit de travaux exécutés de façon occasionnelle dans le but d'ajouter des fonctionnalités au bâtiment et qui accroissent considérablement les avantages économiques futurs attendus. Les coûts de ces travaux (matériaux, honoraires d'entrepreneurs, études techniques, coûts internes, honoraires d'architectes et intérêts payés pendant la période de construction) sont capitalisés. Exemples : installation d'un nouveau système de climatisation, remplacement de toiture, rénovation importante de la totalité ou d'une partie du bâtiment. Les chantiers de construction pour lesquels des coûts sont capitalisés sont préalablement identifiés selon les critères mentionnés ci-dessus.

14. Impôts sur le résultat

Le statut de la SIR prévoit un statut fiscal transparent attendu qu'elle est uniquement assujettie aux impôts sur des éléments spécifiques du résultat comme, par exemple, sur les dépenses rejetées et les avantages anormaux. Aucun impôt de société n'est payé sur le bénéfice qui provient des locations et les plus-values réalisées.

Les impôts sur le résultat de l'exercice comprennent les impôts dus et imputables sur l'intervalle de relevé en cours et les précédents intervalles de relevé, les impôts différés ainsi que la exit tax due. La charge fiscale est comptabi-

lisée dans le compte de résultat à moins qu'elle ne se rapporte à des éléments qui sont immédiatement comptabilisés dans les capitaux propres. Dans ce dernier cas, l'impôt est également comptabilisé à charge des capitaux propres.

Pour le calcul des impôts sur le gain fiscal de l'exercice, les taux d'imposition en vigueur à la date du bilan sont utilisés.

L'exit tax - l'impôt sur la plus-value suite à la fusion d'une SIR avec une entreprise qui n'est pas une SIR - est déduite de la plus-value de revalorisation fixée en cas de fusion et est comptabilisée comme un passif.

En général, les obligations fiscales reportées (créances fiscales) sont comptabilisées pour toutes les différences temporaires (imputables) imposables. Ces créances et obligations ne sont pas comptabilisées si les différences temporaires découlent de la première comptabilisation du goodwill ou de la première comptabilisation (autrement que dans un regroupement d'entreprises) d'autres actifs ou obligations. Les créances fiscales reportées sont comptabilisées pour autant qu'il soit probable qu'un bénéfice fiscal sera disponible qui permettra de régulariser la différence temporaire imputable. Les créances fiscales reportées sont réduites lorsqu'il n'est plus probable que l'avantage fiscal s'y rapportant sera réalisé.

IV. Valorisations comptables significatives et principales sources d'incertitude en matière d'estimation

Valorisations significatives lors de l'établissement des états financiers

- Déterminent s'il y a contrôle, contrôle conjoint ou influence significative sur les placements (voir annexe *III. Règles d'évaluation* à la page 179).
- Déterminent lors de la prise de contrôle d'une entité qui détient des immeubles de placement si cette acquisition est considérée comme un regroupement d'entreprises. Dans tous les cas, les transactions respectives ont été comptabilisées en tant qu'achat direct d'actifs (même dans le cas de l'acquisition d'actions de sociétés immobilières) et l'IFRS 3 Regroupement d'entreprises ne s'applique pas (voir annexe *VII. Données concernant les filiales* à la page 197).
- Déterminent si des instruments financiers dérivés peuvent être qualifiés de hedge accounting. Le groupe n'a pas d'instruments de couverture qualifiés de la sorte et donc les évolutions de la fair value des instruments de couverture sont comptabilisées via le compte de résultat (voir annexe *XIV. Instruments financiers dérivés* à la page 211).

Détermination de la fair value des placements immobiliers

La juste valeur (fair value) des placements immobiliers est déterminée par des experts immobiliers indépendants conformément à la réglementation sur les SIR (voir annexe *XII. Immeubles de placement* à la page 202).

Hypothèses adoptées pour la détermination de la juste valeur des panneaux solaires

WDP a réalisé un important investissement dans l'énergie solaire. Après la comptabilisation initiale, les panneaux solaires (PV) installés sur les toits sont évalués selon le modèle de revalorisation de la norme IAS 16 et comptabilisés à l'actif sous la rubrique Autres immobilisations corporelles. Cette revalorisation est directement comptabilisée en capitaux propres. Il n'y a pas de bonnes pratiques en matière de méthode d'évaluation de cette catégorie d'actifs. La juste valeur des installations PV est calculée à l'aide du modèle d'actualisation des produits et des charges futurs (voir annexe *XIII. Immobilisations incorporelles* à la page 208).

Valorisation de l'immeuble Anvers, Vrieskaai 59 basée sur l'hypothèse d'une prolongation de la durée de concession

Simultanément à la réflexion d'épuiser d'autres voies de droit – après que WDP a été débouté en première instance et en appel – WDP négocie actuellement avec la société de développement du port (Gemeentelijk Havenbedrijf Antwerpen - GHA) pour résoudre à l'amiable le litige sur la durée de la concession relative au site à Anvers, Vrieskaai 59. WDP estime que, malgré l'issue finale du litige avec la GHA, l'impact négatif éventuel de ce dossier sur les activités de l'entreprise, sa position financière, ses perspectives et/ou le résultat d'exploitation du groupe restera limité.

V. Informations segmentées - Résultat sectoriel

		31 DÉC. 15					
en euros (x 1.000)		Belgique	Pays-Bas	France	Montants non affectés	Total IFRS	Roumanie[3]
I.	Revenus locatifs[1]	57.664	55.835	8.785	0	122.285	710
III.	Charges relatives à la location	-1.085	-137	-128	0	-1.349	0
	RÉSULTAT LOCATIF, MOINS LES CHARGES LIÉES À LA LOCATION	**56.579**	**55.699**	**8.658**	**0**	**120.935**	**710**
IV.	Récupération des charges locatives	0	0	770	0	770	0
V.	Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	6.166	225	931		7.322	94
VI.	Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remise en état au terme du bail	0	0	-1.318	0	-1.318	0
VII.	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-6.827	-1.564	-998	0	-9.390	-150
VIII.	Autres revenus et dépenses liés à la location[2]	10.439	248	80	0	10.767	1.296
	RÉSULTAT IMMOBILIER	**66.356**	**54.607**	**8.122**	**0**	**129.086**	**1.950**
IX.	Frais techniques	-1.756	-896	-137	0	-2.789	-211
X.	Frais commerciaux	-435	-64	-121	0	-621	-45
XII.	Frais de gestion immobilière	-863	334	19	0	-511	-8
	CHARGES IMMOBILIÈRES	**-3.054**	**-626**	**-240**	**0**	**-3.921**	**-264**
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	**63.302**	**53.981**	**7.882**	**0**	**125.165**	**1.686**
XIV.	Frais généraux de la société	0	0	0	-6.213	-6.213	N/R
XV.	Autres revenus et dépenses d'exploitation (amortissements et réduction de valeur sur panneaux solaires)	-2.987	-23	0	0	-3.010	-425
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION (AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE)	**60.315**	**53.958**	**7.882**	**-6.213**	**115.942**	**1.261**
XVI.	Résultat sur vente d'immeubles de placement	-76	0	0	0	-76	0
XVIII.	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	20.593	31.333	-4.236	0	47.690	-176
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		**80.832**	**85.291**	**3.646**	**-6.213**	**163.556**	**1.085**

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

Cette base de segmentation est importante pour WDP, étant donné que la nature de l'activité, 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 per-

31 DÉC. 14					
Belgique	Pays-Bas	France	Montants non affectés	Total IFRS	Roumanie[3]
49.077	39.608	5.823	0	94.509	525
-502	-15	-555	0	-1.071	-4
48.576	**39.594**	**5.268**	**0**	**93.438**	**521**
0	0	0	0	0	0
5.462	86	842	0	6.389	68
0	0	0	0	0	0
-5.989	-896	-930	0	-7.815	-114
8.964	762	86	0	9.812	790
57.012	**39.546**	**5.266**	**0**	**101.824**	**1.264**
-1.180	-491	-85	0	-1.757	-175
-301	-14	-58	0	-373	-40
-853	143	9	0	-701	101
-2.334	**-363**	**-134**	**0**	**-2.830**	**-114**
54.678	**39.183**	**5.132**	**0**	**98.993**	**1.151**
0	0	0	-5.535	-5.535	N/R
-2.556	0	0	0	-2.556	-360
52.122	**39.183**	**5.132**	**-5.535**	**90.902**	**791**
13	0	0	0	13	0
1.324	18.095	725	0	20.145	-443
53.460	**57.278**	**5.858**	**-5.535**	**111.060**	**347**

1 Dans le portefeuille WDP, le risque maximum lié aux locataires s'élève à 10 % et le risque maximum par site à 5 %. Voir également 7.1. *Rapport immobilier - Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé* à la page 122.

2 Les produits de l'énergie solaire se sont montés en 2015 à 9,458 millions d'euros et en 2014 à 7,589 millions d'euros. Ces produits ont été réalisés en Belgique (8,137 millions d'euros en 2015 et 6,819 millions d'euros en 2014), aux Pays-Bas (0,064 million d'euros) et en Roumanie (1,258 million d'euros en 2015 et 0,770 million d'euros en 2014). Ils font partie de la rubrique VIII. Autres recettes et dépenses relatives à la location.

3 La joint venture WDP Development RO a été traitée selon la méthode de la mise en équivalence conformément à l'IFRS 11 *Partenariats*. Ce tableau indique le résultat opérationnel (avant frais généraux et selon la part de 51 % de WDP) et le réconcilie ensuite avec la part de 51 % dans le résultat de cette entité telle que rapportée selon la méthode des mises en équivalence des IFRS.

formance (tels que revenus locatifs et taux d'occupation) sont ainsi suivis.

Il n'est pas jugé pertinent par WDP d'appliquer une deuxième clé de segmentation, étant donné que l'activité se concentre principalement sur la location de sites logistiques.

VI. Informations segmentées - Actifs des segments[1]

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15				
	Belgique	Pays-Bas	France	Total	Roumanie
IMMEUBLES DE PLACEMENT	**844.999**	**875.101**	**76.788**	**1.796.888**	**45.809**
Bâtiments existants	802.646	862.882	73.762	1.739.291	21.688
Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location	26.949	443	0	27.392	5.620
Réserves foncières	15.404	11.776	3.026	30.206	18.501
ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE	**823**	**0**	**0**	**823**	**0**
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**70.751**	**3.957**	**0**	**74.708**	**12.423**
Immobilisations corporelles destinées à l'usage propre	801	95	0	896	229
Autres : panneaux solaires	69.950	3.862	0	73.812	12.194

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 14				
	Belgique	Pays-Bas	France	Total	Roumanie
IMMEUBLES DE PLACEMENT	**734.405**	**646.708**	**80.701**	**1.461.814**	**28.917**
Bâtiments existants	681.236	573.290	77.676	1.332.210	9.418
Immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location	36.346	73.418	0	109.756	602
Réserves foncières	16.824	0	3.025	19.849	18.897
ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE	**1.346**	**0**	**0**	**1.346**	**0**
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**63.606**	**93**	**0**	**63.699**	**12.289**
Immobilisations corporelles destinées à l'usage propre	554	93	0	647	119
Autres : panneaux solaires	63.052	0	0	63.052	12.170

Pour les événements postérieurs à cette période, voir *5.3.9. Rapport de gestion - Transactions et réalisations - Faits postérieurs à la date du bilan*.

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

VII. Données concernant les filiales

	PARTIE DU CAPITAL	
	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Entreprises intégralement reprises dans la consolidation		
Dénomination et adresse complète du siège		
WDP France SARL - rue Cantrelle 28 - 36000 Châteauroux - France	100%	100%
WDP Nederland NV - Hoge Mosten 2 - 4822 NH Breda - Pays-Bas	100%	100%
avec participation dans WDP Development NL NV - Hoge Mosten 2 - 4822 NH Breda - Pays-Bas[1]	100%	100%
Eurologistik 1 Freehold BVBA - Blakebergen 15 - 1861 Wolvertem - Belgique[2]	100%	100%
Breker Immo NV - Blakebergen 15 - 1861 Wolvertem - Belgique[3]	100%	100%
Transeuropean Leuven NV - Blakebergen 15 - 1861 Wolvertem - Belgique[4]	100%	100%
Charles V Property NV - Blakebergen 15 - 1861 Wolvertem - Belgique[5]	100%	100%
Suncop I NV Blakebergen 15 1861 Wolvertem - Belgique[6,10]	100%	
Suncop 2 BVBA Blakebergen 15 1861 Wolvertem - Belgique[6,10]	100%	
MLB NV Blakebergen 15 1861 Wolvertem - Belgique[7,10]	100%	
The Bridge Logistic III NV Blakebergen 15 1861 Wolvertem - Belgique[8,10]	100%	
Joint-ventures		
WDP Development RO SRL – 1 Baia de Arama Street, building C1, 1st floor, office no. 19, district 2 - Bucarest - Roumanie	51%	51%
I Love Hungaria Mechelsesteenweg 61, Bus 401 2018 Antwerpen - Belgique[9]	50%	

1 WDP Development NL NV a été créée en août 2011 sous forme de société de développement permanente pour le compte de WDP Nederland NV.
2 Le 7 juin 2013, WDP a acquis les actions d'Eurologistik 1 Freehold, qui détiennent les droits sur un site logistique existant à Vilvorde. Cette transaction n'est pas considérée comme un regroupement d'entreprises.
3 Début septembre 2013, WDP a acquis 100 % des actions de la société Breker Immo NV. Cette société est propriétaire d'un bâtiment à Asse (Kobbegem) acquis par cette transaction. Cette transaction n'est pas considérée comme un regroupement d'entreprises. Le 29 septembre 2014, WDP a fusionné avec sa filiale Breker Immo NV, détenue à 100 %.
4 Fin avril 2014, WDP a acquis 100 % des actions de la société Transeuropean Leuven NV. Cette société est propriétaire d'un multi-unit à Zaventem. Cette transaction n'est pas considérée comme un regroupement d'entreprises. Le 30 juin 2015, WDP a fusionné avec sa filiale Transeuropean Leuven NV, détenue à 100 %.
5 Fin avril 2014, WDP a acquis 100 % des actions de la société Charles V Property NV, propriétaire d'un bâtiment logistique à Ternat. Cette transaction n'est pas considérée comme un regroupement d'entreprises. Le 30 juin 2015, WDP a fusionné avec sa filiale Charles V Property NV, détenue à 100 %.
6 Fin mai 2015, WDP a acquis 100 % des actions des sociétés Suncop I NV et Suncop 2 BVBA en vue d'obtenir deux installations photovoltaïques situées sur le toit du site MLB à Bornem. Cette transaction n'est pas considérée comme un regroupement d'entreprises.
7 Le 31 mars 2015, WDP a acquis 100 % des actions de la société MLB NV, laquelle détenait les droits sur le site homonyme de Bornem. Cette transaction n'est pas considérée comme un regroupement d'entreprises.
8 Début juin 2015, WDP a acquis 100 % des actions de la société The Bridge Logistics III NV, laquelle détenait les droits sur le site de Willebroek, 32 Victor Dumonlaan. Cette transaction n'est pas considérée comme un regroupement d'entreprises.
9 Il s'agit d'une joint-venture constituée en mai 2015 entre WDP Comm. VA et le promoteur immobilier L.I.F.E. NV en vue de la reconversion du bâtiment Hungaria à Louvain.
10 Lors de l'acquisition de ces sociétés, hormis les immeubles de placement et/ou les panneaux solaires, aucun autre actif ou passif n'a été acquis, à l'exception de deux financements externes dans Suncop I NV et Suncop 2 BVBA pour un montant total de 5,3 millions d'euros.

WDP Development RO est une joint venture matérielle au sein du groupe, consolidée selon la méthode des mises en équivalence. IFRS 12 exige que les informations relatives aux joint ventures à 100 % figurent dans les annexes. Conformément au rapportage interne du groupe WDP, ces informations sont toujours données dans une proportion de 51 %. Le Chief Operating Decision Maker prend les décisions de gestion sur la base des informations fournies sous cette forme. Il n'y a pas d'écart à réconcilier entre la valeur reprise au bilan selon la méthode des mises en équivalence et la partie proportionnelle des capitaux propres de WDP Development RO, ni de dividendes versés par WDP Development RO, ni aucune limite aux transferts de liquidités vers d'autres sociétés du groupe.

I Love Hungaria NV est également consolidée selon la méthode de mise en équivalence. Au vu de l'impact immatériel de cette joint-venture au sein du groupe, cette dernière n'est pas reprise séparément.

VIII. Aperçu des revenus locatifs futurs (y compris les produits annualisés de l'énergie solaire)

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Revenus locatifs annualisés (y compris les produits annualisés de l'énergie solaire) dont l'échéance est		
à un an au plus	7.476	7.682
à plus d'un an et à moins de 5 ans	36.341	25.310
à plus de cinq ans	95.612	75.914
TOTAL	**139.430**	**108.907**

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

L'impact de l'indexation appliquée des loyers pour les exercices 2014 et 2015 représente respectivement 0,6 % et 0,4 %.

Les revenus locatifs annualisés (y compris les produits annualisés de l'énergie solaire) ont augmenté de 28,0 % par rapport à l'année passée. Cela résulte principalement de la forte croissance du portefeuille (voir aussi *5.3. Rapport de gestion - Transactions et réalisation* à la page 44).

Contrat de bail type

Dans la majorité des cas, WDP conclut des contrats auxquels s'applique soit le régime de mise à disposition de locaux pour l'entreposage de biens qui est soumis à la TVA, soit le droit commun de la location. Le contrat standard de WDP est conclu pour une période ininterrompue de neuf ans, avec possibilité de résiliation anticipée, par le bailleur aussi bien que par le locataire, à l'expiration de la troisième et de la sixième année, moyennant le respect d'un délai de préavis de six mois avant l'échéance.

Généralement, les loyers sont payés d'avance tous les mois (parfois trimestriellement). Ils sont indexés chaque année à la date anniversaire du contrat de bail.

Les impôts et les taxes, précompte immobilier compris, au moins la moitié de la prime d'assurance et les frais communs sont à charge du locataire qui est tenu de verser chaque mois une provision à cet effet en plus de son loyer. Un décompte des dépenses effectives lui est envoyé chaque année.

Afin de garantir le respect des obligations qui sont imposées au locataire en vertu du contrat, le locataire est tenu d'apporter une garantie locative qui revêt la plupart du temps la forme d'une garantie bancaire pour six mois.

Au début du contrat, les parties font appel à un expert indépendant chargé d'établir un état des lieux contradictoire. À l'expiration du contrat, le locataire est tenu de restituer le bien loué dans l'état décrit dans l'état des lieux établi au début du contrat sous réserve de l'usure normale. Un état des lieux de sortie est établi.

Le locataire est responsable de la réparation des dommages constatés et de l'indisponibilité éventuelle de ces locaux pendant la réparation dudit dommage. Il est interdit au locataire d'exercer des activités à risque dans le bien loué, sauf moyennant l'accord écrit préalable de WDP. Le cas échéant, WDP peut exiger que le locataire prenne certaines mesures de précaution. Si le locataire a exercé une activité à risque pendant la durée du contrat, il est tenu avant la fin du contrat, de faire procéder à une étude informative du sol et au cas où une pollution du sol serait constatée, il sera responsable de toutes les éventuelles obligations d'assainissement et tous les dommages consécutifs.

Le locataire se charge lui-même d'obtenir son permis d'exploitation et d'environnement. Un refus ou le retrait de ses autorisations ne donne pas lieu à la résiliation ou à l'annulation du contrat.

Le locataire ne peut céder son contrat ou sous-louer les locaux loués par lui sans l'accord écrit préalable de WDP. En cas d'accord concernant la cession d'un contrat de bail, le locataire initial demeure solidairement responsable vis-à-vis de WDP.

Le locataire a l'obligation de faire enregistrer à ses frais le contrat.

IX. Résultat sur la vente d'immeubles de placement

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	3.266	1.125
Valeur comptable des immeubles vendus	-3.342	-1.112
RÉSULTAT SUR LA VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT	**-76**	**13**

La moins-value réalisée en 2015 est liée à la vente du septième étage de la tour Asar à Anderlecht, avenue Frans Van Kalken 9, d'un terrain non stratégique à Wieze et d'une partie d'un terrain à Saint-Nicolas, Prins Boudewijnlaan.

X. Résultat financier

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
REVENUS FINANCIERS	**953**	**1.301**
Intérêts perçus	548	650
Autres revenus financiers	405	652
CHARGES D'INTÉRÊT NETTES	**-27.598**	**-26.272**
Intérêts nominaux sur emprunts	-15.584	-12.475
Intérêts intercalaires activés	1.338	2.023
Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	-13.235	-15.703
Autres charges d'intérêt	-117	-118
AUTRES CHARGES D'INTERÊT	**-502**	**-407**
Frais bancaires et autres commissions	-57	-45
Autres charges d'intérêt	-445	-362
VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS	**7.839**	**-19.375**
RÉSULTAT FINANCIER	**-19.308**	**-44.752**

Les commentaires du *Résultat financier (hors IAS 39)* ainsi que de la *Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)* se trouvent au point *5.2. Commentaire sur les résultats consolidés pour l'année 2015* à la page 36.

La politique en matière de risque pratiquée par WDP dans le cadre de sa politique financière est présentée au chapitre *1. Gestion des risques* à la page 4. Les dérivés actuellement utilisés par WDP ne sont pas considérés comme des transactions de couverture. Par conséquent, les modifications de la juste valeur sont immédiatement reprises dans le résultat.

XI. Impôts

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Impôts des sociétés	-128	-152
Impôts différés sur le résultat net courant	-1.041	-479
TOTAL IMPÔTS	**-1.169**	**-631**

XII. Immeubles de placement[1]

Mouvements durant l'exercice

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15				
	Belgique	Pays-Bas	France	Total	Roumanie
Niveau selon IFRS	3	3	3		3
AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	**734.405**	**646.708**	**80.701**	**1.461.814**	**28.917**
Investissements	19.510	44.476	323	64.309	13.444
Nouvelles acquisitions	14.826	152.585	0	167.410	3.624
Acquisition immeubles de placement par le biais de transactions d'actions	58.484	0	0	58.484	0
Reports vers actifs détenus en vue de la vente	-481	0	0	-481	0
Aliénations	-2.338	0	0	-2.338	0
Variation de la juste valeur	20.593	31.333	-4.236	47.690	-176
Variation latente sur les immeubles existants (+/-)	20.710	31.214	-4.236	47.687	-180
Variation latente sur les immobilisations en cours (+/-)	-117	119	0	2	4
AU TERME DE L'EXERCICE	**844.999**	**875.101**	**76.788**	**1.796.888**	**45.809**
Valeur d'acquisition	741.451	860.589	77.020	1.679.060	51.719
Valeur assurée	677.418	632.523	67.221	1.377.161	40.984
Revenus locatifs en 2015	57.664	55.835	5.035	118.535	710

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 14				
	Belgique	Pays-Bas	France	Total	Roumanie
Niveau selon IFRS	3	3	3		3
AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	**683.094**	**404.966**	**79.673**	**1.167.733**	**26.328**
Investissements	34.997	49.265	303	84.566	3.032
Nouvelles acquisitions	15.279	132.897	0	148.175	0
Acquisition immeubles de placement par le biais de transactions d'actions	0	41.610	0	41.610	0
Reports vers actifs détenus en vue de la vente	-290	0	0	-290	0
Aliénations	0	-125	0	-125	0
Variation de la juste valeur	1.324	18.095	725	20.145	-443
Variation latente sur les immeubles existants (+/-)	2.023	17.464	725	20.212	-443
Variation latente sur les immobilisations en cours (+/-)	-699	631	0	-68	0
AU TERME DE L'EXERCICE	**734.405**	**646.708**	**80.701**	**1.461.814**	**28.917**
Valeur d'acquisition	630.930	641.705	75.222	1.347.857	35.225
Valeur assurée	573.000	475.000	67.000	1.115.000	12.000
Revenus locatifs en 2014	49.077	39.608	5.823	94.509	525

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

Les dépenses en capital ont trait aux investissements effectués dans le cadre des développements de projets et des investissements de la société au sein du portefeuille existant (pour de plus amples détails, voir *5.3. Rapport de gestion - Transactions et réalisation* à la page 44).

Le portefeuille immobilier est valorisé à la juste valeur. La détermination de la juste valeur se fait à partir de données non observables. Il en résulte que les actifs dans les immeubles de placement entrent dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur déterminée dans la norme IFRS. En 2015, aucun changement n'est intervenu au niveau de la hiérarchie de la juste valeur. Pour information, le niveau 1 de la hiérarchie de la juste valeur prévoit que la valeur soit calculée sur la base des cours cotés (non modifiés) sur un marché actif pour des actifs ou des passifs identiques, alors que le niveau 2 se fonde sur d'autres données que celles du niveau 1 lesquelles peuvent être directement ou indirectement dérivées des actifs ou passifs concernés.

Tous les actifs sont valorisés en fonction de leur niveau d'utilisation le plus élevé et le meilleur étant donné que dans aucun cas cette utilisation n'est inférieure au niveau le plus élevé et le meilleur.

En 2015, WDP a réalisé un volume d'investissement brut d'environ 300 millions d'euros (panneaux solaires compris), essentiellement dans le Benelux, son principal marché. Pour une description détaillée des acquisitions individuelles et des projets (pré-loués à 100 %) réalisés ou en cours de réalisation, voir *5.3 Transactions et réalisation* à la page 44.

Le tableau ci-dessous donne une comparaison entre le revenu locatif annuel prévisionnel pour ces bâtiments et les loyers effectivement perçus en 2015. Cette même année, la décision a été prise de vendre trois sites et terrains non stratégiques (Wieze, Anderlecht, Saint-Nicolas). Ces trois sites n'ont généré aucun loyer en 2015.

en euros (x 1.000)	Revenus locatifs annuels	Revenus locatifs effectifs
Asse, Z4 Broekooi 290	1.316	1.295
Asse, Z4 Broekooi 290	313	308
Bornem, Sluisweg 32	3.906	3.094
Willebroek, Victor Dumonlaan 32	743	432
Echt (Susteren), Fahrenheitweg 1	3.795	3.621
Moerdijk, Transitoweg 5	1.506	1.292
Bodegraven, Schumanweg 1c	92	47
Bodegraven, Schumanweg 4	205	105
Meppel, Oeverlandenweg 8	72	37
Barendrecht, Dierensteinweg 30, perceel A	762	502
Barendrecht, Dierensteinweg 30, perceel B	516	340
Barendrecht, Spoorwegemplacement 1	752	495
Breda, IABC	1.474	955
Tilburg, Hermesstraat 1	2.300	1.447
Papendrecht, Nieuwland Parc 121	1.058	37
Drunen, Albert Einsteinweg 20	123	63
Hasselt, Hanzeweg 21	814	407
Hasselt, Hanzeweg 29	200	100
Hasselt, Hanzeweg 31	655	107
Breda, IABC 5375-5377	48	4
Eindhoven, Achtseweg Noord 20	1.500	0
Total	**22.153**	**14.689**

Les variations positives de la juste valeur des immeubles de placement s'expliquent par le renforcement du rendement de l'immobilier logistique, essentiellement aux Pays-Bas. Après addition de la valeur locative de marché estimée pour les parties non louées, le taux de rendement locatif brut se monte au 31 décembre 2015 à 7,6 %, soit un pourcentage stable par rapport à 8,0 % à la fin de 2014.

Méthodologie d'évaluation

L'estimation d'un site consiste dans la détermination de la valeur de ce site à une date donnée, c'est-à-dire du prix auquel le site sera probablement négocié entre des acquéreurs et des vendeurs bien informés et consentants, sans qu'il n'y ait à tenir compte d'une quelconque convention particulière entre eux. Cette valeur est la valeur d'investissement si cette valeur correspond au prix total à payer par l'acquéreur, majoré d'éventuels droits d'enregistrement ou de TVA lorsqu'il s'agit d'une acquisition soumise à la TVA. La juste valeur, au sens du référentiel IAS/IFRS, s'obtient en soustrayant de la valeur d'investissement une part appropriée des droits d'enregistrement et/ou de la TVA. 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 : 4,4 %, France : 3,6 % et Roumanie : 1,5 %.

			Intrants non observables dans la détermination de la juste valeur		
Niveau selon IFRS	Classification selon la répartition géographique	Juste valeur 31 déc. 15 en euros (x 1.000)	Méthode d'évaluation	Intrants 31 DÉC. 15	Fourchette (min. / max.) (moyenne pondérée) 31 DÉC. 15
3	Belgique	844.999	Discounted cash flow	* VLE (euro/m²)[1]	8-105 euro/m² (42 euro/m²)
				* Taux d'escompte	5,2%-7,8% (5,8%)
				* Rendement exigé	5,9%-12,6% (7,3%)
			Capitalisation revenus	* Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance)	4 mois - 17 ans (4,4 ans)
				* Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la dernière échéance)	4 mois - 32 ans (7,5 ans)
				* Taux d'occupation	38%-100% (96,2%)
				* Inflation	1,0%-1,0% (1,0%)
3	Pays-Bas	875.101	Discounted cash flow	* VLE (euro/m²)[1]	25-120 euro/m² (51 euro/m²)
				* Taux d'escompte	6,0%-7,8% (6,9%)
				* Rendement exigé	5,5%-9,3% (6,5%)
			Capitalisation revenus	* Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance)	2 maand-19,5 ans (7,7 ans)
				* Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la dernière échéance)	6 mois - 19,5 ans (8 ans)
				* Taux d'occupation	49%-100% (99,3%)
				* Inflation	2,0%-2,0% (2,0%)
3	France	76.788	Capitalisation revenus	* VLE (euro/m²)[1]	34-55 euro/m² (40 euro/m²)
				* Rendement exigé	7,3%-8% (7,8%)
				* Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance)	8 mois - 4,5 ans (2,8 ans)
				* Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la dernière échéance)	2,3 jaar- 10,4 ans (6,3 ans)
				* Taux d'occupation	45%-100% (87,2%)
3	Roumanie	45.809	Capitalisation revenus	* VLE (euro/m²)[1]	33-48 euro/m² (43 euro/m²)
				* Rendement exigé	8,9%-9,3% (9,0%)
				* Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance)	7 jaar- 12 ans (9,5 ans)
			Rendement exigé	* Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la dernière échéance)	7 jaar- 15 ans (11,1 ans)
				* Taux d'occupation	100%-100% (100%)

1 Pour la VLE, il a été uniquement tenu compte des loyers des entrepôts disponibles. La grande fourchette (min./max.) s'explique par la diversité des entrepôts (du stockage extérieur aux entrepôts réfrigérés).

Sensibilité des évaluations

La sensibilité de la juste valeur en fonction des modifications des intrants significatifs non observables utilisés dans la détermination de la juste valeur des objets classés au niveau 3 selon la hiérarchie IFRS juste valeur est (ceteris paribus) la suivante :

	Impact sur la juste valeur en cas de :	
Intrants non observables	baisse	hausse
VLE (en euros/m²)	négatif	positif
Taux d'escompte	positif	négatif
Rendement exigé	positif	négatif
Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance)	négatif	positif
Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la dernière échéance)	négatif	positif
Taux d'occupation (EPRA)	négatif	positif
Inflation	négatif	positif

En outre, une hausse (baisse) de la durée restante du contrat de bail entraîne généralement une baisse (hausse) du taux d'escompte (et du rendement exigé). Une hausse (baisse) du taux d'occupation peut entraîner hausse (baisse) du taux d'escompte (et du rendement exigé).

En outre, la sensibilité de la juste valeur du portefeuille peut être estimée comme suit (par une approche ceteris paribus) : une hausse (baisse) de 1 % des revenus locatifs entraîne une hausse (baisse) de la juste valeur du portefeuille d'environ 18 millions d'euros. Une hausse (baisse) du rendement exigé de 25 points de base entraîne une baisse (hausse) de la juste valeur du portefeuille d'environ 56 millions d'euros (ceteris paribus).

Processus d'évaluation

Le processus d'évaluation au sein de WDP adopte une approche centralisée dans laquelle la politique et les procédures relatives aux estimations de l'immobilier sont réalisées par le CEO et le CFO, après approbation par le comité d'audit. Ces derniers choisissent chaque année les experts indépendants qui seront chargés des parties respectives du portefeuille immobilier. Généralement, des contrats sont conclus pour un délai renouvelable de trois ans avec exigence de double rotation comme visé dans la Loi du 12 mai 2014 dans le cadre des SIR (voir *11.6. Document permanent - Expert immobilier* à la page 254). Les critères de sélection comprennent notamment la connaissance du marché local, la réputation, l'indépendance et l'assurance des standards professionnels les plus élevés. Les honoraires des experts immobiliers sont fixés pour la durée de leur mandat et ne sont pas liés à la valeur des biens estimés.

Dans chaque pays, nous avons recours à des experts indépendants, pour veiller à ce que les

spécificités de chaque région géographique et donc le caractère paneuropéen et diversifié du portefeuille immobilier soient correctement rendus. Le portefeuille immobilier est évalué chaque trimestre par des experts immobiliers indépendants. Les méthodes d'évaluation sont déterminées par les experts externes et fondées sur une approche multicritères. L'expert indépendant détermine la valeur de marché réelle sur la base d'un modèle discounted cash flow, une méthodologie de capitalisation des revenus et/ou en fonction de transactions commerciales comparables. En outre, les estimations obtenues de la sorte sont comparées avec le rendement initial et les points de comparaison disponibles via des transactions récentes portant sur des biens comparables (dont ceux achetés par WDP cette même année). Le cycle d'évaluation sur l'exercice comprend une visite du site après laquelle un rapport d'estimation détaillé est établi pour chaque bien individuel ainsi que trois desktop reviews qui reflètent et intègrent les nouvelles données fournies par WDP relativement à la situation locative ainsi que les principales hypothèses liées aux intrants non observables.

Expert immobilier	Localisation	Juste valeur (en euros x 1.000)	Partie du portefeuille (en %)
Stadim	Belgique[1]	507.864	28%
Cushman & Wakefield	Belgique, Roumanie	383.409	21%
DTZ Zadelhoff	Pays-Bas	875.102	47%
BNP Paribas Real Estate	France	76.788	4%
Total		**1.843.162**	**100%**

1 Y compris la partie proportionnelle de I Love Hungaria dans le portefeuille.

Les experts immobiliers ont intégralement accès à toutes les données quantitatives et qualitatives liées au portefeuille immobilier. Le group controller assure le contact permanent avec les et l'information des experts immobiliers (tels que contrats de bail, informations liées au taux d'occupation, échéances, investissements, coûts d'entretien et de réparation, etc.). En outre, deux fois par an, les plans d'asset management sont discutés en détail pour chaque bien par le CEO, le country manager et les experts. À la réception des rapports d'estimation trimestriels, tous les écarts matériels (positifs et négatifs) en termes absolus et relatifs sont comparés par rapport aux quatre derniers trimestres et analysés par le group controller et le CFO. Sur cette base, le CEO, le CFO et les experts respectifs mènent une discussion approfondie visant à ce que toutes les données liées aux sites soit précisément et intégralement reflétées dans les estimations, une attention spéciale étant portée aux projets de développement immobiliers. Les experts immobiliers réalisent une estimation indépendante du profil du cash-flow futur et précisent le risque par une combinaison de plusieurs projections de cash-flows (par exemple hausse de loyers, vacance, incitants, investissements, etc.) et les rendements exigés ou les taux d'escompte appliqués. Ensuite, les estimations finales sont présentées au comité d'audit.

XIII. Autres immobilisations corporelles

Mouvements durant l'exercice

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15				31 DÉC. 14			
	Panneaux solaires	Autres[1]	Total	Roumanie	Panneaux solaires	Autres[1]	Total	Roumanie
Niveau selon IFRS	3	N/R		3	3	N/R		3
AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	**63.052**	**647**	**63.699**	**12.289**	**66.141**	**673**	**66.814**	**10.791**
Investissements	5.342	554	5.896	581	-394	0	-394	562
Nouvelles acquisitions	0	0	0	0	0	103	103	0
Acquisitions par le biais de transactions d'actions	8.188	0	8.188	0	0	0	0	0
Aliénations	0	-4	-4	0	0	-18	-18	0
Variation de la juste valeur	-2.770	-301	-3.071	-217	-2.695	-111	-2.806	936
Plus-values	240	0	240	208	0	0	0	943
Amortissements et réduction de valeur	-3.010	-301	-3.311	-425	-2.695	-111	-2.806	-7
AU TERME DE L'EXERCICE	**73.812**	**896**	**74.708**	**12.653**	**63.052**	**647**	**63.699**	**12.289**
Valeur d'acquisition	55.955	2.839	58.794	10.732	50.613	2.289	52.902	10.151

1 Par *Autres*, on entend Installations, Machines et équipement, Mobilier et matériel roulant et Autres immobilisations matérielle.

Méthodologie d'évaluation - panneaux solaires

	Méthodologie d'évaluation		
Classification selon la répartition géographique	Belgique	Pays-Bas	Roumanie
Niveau selon IFRS	3	3	3
Juste valeur 31 DÉC. 2015 (en euros x 1.000)	**69.950**	**3.862**	**12.194**
Revenus 2015[1] (en euros x 1.000)	**8.137**	**64**	**1.258**
dont certificats verts	7.410	0	990
dont électricité verte (diminuée des coûts y afférents)	727	64	268

TECHNIQUE D'ÉVALUATION	DISCOUNTED CASH FLOW	DISCOUNTED CASH FLOW	DISCOUNTED CASH FLOW
Ensoleillement implicite	Dans le modèle, le calcul est basé sur un ensoleillement implicite de 950 heures par an fondé sur les statistiques météorologiques et sur les données relatives à une population du parc qui atteignait 33 sites au 31 décembre 2015.	Dans le modèle, le calcul est basé sur un ensoleillement implicite de 900 heures par an fondé sur les statistiques météorologiques et sur les données relatives à une population du parc qui atteignait 1 site au 31 décembre 2015	Dans le modèle, le calcul est basé sur un ensoleillement implicite de 1.250 heures par an fondé sur les statistiques météorologiques et sur les données relatives à une population du parc qui atteignait 4 sites au 31 décembre 2015.
Certificats verts (CV)	Les certificats verts (CV) sont attribués à chaque projet par le VREG (Vlaamse Regulator van de Elektriciteits- en Gasmarkt ou régulateur flamand des marchés du gaz et de l'électricité) moyennant un prix minimum fixe par certificat pendant une période de vingt ans. Pour les sites opérationnels, le niveau de prix des certificats varie entre 270 et 450 euros par MWh.	Les subsides sont octroyés par le RVO (Rijkstdienst voor Ondernemend Nederland, le Service fédéral pour l'entreprenariat néerlandais) à chaque projet pour une période de quinze ans. Le montant maximal de ces subsides par MWh produit dépend du moment de l'introduction de la demande et a été défini de sorte que le produit maximal, subsides compris, atteigne 148 euros/MWh.	Les certificats verts (CV) sont attribués à chaque projet par l'ANRE (régulateur roumain de l'énergie) pendant une période de quinze ans. Les projets PV de WDP en Roumanie reçoivent 6 CV par MWh d'énergie verte produite (dont 2 avec report conformément à la réglementation). Par la suite, les certificats peuvent être vendus sur un marché réglementé à un prix min./max. légal, variant entre 27 et 55 euros par certificat. Pour ce qui est des parcs terrestres, WDP a conclu un contrat de fourniture de 10 ans avec Enel (un des leaders internationaux sur le marché de l'énergie).
Prix de l'énergie	Le prix de l'énergie augmente en termes réels de 1,5 % par an. Cette hausse est appliquée sur la base Endex. Le point de départ adopté est le prix Endex moyen (voir www.apxendex.com) (BE power) CAL t + 1, 2, 3. À la fin de 2015, la valorisation a été faite sur la base des CAL 16, 17 et 18 publiés au 31 décembre 2015.	Le prix de l'énergie augmente en termes réels de 1,5 % par an. Cette hausse est appliquée sur la base Endex. Le point de départ adopté est le prix Endex moyen (voir www.apxendex.com) (NL-power) CAL t + 1, 2, 3. À la fin de 2015, la valorisation a été faite sur la base des CAL 16, 17 et 18 publiés au 31 décembre 2015.	Le prix de l'énergie augmente en termes réels de 1,5 % par an. Cette hausse est appliquée sur les prix réellement perçus pour la vente d'énergie verte.
Taux d'escompte	L'exigence retenue en matière de rendement est le coût moyen pondérée du capital en fonction du taux à long terme, la prime de risque de marché et le risque spécifique du pays concerné.	Le rendement exigé se calcule comme le coût moyen pondéré du capital en fonction du taux d'intérêt à long terme, de la prime liée aux risques du marché et du risque pays spécifique.	Le rendement exigé se calcule comme le coût moyen pondéré du capital en fonction du taux d'intérêt à long terme, de la prime liée aux risques du marché et du risque pays spécifique.

Baisse du rendement	L'installation PV connaît une baisse de rendement de 0,6 % par an et est mise hors service au bout de trente ans. À cet égard, il n'est pas tenu compte de la valeur résiduelle éventuelle ni du coût de démantèlement de l'installation.	L'installation PV connaît une baisse de rendement de 0,6 % par an et est mise hors service au bout de trente ans. À cet égard, il n'est pas tenu compte de la valeur résiduelle éventuelle ni du coût de démantèlement de l'installation.	L'installation PV connaît une baisse de rendement de 0,6 % par an et est mise hors service au bout de trente ans. À cet égard, il n'est pas tenu compte de la valeur résiduelle éventuelle ni du coût de démantèlement de l'installation.
Entretien et réparation	Il est tenu compte des divers coûts opérationnels liés à l'exploitation et au coût d'entretien décennal afin de maintenir l'état d'exploitation conforme à l'évolution attendue.	Il est tenu compte des divers coûts opérationnels liés à l'exploitation et au coût d'entretien décennal afin de maintenir l'état d'exploitation conforme à l'évolution attendue.	Il est tenu compte des divers coûts opérationnels liés à l'exploitation et au coût d'entretien décennal afin de maintenir l'état d'exploitation conforme à l'évolution attendue.

1 Les revenus sont constitués de la vente de vert (environ 90,4% des recettes provenant de l'énergie solaire) et la vente d'électricité verte au locataire (environ 7,9%) et / ou au fournisseur d'énergie (environ 2,3%) moins les coûts associés à l'entretien des panneaux solaires (environ 0,6%).

Sensibilité des évaluations

La sensibilité de la juste valeur en fonction des modifications des intrants significatifs non observables utilisés dans la détermination de la juste valeur des objets classés au niveau 3 selon la hiérarchie IFRS juste valeur est (ceteris paribus) la suivante :

	Intrants non observables	
Impact sur la juste valeur en cas de :	baisse	hausse
Ensoleillement implicite	négatif	positif
Certificats verts (CV)	négatif	positif
Prix de l'énergie	négatif	positif
Taux d'escompte	positif	négatif
Baisse du rendement	négatif	positif
Entretien et réparation	positif	négatif

En outre, la sensibilité de la juste valeur des panneaux solaires peut être estimée comme suit (par une approche ceteris paribus) : une hausse (baisse) de 25 pbs des revenus locatifs entraîne une baisse (hausse) de la juste valeur des panneaux d'environ 2,8 millions d'euros.

Processus d'évaluation

Il n'existe pas de modèle d'évaluation standard pour les investissements en panneaux solaires. La juste valeur des installations de WDP est calculée à l'aide du modèle discounted cash flow sur la base des produits et des charges futurs.

Le cycle d'évaluation sur l'exercice comprend une mise à jour de fin d'année complète et détaillée de toutes les hypothèses et des cash-flows attendus ainsi que trois desktop reviews qui effectuent un roll-forward du modèle ainsi que les principales hypothèses liées aux intrants non observables.

Les données et les intrants liés aux cash-flows futurs attendus sont vérifiés en continu à l'aide des statistiques disponibles sur la totalité des installations PV tandis qu'une étude de cohérence comparable est effectuée sur les exigences de rendement financier des investisseurs. Les valorisations finales sont validées chaque trimestre par le comité d'audit.

XIV. Instruments financiers

Instruments financiers au prix coûtant amorti

Juste valeur des instruments financiers repris au bilan au prix coûtant amorti :

		31 DÉC. 15		
(en euros x 1.000)	RUBRIQUE BILAN IFRS	Niveau selon IFRS	Prix coûtant amorti	Juste valeur
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
Prêts et créances	I. - E.	2	13.929	13.929
Créances à long terme	I. - G.	2	4.088	4.088
Créances commerciales	II. - D.	2	5.792	5.792
Trésorerie et équivalents de trésorerie	II. - F.	2	551	551
TOTAL			**24.360**	**24.360**
PASSIFS FINANCIERS				
Billets de trésorerie	II. B.	2	114.200	114.200
Prêt obligataire	I. B.	2	266.040	276.022
Dette bancaire	I. B. en II. B.	2	649.243	649.243
Location-financement	I. B. en II. B.	2	12.840	12.840
Dettes commerciales et autres dettes courantes	II. D.	2	17.456	17.456
TOTAL			**1.059.779**	**1.069.761**

L'ensemble des moyens financiers du groupe correspond aux niveaux 1 et 2 de la hiérarchie des justes valeurs. L'évaluation de la juste valeur s'effectue à intervalles réguliers.

En cas de faillite de l'une des deux parties contractantes, la position nette des dérivés sera prise en compte pour cette contrepartie.

Le niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs comporte les placements en numéraire, la trésorerie et les équivalents de trésorerie dont la juste valeur est fondée sur le cours en bourse.

Le niveau 2 de la hiérarchie des valeurs réelles concerne les autres actifs et passifs financiers dont la valeur réelle se fonde sur des intrants observables et d'autres données qui peuvent être directement ou indirectement dérivées des actifs ou passifs concernés. Les techniques d'évaluation relatives à la juste valeur des instruments financiers de niveau 2 sont les suivantes : la juste valeur des actifs et passifs financiers susnommés est évaluée à la valeur comptable, à l'exception du prêt obligataire dont la juste valeur est déterminée à l'aide d'un modèle discounted cash-flow basé sur les taux d'intérêt en fin d'exercice, dans la mesure où ce dernier n'est pas fréquemment négocié (niveau 2). Comme les autres dettes financières sont engagées à taux flottant, la juste valeur est proche de la valeur comptable.

Le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs concerne le portefeuille immobilier dont la juste valeur est déterminée à l'aide d'intrants non observables.

Obligation de liquidité aux échéances liées aux emprunts à long terme (flux de trésorerie contractuels et intérêts non actualisés)

(en euros x 1.000)	31 DÉC. 15
Entre un et deux ans	127.011
Entre deux et cinq ans	396.187
Plus de cinq ans	447.059
TOTAL	**970.257**

Instruments financiers en juste valeur (IAS 39)

Le groupe utilise des instruments financiers dérivés pour limiter les risques financiers sur ses dettes financières, dans le but de réduire la volatilité du résultat net courant (qui constitue la base du dividende) tout en maintenant le coût des dettes au niveau le plus bas possible. La gestion de ces instruments de couverture se fait au niveau central dans le cadre d'une politique de macro-couverture (macro hedging). Le groupe n'utilise pas les instruments financiers dérivés à des fins spéculatives, ne détient pas de dérivés à des fins commerciales, ne conserve pas de dérivés et n'émet pas de dérivés à des fins commerciales (trading). Les dérivés qui sont actuellement utilisés par WDP ne sont pas qualifiés comme transactions de couverture. Par conséquent, les modifications de la juste valeur sont immédiatement reprises dans le résultat.

Ces contrats ont été évalués à la date du bilan à leur juste valeur, en application de la norme IAS 39. Ces informations sont reçues des différents établissements financiers et sont vérifiées par WDP à l'aide de l'actualisation des flux de trésorerie contractuels futurs sur la base des cour-

bes d'intérêt correspondantes. La détermination de la juste valeur se fait à partir de données observables. Il en résulte que les contrats IRS entrent dans le niveau 2 de la hiérarchie de la juste valeur déterminée dans la norme IFRS. La juste valeur est déterminée en fonction d'un modèle de discounted cash flow sur la base des taux d'intérêt sur le marché pertinents, tels que reflétés dans la forward interest curve à la date du bilan.

En 2015, aucun changement n'est intervenu au niveau de la hiérarchie de la juste valeur. Durant cette période aucun instrument de couverture n'a été amorti avant l'échéance finale. Plusieurs de ces instruments de couverture ont été prolongés pour, avec le temps, les rendre neutres du point de vue des liquidités. Les détails et la variation de la juste valeur à la date du bilan se présentent comme suit :

	31 DÉC. 15			
CLASSIFICATION SELON IFRS	Niveau selon IFRS	Montant notionnel (en euros)	Taux d'intérêt (en %)	Échéance en
Interest Rate Swap	2	20.000.000	3,59	2019
Interest Rate Swap	2	20.000.000	1,19	2019
Interest Rate Swap	2	20.000.000	1,19	2019
Interest Rate Swap	2	10.000.000	4,64	2019
Interest Rate Swap	2	10.000.000	3,00	2019
Interest Rate Swap	2	15.000.000	3,62	2020
Interest Rate Swap	2	10.000.000	3,99	2020
Interest Rate Swap	2	4.041.000	3,48	2020
Interest Rate Swap	2	2.694.000	3,48	2020
Interest Rate Swap	2	4.041.000	3,48	2020
Interest Rate Swap	2	15.000.000	3,39	2021
Interest Rate Swap	2	25.000.000	3,61	2021
Interest Rate Swap	2	10.000.000	3,24	2021
Interest Rate Swap	2	25.000.000	1,89	2021
Interest Rate Swap	2	25.000.000	0,49	2022
Interest Rate Swap (forward start)	2	25.000.000	0,86	2022
Interest Rate Swap	2	15.000.000	3,08	2022
Interest Rate Swap	2	20.000.000	1,77	2022
Interest Rate Swap (forward start)	2	25.000.000	0,83	2022
Interest Rate Swap (forward start)	2	25.000.000	0,96	2022
Interest Rate Swap (forward start)	2	20.000.000	0,74	2023
Interest Rate Swap (blend & extend)	2	25.000.000	1,89	2023
Interest Rate Swap (blend & extend)	2	25.000.000	1,59	2023
Interest Rate Swap (blend & extend)	2	25.000.000	1,90	2024
Interest Rate Swap (blend & extend)	2	25.000.000	1,90	2024
Interest Rate Swap (blend & extend)	2	25.000.000	2,01	2024
Interest Rate Swap (blend & extend)	2	25.000.000	1,73	2024
Interest Rate Swap	2	25.000.000	0,67	2024
Interest Rate Swap (blend & extend)	2	25.000.000	2,69	2025
Interest Rate Swap (blend & extend)	2	30.000.000	2,41	2025
Interest Rate Swap	2	30.000.000	2,31	2027

	31 DÉC. 15					
	Niveau selon IFRS	Montant notionnel (en euros)	Taux d'intérêt (en %)	Durée (en années)	Actif	Obligations
CLASSIFICATION SELON IFRS						
Interest Rate Swap	2	305.776	2,38	5,9	155	33.884
Interest Rate Swap (forward start)	2	95.000	0,85	6,9	-	2.205
Interest Rate Swap (blend & extend)	2	205.000	2,02	8,6	-	25.231
TOTAL		**605.776**	**2,12**	**7,0**	**155**	**61.321**

La variation de la juste valeur et la valorisation à la juste valeur des instruments de couverture à la date du bilan se présentent comme suit :

(en euros x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
JUSTE VALEUR À LA DATE DU BILAN	**-61.166**	**-69.004**
Immobilisations financières	155	0
Instruments financiers en juste valeur via le compte de résultat	155	0
Autres passifs financiers non courants	61.321	68.354
Instruments de couverture autorisés	61.321	68.354
Passifs financiers courants	0	650
Autres passifs financiers courants	0	650
VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS	**7.839**	**-19.375**
Revenus	20.276	17.161
Charges	-12.438	-36.536

Le tableau ci-dessous donne un aperçu de l'impact de la juste valeur des IRS au cas où le taux d'intérêt monterait ou baisserait de 0,50 % maximum :

MODIFICATION DU TAUX D'INTÉRÊT	
Modification du taux	Impact de la modification en juste valeur des IRS au 31 DÉC. 2015 (en euros x 1.000.000)
-0,50%	-21,6
-0,25%	-10,7
0,00%	0,0
+0,25%	10,4
+0,50%	20,7

Obligation de liquidité aux échéances liées aux produits dérivés

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15
Entre un et deux ans	24.838
Entre deux et cinq ans	31.056
Plus de cinq ans	15.048
TOTAL	**70.942**

Pour un aperçu détaillé des risques financiers et autres, des facteurs susceptibles de les atténuer et de leur maîtrise, voir le chapitre *1. Gestion des risques* à la page 4. Pour une discussion de la gestion des risques financiers (dont risque de crédit, risque de liquidité, risque d'intérêt, risque de contrepartie), voir le chapitre *5.4. Rapport de gestion - Gestion des ressources financières* à la page 54. De même, pour l'analyse de la sensibilité, il est renvoyé au chapitre *5.6. Rapport de gestion - Perspectives* à la page 72 ainsi qu'à l'annexe *XX. État des dettes* à la page 220.

XV. Actifs détenus en vue de la vente

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Belgique		
Actifs détenus en vue de la vente à la fin de 2014	0	1.346
Actifs détenus en vue de la vente à la fin de 2015	823	0
TOTAL	**823**	**1.346**

Un montant de 0,8 million d'euros figure actuellement dans le bilan sous *Actifs détenus en vue de la vente*, à savoir un terrain Wieze et la partie d'un terrain à Nivelles qui seront vendus.

XVI. Créances commerciales et débiteurs douteux

CRÉANCES COMMERCIALES

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Clients	7.013	6.955
Moins-values comptabilisées sur débiteurs douteux	-2.503	-1.690
Factures à établir / notes de crédit à recevoir	1.282	860
CRÉANCES COMMERCIALES	**5.792**	**6.125**

Les créances commerciales sont le plus souvent payables au comptant. Le tableau ci-dessous synthétise les créances commerciales échues.

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15		31 DÉC. 14	
Non échues et échues < 30 jours	3.291		3.943	
dont qualifiées de créances douteuses		*89*		*1*
Échues 30-60 jours	531		157	
dont qualifiées de créances douteuses		*86*		*0*
Échues 60-90 jours	0		0	
dont qualifiées de créances douteuses		*0*		*0*
Échues > 90 jours	3.191		2.855	
dont qualifiées de créances douteuses		*2.328*		*1.689*
TOTAL CLIENTS	**7.013**		**6.955**	
dont qualifiées de créances douteuses		***2.503***		***1.690***

DÉBITEURS DOUTEUX - TABLEAU DE MUTATION

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	**1.690**	**1.161**
Ajouts	708	970
Retraits	-358	-636
Autres	464	195
AU TERME DE L'EXERCICE	**2.503**	**1.690**

Par rapport à l'exercice précédent, la provision pour débiteurs douteux a augmenté de 1,690 million d'euros à 2,503 millions d'euros.

Pour déterminer les provisions à établir pour créances douteuses, une procédure claire est appliquée dans le cadre de laquelle la direction fait chaque trimestre une estimation des créances qui ne pourront probablement plus être encaissées. De cette manière, la valeur comptable des créances commerciales approche la juste valeur. En matière de politique de débiteurs, WDP effectue un screening régulier de la crédibilité de son fichier locataires. Les soldes ouverts des clients sont également communiqués chaque mois en interne à tous les collaborateurs commerciaux et techniques. Ces derniers peuvent veiller, via leurs contacts directs avec le client, à un suivi approprié des arriérés de loyer.

D'une manière plus générale, le risque lié au crédit est également limité par le fait que WDP garantit une répartition suffisante de ses locataires. Outre la norme légale de 20 %, l'objectif interne est d'arriver à ce que 10 % maximum des revenus locatifs (y compris les revenus de l'énergie solaire) dépendent d'un seul et même client. Pour une liste des principaux locataires, voir *7.1. Rapport immobilier - Commentaire sur le portefeuille immobilier consolidé* à la page 122. En outre, le risque lié au crédit est également limité par le risque maximal par site de 5 %.

XVII. Créances fiscales et autres actifs courants

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Impôts	1.441	9.460
Autres	3.954	4.462
TOTAL	**5.395**	**13.922**

XVIII. Capital

		ÉVOLUTION DU CAPITAL SOUSCRIT 31 DÉC. 15 (EN EURO X 1.000)	NOMBRE D'ACTIONS
	Constitution de Rederij De Pauw	50	
	Augmentation de capital par incorporation des réserves	12	
	Augmentation de capital par émission publique (y compris la prime d'émission)	69.558	
	Augmentation de capital par le biais de transactions de fusion et de scission	53	
	Augmentation de capital par incorporation des réserves afin d'arrondir le montant en euros	327	
	Augmentation de capital par apurement des pertes	-20.575	
1999	**CAPITAL SOUSCRIT ET NOMBRE D'ACTIONS AU MOMENT DE L'ENTRÉE EN BOURSE (JUIN 1999)**	**49.425**	**6.640.000**
2001	Augmentation de capital suite à une fusion par absorption de Caresta	2.429	259.593
2001	Augmentation de capital par incorporation des réserves afin d'arrondir le montant en euros	46	0
2003	Augmentation de capital par émission publique (y compris la prime d'émission)	27.598	985.656
2006	Augmentation de capital en raison de la scission partielle de Partners in Lighting International	29.415	707.472
2006	Diminution de capital allant de pair avec la création de réserves disponibles	-40.000	0
2009	Augmentation de capital suite à la transaction avec DHL	6.478	807.733
2009	Augmentation de capital	25.130	3.133.484
2011	Augmentation de capital par apport de la créance liée au dividende optionnel	5.216	650.437
2011	Augmentation de capital suite à la transaction avec Betafence	3.642	454.146
2012	Augmentation de capital par apport de la créance liée au dividende optionnel	4.988	622.013
2012	Augmentation de capital en raison de la scission partielle de Immo Weversstraat	675	84.226
2012	Augmentation de capital en raison de la transaction Lake Side bis	5.910	736.932
2013	Augmentation de capital par apport de la créance liée au dividende optionnel	4.600	573.596
2013	Augmentation de capital en raison de la fusion directe avec trois sociétés à Geel	3.400	423.959
2014	Augmentation de capital par apport de la créance liée au dividende optionnel	3.693	460.317
2014	Augmentation de capital suite à la transaction Tiel	7.213	899.080
2015	Augmentation de capital en raison de la transaction MLB	5.468	681.828
2015	Augmentation de capital par apport de la créance liée au dividende optionnel	3.102	386.788
TOTAL		**148.427**	**18.507.260**

	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Nombre d'actions donnant droit à un dividende	**17.438.644**	**16.079.247**
Augmentation de capital par apport de la créance liée au dividende optionnel		460.317
Augmentation de capital suite à la transaction Tiel		899.080
Augmentation de capital en raison de la transaction MLB	681.828	
Augmentation de capital par apport de la créance liée au dividende optionnel	386.788	
Nombre d'actions ouvrant droit à dividende en fin d'exercice	**18.507.260**	**17.438.644**
Résultat net de l'exercice (en euros x 1.000)	142.698	64.750
Résultat net par action (en euros)[1]	7,85	3,94

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

WDP ne possède qu'une seule catégorie d'actions, à savoir des actions ordinaires.

Les détenteurs de celles-ci ont le droit de recevoir le dividende déclaré et ont droit à une voix par action lors des Assemblées Générales d'actionnaires. Toutes les actions ont été entièrement libérées et sont nominatives ou dématérialisées.

Le 20 juillet 2015 a eu lieu la vente de 3.603 actions WDP (c'est-à-dire les anciennes actions au porteur qui, depuis le 1er janvier 2014, sont au nom de WDP, conformément à la loi portant suppression des titres au porteur). Le produit de la vente, s'élevant à 258.683,51 euros, a été transféré à la Caisse des dépôts et consignations. WDP assume les frais liés à cette vente, s'élevant à 491,5 euros. Jusqu'au 31 décembre 2025, ces montants peuvent encore être réclamés par les actionnaires légitimes (en principe à même de présenter leurs titres au porteur papier), moyennant le paiement d'une amende de 10 % par année de retard à partir du 1er janvier 2016. Le 1er janvier 2026, les montants non réclamés reviendront à l'État belge.

Dans le cadre de cette vente, le commissaire a rédigé un rapport, conformément à l'article 11 § 5 de la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur, en vue de confirmer que les modalités de l'article 11 § 1, 2 et 4 de la loi précitée avaient été respectées.

Le gérant statutaire est habilité à augmenter le capital social aux dates et aux conditions fixées par lui, en une ou plusieurs fois, à concurrence de 100.521.811,63 d'euros. Cette autorisation est valable pour une durée de cinq ans à compter du 16 mai 2011. WDP a appelé tous ses actionnaires à renouveler cette autorisation.

XIX. Provisions

Nature de l'obligation	31 DÉC. 15	
en euros (x 1.000)	BELGIQUE ASSAINISSEMENT ENVIRONNEMENT	TOTAL
SOLDE DE DÉPART	**1.046**	**1.046**
Montants utilisés	0	0
Ajouts	0	0
SOLDE FINAL	**1.046**	**1.046**
Date du débit prévu des moyens économiques	< 5 ans	

Au cours de l'exercice 2015, les analyses, les activités de surveillance et les assainissements ont été poursuivis, pour satisfaire ainsi à toutes les obligations légales locales en matière d'assainissement du sol. Le poste Provisions en souffrance fin 2015 représente encore 1,0 millions d'euros.

Ces provisions ont été principalement affectées à l'assainissement éventuel des terrains sis à Anderlecht (rue Frans Van Kalken 9, quai Biestebroeck 300 et rue de Walcourt), Beersel (Stationstraat 230) et Molenbeek-Saint-Jean (rue Delaunoy 35-36 + 58-60).

Nature de l'obligation	31 DÉC. 14	
en euros (x 1.000)	BELGIQUE ASSAINISSEMENT ENVIRONNEMENT	TOTAL
SOLDE DE DÉPART	**1.065**	**1.065**
Montants utilisés	-19	-19
Ajouts	0	0
SOLDE FINAL	**1.046**	**1.046**
Date du débit prévu des moyens économiques	< 5 jaar	

XX. État des dettes

	Solde ouvert		< 1 an		1-5 ans		> 5 ans	
en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Billets de trésorerie	114.200	147.411	114.200	147.411				
Avances à terme fixe	9.275	30.366	9.275	30.366				
Crédits à taux révisable	353	18.078	353	18.078				
Dette de location-financement	2.485	2.826	2.485	2.826				
Autres	0	205	0	205				
Dettes financières courantes	**126.313**	**198.886**	**126.313**	**198.886**	**0**	**0**	**0**	**0**
Crédits à taux révisable	639.615	477.392			426.079	407.435	213.536	69.957
Prêt obligataire	266.040	174.472			49.737	0	216.303	174.472
Dette de location-financement	10.355	13.064			9.142	9.562	1.213	3.502
Dettes financières non courantes	**916.010**	**664.928**	**0**	**0**	**484.958**	**416.997**	**431.052**	**247.931**
TOTAL	**1.042.323**	**863.814**	**126.313**	**198.886**	**484.958**	**416.997**	**431.052**	**247.931**

Pour plus d'informations sur les dettes financières, voir *chapitre 5.4. Rapport de gestion - Gestion des ressources financières* à la page. 54.

Pour plus d'information sur les engagements pris avec les banques, voir annexe XXV. *Droits et engagements hors le bilan*, à la page 225.

Pour un aperçu complet de la sensibilité, il est fait renvoi au tableau correspondant du *chapitre 5.6. Rapport de gestion - Perspectives* à la page 72.

XXI. Calcul du taux d'endettement et commentaire sur l'évolution du taux d'endettement

en euros (x 1.000)		31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Engagements à long et à court terme		1.139.008	956.837
À l'exclusion de :			
I. Passifs non courants - A. Provisions		-1.046	-1.046
I. Passifs non courants - C. Autres passifs financiers non courants – Instruments de couverture autorisés		-61.321	-68.354
I. Passifs non courants - F. Impôts différés – Obligations		0	0
II. Passifs non courants - C. Autres passifs financiers courants – Autres : Instruments de couverture		0	-650
II. Passifs non courants - F. Comptes de régularisation		-13.777	-9.968
TOTAL ENDETTEMENT	**A**	**1.062.864**	**876.818**
Total actif		1.907.281	1.570.331
À l'exclusion de :			
E. Immobilisations financières - Instruments financiers en juste valeur via le compte de résultat - Instruments de couverture autorisés		-155	0
TOTAL DES ACTIFS PRIS EN COMPTE POUR LE CALCUL DU TAUX D'ENDETTEMENT	**B**	**1.907.125**	**1.570.331**
TAUX D'ENDETTEMENT	**A/B**	**55,7%**	**55,8%**

Commentaire détaillé de l'évolution du taux d'endettement

En application de la loi sur les SIR et plus particulièrement à l'article 24 de son AR, la SIR doit élaborer, lorsque son endettement consolidé atteint plus de 50 %, 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. 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 SIR. 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 SIR envisage l'exécution future du plan.

1. Évolution du taux d'endettement

En 2015, le taux d'endettement consolidé de WDP s'est maintenu à 55,7 % au 31 décembre 2015, par rapport à 55,8 % au 31 décembre 2014. Ces chiffres prennent en compte un volume total d'investissement d'environ 300 millions d'euros, ce qui revient à dire que vu le taux d'endettement constant, la structure du capital n'a pas été modifiée par les investissements.

Cela a été rendu possible par le fait que les nouveaux investissements ont pu être financés par des capitaux tant propres qu'étrangers. Les capitaux propres ont en effet été renforcés de plus de 100 millions d'euros suite aux augmentations de capital liées au dividende optionnel, à l'apport en nature de la société MLB NV et la mise en réserve des bénéfices. En outre, une augmentation de valeur dans le portefeuille immobilier a également été enregistrée, conformément à l'estimation des experts indépendants.

Compte tenu du taux d'endettement actuel de 55,7 % au 31 décembre 2015, WDP dispose encore d'un potentiel d'investissement additionnel d'environ 500 millions d'euros, sans dépasser pour autant le taux d'endettement maximum de 65 %. Le potentiel d'investissement se monte à environ 200 millions d'euros 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 275 millions d'euros ou de 15 % par rapport au portefeuille immobilier de 1.844 millions d'euros. WDP estime que le taux d'endettement actuel se situe à un niveau acceptable et offre suffisamment de marge pour faire face à d'éventuelles baisses de valeur du patrimoine immobilier. L'évaluation des estimateurs a en outre indiqué en 2011-2014 une stabilisation de la juste valeur du portefeuille, après laquelle, en 2015, unetendance à la hausse a pu être observée.

La nouvelle Loi sur les SIR stipule en outre que si le taux d'endettement statutaire ou consolidé de la SIR est supérieur à 65 % de ses actifs statutaires ou, selon le cas, consolidés, elle ne peut procéder à une distribution aux actionnaires tant que le taux d'endettement n'est pas redescendu en dessous de 65 %. Les réserves alors constituées ne peuvent être affectées qu'aux remboursements nécessaires pour ramener le taux d'endettement consolidé, ou, le cas échéant, le taux d'endettement statutaire de la SIR publique, en dessous de 65 % des actifs consolidés ou statutaires, selon le cas.

Tous les trimestres, il est réalisé une mise à jour de modèle financier dans laquelle sont traitées les prévisions relatives au compte de résultat et au bilan, et ce pour une période de trois ans ou plus si, par exemple, les investissements prévus excèdent cette période. Il est en particulier tenu compte de tous les engagements existants de l'entreprise et d'autres paramètres, aussi bien internes qu'externes (exemple de paramètres internes : les reconductions de contrats de bail ; exemple de paramètres externes : le taux d'intérêt). Ces prévisions comprennent notamment une analyse de l'évolution attendue du taux d'endettement et de la sensibilité de ce taux d'endettement (au niveau statutaire et consolidé) dans la perspective d'investissements et d'éventuelles baisses de valeur du portefeuille. Ce document est soumis avec la même fréquence - à moins que les circonstances n'amènent à le faire plus souvent - au Conseil d'Administration qui veille ainsi à ce que le taux d'endettement n'excède pas 65 %.

2. Prévision de l'évolution du taux d'endettement en 2016

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

Le taux d'endettement de WDP passera vraisemblablement, au cours de 2016, de 55,7 % au 31 décembre 2015 à 56 % environ au 31 décembre 2016. 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 2016 d'environ 98 millions d'euros et la distribution de dividendes de l'exercice 2015.
- Un dividende optionnel, où le potentiel d'investissement ainsi libéré est affecté (par le biais de capitaux propres et de capitaux étrangers) à de nouveaux investissements, compte tenu d'une structure de capital constante.

3. Conclusion

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 SIR, il n'est pas nécessaire pour l'instant de prendre des mesures additionnelles.

WDP estime adéquate la structure actuelle du capital étant donné la nature du patrimoine immobilier dans lequel WDP investit avec un return moyen constant d'environ 8 %, laissant une marge suffisamment importante pour supporter les charges d'intérêt des dettes. En outre, WDP a largement fait preuve de savoir-faire s'agissant d'attirer des moyens de financement. L'entreprise entretient d'une part de bonnes relations avec ses partenaires bancaires, ce qui devrait permettre de refinancer les dettes à l'échéance ou d'attirer de nouveaux crédits pour procéder à de nouvelles acquisitions. Par ailleurs, le succès des récentes augmentations de capital (dont le dividende optionnel) a montré que WDP jouit de la confiance des investisseurs et a accès au marché financier pour financer en partie les nouveaux projets à l'aide de capitaux propres, de sorte que le taux d'endettement reste dans la fourchette recherchée.

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

1 Voir aussi *5.3. Rapport de gestion - Transactions et réalisations* à la page 44 et *Bilan - Actif* à la page 171.

XXII. Autres passifs courants

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Cautions et garanties locatives obtenues	462	422
Dividendes restant à payer	103	95
Autres	15	15
TOTAL	**579**	**531**

XXIII. Effectif moyen du personnel et répartition des frais de personnel

	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Dans les entreprises entièrement consolidées		
Effectif moyen du personnel (en ETP[1])	**32,6**	**29,8**
a) Ouvriers	5,9	5,6
b) Employés	26,7	24,2
Employés administratifs	20,1	17,1
Employés techniques	6,6	7,1
Répartition géographique du personnel (en ETP[1])	**32,6**	**29,8**
Europe occidentale	32,6	29,8
Europe centrale et orientale	0,0	0,0
Frais de personnel (en euros x 1.000)	**3.363**	**2.560**
a) Rémunérations et avantages sociaux directs	2.429	1.764
b) Cotisations patronales pour les assurances sociales	554	488
c) Primes patronales pour les assurances extralégales	147	121
d) Autres frais de personnel	233	187

1 ETP est l'acronyme de Équivalent Temps Plein.

WDP a conclu pour les membres de son personnel possédant un contrat de service fixe une assurance groupe à régime à cotisations définies (defined contribution plan) auprès d'un assureur extérieur. La société contribue à ce fonds, qui est indépendant de la société. Un plan de pension à régime à cotisations définies est un plan dans lequel la société paie des primes prédéfinies et n'a aucune obligation susceptible d'être invoquée juridiquement ou de fait de continuer à cotiser si le fonds devait disposer d'actifs insuffisants. Les cotisations au plan d'assurances sont financées par l'entreprise. Le contrat d'assurance groupe est conforme à la Loi Vandenbroucke sur les pensions. Le 31 décembre 2015, la société d'assurance a confirmé que la pénurie touchant la garantie du rendement minimum légal.

XXIV. Transactions entre entreprises liées

L'indemnité de gestion du gérant De Pauw SA à WDP SCA a été fixée à 1.300.000 euros pour 2015. Ce montant correspond au coût total conforme au marché du Conseil d'Administration en 2015 et comprend le système de bonus de la direction exécutive et la gestion de la SIR (voir également *5.7. Rapport de gestion - Gouvernance d'entreprise* à la page 82).

Outre l'indemnité de gestion, 2015 a encore vu d'autres transactions entre WDP et ses joint ventures WDP Development RO et I Love Hungaria. Le tableau ci-dessous donne un aperçu des créances ouvertes de WDP Development RO et I Love Hungaria vis-à-vis du groupe WDP, ainsi que les management fees imputés et les produits financiers comptabilisés par WDP et reçus de WDP Development RO et I Love Hungaria.

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Créances	**16.911**	**16.088**
À plus d'un an	13.929	13.573
À un an au plus (intérêts et soldes ouverts des clients)	2.982	2.515
Frais généraux de la société (avant résultat sur portefeuille)	**495**	**100**
Management fee et autres	495	100
Résultats financiers	**543**	**648**
Revenus des actifs courants	543	648

XXV. Droits et engagements hors le bilan

WDP SCA et ses filiales avaient constitué au 31 décembre 2015 un montant total de garanties bancaires de 2.238.993 euros, dont les bénéficiaires se répartissent entre les catégories suivantes et à hauteur des montants suivants :

En euro	31 DÉC. 15
Environnement	1.023.580
Location et concession	224.573
Secteur juridique	750.000
Services	7.979
Exécution des travaux	232.861

WDP Pays-Bas assume la responsabilité de libérer des terrains de construction destinés à des bâtiments professionnels à Schiphol pour un montant préalablement convenu, et ce, partiellement pour le 31 décembre 2017 au plus tard, et partiellement pour le 2 janvier 2020 au plus tard.

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

- Un cautionnement a été donné à la BEI à titre de sûreté des engagements de WDP Development RO SRL à hauteur de 75 millions d'euros.
- Un cautionnement a été donné à BNP Paribas Fortis à titre de sûreté des engagements de WDP Development RO SRL à hauteur de 50 millions d'euros.

WDP a contracté les engagements suivants avec des établissements financiers[1] :

- 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 confirme qu'aucune hypothèque ne subsiste dans le portefeuille immobilier au 31 décembre 2015.
- WDP a conclu cet engagement avec les différents établissements financiers pour pouvoir conserver sa qualification en tant que SIR. Les conditions requises sont exposées dans la Loi du 12 mai 2014 et dans l'AR du 13 juillet 2014. Pour de plus amples informations, voir *12. Informations générales concernant la SIR publique, la FBI et la SIIC* à la page 257.
- 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 Interest Coverage Ratio[2] à un niveau défini. Pour WDP, ce niveau est normalement 1,5x minimum[3]. Pour 2015, il est de 4,2x.
- WDP s'engage auprès de certains établissements financiers à rembourser le crédit en cas de changement de contrôle et si l'établissement financier en fait la demande à cette occasion.
- WDP s'engage auprès de certains établissements financiers à limiter à 15 % de la valeur comptable du portefeuille (hors réserves foncières) les projets non préloués (développements à risque). Au 31 décembre 2015, ce ratio s'élève à 0 %.

Au 31 décembre 2015, WDP remplit tous les engagements pris avec les établissements de crédit comme avec les détenteurs d'obligations.

1 On entend par Établissements financiers les établissements de crédit, ainsi que les bailleurs de fonds via les marchés de la dette.

2 Défini comme le résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille) divisé par les frais d'intérêts moins les intérêts et dividendes perçus moins les redevances de location-financement et similaires.

3 Sauf pour deux emprunts pour lesquels l'Interest Coverage Ratio s'élève à 2,0x.

XXVI. Augmentation ou diminution des besoins en fonds de roulement

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Augmentation (+) / diminution (-) des actifs	**24.299**	**-9.263**
Créances commerciales	15.382	-2.213
Créances fiscales	8.527	-8.458
Frais à reporter et produits acquis	108	922
Autres actifs courants	282	486
Augmentation (+) / diminution (-) des passifs	**-19.651**	**3.359**
Dettes commerciales	-24.470	-217
Impôts, charges sociales et dettes liés aux rémunérations	2.237	279
Autres passifs courants	48	-196
Charges à imputer et produits à reporter	2.534	3.493
Autres	**-23**	**-769**
TOTAL	**4.625**	**-6.673**

XXVII. Besoins en fonds de roulement

en euros (x 1.000)		31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Actifs courants - composants du fonds de roulement	**A**	**12.769**	**21.738**
Créances commerciales		5.792	6.125
Créances fiscales		1.441	9.460
Autres actifs courants		3.954	4.462
Frais à reporter et produits acquis		1.582	1.691
Passifs courants - composants du fonds de roulement	**B**	**31.789**	**22.972**
Exit tax		2.967	0
Dettes commerciales		11.739	9.190
Impôts, charges sociales et dettes liés aux rémunérations		2.750	3.282
Autres passifs courants		579	531
Charges à imputer et produits à reporter		13.754	9.968
Fonds de roulement à la fin de l'exercice	**A-B**	**-19.020**	**-1.234**

XXVIII. Faits postérieurs à la date du bilan

Pour les événements postérieurs à la fin de la période, voir *5.3.9 Rapport de gestion - Transactions et réalisations - Faits postérieurs à la date du bilan*

3. Rapport du commissaire

Rapport du commissaire 2015

Rapport du commissaire à l'assemblée générale sur les comptes consolidés clôturés le 31 décembre 2015

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les comptes consolidés, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidée clôturée le 31 décembre 2015, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'aperçu de mutation des capitaux propres consolidés 2015 et l'aperçu consolidé du flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives.

Rapport sur les comptes consolidés - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Warehouses De Pauw Comm. VA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec les normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards - IFRS) telles qu'adoptées par l'Union européenne et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Le total de l'actif mentionné dans le bilan consolidée s'élève à 1.907.281 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 142.698 (000) EUR.

Responsabilité du conseil d'administration relative à l'établissement des comptes consolidés

L' organe de gestion est responsable de l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standard on Auditing - ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concer-

nant les montants repris et les informations fournies dans les comptes consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne du groupe relatif à l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l' organe de gestion, et la présentation d'ensemble des comptes consolidés. Nous avons obtenu des préposés du groupe et du conseil d'administration les explications et informations requises pour notre audit. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sans réserve

A notre avis, les comptes consolidés de Warehouses De Pauw Comm. VA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2015, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

L' organe de gestion est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les comptes consolidés:

- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi, concorde avec les comptes/états financiers consolidés et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Anvers, le 23 mars 2016
Le commissaire
DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par
Kathleen De Brabander

Rapport du commissaire 2014

Rapport du commissaire sur les comptes consolidés clôturés le 31 décembre 2014 présenté à l'Assemblée Générale des actionnaires

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport comprend nos rapports sur les comptes annuels consolidés, d'une part, et sur d'autres exigences légales ou réglementaires, d'autre part. Les présents comptes annuels consolidés comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2013, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi qu'un aperçu des principales méthodes de rapportage financier et des annexes.

Rapport sur les comptes annuels consolidés – Attestation sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de WDP SCA (la société) et de ses filiales (conjointement le groupe), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Le total de l'actif au bilan consolidé s'élève à 1.570.331 (000) euros et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 64.750 (000) euros pour l'exercice.

Responsabilité de l'organe de gestion dans l'établissement des comptes consolidés

L'organe de gestion est responsable de la rédaction des comptes annuels consolidés qui donnent une image fidèle et en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en œuvre du contrôle interne qu'il juge nécessaire pour la rédaction des comptes annuels consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraude ou d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle en conformité avec les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing - ISA). Ces normes requièrent que nous satisfassions à des critères déontologiques et que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un contrôle contient des activités en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Les activités

sélectionnées dépendent de l'évaluation du commissaire, y compris son estimation des risques d'anomalies significatives dans les comptes annuels consolidés pour cause de fraude ou d'erreurs. Dans son évaluation du risque, le commissaire prend en considération le contrôle interne du groupe qui est pertinent pour la rédaction des comptes annuels consolidés qui en donnent une image fidèle, afin d'organiser des activités de contrôle correspondant aux circonstances données mais ne visant pas à juger de l'effectivité du contrôle interne du groupe. Un contrôle comporte également une évaluation de la pertinence des méthodes de rapportage financier adoptées, du caractère raisonnable des estimations faites par l'organe de gestion, ainsi que la présentation des comptes annuels consolidés comme un ensemble. Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés du groupe les éclaircissements et les renseignements nécessaires à notre contrôle.

Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

Attestation sans réserve

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine de Warehouses De Pauw SCA et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2014, ainsi que de ses résultats et du flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Rapport sur d'autres exigences légales et réglementaires

L'organe de gestion est responsable de l'établissement et de la teneur du rapport annuel sur les comptes consolidés.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme complémentaire belge aux normes internationales de contrôle en vigueur en Belgique, il nous appartient de vérifier, sous tous leurs aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous incluons dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés :

Le rapport annuel sur les comptes annuels consolidés traite les renseignements exigés par la loi, correspond aux comptes annuels consolidés et ne contient pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous disposons dans le cadre de notre mandat.

Anvers, le 26 mars 2015
Le commissaire
DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Représentée par
Kathleen De Brabander
Le commissaire

4. Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2015

Compte de résultat

en euros (x 1.000)		31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
I.	**Revenus locatifs**	**57.495**	**48.037**
	Loyer	53.745	48.037
	Indemnité pour rupture anticipée de bail	3.750	0
III.	**Charges relatives à la location**	**-798**	**-503**
	Loyer à payer sur locaux loués	-642	-664
	Réductions de valeur sur créances	-373	-277
	Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	217	438
RÉSULTAT LOCATIF NET		**56.697**	**47.534**
IV.	**Récupération des frais immobiliers**	**770**	**0**
V.	**Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués**	**5.954**	**5.402**
	Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	1.880	1.859
	Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	4.075	3.543
VI.	**Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remise en état au terme du bail**	**-1.318**	**0**
VII.	**Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués**	**-6.600**	**-5.738**
	Charges locatives exposées par le propriétaire	-1.989	-1.940
	Précomptes et taxes sur immeubles loués	-4.611	-3.798
VIII.	**Autres recettes et dépenses relatives à la location**	**9.500**	**8.832**
	Indemnité de gestion du bien immobilier	608	682
	Autres produits/charges opérationnels	1.709	1.331
	Produits de l'énergie solaire	7.183	6.819
RÉSULTAT IMMOBILIER		**65.003**	**56.030**
IX.	**Frais techniques**	**-1.740**	**-1.152**
	Frais techniques récurrents	-1.705	-1.161
	Réparations	-1.382	-908
	Primes d'assurances	-323	-253
	Frais techniques non récurrents	-35	9
	Sinistres	-35	9
X.	**Frais commerciaux**	**-465**	**-301**
	Commissions d'agence	-84	-72
	Publicité	-202	-137
	Honoraires d'avocats et frais juridiques	-180	-92
XII.	**Frais de gestion immobilière**	**-843**	**-853**
	Charges (internes) de gestion d'immeubles	-843	-853
CHARGES IMMOBILIÈRES		**-3.047**	**-2.306**
RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		**61.956**	**53.725**
XIV.	**Frais généraux de la Société**	**10.939**	**7.959**
XV.	**Autres produits et charges d'exploitation (amortissements et réduction de valeur panneaux solaires)**	**-2.533**	**-2.556**

RÉSULTAT D'EXPLOITATION (AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE)		**70.361**	**59.127**
XVI.	**Résultat sur vente d'immeubles de placement**	**-66**	**13**
	Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	3.346	1.125
	Valeur comptable des immeubles vendus	-3.412	-1.112
XVIII.	**Variations de la juste valeur des immeubles de placement**	**21.489**	**1.514**
	Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement[1]	28.683	11.044
	Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-7.225	-8.831
	Variations de la juste valeur des actifs en construction (aménagement et reprise)	31	-699
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		**91.785**	**60.655**
XX.	**Revenus financiers**	**21.267**	**16.425**
	Intérêts et dividendes perçus	21.135	16.050
	Redevances de location-financement et similaires	0	0
	Autres revenus financiers	132	375
XXI.	**CHARGES D'INTÉRÊT NETTES**	**-28.199**	**-26.777**
	Charges d'intérêts sur emprunts	-15.243	-11.748
	Intérêts intercalaires activés	395	791
	Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	-13.235	-15.703
	Produits résultant d'instruments de couverture autorisés	0	0
	Autres charges d'intérêt	-117	-118
XXII.	**Autres charges financières**	**-470**	**-329**
	Frais bancaires et autres commissions	-57	-45
	Autres charges financières	-413	-284
XXIII.	**Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers**	**62.625**	**16.783**
	Instruments de couverture autorisés	7.839	-19.375
	Instruments de couverture autorisés auxquels la hedge accounting telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	7.839	-19.375
Autres[2]		54.787	36.158
RÉSULTAT FINANCIER		**55.222**	**6.103**
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		**147.007**	**66.757**
XXIV.	**Impôts des sociétés**	**-1.141**	**-533**
XXV.	**Exit tax**	**0**	**0**
IMPÔTS		**-1.141**	**-533**
RÉSULTAT NET		**145.866**	**66.224**

1 Il s'agit uniquement ici des fluctuations de la juste valeur des immeubles de placement. Les fluctuations de la juste valeur des panneaux solaires sont directement comptabilisées dans les capitaux propres, à la rubrique Réserves, selon la norme IAS 16.
2 Il s'agit ici des fluctuations des participations dans des entreprises liées et entreprises avec un rapport de participation.

État du résultat global

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
I. RÉSULTAT NET	**145.866**	**66.224**
II. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL (RÉCUPÉRABLES VIA LE COMPTE DE RÉSULTAT)	**-2.954**	**-139**
H. Autres éléments du résultat global, net d'impôt	-2.954	-139
Revalorisation des panneaux solaires Belgique	-2.954	-139
RÉSULTAT GLOBAL	**142.912**	**66.085**

Composants du résultat net

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
RÉSULTAT NET COURANT		
Résultat net courant (participation des joint-ventures inclus) (EPRA)	64.351	50.470
Résultat sur le portefeuille (participation des joint-ventures inclus) (IAS 40)[1]	21.424	1.527
Variations de la juste valeur des participations	54.787	36.158
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	7.839	-19.375
Amortissement et réduction de valeur des panneaux solaires (participation des joint-ventures inclus) (IAS 16)	-2.533	-2.556
RÉSULTAT NET (IFRS)	**145.866**	**66.224**

en euros (par action)[2]	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
RÉSULTAT NET COURANT / ACTION		
Résultat net courant (participation des joint ventures inclus) (EPRA)	3,54	3,07
Résultat sur le portefeuille (participation des joint ventures inclus) (IAS 40)[1]	1,18	0,09
Variations de la juste valeur des participations	3,01	2,20
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	0,43	-1,18
Amortissement et réduction de valeur des panneaux solaires (participation des joint ventures inclus) (IAS 16)	-0,14	-0,18
RÉSULTAT NET (IFRS)	**8,02**	**4,03**

en euros (par action) (dilué)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
RÉSULTAT NET COURANT / ACTION		
Résultat net courant (participation des joint ventures inclus) (EPRA)	3,54	3,07
Résultat sur le portefeuille (participation des joint ventures inclus) (IAS 40)[1]	1,18	0,09
Variations de la juste valeur des participations	3,01	2,20
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	0,43	-1,18
Amortissement et réduction de valeur des panneaux solaires (participation des joint ventures inclus) (IAS 16)	-0,14	-0,18
RÉSULTAT NET (IFRS)	**8,02**	**4,03**

1 Y compris les impôts différés sur le résultat du portefeuille.
2 Calcul sur la base du nombre moyen pondéré d'actions.

Bilan - Actif

en euros (x 1.000)		31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
ACTIFS NON COURANTS		**1.818.637**	**1.514.426**
B.	**Immobilisations incorporelle**	**96**	**93**
C.	**Immeubles de placement**	**779.965**	**728.251**
	Immeubles disponibles en vue de la location	742.740	674.912
	Développements de projets	21.728	36.345
	Autres : réserves foncières	15.498	16.994
D.	**Autres immobilisations corporelles**	**60.305**	**63.606**
	Immobilisations corporelles destinées à l'usage propre	801	554
	Panneaux solaires	59.505	63.052
E.	**Immobilisations financières**	**977.214**	**722.307**
	Actifs en juste valeur via le compte de résultat	155	0
	Instruments de couverture autorisés	155	0
	Prêts et créances	467.327	387.896
	Autres	467.327	387.896
	Autres	509.731	334.411
	Participations dans des entreprises liées et entreprises avec un rapport de participation	509.731	334.411
H.	**Créances commerciales et autres actifs non courants**	**1.056**	**169**
ACTIFS COURANTS		**67.606**	**47.853**
A.	**Actifs détenus en vue de la vente**	**823**	**1.346**
	Immeubles de placement	823	1.346
D.	**Créances commerciales**	**52.462**	**36.765**
E.	**Créances fiscales et autres actifs courants**	**12.773**	**8.622**
	Impôts	7	0
	Autres	12.766	8.622
F.	**Trésorerie et équivalents de trésorerie**	**454**	**163**
G.	**Comptes de régularisation**	**1.093**	**958**
	Revenus immobiliers courus non échus	7	0
	Frais immobiliers payés anticipativement	77	117
	Intérêts et autres frais financiers payés anticipativement	89	203
	Autres	920	638
TOTAL DE L'ACTIF		**1.886.242**	**1.562.279**

Bilan - Passif

en euros (x 1.000)		31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
CAPITAUX PROPRES		**767.745**	**613.115**
I.	**Fonds propres attribuables aux actionnaires de la société mère**	**767.745**	**613.115**
A.	Capital	143.633	135.325
	Capital souscrit	148.427	139.857
	Frais d'augmentation du capital	-4.794	-4.532
B.	Primes d'émission	304.426	239.399
C.	Réserves	173.820	172.167
D.	Résultat net de l'exercice	145.866	66.224
PASSIFS		**1.118.497**	**949.163**
I.	**Passifs non courants**	**973.073**	**734.420**
A.	Provisions	1.046	1.046
	Autres	1.046	1.046
B.	Dettes financières non courantes	910.706	665.020
	Établissements de crédit	634.311	477.484
	Location-financement	10.355	13.064
	Autres	266.040	174.472
C	Autres passifs financiers non courants	61.321	68.354
	Instruments de couverture	61.321	68.354
II.	**Passifs courants**	**145.424**	**214.743**
B.	Dettes financières courantes	124.715	198.376
	Établissements de crédit	122.229	196.068
	Location-financement	2.485	2.308
C.	Autres dettes financières courantes	0	650
	Instruments de couverture autorisés	0	650
D.	Dettes commerciales et autres dettes courantes	9.267	7.820
	Fournisseurs	6.572	5.453
	Impôts, rémunérations et charges sociales	2.695	2.367
E.	Autres passifs courants	312	232
	Autres	312	232
F.	Comptes de régularisation passif	11.130	7.664
	Produits immobiliers perçus anticipativement	2.913	1.837
	Intérêts et autres frais courus non échus	6.025	4.802
	Autres	2.192	1.025
TOTAL PASSIF		**1.886.242**	**1.562.279**

Traitement statutaire du résultat

en euros (x 1.000)		31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
A.	**Résultat net**	**145.866**	**66.224**
B.	**Transfert à / de la réserve**	**58.597**	**412**
1.	Transfert à/de la réserve du solde (positif ou négatif) des variations de juste valeur des biens immobiliers[1]	21.897	2.861
	exercice comptable	21.897	2.653
	réalisation de biens immobiliers	0	208
2.	Transfert à/de la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-474	-1.126
	exercice comptable	-474	-1.126
3.	Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la hedge accounting telle que définie en IFRS est appliquée	0	0
	exercice comptable	0	0
4.	Transfert de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la hedge accounting telle que définie en IFRS est appliquée	0	0
	exercice comptable	0	0
5.	Toevoeging aan de reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van toegelaten afdekkingsinstrumenten die niet onderworpen zijn aan een afdekkingsboekhouding zoals gedefinieerd in IFRS	7.839	-19.375
	exercice comptable	7.839	-19.375
6.	Transfert de la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la hedge accounting telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	0	0
	exercice comptable	0	0
7.	Transfert à/de la réserve du solde des écarts de conversion sur actifs et passifs monétaires	0	0
8.	Transfert à/de la réserve des latences fiscales afférentes à des biens immobiliers sis à l'étranger	0	0
9.	Transfert à/de la réserve des dividendes reçus destinés au remboursement des dettes financières	0	0
10.	Transfert aux/des autres réserves[2]	29.335	18.052
	exercice comptable	29.335	18.052
11.	Transfert au/du résultat reporté des exercices antérieurs	0	0
C.	**Rémunération du capital prévue à l'article 13, § 1er, al. 1er**	**51.880**	**40.539**
D.	**Rémunération du capital - autre que C**	**22.149**	**18.752**
E.	**Résultat à reporter**	**13.240**	**6.521**

1 Basé sur la valeur de la propriété d'investissement.
2 Il s'agit ici des variations de la juste valeur des panneaux solaires et des variations de la juste valeur des participations liée à l'immobilier.

Obligation de distribution conformément à l'AR du 13 juillet 2014 relatif aux SIR

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
RÉSULTAT NET	**145.866**	**66.224**
Amortissements (+)	2.878	2.921
Réductions de valeur (+)	373	277
Reprises de réductions de valeur (-)	-217	-438
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	0	0
Autres éléments non monétaires (+/-)	-62.625	-16.783
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	66	-13
Variations de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	-21.489	-1.514
Résultat corrigé (A)	**64.850**	**50.674**
Plus-values et moins-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	0	-208
Plus-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans (-)	0	208
Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement, exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de 4 ans (+)	0	0
PLUS-VALUES NETTES SUR RÉALISATION DE BIENS IMMOBILIERS NON EXONÉRÉES DE L'OBLIGATION DE DISTRIBUTION (B)	**0**	**0**
TOTAL (A+B) x 80%	**51.880**	**40.539**
Réduction de la dette (-)	**0**	**0**
OBLIGATION DE DISTRIBUTION	**51.880**	**40.539**

Capitaux propres non distribuables selon l'article 617 du Code des sociétés

en euros (x 1.000)	31 DÉC. 15	31 DÉC. 14
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé	143.633	135.325
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	304.426	239.399
Réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers[1]	232.594	181.362
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-19.148	-18.674
Réserves du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la hedge accounting telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-61.165	-69.004
Autres réserves déclarées indisponibles par l'Assemblée Générale	11.645	14.599
CAPITAUX PROPRES NON DISTRIBUABLES SELON L'ARTICLE 617 DU CODE DES SOCIÉTÉS	**611.985**	**483.007**
Actif net	767.745	613.115
Distribution de dividendes proposée	-74.029	-59.291
ACTIF NET APRÈS DISTRIBUTION	**693.716**	**553.824**
MARGE RESTANTE APRÈS DISTRIBUTION	**81.731**	**70.817**

1 Sur la base de la valeur d'investissement de l'immobilier, y compris les variations de la juste valeur des filiales liée à l'immobilier (voir également note *V. Informations segmentées - Résultat sectoriel* à la page 194), étant donné qu'il s'agit d'une réserve non distribuable. C'est principalement un élément non-cash. Les autres variations de la juste valeur de la filiale sont par contre pertinentes.

Aperçu de mutation des capitaux propres non consolidés 2015

	01 JAN. 15	AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE 2014		
en euros x (1.000)		Bénéfice de l'exercice précédent	Transfert du résultat sur le portefeuille	Transfert du résultat IAS 39
A. Capital	**135.325**	**0**	**0**	**0**
Capital souscrit	139.857			
Frais d'augmentation du capital	-4.532			
B. Primes d'émission	**239.399**	**0**	**0**	**0**
C. Réserves	**172.167**	**66.224**	**0**	**0**
Réserves du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-)				
Réserve du solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers (+/-)	160.310		2.861	
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-)	-17.548		-1.126	
Réserves du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la hedge accounting telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+/-)	-49.629			-19.375
Autres réserves	14.599			
Résultat reporté des exercices antérieurs	64.433	66.224	-1.735	19.375
D. Résultat net de l'exercice	**66.224**	**-66.224**	**0**	**0**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**613.115**	**0**	**0**	**0**

COMPOSANTS DU RÉSULTAT GLOBAL		AUTRES			31 DÉC. 15
Résultat net de l'exercice en cours	Variations de la juste valeur des panneaux solaires	Augmentations de capital	Dividendes versés	Autres[1]	
0	**0**	**8.308**	**0**	**0**	**143.633**
		8.570			148.427
		-262			-4.794
0	**0**	**65.027**	**0**	**0**	**304.426**
0	**-2.954**	**0**	**-61.610**	**-5**	**173.820**
				18.191	181.362
					-18.674
					-69.004
	-2.954				11.645
			-61.610	-18.196	68.491
145.866					**145.866**
145.866	**-2.954**	**73.335**	**-61.610**	**-5**	**767.745**

1 Cela concerne les variations de la juste valeur des placements liés à l'immobilier, car il s'agit d'une réserve non distribuable.

Aperçu de mutation des capitaux propres non consolidés 2014

	01 JAN. 14	AFFECTATION DU RÉSULTAT DE L'EXERCICE 2013		
en euros x (1.000)		Bénéfice de l'exercice précédent	Transfert du résultat sur le portefeuille	Transfert du résultat IAS 39
A. Capital	**124.894**	**0**	**0**	**0**
Capital souscrit	128.955			
Frais d'augmentation du capital	-4.061			
B. Primes d'émission	**177.058**	**0**	**0**	**0**
C. Réserves	**143.368**	**81.239**	**0**	**0**
Réserves du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-)				
Réserve du solde des variations de la valeur d'investissement des biens immobiliers (+/-)	163.501		-3.191	
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-)	-15.012		-2.536	
Réserves du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la hedge accounting telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+/-)	-70.466			20.837
Autres réserves	14.738			
Résultat reporté des exercices antérieurs	50.607	81.239	5.727	-20.837
D. Résultat net de l'exercice	**81.239**	**-81.239**		
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**526.559**	**0**	**0**	**0**

COMPOSANTS DU RÉSULTAT GLOBAL		AUTRES			31 DÉC. 14
Résultat net de l'exercice en cours	Variations de la juste valeur des panneaux solaires	Augmentations de capital	Dividendes versés	Autres	
0	**0**	**10.431**	**0**	**-1**	**135.325**
		10.902			139.857
		-471		0	-4.532
0	**0**	**62.342**	**0**	**-1**	**239.399**
0	**-139**	**0**	**-52.311**	**10**	**172.167**
					160.310
					-17.548
					-49.629
	-139				14.599
			-52.311	8	64.433
66.224					**66.224**
66.224	**-139**	**72.773**	**-52.311**	**8**	**613.115**

11

Document permanent

1. Informations générales

1.1. Raison sociale (article 1 des statuts coordonnés)

Warehouses De Pauw, abrégé en WDP.

1.2. Forme juridique, constitution[1]

La société a été constituée sous la forme d'une société anonyme portant la dénomination de *Rederij De Pauw*, par acte passé devant Maître Paul De Ruyver, notaire à Liedekerke, le 27 mai 1977 et publié aux Annexes du Moniteur belge du 21 juin 1977, sous le numéro 2249-1. Cette SA est devenue la société absorbante au sein de laquelle le patrimoine immobilier de neuf sociétés a été réuni dans le cadre d'une opération globale de fusion et de scission. Simultanément, la société a pris la dénomination de *Warehousing & Distribution De Pauw* et elle a été transformée en société en commandite par actions (SCA). Les modifications de statuts allant de pair avec ces changements ont été exécutées conditionnellement par acte passé devant Maître Siegfried Defrancq, notaire à Asse-Zellik, agissant en tant que notaire suppléant de Maître Jean-Jacques Boel, notaire à Asse, légalement empêché, le 20 mai 1999, comme publié aux Annexes du Moniteur belge du 16 juin suivant sous le numéro 990616-21, validées par deux actes en date du 28 juin 1999, passés devant le même notaire, et publiées aux Annexes du Moniteur belge du 20 juillet suivant sous les numéros 990720-757 et 758.

1 Voir également à ce sujet *2. Histoire et faits marquants* page 14 de ce rapport financier annuel.

La raison sociale a été modifiée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 avril 2001 en *Warehouses De Pauw*, comme cela a été consigné dans un acte passé devant Maître Siegfried Defrancq précité, remplaçant Maître Jean-Jacques Boel précité, légalement empêché, et publié aux Annexes du Moniteur belge du 18 mai suivant sous le numéro 20010518-652.

Les statuts de WDP ont depuis cette date été modifiés à plusieurs reprises, la dernière modification datant du 29 mai 2015, suite à une augmentation de capital dans le cadre du capital autorisé par voie d'apport en nature dans le contexte d'un dividende optionnel. L'acte a été passé devant Maître Yves De Ruyver, notaire à Liedekerke, remplaçant le notaire précité Jean-Jacques Boel, légalement empêché, et publié aux Annexes du Moniteur belge du 11 juin 2015 sous le numéro 15082481

Depuis le 28 juin 1999, WDP SCA était inscrite auprès de l'Autorité des services et marchés financiers (Financial Services and Markets Authority), en abrégé FSMA, en tant que société d'investissement à capital fixe immobilière de droit belge, en abrégé sicaf immobilière de droit belge. Pour mieux s'adapter à la réalité économique et en raison d'un cadre juridique adapté à WDP en tant qu'entreprise immobilière opérationnelle et commerciale, WDP a changé de statut le 16 octobre 2014 pour revêtir celui de Société Immobilière Réglementée publique (SIR publique). Les modifications de statuts correspondantes ont été effectuées par acte passé devant le notaire précité Maître Yves De Ruyver, remplaçant le notaire précité Maître Jean-Jacques Boel, légalement empêché, comme publié au Annexes du Moniteur belge du 31 octobre 2014

sous le numéro 14199666. En tant que Société Immobilière Réglementée publique, WDP est soumise à la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées et à l'arrêté royal du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées.

1.3. Siège de la société (article 3 des statuts coordonnés)

La société est établie à 1861 Meise (Wolvertem), Blakebergen 15. Le siège social peut être transféré en tout lieu en Belgique sans modification des statuts, par décision du gérant, moyennant le respect de la législation linguistique.

1.4. Numéro d'entreprise

La société est inscrite auprès de la Banque Carrefour des Entreprises, juridiction de Bruxelles, sous le numéro du registre des personnes morales 0417.199.869.

1.5. Durée (article 2 des statuts coordonnés)

La durée de la société est illimitée.

1.6. Objet de la société (article 4 des statuts coordonnés)

L'article 4 des statuts stipule que la société a pour objet exclusif (a) la mise à disposition directe, ou via une société dans laquelle elle possède des parts conformément aux dispositions de la Loi SIR et aux décisions et règlements l'exécutant, de biens immobiliers aux utilisateurs ; et (b) la possession de biens immobiliers dans les limites fixées par la loi SIR.

Par biens immobiliers, il faut entendre :

- les biens immobiliers tels que définis par les articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des biens immobiliers ;
- les actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières contrôlées exclusivement ou conjointement par la société ;
- les droits d'option sur des biens immobiliers ;
- les parts de SIR publiques ou institutionnelles, pourvu que, dans ce dernier cas, un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur ces sociétés ;
- les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la SIR, ou lui accordant d'autres droits d'usage analogues ;
- les actions de sicafi publiques ;
- les droits de participation dans des organismes étrangers de placement collectif en biens immobiliers, inscrits sur la liste établie par la FSMA ;
- les droits de participation dans des organismes de placement collectif en immobilier qui sont installés dans un autre État membre de l'Espace Économique Européen et qui ne figurent pas sur la liste de la FSMA, pourvu qu'ils soient soumis à un contrôle de même nature que les SIR publiques ;
- les actions émises par des sociétés (i) dotées d'une personnalité juridique ; (ii) relevant du droit d'un autre État membre de l'Espace Économique Européen ; (iii) dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et/ou soumises à un régime de surveillance prudentielle ;

(iv) dont l'activité principale consiste en l'acquisition ou la construction de biens immobiliers en vue de leur mise à la disposition des utilisateurs, ou en la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés à l'activité similaire ; et (v) qui sont exonérées de l'impôt sur les revenus pour ce qui concerne le bénéfice des activités visées sous (vi) ci-dessus, moyennant le respect de certaines obligations légales, et qui sont au moins tenues de répartir une partie de leurs revenus entre leurs actionnaires (Real Estate Investment Trusts, en abrégé REIT) ;
- les certificats immobiliers visés dans la législation financière applicable ;
- ainsi que tous les autres biens, actions ou droits définis comme biens immobiliers par la réglementation applicable aux SIR.

Dans le cadre de la mise à disposition des biens immobiliers, la société peut exercer toutes activités en relation avec la création, la construction (sans préjudice de l'interdiction d'agir comme promoteur immobilier, sauf dans le cas d'opérations occasionnelles), la transformation, l'aménagement, la rénovation, le développement, l'acquisition, l'aliénation, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, l'apport, la cession, le lotissement, la mise sous le régime de la copropriété ou de l'indivision d'immeubles au sens visé ci-dessus, l'octroi ou l'acquisition de droits de superficie, d'usufruit et d'emphytéose ou d'autres droits réels ou personnels sur les biens immobiliers décrits ci-dessus, la gestion et l'exploitation des biens immobiliers.

La société peut aussi, en conformité avec la législation applicable sur les SIR :

- prendre en leasing des biens immobiliers, avec ou sans option d'achat ;
- la mise à disposition en location-financement de biens immobiliers, avec ou sans option d'achat, étant entendu que la mise à disposition en location-financement de biens immobiliers avec option d'achat ne peut être qu'une activité accessoire ;
- à titre complémentaire ou temporaire, investir dans des valeurs non immobilières au sens de la réglementation sur les SIR. Ces investissements seront réalisés en accord avec la politique de gestion des risques de la société, et suffisamment diversifiés pour garantir un bon étalement des risques. La société peut également détenir des liquidités non affectées. Les liquidités peuvent être détenues dans toutes les monnaies sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire aisément mobilisables ;
- accorder des hypothèques ou d'autres sûretés ou garanties, dans le cadre du financement des activités immobilières de la société ou de son groupe, dans les limites fixées à cet effet par la législation sur les SIR ;
- octroyer des crédits dans les limites fixées par la réglementation applicable aux sociétés immobilières réglementées ;
- effectuer des opérations sur des instruments de couverture autorisés par la législation SIR), pour autant que ces opérations s'inscrivent dans le cadre d'une politique de couverture de risques financiers,

arrêtée par la société, à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

La société peut acquérir, prendre ou donner en location, céder ou échanger tous les biens mobiliers ou immobiliers, matériaux et fournitures et, en général, accomplir toutes les opérations commerciales ou financières qui se rapportent directement ou indirectement à son objet et à l'exploitation de tous les droits intellectuels et propriétés commerciales s'y rapportant.

Dans le respect de la réglementation applicable aux SIR, la société peut, par le biais d'un apport en numéraire ou en nature, par voie de fusion, de scission ou d'autre restructuration de société, de souscription, de participation, d'intervention financière ou autrement, prendre une participation dans toutes les sociétés ou entreprises existantes ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet social est de même nature que le sien, ou de nature à favoriser ou à faciliter la réalisation de son objet.

Pour toute modification des statuts de la société, l'accord préalable de la FSMA est requis.

1.7. Lieu où les documents peuvent être consultés par le public

Conformément aux dispositions légales en la matière, les comptes annuels statutaires et consolidés de la société sont déposés auprès de la Banque Nationale de Belgique.

Les statuts de la société peuvent être consultés au greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles.

Les rapports financiers annuels et les statuts de la société peuvent également être obtenus au siège de la société et peuvent, à titre informatif, être consultés sur www.wdp.eu. Seule la version néerlandaise imprimée du rapport financier annuel fait légalement foi. Les autres informations figurant sur le site web de la société ou sur tout autre site web ne font pas partie du rapport financier annuel. La version électronique des états financiers annuels ne peut être ni copiée ni mise à disposition en quelque lieu que ce soit. Le texte ne peut pas non plus être imprimé à des fins de diffusion. Chacun des détenteurs d'actions nominatives et toute personne qui en fait la demande reçoivent chaque année le rapport financier.

Les communiqués financiers et la convocation des actionnaires aux Assemblées Générales sont publiés dans la presse financière pour autant que la loi l'impose. Ils peuvent également être consultés sur le site web www.wdp.eu. WDP suit à cet égard les directives de la FSMA en la matière. Les décisions se rapportant à la désignation et à la révocation des membres du Conseil d'Administration du gérant sont publiées aux Annexes du Moniteur belge. La version la plus récente de la Charte de gouvernance d'entreprise se trouve également sur le site web www.wdp.eu. Toute personne intéressée peut consulter sur ce site les communiqués de presse et les informations financières obligatoires.

2. Capital social

2.1. Capital souscrit (article 6 des statuts coordonnés)

Le capital souscrit de WDP SCA se monte à 148.427.695,51 euros et est représenté par 18.507.260 actions ordinaires, représentant chacune le 1/18.507.260ème du capital. Aucune de ces actions ne confère de droit de vote spécial ni d'autre droit quelconque.

2.2. Capital autorisé (article 7 des statuts coordonnés)

Le gérant de la société est habilité à augmenter le capital social libéré aux dates et aux conditions qu'il fixe, en une ou plusieurs fois, à hauteur de 100.521.811,63 euros. Cette autorisation est valable pour une durée de cinq ans à compter du 16 mai 2011 et est renouvelable. Le gérant ayant déjà fait à sept reprises usage de l'autorisation qui lui a été donnée d'augmenter le capital, le solde disponible du capital autorisé se monte encore à 65.550.293,33 euros.

Ces augmentations de capital peuvent se faire par un apport en numéraire ou en nature ou par l'incorporation de réserves, y compris de bénéfices reportés et de primes d'émission, ainsi que de tous les éléments d'actif figurant dans les comptes annuels IFRS statutaires de la société (établis au titre de la réglementation applicable aux SIR), susceptibles d'être convertis en capital, avec création ou non de nouveaux titres, conformément aux règles prescrites par le Code des sociétés, par la réglementation sur les SIR et par les statuts actuels.

Le cas échéant, les primes d'émission devront, dans le cas d'une augmentation de capital décidée par le gérant, être placées par le gérant sur un compte indisponible, qui constituera, au même titre que le capital, la garantie des tiers et qui ne pourra en aucun cas être réduit ou clôturé autrement que par une résolution de l'Assemblée Générale statuant comme pour une modification des statuts, hormis la conversion en capital prévue ci-dessus.

Sous réserve de l'application des articles 592 à 598 et 606 du Code des sociétés, le gérant peut alors limiter ou supprimer le droit de préférence, également dans les cas où cela a lieu au profit d'une ou de plusieurs personnes autre(s) que des membres du personnel de la société ou de ses filiales, pour autant qu'il soit accordé aux actionnaires existants un droit d'attribution irréductible lors de l'attribution de nouveaux titres. Sous réserve de l'application des articles 595 à 599 du Code des sociétés, les dispositions précitées s'appliquant à la suppression ou à la limitation du droit de préférence ne sont pas applicables en cas d'apport en numéraire avec limitation ou suppression du droit de préférence, en complément d'un apport en nature dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

En cas d'émission de titres contre apport en nature, les conditions particulières relatives à l'apport en nature (voir *2.4. Modification du capital*) doivent être respectées (y compris la possibilité de déduire un montant correspondant à la portion du dividende brut non distribué). Ces dispositions particulières s'appliquant à l'augmentation de capital par apport en nature ne sont toute-

fois pas applicables en cas d'apport du droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

2.3. Rachat d'actions propres (article 10 des statuts coordonnés)

La société peut acquérir toutes ses actions propres entièrement libérées et les détenir en gage sur décision de l'Assemblée Générale, conformément aux dispositions du Code des sociétés. La même assemblée peut fixer les conditions d'aliénation de ces actions.

Le gérant peut en outre, pendant une période de cinq ans suivant l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 avril 2011, acquérir, prendre en gage et réaliéner (même hors bourse), pour le compte de la société, les actions propres de la société à un prix unitaire qui ne peut être inférieur à 0,01 euro par action (acquisition et prise en gage) ou, respectivement, à 75 % de la cotation à la clôture du jour de bourse précédant la date de transaction (réaliénation) et qui ne peut être supérieur à 70,00 euros par action (acquisition et prise en gage) ou, respectivement, à 125 % de la cotation à la clôture du jour de bourse précédant la date de transaction (réaliénation), sans que la société ne puisse détenir plus de 20 % de la totalité des actions émises.

Au 31 décembre 2015, WDP SCA ne possédait aucune action propre.

2.4. Modification du capital (article 11 des statuts coordonnés)

Hormis la possibilité d'utilisation du capital autorisé sur décision du gérant, une augmentation ou une diminution de capital ne peut avoir lieu que par résolution d'une Assemblée Générale Extraordinaire et moyennant l'accord du gérant, et ce, dans l'observation de la réglementation applicable aux SIR.

Conformément à la législation sur les SIR, sans préjudice des articles 601 et 602 du Code des sociétés, les conditions suivantes doivent être respectées en cas d'émission d'actions contre apport en nature :

- l'identité de l'apporteur doit être mentionnée dans le rapport du gérant visé à l'article 602 du Code des sociétés, ainsi que dans les convocations à l'Assemblée Générale qui se prononcera sur l'apport en nature ;
- le prix d'émission ne peut être inférieur à la plus faible des deux valeurs que sont (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la société, avant la date de l'acte d'augmentation du capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours précédant cette même date ;
- sauf si le prix d'émission ainsi que les modalités concernées sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport, avec mention du délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmen-

tation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois ;

- le rapport du gérant visé à l'article 602 du Code des sociétés doit également préciser l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice, de la valeur nette d'inventaire et du capital, ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ces dispositions relatives à l'apport en nature sont applicables mutatis mutandis aux fusions, scissions et opérations assimilées.

En application de la législation sur les SIR, en cas d'augmentation de capital contre apport en numéraire et sans préjudice de l'application des articles 592 à 598 du Code des sociétés, le droit de préférence peut être limité ou supprimé si un droit d'attribution irréductible est accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres.

3. Contrôle de la société (article 14 des statuts coordonnés)

Le contrôle de WDP SCA est confié au gérant statutaire, De Pauw SA, représenté par son représentant permanent, qui est depuis le 1er septembre 2002 Tony De Pauw, en application de l'article 61, § 2 du Code des sociétés. Les actions de De Pauw SA sont entièrement aux mains de la société RTKA, représentée par Tony De Pauw au Conseil d'Administration de De Pauw SA.

Pour l'explication de la notion de « contrôle », voir *2. Contexte : la SCA et son gérant statutaire sous 5.7. Rapport de gestion - Gouvernance d'entreprise* à la page 85.

4. Commissaire (article 20 des statuts coordonnés)

Le 25 avril 2007, le cabinet Deloitte Réviseurs d'entreprises, société civile ayant la forme d'une SCRL, membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprise, ayant ses bureaux à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, a été désignée en tant que commissaire de WDP SCA. Le 24 avril 2013, le commissaire, représenté par son représentant permanent, Kathleen De Brabander, a vu son mandat renouvelé jusqu'à l'assemblée annuelle de 2016. WDP a appelé ses actionnaires à renouveler le mandat du commissaire.

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

En France, le cabinet Deloitte & Associés, représenté par Pierre-Marie Martin, dont les bureaux sont établis 56, rue de Luxembourg, 59777 Lille, a été désigné comme commissaire de la filiale WDP France SARL.

Aux Pays-Bas, le cabinet Deloitte Accountants BV, représenté par Jef Holland, dont les bureaux sont établis Orlyplein 1, 1040 HC Amsterdam, a été désigné comme commissaire des filiales WDP Pays-Bas NV et WDP Development NL NV.

Les honoraires du commissaire sont déterminés sur la base des tarifs conformes au marché et indépendamment de la société, conformément au code de déontologie et des normes de l'Institut des Réviseurs d'Entreprise, et suivant les dispositions relatives à l'indépendance du commissaire exposées dans le Code des sociétés.

Les honoraires du mandat du commissaire de WDP SCA et de ses filiales pour l'exercice 2015 se montent à 115.170 euros (hors TVA). Au cours de l'année 2015, des honoraires ont été payés pour d'autres missions de contrôle légales et d'autres missions de conseil (en due diligence, par exemple), pour un montant total de 189.612 euros (hors TVA).

«En application de l'article 133 §6 du Code des sociétés, la règle « un pour un » doit être évaluée au niveau de WDP SCA et n'a pas été enfreinte. Les 189.612 euros comprennent 10.000 euros pour les missions légales et 82.958 euros de missions de due diligence.»

5. Service financier (paying agent)

ING Belgique SA
Legal Financial Markets
Marc Sanders
Avenue Marnix 24
1000 Bruxelles
+ 32 2 547 31 40
marc.sanders@ing.be

Les honoraires du service financier (exceptés ceux du commissaire) sont déterminés sur la base des conditions conformes au marché et indépendamment de la société, sous la forme d'un pourcentage du volume des transactions concernées (versement du dividende, dividende optionnel, etc.).

Les honoraires du service financier se sont montés à 146.543 euros pour l'exercice 2015 (hors TVA).

6. Expert immobilier

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

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

Chaque immeuble à acquérir ou à céder par la SIR ou par ses filiales est valorisé par l'expert immobilier avant la transaction. La valorisation par l'expert revêt un caractère obligatoire de prix minimum (en cas d'aliénation) et de prix maximum (en cas d'acquisition) pour la SIR, lorsque la partie cocontractante est une personne entretenant des liens étroits avec la SIR (comme le prévoit la réglementation applicable aux SIR) ou

lorsque les personnes précitées obtiennent un quelconque avantage à l'occasion de la transaction en question.

La législation sur les SIR énonce des recommandations sur la méthode des experts immobiliers afin de garantir l'indépendance nécessaire de ceux-ci lors de l'estimation de biens immobiliers. Il est précisé que la rémunération des experts ne doit pas être liée à la valeur du bien immobilier soumis à l'expertise. Il est en outre imposé à la SIR une double exigence de rotation pour l'(es) expert(s) nommé(s) par elle. Ainsi, la SIR ne peut désigner un expert que pour une période renouvelable de trois ans. De plus, l'expert ne peut évaluer un même bien immobilier que pendant une période maximale de trois ans, qui doit être suivie d'une période d'attente (*cooling off period*) d'une durée identique de trois ans. Un expert ayant déjà effectué un terme de trois ans ne pourra donc être désigné pour un nouveau terme de trois ans que s'il est chargé durant ce nouveau terme d'évaluer une autre partie du patrimoine de la SIR publique ou de ses filiales. Des règles particulières s'appliquent si l'expert est une personne morale.

Les experts immobiliers designes par WDP SCA sont:

Stadim CVBA, Uitbreidingstraat 10-16 (Antwerp Gate 2), 2600 Anvers – Belgique, représenté par Monsieur Philippe Janssens ;

Cushman & Wakefield VOF, ave des Arts 58 bte 7, 1000 Bruxelles – Belgique, représenté par Monsieur Koen Nevens ;

DTZ Zadelhoff, Apollolaan 150, 1077 BG Amsterdam – Pays-Bas, représenté par Monsieur Jacques Boeve ;

BNP Paribas Real Estate, 167 quai de la Bataille de Stalingrad, 92867 Issy-les-Moulinaux Cedex – France, représenté par Madame Caroline Hussenot.

Ces personnes physiques sont les représentants valables des personnes morales avec lesquelles les contrats ont été conclus.

La rémunération des experts immobiliers est sans lien avec la valeur du bien immobilier et est basée sur une rémunération fixe par bien à estimer et/ou sur une rémunération variable en fonction de la superficie à estimer. Les contrats avec les experts respectent la réglementation en la matière.

Les honoraires des experts immobiliers se sont montés à 271.748,36 euros (hors TVA) en 2015.

7. Assurances

WDP et ses filiales doivent souscrire une couverture d'assurance appropriée pour tous leurs biens immobiliers.

La couverture d'assurance doit satisfaire aux conditions du marché. WDP assure actuellement 100 % de ses bâtiments à leur valeur à neuf.

Les primes d'assurance payées en 2015 s'élèvent au total à 1.522.000 euros (670.000 euros pour la Belgique, 566.000 euros pour les Pays-Bas, 81.000 euros pour la France, 97.000 euros pour

la Roumanie, 53.000 euros pour les panneaux solaires en Belgique, 2.000 euros pour les panneaux solaires aux Pays-Bas et 53.000 euros pour les panneaux solaires en Roumanie).

La valeur assurée du portefeuille immobilier (panneaux solaires compris) s'élève à 1.488 millions d'euros (677 millions d'euros pour la Belgique, 632 millions d'euros pour les Pays-Bas, 67 millions d'euros pour la France, 40 millions d'euros pour la Roumanie, 42 millions d'euros pour les panneaux solaires en Belgique, 4 millions d'euros pour les panneaux solaires aux Pays-Bas et 25 millions d'euros pour les panneaux solaires en Roumanie).

8. Structures situées à l'étranger

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

- Les sociétés du groupe possèdent plusieurs caractéristiques communes.
- La structure de la société est dans chaque cas l'équivalent local d'une société privée à responsabilité limitée (SPRL) ou d'une société anonyme (SA).
- WDP détient une participation de 100 % dans toutes les sociétés étrangères sauf dans la joint-venture WDP Development RO (51 %).

Les résultats des filiales sont soumis à l'impôt local sur les sociétés, à l'exception de WDP Pays-Bas qui bénéficie du statut fiscal d'organisme de placement collectif à caractère fiscal (Fiscale Beleggingsinstelling ou FBI) et de WDP France qui bénéficie du statut de SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée) et la transparence fiscale correspondante. De plus amples informations sur le statut de FBI et de SIIC sont données dans la partie *12. Information générale concernant la SIR publique, la FBI et la SIIC* à la page 257.

- Les bénéfices nets peuvent être versés à WDP et le prélèvement à la source ou l'exonération de ce prélèvement dépendent de la directive mère-filiale et des traités respectifs sur la double imposition conclus entre la Belgique et les différents pays où WDP opère. Les résultats des filiales étrangères sont repris dans la consolidation après élimination des amortissements sur les biens immobiliers et compensation d'éventuels impôts latents sur les plus-values fiscales.

Le choix des méthodes de financement (prêts de groupe ou prêts bancaires) dépend toujours de l'effet de ces financements sur le taux d'endettement consolidé de WDP (le taux d'endettement consolidé maximum à respecter est fixé à 65 % par la législation sur les SIR. Le même taux d'endettement maximum s'applique aussi au niveau individuel à la SIR). Dans la consolidation, les prêts de groupe subordonnés n'ont pas d'impact sur le taux d'endettement du groupe, au contraire des prêts bancaires.

Dans le cadre de cette stratégie de financement, il convient surtout de tenir compte (en plus du

taux d'endettement) de deux principes d'imposition importants qui varient d'un pays à l'autre :

- les règles relatives à la sous-capitalisation[2] des sociétés ;
- le pourcentage de retenue fiscale à la source sur les intérêts de l'encours des prêts de groupe payés au pays d'origine.

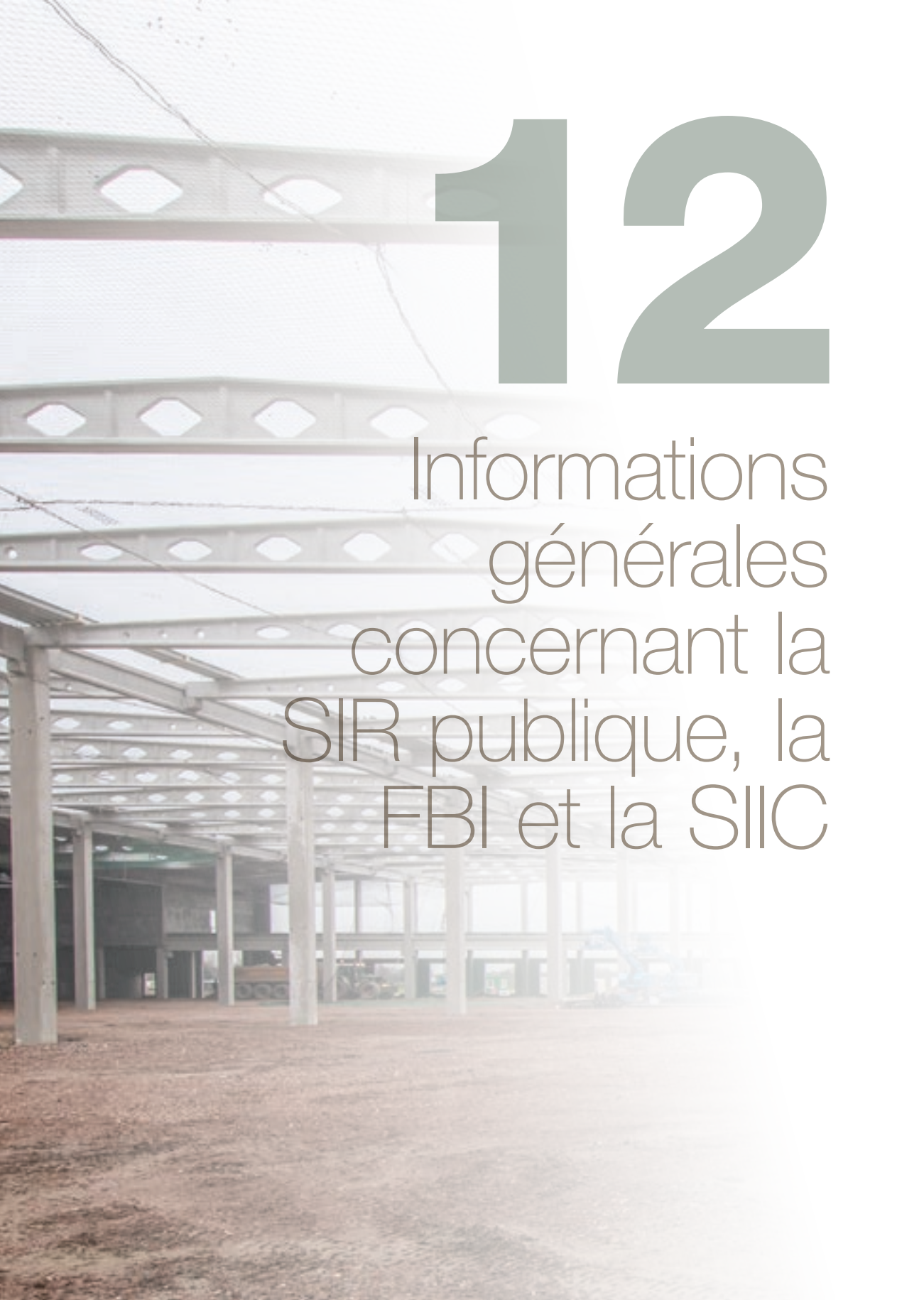
WDP SCA est représenté en France par son établissement stable situé 28 rue Cantrelle 28, 36000 Châteauroux.

WDP Pays-Bas NV a elle-même une filiale détenue à 100 %, WDP Development NL NV, Hoge Mosten 2, 4813 DA Breda, Postbus 9770, 4822 NH Breda.

9. Dates clés dans l'histoire de WDP

Pour les principaux événements de l'histoire de WDP, nous renvoyons à la première partie de ce rapport financier annuel, au chapitre *2. Histoire et faits marquants* à la page 14.

2 La thin capitalisation fait référence à l'usage excessif de fonds étrangers dans une société, aux fins de bénéficier au maximum de la déduction fiscale des intérêts. Les réglementations fiscales locales mettent généralement des limites à la déductibilité fiscale de la partie des dettes qu'elles considèrent comme excessives.



12

Informations générales concernant la SIR publique, la FBI et la SIIC

1. Société Immobilière Réglementée

Une Société Immobilière Réglementée publique (SIR publique) :

- est une société immobilière qui (i), en substance, met des biens immobiliers à disposition d'utilisateurs, (ii), dans les limites du cadre légal, peut posséder d'autres types de biens immobiliers (actions dans des sicaf publiques, droits de participations dans des OPC, actions émises par d'autres REIT et certificats fonciers), et (iii), dans le cadre de la mise à disposition de biens immobiliers, peut exercer toutes les activités liées à la construction, l'aménagement, la rénovation, le développement (pour son propre portefeuille), l'acquisition, l'aliénation, la gestion et l'exploitation de biens immobiliers ;
- suit une stratégie visant à détenir ses biens immobiliers sur le long terme ;
- privilégie, dans l'exercice de ses activités, une gestion active, ce qui implique qu'elle est responsable elle-même du développement et de la gestion au jour le jour des biens immobiliers, et que toutes les autres activités qu'elle effectue apporteront une valeur ajoutée aux biens immobiliers ou à leurs utilisateurs, comme la prestation de services qui complètent la mise à dispositions des biens immobiliers concernés ;
- est assujettie aux dispositions de la Loi SIR et de l'A.R. SIR ;
- doit être constituée sous la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions ;
- est cotée en bourse et 30 % au moins des actions doivent être détenues par le public ;
- ne peut agir (directement ou indirectement) en tant que promoteur immobilier (sauf de façon occasionnelle) ;
- peut avoir des filiales contrôlées exclusivement ou conjointement, ayant ou non le statut de SIR institutionnelle ;
- se conforme à des règles strictes concernant les conflits d'intérêts et les structures de contrôles internes.

Les SIR publiques sont soumises au contrôle de la FSMA.

Outre l'article 523 (conflits d'intérêt des administrateurs) et l'article 524 (conflits d'intérêt des sociétés liées) du Code des sociétés, qui s'appliquent à toutes les sociétés cotées, il existe pour les SIR une procédure spéciale concernant les conflits d'intérêts fonctionnels (en vertu de l'article 37 de Loi SIR).

Pour de plus amples informations concernant chacune de ces procédures, renvoi est fait à *5.7. Rapport de gestion – Corporate Governance* à la page 82 de ce rapport financier annuel.

2. Réglementations spéciales applicables à la SIR publique

Patrimoine immobilier

Aucune transaction ne peut avoir pour conséquence que plus de 20 % des actifs consolidés forment un ensemble immobilier, et ce, afin que les risques soient suffisamment répartis.

La FSMA peut cependant, dans certains cas, autoriser une dérogation à la limite susmentionnée, plus particulièrement (a) pour une période de maximum deux ans à compter de la date du permis, (b) lorsque la SIR démontre qu'une telle dérogation est dans l'intérêt des actionnaires ou (c) lorsque la SIR démontre qu'une telle dérogation est justifiée compte tenu des caractéristiques spécifiques du placement et en particulier de la nature et de l'importance de celui-ci et, dans chaque cas, à condition que le taux de l'endettement consolidé de la SIR publique et de ses filiales ne dépasse pas 33 % des actifs consolidés au moment de l'acquisition (après déduction des instruments de couverture autorisés). La dérogation et les dispositions qui y sont liées doivent être détaillées dans le prospectus et dans les [rapports financiers périodiques établis par la SIR, jusqu'à ce que la dérogation n'ait plus d'effet.

Étant donné la diversification efficace de son portefeuille, pareille dérogation n'a pas été attribuée à ce jour à WDP.

Comptabilité

La législation européenne stipule que les SIR publiques, comme toutes les autres sociétés cotées en bourse, sont tenues d'établir leurs comptes annuels consolidés selon le référentiel international IAS/IFRS. Par ailleurs, une SIR publique (comme une SIR institutionnelle) doit, dans le cadre de l'application de la Loi SIR, également établir ses comptes annuels statutaires conformément aux normes IAS/IFRS. Comme les placements immobiliers représentent la plus grande partie des actifs d'une SIR, les SIR doivent évaluer ces placements à leur juste valeur en application de la norme IAS 40.

Valorisation

La juste valeur d'un bien immobilier déterminé est valorisée à la fin de chaque exercice par un expert immobilier. Cette juste valeur est actualisée par cet expert à la fin de chacun des trois premiers trimestres de l'exercice, en vertu de l'évolution du marché et des caractéristiques du bien immobilier concerné. Ces valorisations sont contraignantes pour la SIR publique en ce qui concerne la composition de ses comptes annuels statutaires et consolidés.

En outre, l'expert immobilier devra, dans certains cas spécifiques, valoriser le bien immobilier déterminé. C'est entre autres le cas lors de l'émission des actions ou dans le cas d'une fusion, d'une scission ou d'une opération assimilée.

Le bien immobilier détenu par une SIR publique n'est pas amorti.

Résultat

À titre de rémunération du capital, la société doit verser une somme correspondant au moins à la différence positive entre les montants suivants :

- 80 % minimum d'un montant égal à la somme du résultat corrigé et des plus-values nettes sur la réalisation des biens immobiliers qui ne sont pas exemptes de versement ;
- la réduction nette au cours de l'exercice de l'endettement de la société.

Il va de soi que cette obligation ne s'applique que si le résultat net est positif et pour autant que la société dispose d'une marge distribuable conformément au droit des sociétés.

Dettes et garanties

Le taux d'endettement consolidé et statutaire de la SIR publique est limité à 65 % du total des actifs statutaires ou, selon le cas, consolidés (après déduction des instruments de couverture autorisés). Lorsque le taux d'endettement consolidé de la SIR publique et de ses filiales dépasse 50 % des actifs consolidés (après déduction des instruments de couverture autorisés), elle doit élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, décrivant les mesures destinées à éviter que le taux d'endettement consolidé ne dépasse 65 % des actifs consolidés.

Une SIR publique ou les filiales de celle-ci ne peuvent consentir une hypothèque ou octroyer d'autres sûretés ou garanties que dans le cadre du financement des activités immobilières du groupe. Le montant total couvert par les hypothèques, sûretés ou garanties ne peut dépasser 50 % de la juste valeur globale des biens immobiliers détenus par la SIR publique et ses filiales. Par ailleurs, aucune hypothèque, sûreté ou garantie ne peut porter sur plus de 75 % de la valeur du bien grevé en question.

SIR institutionnelle

Les filiales d'une SIR publique doivent toujours être contrôlées exclusivement ou conjointement par la SIR publique. Par rapport à la société immobilière (traditionnelle), les filiales d'une SIR publique peuvent prendre le statut d'une SIR institutionnelle (dont les moyens financiers peuvent exclusivement être recueillis auprès d'investisseurs éligibles et dont les effets peuvent être acquis exclusivement par de tels investisseurs). Ce statut permet à la SIR publique de réaliser par exemple des projets spécifiques avec des tiers.

Si la SIR publique a le contrôle d'une SIR institutionnelle, elle ne peut en principe avoir de filiales de droit belge qui adoptent la forme de sicaf ordinaire. Les SIR institutionnelles sont soumises au contrôle (partiel) de la FSMA.

WDP n'a pas de filiale avec le statut de SIR institutionnelle.

Régime fiscal

La SIR (publique et institutionnelle) est soumise à l'impôt des sociétés au tarif normal, mais seulement sur une base imposable limitée, composée de la somme des (1) avantages anormaux ou bénévoles obtenus par elle et (2) des dépenses et des coûts non déductibles au titre de frais professionnels, autres que les réductions de valeur et les

moins-values réalisées sur des actions. Elle peut en outre être soumise à la taxation spéciale pour cause de commissions secrètes de 309 % des commissions versées et des rémunérations qui ne sont pas justifiées par des fiches individuelles et un relevé récapitulatif. Le précompte mobilier sur les dividendes versés par une SIR publique est en principe égal à 27 % depuis le 1er janvier 2016.

Les sociétés qui font une demande d'agrément en tant que SIR, qui opèrent une fusion avec une SIR ou qui scindent une partie de leur patrimoine immobilier et la transfèrent dans une sicaf immobilière sont soumises à une imposition spécifique sur la plus-value (exit tax) de 16,995 % (soit 16,5 % auxquels s'ajoute la cotisation de crise de 3 %). L'exit tax est le pourcentage d'imposition que ces sociétés doivent payer pour quitter le régime fiscal de droit commun. Au plan fiscal, ce transfert est traité comme un partage (partiel) du capital social par l'ancienne société à la SIR. Dans le cadre d'un partage du capital social, une société doit traiter la différence positive entre les versements en numéraire, en titres ou sous toute autre forme, et la valeur revalorisée du capital libéré (en d'autres termes la plus-value qui est présente dans la société) comme un dividende. Le Code des impôts sur les revenus stipule que la somme versée est égale à la valeur réelle du capital social à la date où l'opération a eu lieu (art. 210, § 2 C.I.R. 1992). La différence entre la valeur réelle du capital social et la valeur revalorisée du capital libéré est assimilée à un dividende distribué. Les réserves déjà grevées peuvent être déduites de cette différence. Ce qui reste ensuite représente donc en règle générale la base imposable qui est soumise au taux de 16,995 %.

3. Fiscale Beleggingsinstelling (FBI)

À compter du 1er novembre 2010, WDP Pays-Bas est passé sous le régime des organismes de placement collectif à caractère fiscal *(Fiscale Beleggingsinstelling* ou FBI), par suite de quoi le tarif fiscal applicable est de 0 %. Pour pouvoir bénéficier de ce régime, la société doit remplir les conditions suivantes :

- WDP Pays-Bas doit être une société à responsabilité limitée (besloten vennootschap), une société anonyme (naamloze vennootschap) ou un fonds commun de placement (fonds voor gemene rekening).
- L'objet statutaire et les activités réelles de WDP Pays-Bas SA doivent exclusivement consister en investissement de patrimoine.
- Le financement des investissements à l'aide de fonds étrangers ne peut dépasser 60 % (de la valeur comptable au sens de la législation fiscale néerlandaise) s'il s'agit d'immeubles. Les autres investissements (ne concernant pas des immeubles) ne peuvent être financés à l'aide de fonds étrangers qu'à hauteur de 20 % de leur valeur comptable au sens de la législation fiscale néerlandaise.
- À compter de l'application du régime FBI, les bénéfices d'exploitation de WDP Pays-Bas SA doivent être mis à la disposition de l'actionnaire de WDP Pays-Bas dans les huit mois qui suivent la fin de l'exercice.
- Les bénéfices distribués doivent être également répartis sur toutes les actions.
- Les actions de WDP Pays-Bas SA doivent pour au moins 75 % être détenues par un

organisme qui n'est pas soumis à l'impôt sur les bénéfices.
- Il ne peut être détenu 5 % ou plus des actions (in)directement par des personnes physiques.
- Il ne peut être détenu 25 % ou plus des actions par le biais de fonds domiciliés à l'étranger pour des personnes physiques ou morales domiciliées aux Pays-Bas.

4. Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC)

Depuis 2005, c'est le régime français des SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée) qui est appliqué à l'établissement fixe de WDP en France et à sa filiale WDP France SARL. Il en résulte que le tarif fiscal applicable est de 0 %. Pour pouvoir bénéficier de ce régime, la société doit remplir les conditions suivantes :

- La société mère doit avoir la structure d'une SA ou de toute autre forme de société par actions pouvant être admise à la cotation. Cette société mère doit être cotée sur une bourse régie par le droit européen.
- La principale activité de la SIIC doit consister dans la location d'immeubles. Les développements immobiliers ne doivent pas excéder 20 % de la valeur comptable brute du portefeuille.
- Un actionnaire principal ou un groupe d'actionnaires agissant de concert ne peut détenir plus de 60 % des actions de WDP.
- Le bénéfice provenant de la location de bâtiments, les plus-values réalisées sur la cession de bâtiments, les plus-values réalisées sur la cession de titres de sociétés de personnes ou de filiales qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés et qui ont opté pour le statut de SIIC, les produits qui sont versés par leurs filiales ayant opté pour le statut de SIIC et la quote-part dans les bénéfices de sociétés de personnes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés.
- Les SIIC ont l'obligation de distribuer 95 % des bénéfices exonérés provenant des opérations de location des immeubles et 60 % des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles et de titres de sociétés de personnes et de filiales qui sont soumises à l'impôt des sociétés et qui ont opté pour le statut de SIIC et 100 % des dividendes qui leur sont versés par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et qui ont choisi le statut de SIIC.
- Paiement d'une exit tax au taux de 19 % sur les plus-values latentes potentielles dégagées sur des immeubles appartenant à la SIIC ou à ses filiales qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés et qui ont opté pour le statut de SIIC, et sur les titres de sociétés de personnes qui ne sont pas soumises à l'impôt sur les sociétés.

13

Lexique

Apport en nature

Les éléments de patrimoine apportés lors de la constitution d'une société ou de l'augmentation de son capital autrement que par le versement d'une somme d'argent.

Arrêté royal du 13 juillet 2014

Arrêté royal relatif aux sociétés immobilières réglementées ou AR SIR, qui forme, avec la loi du 12 mai 2014, ladite réglementation SIR. Voir aussi *Loi SIR et Réglementation SIR*.

BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method)

Le certificat BREEAM est un certificat de construction durable relatif aux performances d'un bâtiment pendant la totalité de son cycle de vie. BREEAM est le label de référence européen le plus important et le plus utilisé pour la certification de construction durable. Contrairement à d'autres normes BREEAM adopte une approche multicritères. La certification ne s'attache pas seulement à la performance énergétique d'un bâtiment, mais aussi à l'utilisation du terrain, à l'écologie, au processus de construction, à la consommation d'eau, aux déchets, à la pollution, au transport, aux matériaux, à la santé et au confort. Le score final octroyé à un bâtiment est exprimé par les appréciations Acceptable[1], Pass, Good, Very Good, Excellent ou Outstanding.

Capitalisation boursière

Cours de clôture de la bourse multiplié par le nombre d'actions en circulation à cette date.

1 Ce score s'applique uniquement à BREEAM In-Use.

Capitalisation revenus

Pour déterminer la valeur d'un bien immobilier, cette méthode escompte le flux de revenus dans une perpétuité à un rendement exigé donné. Certaines corrections sont ensuite apportées pour refléter les écarts par rapport à une occupation complète dans des conditions conformes au marché (par exemple, sous-location ou sur-location, incentives, vacance, etc.).

Certificats verts (GSC)

Ces certificats sont attribués à des projets de production d'énergie alternative, et notamment d'énergie solaire, par la VREG (Vlaamse Regulator van de Elektriciteits- en Gasmarkt, le régulateur flamand des marchés du gaz et de l'électricité, voir aussi VREG) moyennant un prix minimum par certificat pendant une période fixe de vingt ans, exprimé en euros/MWh.

Code de Gouvernance d'Entreprise 2009

Le Code belge de gouvernance d'entreprise, qui a été rédigé par la Commission Corporate Governance, contient des lignes de conduite et des dispositions relatives à une gestion correcte, qui doivent être respectées par les entreprises de droit belge dont les actions sont négociées sur un marché réglementé. Le Code de gouvernance d'entreprise belge est disponible sur le site web www.corporategovernancecommittee.be.

Compliance officer

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

Couverture de taux d'intérêt
Utilisation d'instruments financiers dérivés pour protéger certaines dettes contre une hausse des taux d'intérêt.

Dividende brut
Le dividende brut par action est le dividende avant la déduction du précompte mobilier.
Voir également Précompte mobilier.

Dividende net
Le dividende net est égal au dividende brut après retenue du *précompte mobilier* de 25 %.
Voir également Précompte mobilier.

Date d'échéance du contrat de bail
Date à laquelle il est possible de résilier un contrat de bail.

Date de clôture
Date de clôture des positions, en vue de l'identification des actionnaires, peu après la date de détachement du coupon.

Dealing Code
Code de conduite contenant des règles devant être suivies par les membres du Conseil d'Administration, les membres de la direction exécutive, tous les membres du personnel de WDP SCA et de De Pauw SA qui, de par leur fonction, disposent d'informations dont ils savent ou sont censés savoir qu'il s'agit d'informations privilégiées.

Dérivés
En tant que preneur de crédit, WDP souhaite se couvrir contre une éventuelle hausse des taux d'intérêt. Ce risque de taux peut être en partie couvert à l'aide d'instruments financiers dérivés (comme les contrats de swaps de taux d'intérêt ou IRS).

Discounted Cash Flow
Cette méthode d'évaluation s'appuie sur une projection détaillée du flux de revenus qui est escompté à une valeur nette actuelle à un taux d'escompte donné en fonction du risque de l'actif à estimer.

Directive AIFM (Alternative Investment Fund Managers Directive)
La directive pour les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs est une initiative de l'Union européenne visant à placer les fonds de couverture, les fonds de placement privé et les fonds immobiliers sous la surveillance d'un régulateur européen.

Dividende optionnel
Dans le cas d'un dividende optionnel, la créance de dividende attachée à un nombre défini d'actions existantes donne droit à une action nouvelle, à un prix d'émission par action pouvant, le cas échéant, comporter une réduction par rapport au cours de bourse (ou, selon les cas, à un cours de bourse moyen sur une période donnée). L'émission d'actions dans le cadre d'un dividende optionnel est soumise au droit commun des sociétés relatif aux augmentations de capital. Si, en complément d'un apport en nature effectué dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, un apport en numéraire a lieu, les dispositions particulières de l'article 26, §1 de la loi du 12 mai 2014 relative aux augmentations de capital en numéraire peuvent, en vertu des statuts, être déclarées non applicables, pour autant que ce dividende optionnel soit effectivement ouvert à tous les actionnaires. Les règles particulières relatives à l'apport en nature dans une SIR, telles que prévues à l'article 26, §2 de la loi

du 12 mai 2014, sont également non applicables, à moins de satisfaire à certaines conditions.

Due diligence

Étude approfondie effectuée dans le cadre de toutes les acquisitions et/ou opérations de financement, dans les domaines technique, économique, fiscal, juridique, comptable et administratif – éventuellement avec le concours de conseillers externes spécialisés.

EMIR (European Market Infrastructure Regulation)

Le règlement prévoit que les informations relatives à toutes les transactions européennes en produits dérivés doivent être rapportées dans des référentiels de transactions accessibles aux autorités de contrôle, dont l'Autorité européenne des marchés financiers (European Securities and Markets Authority, ESMA), pour que les décideurs politiques et les autorités de contrôle aient une vision claire des marchés. Le règlement prévoit aussi que les contrats dérivés standards doivent être compensés par une contrepartie centrale (cpc), pose des exigences de marge pour les transactions non compensées et soumet les cpc à des exigences strictes en termes d'organisation, de comportement et de contrôle prudentiel.

Emprunt bullet

Un instrument d'emprunt de type bullet implique que les intérêts sont dus sur le montant principal tout au long de la durée de l'emprunt et que le remboursement total du capital est dû à l'échéance.

Entreprise durable

Politique de création d'entrepôts durables respectueuse de l'environnement, visant à réduire les émissions de CO_2 des espaces de stockage du portefeuille tout en allégeant sensiblement la facture énergétique des locataires.

EPRA (European Public Real Estate Association)

Association paneuropéenne d'entreprises immobilières cotées en bourse dont le but est de promouvoir le secteur, d'introduire les bonnes pratiques en matière de comptabilité, de reporting et de gouvernance d'entreprise, de fournir des informations de qualité aux investisseurs et une cellule de réflexion concernant des questions importantes auxquelles est confronté le secteur (www.epra.com).

ERP (Enterprise Resource Planning)

Progiciel de gestion intégré pour l'entreprise.

Ex Date

Date à partir de laquelle l'action est négociée en bourse sans droit au versement du dividende à venir ; autrement dit, le jour du détachement du coupon.

Exit tax

Les sociétés qui font une demande d'agrément en tant que SIR ou qui opèrent une fusion avec une SIR sont soumises à une imposition dite exit tax. Cette taxe qui est assimilée à une liquidation fiscale des plus-values latentes nettes et des réserves immunisées se monte à 16,995 % (soit le tarif de 16,5 % plus la contribution de crise de 0,3 %).

Expert immobilier
Expert immobilier indépendant qui se porte garant de l'évaluation du portefeuille immobilier.

Facility Management
Département d'appui assurant la gestion journalière du portefeuille immobilier, et plus particulièrement la détermination de la politique de gestion des bâtiments existants (travaux d'entretien, d'ajustement et d'amélioration). WDP possède une équipe interne chargée des activités d'appui, travaillant exclusivement pour le compte de l'entreprise.

Fair value
La 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 (voir également International Valuation Standards Council) considère que ces conditions sont remplies si la définition de la valeur de marché mentionnée ci-dessus est respectée. La valeur de marché doit en outre refléter les contrats de bail en cours, l'actuelle marge brute d'autofinancement (ou *cash flow*), ainsi que des hypothèses raisonnables concernant les revenus locatifs potentiels et les charges prévues.

FBI (Fiscale Beleggingsinstelling)
Régime fiscal particulier aux Pays-Bas, pour lequel il est possible d'opter si certaines conditions sont remplies. Voir aussi *12. Informations générales concernant la SIR publique, la FBI et la SIIC* page 257.

Frais de mutation
Le transfert de propriété de biens immobiliers est en principe soumis à la perception par l'État de droits de mutation qui constituent la plus grande partie des frais de transaction. Le montant de ces droits dépend du mode de transmission, de la qualité de l'acquéreur et de la situation géographique de l'immeuble.

Free float
Pourcentage des actions détenues par le public. Selon la définition de l'EPRA et d'Euronext, il concerne tous les actionnaires qui détiennent individuellement moins de 5 % du nombre total d'actions.

FSMA (Financial Services and Markets Authority)
La FSMA a remplacé le 1er avril 2011 la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA). La FSMA exerce le contrôle du secteur financier belge aux côtés de la Banque nationale de Belgique. Selon le nouveau modèle de contrôle qui est entré en vigueur en 2011, les compétences de la FSMA embrassent les six domaines suivants : le contrôle des marchés financiers et des sociétés cotées, le contrôle des règles de conduite, le contrôle des produits, le contrôle des prestataires de services et des intermédiaires, le contrôle des retraites complémentaires et les contributions à une meilleure éducation financière.

Gestion de projets
Gestion de projets de construction ou de rénovation. WDP possède une équipe interne chargée des activités d'appui, travaillant exclusivement pour le compte de l'entreprise.

Gestion des risques
Identification des principaux risques auxquels l'entreprise est confrontée, avec leur éventuel

impact, et élaboration d'une stratégie visant le cas échéant à atténuer cet impact.

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

IAS 16 Immobilisations corporelles
IAS 16 est une norme IAS/IFRS qui prescrit le traitement administratif des immobilisations corporelles, à moins qu'une autre norme n'autorise ou prescrive un autre traitement. Les questions fondamentales qui se posent concernant la comptabilisation des immobilisations corporelles portent sur la comptabilisation des actifs, la détermination de leur valeur comptable ainsi que des dotations aux amortissements et des pertes de valeur correspondantes.

IAS 39 Instruments financiers : comptabilisation et valorisation
IAS 39 est une norme IAS/IFRS, qui indique comment une entreprise doit traiter et valoriser les instruments financiers dans son bilan. Cette norme impose de porter tous les instruments dérivés au bilan à leur juste valeur.

IAS 40 Immeubles de placement
IAS 40 est une norme IAS/IFRS qui porte sur la comptabilisation, la valorisation et les informations à fournir concernant les immeubles de placement. Cette norme prescrit le traitement comptable des immeubles de placement et les dispositions correspondantes en matière d'informations à fournir.

IAS / IFRS
Normes comptables internationales IAS (International Accounting Standards) et IFRS (International Financial Reporting Standards) relatives à la présentation des comptes annuels, telles que publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB).

Indexation
En règle générale, chaque année, à la date anniversaire de l'entrée en vigueur du contrat de bail, le montant du loyer est ajusté par contrat à l'inflation, selon un indice de référence propre à chaque pays.

Information privilégiée
Par information privilégiée, il faut entendre toute information non rendue publique, précise et concernant directement ou indirectement un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers et qui, si elle était rendue publique, pourrait considérablement influer sur le cours de ces instruments financiers (ou sur celui de leurs dérivés).

Installation PV
Installation photovoltaïque ou installation de panneaux solaires.

Interest Rate Swap (IRS)
Un Interest Rate Swap est un swap de taux d'intérêt dans lequel les parties s'échangent des paiements d'intérêts pendant une durée déterminée. WDP utilise les swaps de taux d'intérêt pour convertir des paiements d'intérêts variables en paiements fixes, en guise de couverture contre une hausse des taux d'intérêt.

Interest Rate Swap (callable)
Ces instruments forment une combinaison de swap de taux d'intérêt classique, dans laquelle l'entreprise paie et perçoit un taux d'intérêt flottant, et d'option ayant été vendue par WDP à son cocontractant financier pour annuler le swap de

taux d'intérêt à compter d'une date donnée. La vente de cette option permet de faire baisser le taux d'intérêt fixe du swap de taux d'intérêt sur toute la durée du contrat.

IVSC (International Valuation Standards Council)
Conseil international des normes d'évaluation. Organe indépendant chargé d'élaborer des normes globales concernant des évaluations, et notamment des évaluations dignes de confiance pour les investisseurs et d'autres tiers/intéressés.

Juste valeur
Voir *Fair value*.

Lampes LED
Les lampes LED sont composées d'un groupe de diodes électroluminescentes ou LED. Ces lampes présentent plusieurs avantages par rapport aux lampes classiques à incandescence, aux lampes économiques et aux lampes fluorescentes.

Liquidité
Nombre moyen d'actions négociées par jour de bourse sur une période donnée.

Loi du 12 mai 2014
Loi relative aux sociétés immobilières réglementées (Loi SIR) formant avec l'arrêté royal du 13 juillet 2014 ladite réglementation SIR. Voir aussi *Arrêté royal du 13 juillet 2014* et Réglementation SIR.

Loyers contractuels
Montants bruts des loyers tels qu'indiqués dans les contrats de bail à la date de conclusion.

Marge d'exploitation
Voir *Marge opérationnelle*.

Marge opérationnelle
La marge d'exploitation ou marge opérationnelle se calcule en divisant le résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille) par le résultat immobilier.

Net Asset Value (NAV)
Valeur intrinsèque avant distribution du bénéfice de l'exercice en cours.

Niveau E
Le niveau E est une mesure de la performance énergétique d'un bâtiment et de ses installations permanentes dans des conditions standard. Plus le niveau E est bas, plus faible est la consommation d'énergie du bâtiment.

PEB
Acronyme de Performance Énergétique des Bâtiments. Cet indice donne la performance énergétique d'un bâtiment, en indiquant la quantité d'énergie nécessaire pour répondre aux besoins en cas d'utilisation normale. Différents facteurs influant sur la consommation d'énergie (comme l'isolation, le système de chauffage, la ventilation, les sources d'énergie alternatives etc.) sont pris en compte dans ce calcul.

Pourcentage de distribution
Pourcentage du résultat net courant distribué sous forme de dividende sur un exercice fiscal donné.

Portefeuille immobilier
Immeubles de placement, y compris bâtiments destinés à la location, immeubles de place-

ment en cours de réalisation et actifs destinés à la vente.

Précompte mobilier
Impôt qui est retenu par une banque ou un intermédiaire financier sur le paiement d'un dividende. À partir du 1er janvier 2016, le tarif standard du précompte mobilier sur les dividendes est fixé à 27 %.

Qualité des biens du portefeuille immobilier
Le classement en fonction du critère qualité du portefeuille immobilier s'effectue sur la base d'une classification entre entrepôt Classe A BREEAM, entrepôt Classe A, entrepôt Classe B, entrepôt Classe C et entrepôt Cross-dock.

Réglementation SIR
Loi du 12 mai 2014 (loi SIR) et arrêté royal du 13 juillet 2014 (AR SIR). (Voir aussi *Loi du 12 mai 2014 et Arrêté royal du 13 juillet 2014*)

REIT (Real Estate Investment Trust)
Fonds de placement immobilier coté, caractérisé par un régime fiscal spécial, ayant cours notamment aux États-Unis.

Rendement du dividende
Dividende brut divisé par le cours de bourse.

Rendement initial
Le rapport entre le loyer contractuel (initial) d'un bien immobilier acquis et la valeur d'acquisition. Voir aussi *Valeur d'acquisition*.

Résultat net courant
Résultat net hors résultat du portefeuille et résultat IAS 39.

Résultat sur le portefeuille
Plus-values et moins-values réalisées et non réalisées par rapport à la dernière évaluation de l'expert, comprenant l'impôt effectif ou différé sur les plus-values, qui est dû dans les pays où WDP ne jouit pas d'un statut fiscal spécial (comme en Belgique, aux Pays-Bas et en France respectivement, par le biais de la SIR, du FBI et de la SIIC).

Scission partielle
La scission partielle est l'acte juridique par lequel une partie du patrimoine d'une société, comprenant aussi bien les droits que les obligations, est transmise sans dissolution préalable à une société existante ou nouvelle, contre remise d'actions de la société bénéficiaire aux associés de la société transférante (article 677 du Code des sociétés).

SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée)
Régime fiscal particulier propre à la France, pour les entreprises cotées en bourse, pour lequel il est possible d'opter si certaines conditions sont remplies.

Société Immobilière Réglementée (SIR)
Une Société Immobilière Réglementée est une société opérationnelle cotée en Bourse spécialisée dans la mise à disposition de biens immobiliers à des utilisateurs et qui se conforme aux dispositions de la réglementation SIR. Elle se positionne dans un contexte international comme REIT (Real Estate Investment Trust), caractérisée par un régime de transparence fiscale. La SIR se situe sous le contrôle prudentiel de l'autorité de régulation Belge. Voir aussi *Réglementation SIR*.

Take-up
Prise totale en occupation de superficies par les utilisateurs sur le marché locatif pendant une période donnée.

TAPA (Technology Asset Protection Association)
Le certificat TAPA est une norme établie de protection des marchandises. Elle offre à une organisation la certitude du respect des normes établies en matière de sécurité du réseau et de l'entreposage de marchandises de valeur.

Taux d'endettement
Taux légal qui, selon la réglementation relative aux SIR, s'obtient en divisant les dettes financières et les autres dettes par le montant total des actifs. Pour la méthode de calcul du taux d'endettement, renvoi est fait à l'AR du 13 juillet 2014 relatif aux SIR.

Taux d'occupation
Le taux d'occupation se calcule en fonction des valeurs locatives des bâtiments loués et des superficies non louées, y compris les produits des panneaux solaires. Il n'est pas tenu compte des projets en construction et/ou en rénovation.

Thin capitalisation
La thin capitalisation souligne l'usage excessif de fonds étrangers dans une société, aux fins de bénéficier au maximum de la déduction fiscale des intérêts. Les réglementations fiscales locales mettent généralement des limites à la déductibilité fiscale de la partie des dettes qu'elles considèrent comme excessives.

Valeur d'acquisition
La valeur d'acquisition est la valeur du bien immobilier au moment de l'achat. S'il a été payé des frais de mutation, ces frais sont inclus dans la valeur d'acquisition. Voir aussi *Frais de mutation*.

Valeur de vente
La valeur réelle à laquelle un bien immobilier donné a été vendu.

Valeur d'investissement
La valeur du portefeuille déterminée par les experts immobiliers indépendants, frais de transaction compris. La juste valeur (voir aussi Fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'obtient en soustrayant de la valeur d'investissement une part appropriée des droits d'enregistrement et/ou de la TVA.

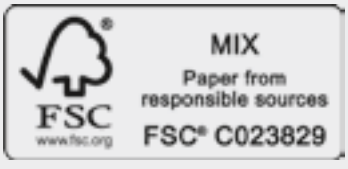
Valeur du portefeuille
La valeur du portefeuille est composée des immeubles de placement, des immeubles de placement en cours de réalisation pour le compte de la société en vue de la location, des actifs détenus en vue de la vente et de la juste valeur des panneaux solaires.

Valeur intrinsèque
Voir *Net Asset Value (NAV)*.

Valeur locative estimée (VLE)
La valeur locative estimée est la valeur locative qui est déterminée par les experts immobiliers indépendants.

Vélocité
Nombre de titres négociés en un an, divisé par le nombre total de titres à la fin de l'année.

VREG (Vlaamse Regulator van de Elektriciteits- en Gasmarkt)
Régulateur flamand des marchés du gaz et de l'électricité.


FSC
www.fsc.org
MIX
Paper from
responsible sources
FSC® C023829

WDP Comm. VA
Blakebergen 15, B-1861 Wolvertem
T. +32 (0)52 338 400
info@wdp.eu | www.wdp.eu
@WDP_EU
linkedin.com/company/wdp
numéro d'entreprise : BE 0417.199.869

Le présent rapport financier annuel est un document d'enregistrement au sens de l'Article 28 de la Loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. Il a été approuvé par la FSMA conformément à l'Article 23 de la Loi précitée, le 22 mars 2016.

WDP
WAREHOUSES WITH BRAINS
www.wdp.eu