

WAREHOUSES ESTATES BELGIUM

RAPPORT SEMESTRIEL 2010

« We are building opportunities »



Identification

Nom	WAREHOUSES ESTATES BELGIUM
Forme juridique	Société en Commandite par Actions
Statut	Société d'Investissement à Capital Fixe en Biens
Immobiliers	de droit belge
Adresse	29 avenue Jean Mermoz - B-6041 Gosselies
Téléphone	+32.71.259.259
Fax	+32.71.352.127
E-mail	info@w-e-b.be
Registre de commerce	Charleroi n°144.480
N° d'entreprise	0426.715.074
Date de constitution	le 4/1/1985 sous la dénomination "Temec"
Date d'entrée en Bourse	1/10/1998
Durée	Illimitée
Capital	6.700.000 € ⁽¹⁾
Nombre d'actions	2.302.791 ⁽¹⁾
Commissaire	Deloitte représenté par M. Philip MAEYAERT
Gérant	Warehouses Estates Belgium S.A.
Date de clôture	le 30 septembre
Date de paiement du dividende	4 ^{ème} jour ouvrable suivant l'A.G.O.
Banque dépositaire	Banque DEXIA
Experts immobiliers	Wingsinger & Associés

⁽¹⁾ le capital social et le nombre d'actions n'ont pas évolué par rapport à l'exercice comptable précédent.

Facteurs de risque

Le Conseil d'Administration identifie régulièrement les risques pouvant avoir une incidence sur la gestion de la Sicafi, son secteur d'activité et par conséquent sur ses résultats ; l'impact éventuel de ces risques est réévalué afin de mettre en place les moyens opérationnels nécessaires afin d'en minimiser les conséquences.

Risque lié à l'environnement économique :

L'activité de W.E.B. est liée à l'évolution du cycle économique qui influence indirectement le marché locatif. Toutefois, l'impact de ce cycle sur le résultat et la valorisation de W.E.B. est atténué par la durée des baux et par la diversité du portefeuille.

En période de mauvaise conjoncture économique, de nombreuses sociétés enregistrent un ralentissement de leurs activités ce qui engendre une diminution de l'emploi et de ce fait une diminution du pouvoir d'achat. Cette baisse d'activité entraîne une diminution des besoins en surface locative. Cependant, Warehouses Estates Belgium a bien résisté en terme de taux d'occupation puisque ce dernier est passé de 96,43 % (au 30/09/09) à 95,72 %.

La crise économique impacte négativement la valorisation des immeubles de placement compte tenu d'une démarche plus prudente de notre expert immobilier. La variation de la juste valeur de notre patrimoine immobilier est négative comparée à celle de l'exercice précédent qui était de + 1.019.974 €. Cette variation s'élève au 31/03/10 à - 650.986 € et affecte le résultat net de l'exercice. Etant un élément «non cash», il n'a aucun impact sur le calcul du «résultat distribuable».

Risque de vide locatif :

La Sicafi gère sa base de clients afin de minimiser la vacance locative et la rotation des locataires dans son portefeuille immobilier. La durée résiduelle moyenne des baux est d'un peu plus de 6 ans et 4 mois.

L'équipe en charge de la gestion des immeubles est responsable du traitement rapide des plaintes des locataires, alors que l'équipe commerciale entretient des contacts réguliers avec les locataires afin de leur offrir des alternatives au sein du portefeuille quand ils en expriment le besoin. Bien que cette activité soit fondamentale pour la protection des revenus locatifs, elle a peu d'impact sur le prix auquel un immeuble libre peut être loué, dans la mesure où ce prix dépend des conditions de marché.

L'ensemble des contrats de location incluent une clause de révision annuelle des loyers selon l'indice belge des prix à la consommation (indice santé).

De plus, compte tenu de la conjoncture difficile actuelle, une clause spécifiant qu'«au cas où l'indexation serait négative, celle-ci ne sera pas d'application» est ajoutée systématiquement dans les nouveaux baux conclus.

Risque d'insolvabilité des locataires :

Avant d'accepter un nouveau client, une avance ou une garantie bancaire correspondant à 3 mois de loyer est demandée aux locataires. Les loyers sont généralement payables anticipativement, sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée pour les charges locatives et les taxes qui incombent à la Sicafi mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. Les provisions pour pertes sur créances locatives représentent, sur le premier semestre de l'exercice, 0,39 % des revenus locatifs totaux du premier semestre de l'exercice soit 21.026 €.

Le risque de résiliation est porté sur un grand nombre de locataires différents et sur des activités diversifiées. Aucun immeuble représentant plus de 5 % de la valeur totale du portefeuille n'est donné en location à un seul locataire.

Ce risque peut donc être considéré comme négligeable.



En ce qui concerne les impayés, la Sicafi bénéficie sans conteste de son positionnement dans le secteur «moyen supérieur» du marché, de la multiplicité de ses locataires et de la qualité des locataires sélectionnés.

Les données chiffrées relatives aux créances commerciales sont détaillées dans la note 6.

Risque propre à l'investissement immobilier :

Tout investissement immobilier comporte un certain degré de risque. Il en est de même pour les investissements en immobilier titrisé.

L'investissement dans une Sicafi possédant un portefeuille diversifié de biens immobiliers offre toutefois une certaine répartition de ce risque.

Les principaux risques liés à un investissement en biens immobiliers résident dans :

- l'évolution de l'offre et de la demande sur le marché acquisitif,
- l'évolution de l'offre et de la demande sur le marché locatif,
- l'obsolescence du bien immobilier sur le plan technique.

Ces différents facteurs peuvent être à l'origine de variations positives ou négatives des valeurs immobilières, du taux d'occupation du portefeuille immobilier ou des frais de maintenance et de rénovation.

Il faut aussi signaler que :

- les loyers sont indexés, ce qui signifie que les revenus locatifs d'une Sicafi évoluent avec l'inflation, à portefeuille et taux d'occupation constants ;
- l'investissement dans une Sicafi est normalement considéré comme un investissement à moyen ou long terme pour une durée de minimum 2 ans ;
- s'agissant d'une valeur cotée en Bourse, l'action Warehouses Estates Belgium fluctue également en fonction du marché boursier et de l'évolution des taux d'intérêt.

Le Conseil d'Administration et l'équipe de management de Warehouses Estates Belgium s'efforcent d'apporter constamment une valeur ajoutée élevée au portefeuille de la Sicafi, par la qualité de sa gestion commerciale et technique, ainsi que par la sélection rigoureuse des nouveaux investissements et l'analyse fine des opportunités en matière de désinvestissement.

Risque lié aux autorisations administratives :

La mise en œuvre des projets d'extension du portefeuille est tributaire de l'obtention des permis et autorisations administratives relatives à la législation en vigueur, tant au niveau urbanistique, environnemental, social et économique. La multiplication de ces procédures nécessite une formation permanente, à laquelle l'équipe de management est attentive. Lors de cas complexes, elle a recours à l'avis d'experts en la matière. La complexité de ces démarches a sans aucun doute une répercussion sur la durée d'obtention des autorisations. Cet élément est pris en compte lors de la signature des nouveaux contrats de location afin de maintenir la confiance de ces clients, ainsi que lors de l'acquisition de nouveaux bâtiments.

L'équipe de management suit les dossiers en cours de manière journalière afin d'obtenir les autorisations dans les plus brefs délais.

Risque lié aux changements d'affectation des immeubles :

Si des circonstances externes imposent une nouvelle affectation à un immeuble, il faut solliciter la modification des permis délivrés. Or, leurs obtentions s'avèrent souvent difficile, si bien qu'un immeuble peut parfaitement être vide alors que des candidats à sa location existent bel et bien.



Dans de tels cas, le management s'efforce de limiter les risques en formulant des prévisions réalistes lors de la signature du bail et en y insérant des conditions suspensives quant à leur obtention ou non, en évitant, bien sur, le paiement d'une indemnité quelconque en cas de non obtention.

Bien entendu, préalablement à la signature d'une nouvelle convention entrant dans ce cas de figures, une attention particulière est apportée à la vérification de la compatibilité de l'activité envisagée avec l'affectation du terrain au plan de secteur. En outre, les éventuelles nuisances ou retombées (charroi, nuisances auditives, gestion des déchets, égouttage, ...) qui seraient générées par cette modification sont examinées dans le contexte global, en vue d'éviter des démarches vaines et d'exposer la Sicafi à des frais inutiles.

Risque de coûts opérationnels :

Les coûts opérationnels directs dépendent essentiellement de 2 facteurs :

- l'âge et la qualité des immeubles déterminent le niveau des dépenses d'entretien et de réparation ; ces dépenses font l'objet d'un suivi par l'équipe de gestion des immeubles tandis que l'exécution des travaux est sous-traitée à l'extérieur ;
- le niveau de vacance locative et la rotation des locataires déterminent le niveau des dépenses pour l'espace non loué, les frais de location, les coûts de remise à neuf, les remises accordées aux nouveaux clients, autant d'éléments que la gestion commerciale active du portefeuille a pour but de minimiser.

Risque de destruction des immeubles :

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de 137.539.417 € au 31/03/2010. Cette assurance couvre 105,35 % de la juste valeur du patrimoine immobilier de la Sicafi qui s'élève à 130.559.393 €. Ce montant reprend le montant des capitaux pour les bâtiments ainsi que le contenu éventuel indexé selon le dernier indice Abex du 01/01/2010 soit 670. Une couverture est également prise contre le chômage immobilier occasionné par ces événements, frais de conservation et de déblais, recours des locataires ou occupants, recours des tiers à concurrence de 10 % des montants assurés sur l'ensemble des rubriques du dommage matériel.

Risque de change :

La Sicafi n'est actuellement pas exposée à des risques de change.

Risque liés aux fusions, aux acquisitions, aux transformations et aux ventes d'actifs immobiliers :

Warehouses Estates Belgium court le risque de découvrir des vices ou défauts relatifs aux actifs immobiliers acquis qui pourraient affecter la valeur locative ou de revente éventuelle.

Warehouses Estates Belgium fait appel à du personnel externe spécialisé dans l'identification de ces risques et leur gestion. Chaque acquisition fait l'objet d'une «due diligence» des aspects juridiques, comptables, fiscaux et environnementaux. Malgré ces précautions, il est possible que certains problèmes juridiques, comptables, fiscaux ou environnementaux subsistent et entraînent des investissements supplémentaires et un surcoût non prévu initialement.

Lors de la transformation ou de la vente d'un bien immobilier, il est possible que, en raison de changements intervenus dans le marché en général (par exemple suite à une baisse de taux d'intérêt ou une augmentation des prix des matières premières) ou dans le marché immobilier (par exemple une modification de la loi en matière de T.V.A. ou de Taxes) les coûts dépassent le niveau projeté par l'équipe de management.



Ces surcoûts pourraient avoir pour effet de réduire la marge bénéficiaire anticipée et donc les résultats d'exploitation de la Sicafi, ce qui pourrait avoir un impact défavorable significatif sur les activités, la situation financière ou les résultats de W.E.B. s.c.a.

Risque de pollution des sols :

La Sicafi détient des bâtiments situés dans une région qui témoigne d'une importante activité industrielle et sidérurgique. Plusieurs sites accueillait jadis des activités potentiellement polluantes. W.E.B. s.c.a. n'est en principe pas responsable de cette pollution, par définition historique.

Dans l'éventualité où l'activité du locataire serait polluante, W.E.B. s.c.a. s'assure contractuellement que la responsabilité incombe au preneur.

La législation en vigueur dans les trois Régions prévoit que tout transfert d'immeuble soit accompagné de procédures complexes et voraces en temps, susceptibles d'engendrer des dépenses d'examen et d'analyse.

De plus, dans tout contrat d'achat conclu par la Sicafi, une clause de réserve relative à la matière des sols pollués a été insérée la garantissant de l'absence de pollution du sol sur l'ensemble de la parcelle acquise.

Risque d'inflation et de déflation :

Les loyers étant indexés annuellement, en fonction de l'évolution de l'indice santé ou de l'indice des prix à la consommation, Warehouses Estates Belgium est faiblement exposée au risque d'inflation dans un contexte de stagnation des taux d'intérêts et donc d'inflation modérée.

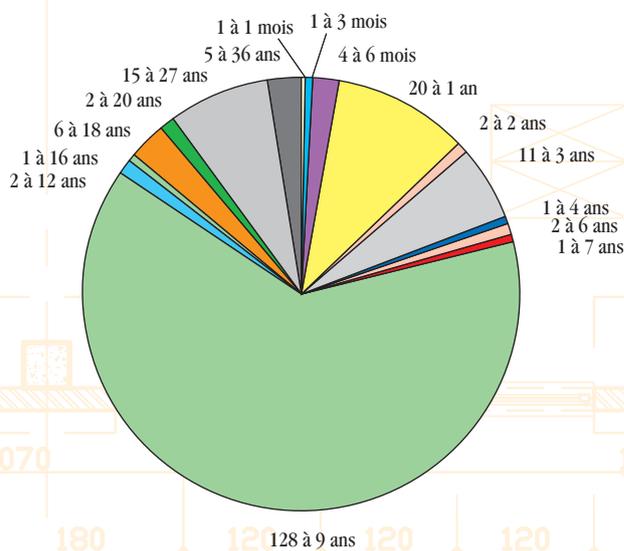
Par contre, dans un contexte de hausse des taux d'intérêt nominaux, une inflation négative, entraîne une hausse des taux d'intérêt réels. Cette hausse engendre une augmentation des charges financières plus rapide que l'indexation des revenus. Comme évoqué dans le point «Risque liés aux crédits», W.E.B. s.c.a. a pris les mesures nécessaires pour se couvrir contre ce type de risques.

De plus, compte tenu de la conjoncture difficile, une clause spécifiant qu'«au cas où l'indexation serait négative, celle-ci ne sera pas d'application» est ajoutée systématiquement dans les nouveaux baux conclus.

Durabilité moyenne des baux :

Compte tenu de la diversification de l'immobilier dans lesquels Warehouses Estates Belgium a investi, le risque de résiliation de baux est reporté sur un grand nombre de locataires (près de deux cents), sur des localisations géographiques diversifiées et sur une importante diversification de l'activité de chacun de ses locataires (industriel, bureaux et commerce). Le tableau ci-dessous donne un descriptif de la durée des baux de l'ensemble des locataires.

Durée des baux	Nombre	Pourcentage
1 mois	1	0,00 %
3 mois	1	0,01 %
6 mois	4	0,08 %
1 an	20	0,77 %
2 ans	2	0,83 %
3 ans	11	1,52 %
4 ans	1	3,97 %
6 ans	2	3,38 %
7 ans	1	0,06 %
9 ans	128	58,14 %
12 ans	2	1,68 %
16 ans	1	0,53 %
18 ans	6	5,29 %
20 ans	2	2,52 %
27 ans	15	18,50 %
36 ans	5	2,72 %
Total :	202	100,00 %



Risque de construction & minier :

Le sous sol de la région de Charleroi a été abondamment exploité par l'industrie charbonnière. Les biens immobiliers de la Sicafi sont majoritairement répartis dans la région carolorégienne. Il est exact que depuis la fin des années 1970, il n'existe plus d'exploitations souterraines du charbon en activité. Dans ces circonstances, les experts sont unanimes pour affirmer que des terrassements miniers classiques ne sont plus à craindre de manière systématique. Par contre, le danger peut toujours provenir localement de la présence d'anciennes galeries ou d'anciennes exploitations mal remblayées proches de la surface à bâtir, ou encore de l'existence d'anciens puits de mines mal remblayés et non répertoriés sur carte. Aussi, lors de la mise en route de tout nouveau chantier, afin d'éviter tout problème d'instabilité, et de préciser les mesures de prévention qu'il faut mettre en place une étude géotechnique est réalisée en cas de doute.

En cas de présence d'un puits de mine, la Sicafi est très attentive au respect des zones non aedificandi autour de ce dit-puits telles qu'imposées par la «Cellule sous-sol et géologie de la Région Wallonne» ainsi que des dispositions relatives à la construction, tel que le renforcement du bâtiment afin qu'il puisse résister à un affaissement localisé et soudain du sol, sans qu'il ne subisse trop de dégradations, le temps de procéder à des travaux éventuels de consolidation et de remise en état.

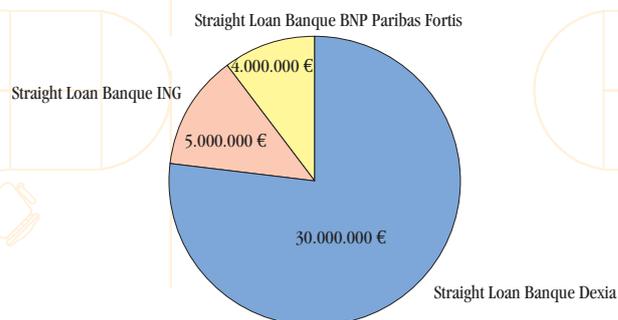
Par ailleurs, le pouvoir porteur du sol est systématiquement analysé avant toute nouvelle construction.

Risque informatique :

Des risques informatiques peuvent provenir de l'informatisation et de la nécessaire ouverture des systèmes à l'Internet. Que ce soit un outil de travail choisi de plein gré ou imposé, il faut en assumer les risques. La Sicafi a donc choisi d'identifier les moyens qui existent pour les circonscrire et les minimiser. Pour ce faire, elle a mandaté un sous traitant chargé de mettre en place des outils de sécurisation efficaces.

Risque lié à la liquidité :

Depuis de nombreuses années notre Société entretient d'importantes relations avec différents organismes financiers de renom. Afin de sécuriser sa politique d'investissement, la Sicafi a préféré, depuis 2005, diversifier sa collaboration avec le monde financier. C'est dans cet objectif que notre Société s'est tournée vers différentes banques afin d'obtenir ses lignes de crédit au meilleur taux, lesquelles, au 31/03/2010, s'élevaient à 42.000.000 €.



Ces dernières ont été utilisées à concurrence de 95,86 % au 31/03/2010. Son taux d'endettement reste parmi les plus bas du marché en s'établissant à 31,00 % calculé sur base de l'art. 6 de l'A.R. du 21/06/2006. Lors de l'introduction en bourse de la Sicafi, la C.B.F.A. a octroyé une dérogation sur base de l'art. 43 de l'A.R. du 10/04/1995 concernant le site «City-Nord», ce dernier représentant plus de 20 % des actifs totaux de la Sicafi. Conformément au § 4, de l'article susmentionné, l'endettement global de la Sicafi ne peut dépasser 33 % des actifs.



Cette dérogation est toujours en vigueur compte tenu du fait qu'au 31/03/10, le site «City-Nord» représentait 33,46 % du patrimoine.

L'ensemble de nos lignes de crédit ont une durée illimitée. Il n'y a donc aucune date d'échéance pour le remboursement du capital. Cependant, les parties ayant conclu les contrats ont la faculté d'y mettre fin sous certaines conditions détaillées dans la note 7 «Dettes financières».

La structure même de la Sicafi ainsi que son taux d'endettement rendent le risque de résiliation des contrats de crédit négligeable.

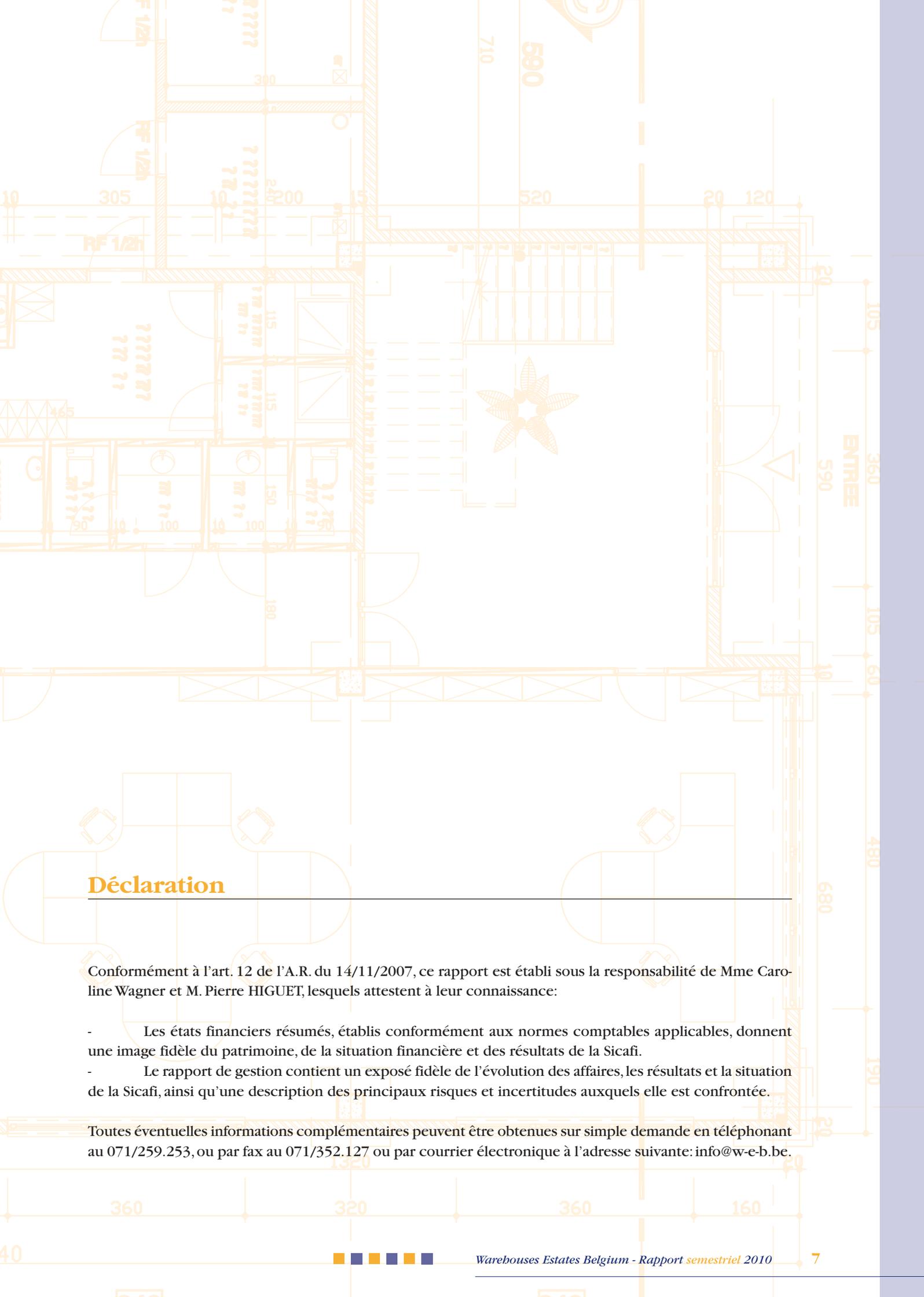
Risque lié aux crédits, aux taux d'intérêts :

La Société a contracté l'ensemble de ses lignes à taux flottant afin de bénéficier de taux court terme relativement bas. Cependant, suite à une augmentation progressive des taux d'intérêts, notre Société a couvert 62,10 % de son endettement en souscrivant des contrats de type «SWAP» auprès des banques Dexia et BNP Paribas Fortis. Ces couvertures permettent à notre Société d'échanger le taux flottant contre un taux fixe. Ces couvertures de taux sont détaillées dans notre note 7 «Dettes financières».

Le Conseil d'Administration estime avoir ainsi couvert le risque de taux de manière adéquate.

La diminution importante des taux d'intérêts que nous avons connu lors du premier semestre de l'exercice précédent et consécutive à la crise économique et financière, a induit une diminution de la juste valeur de nos couvertures de taux d'intérêts (éléments non cash). La variation de juste valeur des instruments financiers est passée de - 1.597.056 € à -197.064 € à la clôture du semestre. Cette charge financière étant un élément non cash, elle n'est pas prise en compte pour le calcul du «résultat distribuable».





Déclaration

Conformément à l'art. 12 de l'A.R. du 14/11/2007, ce rapport est établi sous la responsabilité de Mme Caroline Wagner et M. Pierre HIGUET, lesquels attestent à leur connaissance:

- Les états financiers résumés, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la Sicafi.
- Le rapport de gestion contient un exposé fidèle de l'évolution des affaires, les résultats et la situation de la Sicafi, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

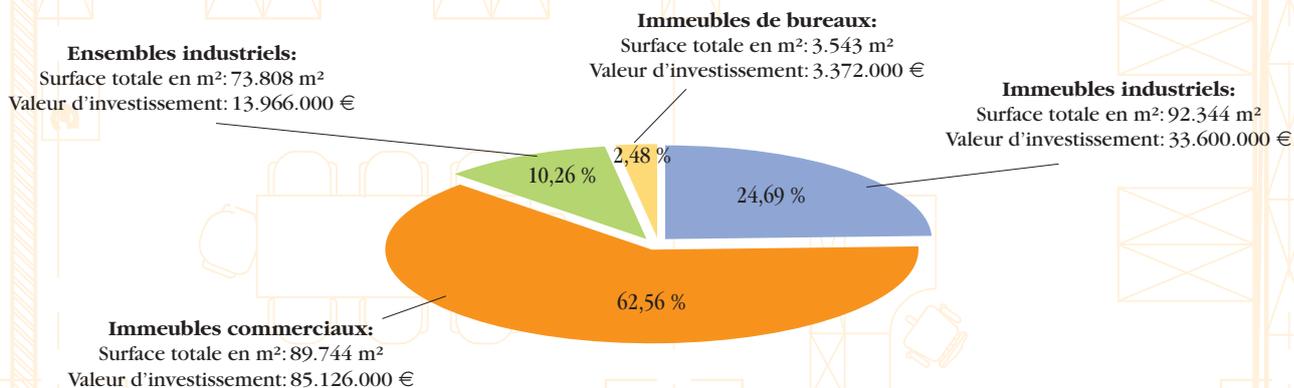
Toutes éventuelles informations complémentaires peuvent être obtenues sur simple demande en téléphonant au 071/259.253, ou par fax au 071/352.127 ou par courrier électronique à l'adresse suivante: info@w-e-b.be.



Agenda 2010 de l'actionnaire

Publication déclaration intermédiaire 1 ^{er} trimestre 2010	15/02/2010
Clôture des résultats semestriels	31/03/2010
Publication des résultats semestriels	28/05/2010
Publication du rapport financier semestriel	31/05/2010
Publication déclaration intermédiaire 3 ^{ème} trimestre 2010	16/08/2010
Clôture des résultats annuels	30/09/2010
Publication des résultats annuels	27/11/2010
Publication du rapport financier annuel	29/11/2010
Assemblée Générale Ordinaire	14/12/2010
Publication des dividendes	15/12/2010
Paiement des dividendes	20/12/2010
Publication information annuelle	20/12/2010

Répartition du patrimoine



Sommaire

FACTEURS DE RISQUES	1
CHIFFRES-CLES	10
I. RAPPORT DE GESTION STATUTAIRE	11
A. Politique d'investissement	11
B. Opérations majeures du premier semestre de l'exercice 2010	12
C. Commentaires sur les comptes semestriels clôturés le 31/03/2010	14
D. Informations en vertu de l'art. 34 de l'A.R. du 14/11/2007	15
E. Gestion des risques	16
F. Prise en compte des critères sociaux, économique, et environnementaux	16
II. CORPORATE GOVERNANCE	17
A. Organes de gestion	17
B. Gestion des conflits d'intérêts	24
C. Opérations sur titres	24
D. Divers	24
III. RAPPORT IMMOBILIER	25
A. Lettre de l'expert	25
B. Méthodes d'expertises	27
C. Récapitulatif général des évaluations	29
IV. RAPPORT FINANCIER	33
A. Rapport du Commissaire	33
B. Situation comptable & financière	34
C. Notes IFRS	40
D. Informations financières	54
V. DOCUMENT PERMANENT	57
A. Renseignements généraux	57
B. Capital social et informations relatives aux actions	58
C. Renseignements concernant les responsables du prospectus et le contrôle des comptes	62

Chiffres-clés

Résultats semestriels de l'exercice 2010

	31/03/2009	31/03/2010	Evolution
Fonds propres	88.684.750 €	87.270.461 €	- 1,59 %
Taux d'endettement	24,36 %	31,00 %	+ 27,26 %
Taux d'occupation	94,38 %	95,72 %	+ 1,34 %
Revenus locatifs	5.198.020 €	5.411.705 €	+ 4,11 %
Résultat d'exploitation avant résultat/ portefeuille	4.269.488 €	4.309.450 €	+ 0,94 %
Résultat distribuable ^{(1) (2)}	3.887.876 €	3.645.880 €	- 6,22 %
Résultat net	3.304.811 €	2.817.658 €	- 14,74 %
Valeur d'investissement du portefeuille	124.470.000 €	136.064.000 €	+ 9,31 %
Juste valeur des immeubles de placement	119.799.111 €	130.559.393 €	+ 2,55 %

Evolution du dividende brut distribué

	2005	2006	2007	2008	2009	Prévision
Montant Brut par action	2,24 €	2,41 €	2,47 €	2,65 €	3,01 €	3,01 €
Montant Net par action	1,90 €	2,05 €	2,10 €	2,25 €	2,56 €	2,56 €
Cours de bourse à la date de clôture	36,00	39,80	37,00 €	35,51 €	37,84€	
Cours de bourse annuel moyen	33,17	36,50	38,56 €	37,63 €	34,64€	
Rendement Brut sur la moyenne annuelle du cours de bourse ⁽³⁾	6,74%	6,61%	6,41%	7,04%	8,69%	
Return Brut ⁽⁴⁾	17,52%	17,17%	-0,63%	3,01%	15,26%	
Pourcentage distribué par rapport aux résultats ⁽⁵⁾	82,58%	80,28%	87,51%	87,76%	87,55%	

⁽¹⁾ Le résultat distribuable est égal au résultat net corrigé tel que calculé sur base de l'art. 7 de l'A.R. du 21/06/2006, dont l'obtention de distribution ne s'applique qu'en cas de résultat net positif.

⁽²⁾ Le résultat distribuable est le résultat net de la période hors variation de la juste valeur des instruments financiers (reprise dans le poste «Autres charges financières»), hors résultat sur vente d'immeubles de placement, hors variation de la juste valeur des immeubles de placement et hors réductions et reprises de valeurs sur créances commerciales.

⁽³⁾ Le rendement brut se calcule en divisant le montant brut par action par le cours de bourse annuel moyen.

⁽⁴⁾ Le return brut est la variation du cours de bourse à la date de la clôture majoré du rendement brut sur la moyenne annuelle du cours de bourse.

⁽⁵⁾ Sur base de l'A.R. du 21/06/2006 relatif à la comptabilité, aux comptes consolidés des Sicaif Immobilières publiques modifiant l'A.R. du 10/04/1995 relatif aux Sicaif Immobilières.

I. Rapport de gestion statutaire ⁽¹⁾

Warehouses Estates Belgium s.c.a. est une Sicafi, organisme de placement collectif, dont l'activité vise la valorisation et l'accroissement de ses actifs immobiliers et plus particulièrement dans les domaines commerciaux, semi industriels et industriels avec plus de 230 locataires diversifiés à travers des administrations publiques, des sociétés internationales ou nationales répartis sur une superficie bâtie totale de plus de 300.000 m².

Depuis presque 12 ans, W.E.B. procure à ses actionnaires un rendement stable et continu.

Le Gérant statutaire «W.E.B. S.A.» a arrêté les résultats financiers relatifs au premier semestre de l'exercice 2010 de la Sicafi WAREHOUSES ESTATES BELGIUM (en abrégé W.E.B.) qui s'est clôturé le 31/03/2010. A la date de la clôture, sa capitalisation boursière s'élevait à 91.420.802,70 €.

A. Politique d'investissement

Une politique d'investissement a été définie par les membres du Conseil d'Administration en vue d'assurer une répartition adéquate des risques.

W.E.B. s.c.a. investit principalement dans des biens dont la rentabilité est comparable à celle des biens du même secteur déjà en portefeuille et appartenant prioritairement à l'une des spécificités suivantes :

- biens commerciaux :
 - à implanter ou déjà implantés le long d'axes routiers importants;
 - à implanter ou déjà implantés au sein de complexes;
 - à implanter ou déjà implantés en centre ville.
- biens semi-industriels.
- biens de bureaux.

Notre politique d'investissement est basée sur l'accroissement de valeur de notre patrimoine au profit de l'ensemble des actionnaires grâce principalement à la hausse continue des revenus locatifs ainsi qu'à la hausse de la valeur du portefeuille immobilier.

Pour ce faire, les gestionnaires effectuent une analyse spécifique de chaque projet d'investissement sur base de 3 sortes de critères principaux :

- critères d'ordre financiers :
Rendement, conditions locatives, impact sur le taux d'endettement, plus value éventuelle...
- critères d'ordre immobiliers :
Emplacement, situation, accessibilité, visibilité, qualité des matériaux et esthétique du bâtiment, qualité du ou des locataires, ré affectation du ou des bâtiments, situation juridique par rapport aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.
- critères d'ordre administratifs :
Autorisations diverses, respect des réglementations en vigueur, affectation du terrain au plan de secteur,
...

⁽¹⁾ la Sicafi n'établit que des comptes statutaires



La politique d'investissement de la Sicafi est réalisée plus particulièrement par :

- le développement de projets nouveaux sur sites propres;
- l'acquisition d'immeubles sans supporter en principe les risques inhérents à la promotion et/ou la construction, qui sont supportés par d'autres sociétés;
- l'acquisition sous les différentes formes légales de sociétés immobilières répondant aux critères repris ci-avant.

Dans ces dernières hypothèses, ces acquisitions peuvent être réalisées avec des sociétés liées aux membres de la famille majoritaire (Groupe Wagner). En ce cas, les principes de la gestion des conflits d'intérêts tels que prescrits par le Code des Sociétés, le Code de bonne conduite des Administrateurs de sociétés, l'A.R. du 10/04/1995, et la Charte de «Corporate Governance» défini par le Conseil d'Administration de la société gérante sont scrupuleusement respectés, quel que soit le montant des investissements.

Les règles et les principes suivants sont suivis:

- Les investissements inférieurs ou égaux à 500.000 € seront de la compétence de l'Administrateur-Délégué.
- Les investissements inférieurs ou égaux à 2.500.000 € seront de la compétence d'un comité de gestion qui fera rapport au Conseil d'Administration le plus proche.
- Les investissements supérieurs à 2.500.000 € seront de la compétence du Conseil d'Administration.

En cas d'investissement supérieur à 2.500.000 € et de conflit d'intérêts, la décision sera prise à la majorité des Administrateurs en ce compris au moins la moitié des Administrateurs indépendants.

Si un tel investissement présente un conflit d'intérêt avec un Administrateur indépendant, la règle précisée à l'alinéa ci-avant resterait d'application étant entendu que l'Administrateur indépendant en cause ne pourrait participer au vote.

Il est notamment spécifié que les fusions et les absorptions ne font pas partie de la catégorie «investissements».

B. Opérations majeures de l'exercice semestriel 2010 clôturé au 31/03/2010

Evolution du portefeuille

Sur base de l'expertise réalisée au 31/03/2010 par l'expert immobilier indépendant Winssinger & Associés, la valeur d'investissement du portefeuille immobilier de la Sicafi s'élève à 136.064.000 € contre 132.755.000 € au 30/09/2009, soit une augmentation de 2,50 % sur le premier semestre de l'exercice 2010.

En application du référentiel I.F.R.S. (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union Européenne aux états financiers individuels des Sicaf Immobilières, la Fair Value au 31/03/2010 s'élève quant à elle à 130.559.393 € contre 127.318.873 € au 30/09/2009.

Evoluant dans un secteur immobilier pourtant morose, W.E.B. enregistre un taux d'occupation (hors projets en cours, rénovations ou remises en état lourdes) en légère croissance à 95,72 % contre 94,38 % au 31/03/2009. Sur cette base le rendement de la valeur d'investissement s'établit à 8,36 %.



Bien que principalement investie dans la région de Charleroi et son interland économique, le portefeuille est caractérisé par une segmentation sectorielle assez diversifiée puisque ce dernier est constitué de :

- 62,56 % d'immeubles commerciaux,
- 34,95 % de halls semi industriels,
- 2,48 % de bureaux.

Investissements réalisés

Au 31/03/2010, la Sicafi a entamé des investissements de l'ordre de +/- 641.000 € en réaménagements de bâtiments existants afin d'optimiser ses revenus locatifs et de satisfaire aux demandes de certains locataires, nouveaux ou existants. Ces travaux ont notamment consisté en divers travaux d'agrandissement de certaines cellules commerciales, en rénovations de façades ou en travaux de peinture. Tous ces travaux étant bien entendu réalisés dans le but de maintenir le patrimoine immobilier en bon état locatif.

Au cours du premier semestre de l'exercice, la Sicafi a acquis un bien immobilier sur la RN5 à Gosselies.

Jouissant, d'une excellente visibilité, il se trouve dans un environnement mixte résidentiel et commercial.

Il se compose d'un showroom (1.419 m²) et de deux magasins (2.446 m² + 1.854 m²) et de bureaux administratifs (604 m²), le tout pour une surface totale bâtie de 6.323 m² sur 1ha 01a 79ca.

La valeur d'investissement a été fixée à 3.250.000 € avec un loyer annuel de 285.000 €.

Conformément à l'art. 59 de l'A.R. relatif aux Sicaf Immobilières, une expertise du bien par l'expert agréé de la Sicafi a été réalisée. Cette expertise a déterminé la valeur d'investissement à 3.260.000 € et la Fair Value à 3.180.000 €. Sur cette base, le rendement moyen sur loyers perçus ou contractuels s'établit à 8,74 % de la valeur d'investissement. L'immeuble est loué, au vendeur, pour une durée initiale de 4 ans ferme prenant cours à l'acte authentique qui s'est tenu le 1/12/2009.

Événements post clôture

Lors du Conseil d'Administration du 29/03/2010, un projet d'acquisition d'un bien immobilier a été examiné et approuvé par les membres du Conseil d'Administration, conformément à la politique d'investissements, sur base d'un descriptif remis et commenté.

Il s'agit d'une surface commerciale située sur la Chaussée de Mons, 56 à 6150 ANDERLUES, et mitoyenne à un autre locataire de la Sicafi, BOUBA CITY. L'intérêt pour la Sicafi est certainement l'opportunité d'avoir la maîtrise de l'ensemble du bâtiment, ce qui en terme de possibilité d'extension et/ou de reconversion est très important. L'immeuble jouit d'une très bonne visibilité et se trouve dans un environnement essentiellement résidentiel et commercial.

La superficie totale de la parcelle est de 32 ares 13 centiares pour une superficie bâtie au sol de +/- 900 m². La valeur d'acquisition a été fixée à 250.000 € avec un loyer annuel de 21.600 €, soit un rendement brut de 8,64 %. Un nouveau bail a été conclu avec l'actuel locataire pour une durée de 9 ans prenant cours le 01/05/2010.

Conformément à l'art. 59 de l'A.R. relatif aux Sicaf Immobilières, une expertise du bien par l'expert agréé de la Sicafi a été réalisée. Cette expertise détermine la valeur d'investissement à 285.000 € et la Fair Value à 253.333 €.

L'acte authentique s'est tenu le 27/04/2010.

Perspectives 2010

Pour l'exercice à venir, la Sicafi a de nombreux projets d'expansion et de réhabilitation qui verront le jour dès l'obtention des autorisations administratives sollicitées au cours de cet exercice.



C. Commentaires sur les comptes semestriels clôturés le 31/03/2010

Etats financiers

Le total de l'actif se chiffre au 31/03/2010 à 133.127.137 € contre 130.052.606,10 € au 30/09/2009. Compte tenu de l'acquisition réalisée depuis la dernière clôture (3.250.000 € pour le site «Intercarrelages») il s'agit d'une faible évolution à paramètres constants.

Le total des capitaux propres et du passif s'élève à 87.270.461€ au 31/03/2010 pour 91.388.268 € au 30/09/2009. Cette diminution de l'actif net est la conséquence de la mise en paiement du coupon 11 et de l'affectation du résultat semestriel.

Les passifs courants sont en augmentation de près de 7.000.000 € (45.808.993 € au 31/03/2010 contre 38.629.646 € au 30/09/2009) ce qui est la conséquence directe de la hausse de l'endettement, rendu nécessaire pour le paiement des dividendes 2009 fin décembre et l'acquisition précitée. Ce taux d'endettement passe donc de 26,47 % au 30/09/2009 à 31 % au 31/03/2010.

Le paiement à la société «Bel is Immo sa» du terrain situé à Arganda, en Espagne, pour la somme de 375.000 €, défini dans le rapport annuel 2009 induit la diminution importante du poste «Autres passifs courants».

Le précompte immobilier étant déterminé par l'Administration courant du mois de juin, au 31 mars de chaque exercice, une provision de charge à payer est réalisée. Au 30 septembre, c'est l'inverse qui se produit étant donné que le précompte immobilier a déjà été enrôlé. De ce fait, c'est le poste de l'actif «Charges immobilières payées d'avance» qui est provisionné.

Les principaux changements dans les comptes de résultat sont les suivants :

- Une augmentation de plus de 4 % des revenus locatifs générée par les acquisitions intervenues entre les 2 clôtures dont l'effet a été atténué compte tenu de l'absence d'indexation, ou d'indexation négative des loyers suite au niveau de l'indice santé.
- Une augmentation de la rubrique «Charges Immobilières» de 23 % (160.000 €) provenant d'une croissance :
 - des frais techniques (110.000 €) dont la majorité est imputable aux dépenses relatives à l'amélioration des immeubles,
 - des frais commerciaux (20.000 €) c'est-à-dire des frais liés au rapport annuel 2009 ainsi que les frais juridiques,
 - des frais de gestion (20.000 €) basés sur les revenus locatifs arrêtés au 30 septembre de l'exercice précédent.
- Une valorisation négative, par rapport au 31/03/2009, des couvertures de taux. Cette valorisation conduit à une prise en charge de 651.000 € contre un produit de 1.020.000 € à la clôture du premier semestre 2009.
- Une augmentation des charges financières de +/- 250.000 €, hors variation de valeur des instruments de couvertures de taux, due principalement à la diminution de l'endettement.
- Une diminution de la valorisation des couvertures de taux due à l'impact de la crise économique et financière sur les taux d'intérêts constaté à la clôture semestrielle de l'exercice précédent.



- Une diminution de la valeur intrinsèque de 39,69 € à 37,90 €.
- Le résultat net de l'exercice est donc en diminution de 14,74 % par rapport au 31/03/2009 et s'élève à 2.817.658 € contre 3.304.811 € un an plus tôt.
- Le «résultat distribuable» est en diminution de 6,22 % s'élevant à 3.645.880 € contre 3.887.876 € au 31/03/2009. Ce dernier ne tient pas compte des variations de juste valeur des immeubles de placement, des variations de juste valeur des instruments financiers ainsi que des réductions et reprises de valeurs de créances commerciales.

D. Informations en vertu de l'art. 34 de l'A.R. du 14/11/2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé

Ces informations sont susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition.

Structure du capital

Le capital social de W.E.B. s.c.a. s'élève à 6.700.000 € et est représenté par 2.302.791 actions. Les actions sont nominatives ou dématérialisées, ou au porteur toutes entièrement libérées et sont sans désignation de valeur nominale conférant les mêmes droits et avantages. Il n'y a qu'une seule catégorie d'action.

Restriction au transfert de titres

Il n'existe pas de restriction légale ou statutaire au transfert des titres.

Droits de contrôle spéciaux

Il n'existe pas de détenteurs de titres avec des droits de contrôle spéciaux.

Actionnariat du personnel

Il n'existe pas de système d'actionnariat du personnel.

Restriction du droit de vote

Il n'existe aucune restriction légale ou statutaire du droit de vote.

Accord entre actionnaires

Les actionnaires du Gérant statutaire de la Sicafi W.E.B. sa n'ont pas consenti d'options d'achat et de vente d'actions dont l'exercice est susceptible d'entraîner une modification du contrôle du Gérant statutaire de W.E.B. s.c.a.

Au niveau de W.E.B. s.c.a., il existe un accord de concert liant les membres de la famille Wagner portant sur l'exercice de leurs droits de vote, en vue de mener une politique commune durable et concernant également l'acquisition ou la cession de titres conférant le droit de vote.

L'information requise par l'article 74 de la loi O.P.A. (notification faite par ces personnes en vue de bénéficier d'une dispense de lancer une O.P.A.) ainsi que la mise à jour de cette information sont reprises en page 59 du présent rapport financier.



Rachat ou prise en gage par la Société de ses propres actions

La Société peut acquérir ou prendre en gage ses propres actions avec ou sans droit de vote dans le respect des conditions imposées par les dispositions légales en vigueur.

Le Gérant est autorisé à acquérir des actions de la Société, pour compte de celle-ci, lorsque cette acquisition est nécessaire pour éviter à la Société un dommage grave et imminent. Cette autorisation est consentie pour une période de trois (3) ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge de la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 11/12/2007. Cette autorisation peut être prorogée une ou plusieurs fois conformément aux dispositions légales.

Le Gérant peut aliéner les actions de la Société, en Bourse ou de toute autre manière prévue par la loi, sans autorisation préalable de l'Assemblée Générale dans le respect des conditions imposées par les dispositions légales en vigueur.

Le Gérant est autorisé, conformément à la loi, pendant une période de trois (3) ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge de la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 11/12/2007 à aliéner les titres de la Société, dans les cas prévus par l'article 622, § 2, alinéa 1er, 2° du Code des Sociétés, aux fins d'éviter à la Société un dommage grave et imminent.

Au 30/09/2009, la Sicafi ne détient aucune action propre.

Capital autorisé

Le Conseil d'Administration est expressément autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de 5.000.000 €, aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration, conformément à l'article 603 du Code des Sociétés. Cette autorisation est valable pendant une période de cinq (5) ans à dater de la publication de la modification des statuts décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 11/12/2007.

Le Gérant est expressément habilité à procéder, en cas d'offre publique d'acquisition portant sur des titres émis par la Société et pour autant que la communication faite à ce propos par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances soit reçue dans un délai de trois (3) ans à dater de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 11/12/2007, à des augmentations de capital dans les conditions prévues par les dispositions légales en vigueur. Ces autorisations peuvent être renouvelées conformément aux prescriptions légales en la matière.

Au cours de l'exercice 2009, la Sicafi n'a pas fait usage du capital autorisé.

E. Gestion des risques

L'analyse et l'impact éventuel des principaux risques auxquels est confronté la Sicafi sont détaillés aux pages 1 à 6 du présent rapport. Ces risques sont réévalués systématiquement afin de mettre en place les moyens opérationnels nécessaires afin d'en minimiser les conséquences.

F. Prise en compte des critères sociaux, économiques et environnementaux

La Sicafi n'a pas détaillé la manière dont elle a tenu compte lors de cet exercice des critères sociaux, économiques et environnementaux dans la gestion du portefeuille immobilier en dehors de la gestion des risques, reprise en pages 1 à 6 du présent rapport.



II. Corporate Governance

La notion de Corporate Governance est devenue une valeur clef dans la gestion des sociétés.

Le Conseil d'Administration s'est conformé aux règles édictées par le Code belge de Gouvernance d'Entreprise (version 2004)⁽¹⁾. Soucieux d'adhérer à ces principes, le Conseil d'Administration a établi une «Charte de Corporate Governance» afin de garantir à ses actionnaires l'ouverture et la transparence des informations. Depuis l'exercice 2007, le Conseil d'Administration rend public à chaque Assemblée Générale Ordinaire de la Sicafi un «Rapport spécial relatif au respect des règles de Corporate Governance» prévu par le Code belge de Gouvernance d'Entreprise (version 2004). La nouvelle version de ce Code est appliquée dans la Sicafi depuis le 1/10/2009.

A. Organes de gestion

La Sicafi (société d'investissement à capital fixe en immobilier) W.E.B. est une société en commandite par actions (s.c.a.) de droits belge constituée le 06/07/1998 et parue aux annexes du Moniteur belge le 23/07/1998.

Ce type de société se compose de deux catégories d'Associés :

- les Associés commandités, qui sont solidairement et indéfiniment responsables des engagements de la Société ;
- les Associés commanditaires ou actionnaires, qui ne sont responsables qu'à concurrence de leurs apports et ce, sans solidarité.

1. Gérant statutaire

Organisation & pouvoir

Dans le cas de Warehouses Estates Belgium s.c.a., l'Associé commandité est Warehouses Estates Belgium sa qui assure également les fonctions d'unique Gérant statutaire par décision de l'A.G.E du 6/07/1998. Le mandat de la gérante était irrévocable jusque l'A.G.O. de la s.c.a. W.E.B. du 9/12/2008. Depuis lors, il est révocable aux conditions de quorum et de majorité requises pour la modification des statuts sans qu'il puisse s'y opposer par son veto.

La sa Warehouses Estates Belgium est une société anonyme de droit belge constituée le 18/06/1998 (voir annexes du Moniteur belge le 4/07/1998). La dernière modification statutaire remonte à l'A.G.E. du 11/12/2007 parue aux annexes du Moniteur belge le 24/12/2007. Sa gestion est confiée à un Conseil d'Administration.

- ♦ Les multiples tâches inhérentes à la gestion du patrimoine immobilier sont assurées par le Gérant statutaire, W.E.B. sa lequel dispose des pouvoirs nécessaires afin d'assurer la gestion de la Sicafi et l'accomplissement des actes nécessaires à la réalisation de l'objet social de W.E.B. s.c.a. Le Gérant statutaire est assisté par une équipe de management expérimentée pouvant, le cas échéant, faire appel à des sous-traitants dans le cadre de la gestion de la Sicafi. Sa mission a, entre autres, pour but la nomination ainsi que l'animation de l'équipe de gestion, la gestion journalière, les décisions d'investissement et de désinvestissement, la préparation des rapports périodiques ainsi que des communiqués de presse de W.E.B. s.c.a., la désignation des experts immobiliers et des commissaires et la détermination de leurs rémunérations respectives.

⁽¹⁾ A l'exception de la mise en place d'un comité de nomination et de rémunération, voir page 28 du rapport financier annuel 2009.



Rémunération du Gérant

Le Gérant reçoit une rémunération pour sa gestion de la Sicafi qui est déterminée conformément aux modifications statutaires de l'A.G.E. du 27/05/2008, lesquelles avaient été approuvées par la C.B.F.A.

L'article 20 des statuts de la Sicafi fixe les honoraires de gestion à 3 % du montant des revenus locatifs de la Sicafi ; Sur cette base, les honoraires du Gérant facturés à la Sicafi se sont élevés à 318.934,91 € pour l'exercice 2009.

En outre, le Gérant a droit au remboursement de tous les frais directement liés à la gestion et qui lui incombent directement.

La Sicafi supporte au surplus tous les frais d'administration de la société gérante vu le fait que la Sicafi ne dispose pas de personnel.

Les honoraires perçus par le Gérant font l'objet d'un contrôle du réviseur à chaque clôture semestrielle ou annuelle.

2. Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est l'organe de direction de la société gérante. Il a désigné pour la gestion de la s.c.a. Warehouses Estates Belgium deux dirigeants effectifs, Messieurs Robert et Laurent Wagner.

Il a délégué la gestion journalière de la Société à M. Robert Wagner.

La Sicafi a établi une «Charte du Conseil d'Administration».

Composition

Le Conseil d'Administration se compose de six (6) membres minimum.

Conformément au Code belge de Gouvernance d'Entreprise, le choix des Administrateurs est déterminé sur base de la diversité et complémentarité nécessaires en matière de compétence, d'expérience et de connaissances en conformité avec la loi du 20/07/2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissements avec le Code belge de Gouvernance d'Entreprise et avec les exigences de l'A.R. du 10/04/1995 relatif aux Sicaf.

Par l'acceptation de son mandat, l'Administrateur adhère à toutes les règles applicables tant à W.E.B. sa qu'à W.E.B. s.c.a., et, en particulier, à la réglementation sur les Sicafi (loi du 20/07/2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement et à l'A.R. du 10/04/1995 relatif aux Sicaf Immobilières), aux statuts de W.E.B. s.c.a. et de W.E.B. sa, ainsi qu'à la Charte de Corporate Gouvernance d'Entreprise de W.E.B. s.c.a.

La durée des mandats assure un roulement pour garantir une continuité. Les Administrateurs sont rééligibles. Les mandats peuvent être renouvelés mais la nomination de chaque Administrateur peut être révoquée à tout moment par l'Assemblée Générale.

Le nombre effectif d'Administrateurs peut varier afin de garantir un fonctionnement efficace du Conseil d'Administration, lequel est actuellement composé de sept (7) Administrateurs :

	Mandats	échéance
• Les Administrateurs exécutifs sont:		
Wagner Robert Jean	Administrateur de sociétés	2012
Wagner Robert Laurent	Administrateur de sociétés	2010
Wagner Valérie	Administrateur de sociétés	2010



- Les Administrateurs non exécutifs sont:
Wagner Caroline Administrateur de sociétés 2012
- Les Administrateurs non exécutifs indépendants sont:
Gérard Jean-Pierre Administrateur Délégué honoraire de la Fabrique de Fer de Charleroi 2012
Duchateaux Jean-Claude Administrateur de sociétés 2010
Jacqmin Christian C.E.O. du Groupe LAGASSE 2010
- Le Président du Conseil d'Administration est: Wagner Robert Jean
- Le Compliance officer est: Wagner Caroline

M. Higuet Pierre assiste aux différents Conseils d'Administration et Assemblées Générales en tant que conseiller financier.

Maître Krack Louis assiste aux différents Conseils d'Administration et Assemblées Générales en tant que conseiller juridique.

Critères d'indépendance des Administrateurs

L'ensemble des critères d'indépendance sont repris aux pages 24 et 25 du rapport annuel 2009. Cependant, depuis le 1/10/2009, les critères d'indépendance définis dans la «Charte de Corporate Governance» ont été renforcés pour rencontrer les exigences du nouvel article 526 ter du Code des Sociétés, entré en vigueur depuis le 8/01/2009.

Les Administrateurs indépendants actuels nommés avant le 8/01/2009 continueront à siéger jusqu'au 1/07/2011, étant donné qu'ils répondent aux critères de l'ancien article 524§4 du Code des Sociétés. En cas de nomination d'un nouvel Administrateur, ce dernier devra être un Administrateur indépendant, répondant directement aux critères de l'article 526 ter du Code des Sociétés.

Rémunération des Administrateurs

L'ensemble des Administrateurs perçoivent une rémunération fixe déterminée par l'Assemblée Générale de la gérante W.E.B. sa et identique.

Pour en assurer la présidence, le président du Conseil d'Administration ne perçoit pas de rémunération différente de celles des autres Administrateurs.

Il n'existe aucune rémunération des Administrateurs liée aux résultats ou aux performances de la s.c.a.W.E.B.

Leur rémunération est fixée à la somme de 1.250,00 € par réunion, répartie comme suit :

- 500 € en cas de présence effective à la réunion
- 750 € par réunion

Au 31/03/2010, ce poste représente un montant global de 35.000,00 € pris en charge par la Sicafi.



Fonctionnement

Le Conseil d'Administration exerce, dans l'intérêt de tous les actionnaires, un contrôle complet et effectif du fonctionnement de la Sicafi. Il arrête les choix stratégiques.

En tant qu'organe décisionnel de référence, le Conseil d'Administration s'attache à différentes matières :

- Corporate Governance
 - Surveiller le respect des exigences légales, réglementaires et contractuelles,
 - Déterminer les politiques internes,
 - Déterminer l'ordre du jour des Assemblées Générales Ordinaires,
 - Faire rapport de son activité à l'Assemblée Générale Ordinaire,
 - Déterminer et contrôler les informations fournies aux actionnaires et au public,
 - Garantir le traitement égal de tous les actionnaires.
- Gestion immobilière
 - Déterminer et surveiller la politique en matière d'investissement,
 - Prendre connaissance et discuter du rapport immobilier trimestriel de l'Administrateur délégué relatif aux projets en cours, aux baux en cours et renouvellements éventuels, négociations en cours et litiges éventuels,
 - Nommer, renouveler les mandats des experts immobiliers,
 - Approuver les investissements (acquisitions ou travaux de constructions, transformations, rénovation aux biens immobiliers) dont le montant est supérieur à 2.500.000 € (H.T.V.A.).
- Gestion financière
 - Prendre connaissance et approuver les chiffres trimestriels, semestriels et annuels,
 - Déterminer et surveiller la politique en matière d'affectation du résultat,
 - Appréhender et contrôler les principaux facteurs de risques auxquels la Sicafi doit faire face et déterminer la gestion de ceux-ci,
 - Nommer, renouveler les mandats du commissaire.

Le Président dirige les travaux du Conseil et s'efforce que les Administrateurs parviennent à un consensus tout en discutant de manière critique et constructive les points à l'ordre du jour. Il est le lien entre chaque Administrateur et le Conseil.

Il prend les mesures nécessaires pour développer un climat de confiance au sein du Conseil d'Administration en contribuant à des discussions ouvertes, à l'expression constructive des divergences de vues et à l'adhésion aux décisions prises par le Conseil d'Administration. Il établit l'ordre du jour des réunions et veille à ce que les procédures relatives à la préparation, aux délibérations, aux prises de décisions et à leur mise en œuvre soient appliquées correctement.

Réunions

Le Conseil d'Administration se réunit au moins cinq (5) fois par an selon la procédure et les règles statutaires de la sa Warehouses Estates Belgium et en tout cas, chaque fois que l'intérêt social l'exige.

Au 31/03/2010, quatre (4) Conseils d'Administration ont eu lieu.

Le Conseil d'Administration se réunit sur convocation de son Président ou de deux Administrateurs, effectuée vingt-quatre heures au moins avant la réunion.

Les convocations sont valablement effectuées par lettre ou tout autre moyen de télécommunication ayant un support matériel.



S'il l'estime nécessaire, le Conseil d'Administration peut convier toute personne susceptible de l'assister dans l'un des points de l'ordre du jour.

Les convocations comportent l'ordre du jour, qui énumère les sujets à aborder lors de la réunion en précisant s'ils le sont à titre d'information ou en vue d'une prise de décision, accompagné des documents leur permettant d'étudier les propositions sur lesquelles ils devront statuer. A chaque Conseil, le président expose un compte rendu de ses activités et de la situation locative du trimestre écoulé, l'évolution du patrimoine immobilier et du marché. La seconde partie du Conseil est dédiée aux résultats comptables ainsi qu'à l'évolution du cours de bourse de la Sicafi.

Tout Administrateur empêché peut se faire représenter par un autre membre du Conseil à une réunion déterminée. Pour ce faire, il doit donner procuration par écrit ou tout autre moyen de télécommunication ayant un support matériel.

Un Administrateur peut représenter plusieurs de ses collègues et émettre en plus de sa propre voix autant de votes qu'il a reçus de procurations.

Le Conseil d'Administration nomme en son sein un secrétaire qui effectue l'ensemble des tâches administratives (ordre du jour, procès-verbaux, archivage, etc.) et s'assure de la conformité des documents transmis. Les procès-verbaux sont rédigés par le secrétaire. Ils résument les discussions, précisent les décisions prises et indiquent, le cas échéant, les réserves émises par les Administrateurs.

Des projets de procès-verbaux sont envoyés à chaque Administrateur présent dans un délai raisonnable afin de permettre à tout un chacun d'émettre des remarques avant le Conseil d'Administration suivant où ils sont signés par le Président et l'ensemble des Administrateurs présents.

Ils sont établis en un seul exemplaire original et conservés au secrétariat de la Société. Ils sont confidentiels.

Le Président ou deux Administrateurs de la Société sont habilités à certifier les copies ou extraits de procès-verbaux de délibération.

Vote

Sauf cas de force majeure, le Conseil d'Administration ne peut délibérer et statuer valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente ou représentée. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle réunion doit être convoquée qui, à condition que deux Administrateurs soient présents ou représentés, délibérera et statuera valablement sur les objets portés à l'ordre du jour de la réunion précédente.

Toute décision du Conseil est prise à la majorité simple des Administrateurs présents ou représentés et, en cas d'abstention de l'un ou plusieurs d'entre eux, à la majorité des autres Administrateurs. En cas de partage, la voix du président est prépondérante.

Certaines décisions du Conseil nécessitent une majorité spéciale prévue par les règles relatives à la «Politique d'investissement» définie par le Conseil d'Administration et reprise ci après en page 11 du présent rapport.

Dans les cas exceptionnels, dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, le Conseil d'Administration peut prendre des résolutions par voie circulaire. Cette procédure ne pourra toutefois pas être utilisée pour l'arrêt des comptes annuels.

3. Management

La gestion journalière est assurée par M. Wagner Robert Jean, Administrateur-délégué et M. Wagner Robert Laurent, Administrateur.

Ils ont pour mission d'exécuter toutes les décisions du Conseil d'Administration.



Ces derniers prennent en charge les tâches suivantes :

- Préparer la stratégie de la Sicafi et la présenter aux membres du Conseil d'Administration,
- Veiller à la mise en œuvre de la stratégie choisie,
- S'assurer de la réalisation de la mission du Gérant,
- Assurer la communication avec les tiers,
- Diriger les négociations d'investissement ou de désinvestissement,
- Suivre la maintenance technique des immeubles,
- Assurer la gestion commerciale locative.

La partie comptable et financière est assurée par M. Higuet Pierre, conseiller financier indépendant et la partie juridique par Maître Krack Louis, avocat au barreau de Charleroi.

Rémunération des dirigeants effectifs

Les dirigeants effectifs reçoivent une rémunération annuelle déterminée par l'Assemblée Générale de la gérante W.E.B. sa. Ce poste est pris en charge directement par la gérante et s'élève à 75.000 € répartie comme suit :

- M. Wagner Robert Jean: 50.000 €
- M. Wagner Robert Laurent : 25.000 €

Cette rémunération est perçue en surplus de la rémunération que ceux-ci reçoivent en qualité d'Administrateurs telle qu'indiquée à la page 25 du rapport financier annuel 2009.

Cette rémunération n'est donc pas mise à charge de la Sicafi au sens de l'art. 20 de l'A.R. du 10/04/1995 relatif aux Sicaf Immobilières ;

4. Autres comités

Comités Spécifiques

Vu le nombre restreint d'Administrateurs, de membres de l'équipe de direction ainsi que de la dimension de W.E.B. s.c.a., le Conseil d'Administration n'a pas jugé utile de créer d'autres comités spécifiques que ceux définis ci-après. Le Conseil d'Administration se réserve néanmoins le droit d'en créer si besoin.

Le Conseil d'Administration n'a pas jugé utile à ce jour, de créer un comité de direction au sens de la loi belge ni un comité exécutif ou consultatif.

Comité de Gestion

Vu le strict respect des règles relatives à la politique d'investissement définie par le Conseil d'Administration et reprise ci avant en page 11 du présent rapport, les Administrateurs ont renoncé à l'installation d'un comité de direction. Toutefois, un Comité de Gestion est installé.

Il se compose d'au moins quatre membres, Administrateurs ou non. Il est présidé par l'Administrateur-délégué. Il est compétent pour tous les investissements inférieurs ou égaux à 2.500.000 €. Il se réunit à l'initiative de l'Administrateur-délégué chaque fois que besoin mais au moins une fois par mois.

Actuellement, il se compose des personnes suivantes:

- M. Wagner Robert Jean
- M. Wagner Robert Laurent
- M. Carestia Rino, conseiller technique indépendant
- M. Pirmez Joël, conseiller technique indépendant



- M. Higuët Pierre, conseiller financier indépendant
- Mme Wagner Valérie
- Mme Wagner Caroline

Au 31/03/2010, quatre (4) réunions ont eu lieu.

Comité d'Audit

Sur base de la loi du 17/12/2008 instaurant notamment un Comité d'Audit dans les sociétés cotées et dans les entreprises financières, le Conseil d'Administration a procédé à la création d'un Comité d'Audit dans le cadre de sa mission de gestion de la Sicafi à partir de l'exercice 2010.

Le Comité d'Audit est composé de membres du Conseil d'Administration respectant les critères de l'article 526 L.S.C. La durée de leur mandat n'excède pas celle de leur mandat d'Administrateur.

Ce dernier est constitué des personnes suivantes :

- M. Gerard Jean-Pierre,
- M. Duchateaux Jean-Claude
- Mme Wagner Caroline

La présidence de ce Comité est assurée par M. Gerard Jean-Pierre, Administrateur indépendant et donc en conformité avec la loi précitée entrée en vigueur depuis le 08/01/2009.

Ce Comité d'Audit se réunira au moins quatre fois par an pour examiner notamment les chiffres semestriels, annuels et les reporting financiers trimestriels. De manière générale, la mission du Comité d'Audit consiste à veiller à l'exactitude des informations comptables et financières destinées au Conseil d'Administration, aux actionnaires et aux tiers du monde financier et à faire rapport de ses conclusions en la matière au Conseil d'Administration.

Les membres du Comité d'Audit perçoivent une rémunération proportionnée au travail fourni. Il doit par conséquent être tenu compte du temps que les membres consacrent aux activités du Comité d'Audit, des compétences qu'ils apportent et des missions dont ils sont chargés, ainsi que de la valeur de leurs travaux pour la Société.

Comité de nomination et de rémunération

Ce comité n'existe pas actuellement compte tenu du faible nombre de personnes employées par le Gérant. Avec l'entrée en vigueur de la nouvelle version du Code belge de Gouvernance d'Entreprise, la Sicafi examine l'opportunité de mettre en place de tels comités avant la fin de l'exercice en cours.

Certification des comptes

- Par ailleurs, un auditeur indépendant est chargé d'examiner la régularité des opérations comptables au moins deux fois l'an avec mission d'en faire un rapport oral à tout le moins à deux réunions du Comité d'Audit avant l'approbation des comptes semestriels et annuels.

Les membres du Comité d'Audit du 3/05/2010 ont convoqué et entendu personnellement un membre de l'organe chargé du contrôle des comptes afin qu'il leur fasse rapport sur la réalisation de sa mission et qu'il réponde aux questions.

Ainsi, avant d'approuver les comptes semestriels de l'exercice 2010, le Comité d'Audit a fait un compte rendu aux Administrateurs lors du Conseil d'Administration du 7/05/2010 de cette réunion avec M. Maeyaert Philip, représentant le bureau du commissaire Deloitte.



Au moins une (1) fois par an, le Comité d'Audit produira et remettra un rapport au Conseil d'Administration sur son fonctionnement interne et ses conclusions générales concernant:

- l'évaluation des informations comptables et financières,
- le fonctionnement de l'audit interne,
- le fonctionnement des auditeurs externes,
- l'évaluation de la Charte du Comité d'Audit,
- les recommandations en matière d'ajustements.

B. Gestion des conflits d'intérêts et de fonctions

Les règles légales de prévention des conflits d'intérêts qui s'appliquent à la Sicafi sont reprises aux articles 523 et 524 du Code des Sociétés et à l'art. 24 de l'A.R. du 10/04/1995 relatif aux Sicaf Immobilières.

L'Administrateur organise ses affaires personnelles et professionnelles de manière à éviter tout conflit d'intérêt avec W.E.B. s.c.a. ou l'intérêt social de W.E.B. s.c.a.

Il peut accepter des mandats dans d'autres sociétés pour autant qu'il respecte les obligations précisées à cet égard dans la Charte de Corporate Governance.

L'Administrateur informe le Conseil d'Administration des conflits d'intérêts personnels ou fonctionnels.

Il s'abstient de siéger lors de l'examen des points concernés et de voter ou d'influencer le vote.

Au 31/03/2010, aucune opération générant des conflits d'intérêts au sens des articles 523, 524 du Code des Sociétés ou de l'art. 24 de l'A.R. du 10/04/1995 relatif aux Sicaf Immobilières n'a été signalée.

C. Opérations sur titres

Opérations sur les titres de la Société & délit d'initié

Les Administrateurs sont autorisés à acquérir des actions de la Société W.E.B. s.c.a. L'Administrateur qui envisage d'effectuer une opération sur les titres de W.E.B. s.c.a. en informe au préalable le compliance officer désigné par le Conseil d'Administration. Il ne peut effectuer ou faire effectuer aucune opération sur les titres de W.E.B. s.c.a. pendant les périodes déterminées (exemple avant la publication des résultats financiers) ainsi que pendant toute autre période jugée sensible.

L'Administrateur qui détient une information privilégiée doit, tant que cette information n'est pas rendue publique, s'abstenir d'effectuer ou faire effectuer aucune opération sur les titres de W.E.B. s.c.a.

D. Divers

W.E.B. n'a ni accordé ni obtenu d'hypothèques, de garanties ou de sûretés dans le cadre de son activité.



III. Rapport immobilier

Conformément à l'art. 56 de l'A.R. du 10/04/1995 relatif aux Sicafi, les biens immobiliers du portefeuille de la Sicafi font l'objet d'une expertise immobilière trimestrielle et annuelle réalisée par l'expert DTZ Winssinger & Associés, lequel est actif dans ce domaine depuis de longues années et dispose de l'expérience nécessaire pour effectuer sa mission.

Conformément à l'art. 59 de l'A.R. du 10/04/1995 relatif aux Sicafi, chaque bien immobilier à acquérir ou à céder par la Sicafi fait également l'objet d'une expertise, laquelle lie la Sicafi.

Pour ses missions, la rémunération de l'expert est calculée sur base d'un pourcentage de la valeur du(es) bien(s) évalué(s) calculée comme suit : 0,0135 % de la valeur des immeubles évaluée trimestriellement. Au 31/03/2010, ce poste représente 36.735 € H.T.V.A. soit 44.450 € T.V.A.C.

A. *Lettre de l'expert sur l'évaluation du portefeuille au 31/03/2010*

Contexte

Warehouses Estates Belgium (W.E.B.) s.c.a. nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au 31/03/2010, dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

Notre firme possède une connaissance suffisante des marchés immobiliers sur lesquels opère W.E.B. ainsi que la qualification professionnelle nécessaire et reconnue pour réaliser cette valorisation.

Notre mission a été réalisée en toute indépendance.

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par W.E.B. en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets. Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière, une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ainsi qu'une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de W.E.B. qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

Opinion

Nous confirmons que notre valorisation a été effectuée en conformité avec les normes nationales et internationales (International Valuation Standards) ainsi que leurs modalités d'application, notamment en matière d'estimation de Sicaf Immobilière.

La Valeur d'investissement est définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de vente entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de cession.

La Valeur d'investissement ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses.

Elle repose sur la valeur actualisée des loyers nets futurs de chaque immeuble diminuée des charges d'entretien incombant aux propriétaires.

Le taux d'actualisation dépend principalement des taux d'actualisation observés sur le marché de l'investissement immobilier eu égard à la localisation et à la qualité des bâtiments et des locataires à la date de valorisation.



Les loyers futurs sont estimés sur base des loyers contractuels existants et des anticipations du marché immobilier propre à chaque immeuble pour les périodes subséquentes.

La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'Etat d'un droit de mutation.

Le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions et donc le montant des droits à payer n'est connu que lorsque la vente a été conclue. L'analyse de l'historique des cessions réalisées sur le marché belge durant les années 2003 à 2005 incluses donne un taux moyen de coût de transaction de 2,5 %.

Aussi la valeur probable de réalisation des immeubles de plus de 2.500.000 €, droits déduits, correspondant à la juste valeur (Fair Value), telle que définie par le référentiel IAS/IFRS, peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de droit équivalent à 2,5 %. Ce taux de 2,5 % sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à +/- 0,5 %. Pour les autres immeubles, les droits d'enregistrement ont été déduits.

Sur base des remarques faites aux paragraphes précédents, nous confirmons que la valeur d'investissement des biens repris ci-dessus s'élève à 136.064.000 € (cent trente six millions soixante quatre mille euros).

La valeur probable de réalisation de ces biens, avant intégration dans le patrimoine de la Sicafi correspondant à la juste valeur (Fair Value), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établirait à 130.559.393 € (cent trente millions cinq cent cinquante neuf mille trois cent nonante trois euros).

Sur cette base, le rendement (initial) moyen sur loyers perçus ou contractuels, hors projets, terrains et immeubles en cours de rénovation et après application d'un loyer fictif sur locaux occupés par W.E.B., s'établit à 8,01 % de la valeur d'investissement.

En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement moyen passerait à 8,36 % de la valeur d'investissement.

Le taux d'occupation (sur base des revenus) de l'ensemble du parc immobilier a augmenté de 0,01 % sur base trimestrielle, passant de 95,71 % à 95,72 %. Sur base annuelle, le taux d'occupation a augmenté de 1,34 % passant de 94,38 % à 95,72 %.

Sur base d'une répartition sectorielle, le patrimoine est constitué de 34,96 % de halls industriels, de 62,56 % d'immeubles commerciaux et de 2,48 % d'immeubles de bureaux.

Le niveau des loyers nets en cours plus la valeur locative estimée pour la partie vide est supérieur de 6,65 % à la valeur locative normale estimée de l'ensemble du patrimoine à ce jour.

Bruxelles, le 31 mars 2010

Winssinger & Associés sa

*Christophe ACKERMANS ***
Director

*Philippe WINSSINGER ****
Chairman



B. Méthodes d'expertises

Définitions

Les instructions prévoient de remettre un avis sur la valeur vénale et d'investissement de chaque bien immobilier.

1. Par «Valeur vénale» ⁽¹⁾ (c'est-à-dire hors frais d'acquisition), il convient d'entendre le meilleur prix auquel on peut raisonnablement espérer vendre un bien à la date d'évaluation pour autant que :
 - a) le vendeur soit effectivement désireux de vendre ;
 - b) avant l'évaluation, un temps raisonnable (fonction de la nature du bien et de la conjoncture immobilière) se soit écoulé au cours duquel la disponibilité du bien à la vente a été correctement annoncée, pour convenir du prix et des conditions de vente et réaliser la transaction elle-même ;
 - c) que la conjoncture immobilière, les niveaux de valeur et autres paramètres soient les mêmes le jour de l'estimation qu'à toute date fictive antérieure à laquelle aurait eu lieu une transaction ;
 - d) qu'il ne soit pas tenu compte de toute surenchère par un acheteur ayant un intérêt particulier (valeur de convenance).

La valeur du bien hors frais est particulièrement d'application en cas de cession du bien par le biais d'une vente.

2. Par «valeur d'investissement» (c'est-à-dire y inclus les frais d'acquisition), il convient d'entendre la «Valeur vénale» augmentée des frais d'acquisition.

Réserves et considérations générales

Les évaluations ont été réalisées selon les conditions et réserves d'usage :

- Titres de propriété : valables et commercialement opposables, les propriétés sont libres d'hypothèque.
- Obligations réglementaires et urbanistiques : respect, en matière par exemple, de règlement de construction, de normes incendie, d'affectation actuelle du bâtiment, ...
- Etat structurel et technique, substances nocives : nous sommes partis du principe que les terrains ainsi que les bâtiments existants sont exempts de pollution, de pourrissement, d'infestation et de défauts structurels ou de conception et que les terrains et les sols ne présentent aucune caractéristique défavorable susceptible d'empêcher la construction ou de remettre en cause la stabilité structurelle des bâtiments existants.
- Equipements et biens incorporels : sont spécifiquement exclus tous matériels, équipements et autres installations entièrement ou principalement liés aux activités des occupants, ainsi que les meubles et ameublements, luminaires, appliques, véhicules, réserves et outils mobiles.
- Surface au sol et superficie des sites : aucun bornage ni mesurage détaillé n'a été effectué, les surfaces au sol communiquées correspondent à la superficie brute locative et ce sont ces valeurs qui sont prises en compte pour nos estimations.
- Situation locative : la valeur du bien se fonde sur les données d'occupation (loyers, durée des baux, charges locatives, ...).
- Projets de voirie : aucun projet de voirie susceptible d'affecter positivement ou négativement la valeur du bien n'est en préparation.
- Taxes et frais de cession et de location : les frais encourus par le vendeur lors de la cession et les taxes y afférentes ne sont pas pris en compte.
- Transmission d'informations : telles que perspectives de location, adaptations des loyers ou obligations non encore respectées en application de la réglementation en vigueur ou de décisions concernant l'affectation des sols.

⁽¹⁾ La «Valeur vénale» correspond à la «Fair Value»



Méthodologie

Nous analysons constamment les transactions de vente, d'achat et de location, ce qui nous permet d'identifier les tendances sur la base des niveaux de prix obtenus et d'en tirer des statistiques de marché (base de données concernant les niveaux des loyers, des prix de vente et des rendements) sur base des paramètres suivants :

- Situation,
- Age et catégorie des biens,
- Etat d'entretien et niveau de confort,
- Qualité architecturale,
- Rapport entre surfaces brutes et nettes,
- Ratio de parking (une place de parking pour x m²).

Grâce aux connaissances ainsi accumulées, nous procédons à l'estimation de la valeur de chaque bien selon les méthodes suivantes :

Première méthode : Capitalisation de la valeur locative estimée

La valeur d'investissement résulte de l'application d'un taux de rendement à la valeur locative estimée (VLE), plus ou moins la valeur actuelle nette (VAN) de la différence entre le loyer actuel et la VLE jusqu'à la prochaine échéance du bail.

Deuxième méthode : Prix unitaires

La valeur d'investissement se déduit d'une estimation du prix au m² de surfaces de bureaux, d'entrepôts, d'archives ou de places de parking sur base d'informations en fonction du marché et compte tenu de divers facteurs tels que la situation du bien, son standing, son âge, etc.

Troisième méthode : Valeur actualisée des flux de trésorerie (cash flow)

La valeur d'investissement se calcule sur base des conditions précisées au contrat et correspond à la somme de la valeur actuelle nette des divers flux de trésorerie au fil des ans.

Valeur admise

La valeur d'investissement définitive est la valeur résultant de l'une ou plusieurs des méthodes décrites ci-dessus.



C. Récapitulatif général des évaluations au 31/03/2010

Valorisation générale

	m ²	LOYER NET ⁽¹⁾	LOYER NET +	VLE	VALEUR D'INVESTISSEMENT	RENDEMENT (sur loyer net + VLE)
(I) ENSEMBLES INDUSTRIELS						
Courcelles - Rue de la Glacerie	32.926	878.294,04 €	878.294,04 €	731.677,00 €	6.219.000,00 €	14,12 %
Gosselies - Demanet	27.195	446.997,97 €	648.899,97 €	546.442,00 €	5.395.000,00 €	12,03 %
Marchienne-Au-Pont - Rue Thomas Bonehill	13.687	359.419,48 €	368.511,98 €	276.001,40 €	2.352.000,00 €	15,67 %
TOTAL	73.808	1.684.711,49 €	1.895.705,99 €	1.554.120,40 €	13.966.000,00 €	13,57 %
(II) IMMEUBLES INDUSTRIELS						
Jumet - Rue de l'Industrie 12	12.656	0,00 €	0,00 €	273.120,00 €	2.165.000,00 €	0,00 %
Jumet - Rue de l'Industrie 9	2.491	40.378,68 €	40.378,68 €	50.009,00 €	471.000,00 €	8,57 %
Gosselies - Chaussée de Fleurus	18.143	616.763,68 €	616.763,68 €	571.245,00 €	7.628.000,00 €	8,09 %
Eupen	8.342	267.028,78 €	267.028,78 €	218.885,87 €	2.454.000,00 €	10,88 %
Jumet - Rue Ledoux	960	37.831,30 €	37.831,30 €	29.767,00 €	283.000,00 €	13,37 %
Gosselies - Mailleries	10.778	224.528,28 €	251.620,28 €	167.452,00 €	1.416.000,00 €	17,77 %
Gosselies - Aéroport	34.889	1.419.155,28 €	1.419.155,28 €	1.409.294,00 €	16.657.000,00 €	8,52 %
Gosselies - Avenue des Etats-Unis	288	87.447,36 €	103.295,36 €	103.111,25 €	1.192.000,00 €	8,67 %
Fleurus - Avenue de l'Espérance	3.797	99.000,00 €	99.000,00 €	118.285,00 €	1.334.000,00 €	7,42 %
TOTAL	92.344	2.792.133,36 €	2.835.073,36 €	2.941.169,12 €	33.600.000,00 €	8,44 %
(III) IMMEUBLES COMMERCIAUX						
Gosselies, RN 5	25.763	1.261.334,36 €	1.383.251,36 €	1.225.187,92 €	18.662.000,00 €	7,41 %
Gosselies - City Nord	40.338	3.341.515,15 €	3.352.625,15 €	3.251.542,40 €	45.524.000,00 €	7,36 %
Gosselies - Véranda Confort	3.329	120.000,00 €	128.950,00 €	53.205,00 €	371.000,00 €	34,76 %
Gosselies - Demanet (Media Markt)	6.071	416.055,24 €	416.055,24 €	408.779,00 €	5.749.000,00 €	7,24 %
Binche - Zéphirin Fontaine	2.508	96.000,00 €	96.000,00 €	74.713,00 €	997.000,00 €	9,63 %
Leuze-en-Hainaut	1.530	84.830,64 €	84.830,64 €	38.250,00 €	562.000,00 €	15,09 %
Nalinnes - Bultia 1	2.421	355.612,20 €	355.612,20 €	335.173,00 €	4.914.000,00 €	7,24 %
Dampremy, chaussée de Bruxelles 100 (projet Delbrassinne)	projet	0,00 €	0,00 €	pm	1.285.000,00 €	0,00 %
Courcelles - Lido Shopping	4.309	241.936,56 €	333.536,56 €	344.720,00 €	4.529.000,00 €	7,36 %
Couillet - Route de Philippeville 196-206	1.861	149.641,80 €	149.641,80 €	137.745,80 €	1.671.000,00 €	8,96 %
Anderlues - Chaussée de Mons 56	1.615	74.400,00 €	74.400,00 €	76.575,00 €	862.000,00 €	8,63 %
TOTAL	89.744	6.141.325,95 €	6.374.902,95 €	5.945.891,12 €	85.126.000,00 €	7,49 %
(IV) IMMEUBLES DE BUREAUX						
Jumet - Rue Frison	1.091	64.091,16 €	64.091,16 €	56.636,00 €	622.000,00 €	10,30 %
Charleroi - Université Mons-Hainaut	1.967	163.800,84 €	163.800,84 €	129.760,00 €	2.120.000,00 €	7,73 %
Charleroi - Université Mons-Hainaut (extension)	485	46.628,28 €	46.628,28 €	43.003,50 €	630.000,00 €	7,40 %
TOTAL	3.543	274.520,28 €	274.520,28 €	229.399,50 €	3.372.000,00 €	8,14 %
TOTAL GENERAL	259.438	10.892.691,08 €	11.380.202,58 €	10.670.580,14 €	136.064.000,00 €	8,36 %

⁽¹⁾ loyer net en cours = loyer annuel à la date d'expertise, le locataire étant supposé supporter l'entière des charges locatives, le précompte immobilier, la taxe sur les enseignes, les primes d'assurances etc., hors gros travaux. Le revenu locatif n'est quant à lui pas nécessairement identique à ce dernier, car il inclut parfois de tels éléments qui ne représentent pas un revenu à proprement parler mais plutôt un remboursement de frais propres au locataire.

Valeur d'investissement et Fair Value

	VALEUR D'INVESTISSEMENT	COEFF. DROIT MUTATION	FAIR VALUE
Immeubles et bloc d'immeubles de plus de 2,5 millions d'euros	110.857.000 €	2,50 %	108.153.171 €
Immeubles de moins de 2,5 millions d'euros			
Marchienne-Au-Pont - Rue Thomas Bonehill	2.352.000 €	12,50 %	2.090.667 €
Jumet - Rue de l'Industrie 12	2.165.000 €	12,50 %	1.924.444 €
Jumet - Rue de l'Industrie 9	471.000 €	12,50 %	418.667 €
Eupen	2.454.000 €	12,50 %	2.181.333 €
Jumet - Rue Ledoux	283.000 €	12,50 %	251.556 €
Gosselies - Emailleries	1.416.000 €	12,50 %	1.258.667 €
Gosselies, Aéroport			
Norbert Dentressangle	385.000 €	12,50 %	342.222 €
Attecam	505.000 €	12,50 %	448.889 €
Belgian Racing	1.155.000 €	12,50 %	1.026.667 €
Wacker	251.000 €	12,50 %	223.111 €
D.D.S.	2.367.000 €	12,50 %	2.104.000 €
terrain	285.000 €	12,50 %	253.333 €
Avenue des Etats-Unis	1.192.000 €	12,50 %	1.059.556 €
Fleurus - Avenue de l'Esperance	1.334.000 €	12,50 %	1.185.778 €
Jumet, RN5 - Carglass	1.255.000 €	12,50 %	1.115.556 €
Gosselies - Véranda Confort	371.000 €	12,50 %	329.778 €
Binche - Zéphirin Fontaine	997.000 €	12,50 %	886.222 €
Leuze-en-Hainaut	562.000 €	12,50 %	499.556 €
Nalinnes - route de Philippeville 193	967.000 €	12,50 %	859.556 €
Dampremy, chaussée de Bruxelles 100 (projet Delbrassinne)	1.285.000 €	12,50 %	1.142.222 €
Couillet - Route de Philippeville 196-206	1.671.000 €	12,50 %	1.485.333 €
Anderlues - Chaussée de Mons 56	862.000 €	12,50 %	766.222 €
Jumet - Rue Frison	622.000 €	12,50 %	552.889 €
Total Immeubles de moins de 2,5 millions d'euros	25.207.000 €		22.406.222 €
Total Valeur du Patrimoine	136.064.000 €		130.559.393 €
Droits mutation		4,22 %	5.504.607 €

Comparaison des 5 derniers trimestres

	31/03/2009	30/06/2009	30/09/2009	31/12/2009	31/03/2010
Valeur d'Investissement du Portefeuille	124.470.000,00 €	132.509.000,00 €	132.755.000,00 €	136.048.000,00 €	136.064.000,00 €
Fair Value	119.799.111,00 €	127.282.320,00 €	127.318.873,00 €	130.535.544,72 €	130.559.392,95 €
Loyers net en cours	10.182.258,08 €	10.959.607,00 €	11.045.664,10 €	11.302.399,00 €	10.892.691,08 €
Loyers net en cours + VLE	10.788.159,59 €	11.394.753,01 €	11.454.760,11 €	11.808.591,50 €	11.380.202,58 €
VLE	9.858.550,31 €	10.385.106,75 €	10.413.834,75 €	10.671.056,14 €	10.670.580,14 €
Taux d'occupation ⁽¹⁾	94,38 %	96,18 %	96,43 %	95,71 %	95,72 %
Rendement sur loyer net + VLE ⁽²⁾	8,67 %	8,60 %	8,63 %	8,68 %	8,36 %
Rendement sur loyer net ⁽³⁾	8,18 %	8,27 %	8,32 %	8,31 %	8,01 %
Rendement sur loyer net ⁽⁴⁾	8,50 %	8,61 %	8,68 %	8,66 %	8,34 %

⁽¹⁾ Loyer net en cours / (Loyer net en cours + VLE)

⁽²⁾ (Loyer net en cours + VLE) / Valeur d'Investissement du Portefeuille

⁽³⁾ Loyer net en cours / Valeur d'Investissement du Portefeuille

⁽⁴⁾ Loyer net en cours / Fair Value

Historique annuel - comparaison des valeurs

	VALEUR D'INVESTISSEMENT AU					% du	Changement
	31/03/2009	30/06/2009	30/09/2009	31/12/2009	31/03/2010	Patrimoine au 31/03/2010	par rapport au 31/03/2009
(I) ENSEMBLES INDUSTRIELS							
Courcelles - Rue de la Glacerie	6.223.000,00 €	6.224.000,00 €	6.221.000,00 €	6.221.000,00 €	6.219.000,00 €	4,57 %	-0,06 %
Gosselies - Demanet	5.418.000,00 €	5.408.000,00 €	5.390.000,00 €	5.395.000,00 €	5.395.000,00 €	3,97 %	-0,42 %
Marchienne-Au-Pont - Rue Thomas Bonehill	2.337.000,00 €	2.375.000,00 €	2.393.000,00 €	2.377.000,00 €	2.352.000,00 €	1,73 %	0,64 %
TOTAL	13.978.000,00 €	14.007.000,00 €	14.004.000,00 €	13.993.000,00 €	13.966.000,00 €	10,26 %	-0,09 %
(II) IMMEUBLES INDUSTRIELS							
Jumet - Rue de l'Industrie 12	2.512.000,00 €	2.488.000,00 €	2.390.000,00 €	2.296.000,00 €	2.165.000,00 €	1,59 %	-13,81 %
Jumet - Rue de l'Industrie 9	463.000,00 €	465.000,00 €	467.000,00 €	469.000,00 €	471.000,00 €	0,35 %	1,73 %
Gosselies - Chaussée de Fleurus	4.304.000,00 €	4.337.000,00 €	4.381.000,00 €	7.636.000,00 €	7.628.000,00 €	5,61 %	77,23 %
Eupen	2.409.000,00 €	2.406.000,00 €	2.399.000,00 €	2.459.000,00 €	2.454.000,00 €	1,80 %	1,87 %
Jumet - Rue Ledoux	283.000,00 €	281.000,00 €	286.000,00 €	285.000,00 €	283.000,00 €	0,21 %	0,00 %
Gosselies - Emailleries	1.377.000,00 €	1.363.000,00 €	1.351.000,00 €	1.402.000,00 €	1.416.000,00 €	1,04 %	2,83 %
Gosselies - Aéroport	16.619.000,00 €	16.493.000,00 €	16.608.000,00 €	16.643.000,00 €	16.657.000,00 €	12,24 %	0,23 %
Gosselies - Avenue des Etats-Unis	1.280.000,00 €	1.259.000,00 €	1.259.000,00 €	1.203.000,00 €	1.192.000,00 €	0,88 %	-6,88 %
Fleurus - Avenue de l'Espérance	0,00 €	1.350.000,00 €	1.354.000,00 €	1.356.000,00 €	1.334.000,00 €	0,98 %	N/A
TOTAL	29.247.000,00 €	30.442.000,00 €	30.495.000,00 €	33.749.000,00 €	33.600.000,00 €	24,69 %	14,88 %
(III) IMMEUBLES COMMERCIAUX							
Gosselies, RN 5	18.681.000,00 €	18.650.000,00 €	18.631.000,00 €	18.679.000,00 €	18.662.000,00 €	13,72 %	-0,10 %
Gosselies - City Nord	44.872.000,00 €	44.902.000,00 €	45.260.000,00 €	45.397.000,00 €	45.524.000,00 €	33,46 %	1,45 %
Gosselies - Véranda Confort	371.000,00 €	371.000,00 €	371.000,00 €	371.000,00 €	371.000,00 €	0,27 %	0,00 %
Gosselies - Demanet (Media Markt)	5.744.000,00 €	5.753.000,00 €	5.752.000,00 €	5.750.000,00 €	5.749.000,00 €	4,23 %	0,09 %
Binche - Zéphirin Fontaine	1.048.000,00 €	1.031.000,00 €	906.000,00 €	906.000,00 €	997.000,00 €	0,73 %	-4,87 %
Leuze-en-Hainaut	608.000,00 €	599.000,00 €	590.000,00 €	574.000,00 €	562.000,00 €	0,41 %	-7,57 %
Nalines - Bultia 1	631.000,00 €	4.921.000,00 €	4.920.000,00 €	4.921.000,00 €	4.914.000,00 €	3,61 %	678,76 %
Dampremy, chaussée de Bruxelles 100	1.285.000,00 €	1.285.000,00 €	1.285.000,00 €	1.285.000,00 €	1.285.000,00 €	0,94 %	0,00 %
Courcelles - Lido Shopping	4.640.000,00 €	4.640.000,00 €	4.639.000,00 €	4.534.000,00 €	4.529.000,00 €	3,33 %	-2,39 %
Couillet - Route de Philippeville 196-206	0,00 €	1.678.000,00 €	1.676.000,00 €	1.673.000,00 €	1.671.000,00 €	1,23 %	N/A
Anderlues - Chaussée de Mons 56	0,00 €	861.000,00 €	861.000,00 €	862.000,00 €	862.000,00 €	0,63 %	N/A
TOTAL	77.880.000,00 €	84.691.000,00 €	84.891.000,00 €	84.952.000,00 €	85.126.000,00 €	62,56 %	9,30 %
(IV) IMMEUBLES DE BUREAUX							
Jumet - Rue Frison	606.000,00 €	609.000,00 €	608.000,00 €	600.000,00 €	622.000,00 €	0,46 %	2,64 %
Charleroi - Université Mons-Hainaut	2.133.000,00 €	2.129.000,00 €	2.126.000,00 €	2.123.000,00 €	2.120.000,00 €	1,56 %	-0,61 %
Charleroi - Université Mons-Hainaut (extension)	626.000,00 €	631.000,00 €	631.000,00 €	631.000,00 €	630.000,00 €	0,46 %	0,64 %
TOTAL	3.365.000,00 €	3.369.000,00 €	3.365.000,00 €	3.354.000,00 €	3.372.000,00 €	2,48 %	0,21 %
TOTAL GENERAL	124.470.000,00 €	132.509.000,00 €	132.755.000,00 €	136.048.000,00 €	136.064.000,00 €	100,00 %	9,31 %

⁽¹⁾ Le site Inter-Ceram est repris pour la 1^{ère} fois dans le patrimoine au 31/12/2009.

VI. Rapport financier

Conformément aux dispositions légales, la situation financière, les comptes semestriels et annuels ainsi que les opérations à constater dans les comptes de la Sicafi font l'objet d'un contrôle réalisé par Deloitte, Réviseurs d'entreprises, lequel est agréé par la C.B.F.A. et représenté pour sa mission par M. Philip Maeyaert.

Pour ses missions, la rémunération s'élève à 20.000 € H.T.V.A. par exercice pour l'examen des comptes annuels.

A. Rapport du Commissaire

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, du compte de résultats consolidé résumé, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, de l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et des notes sélectives (conjointement les «informations financières intermédiaires») de Warehouses Estates Belgium SCA (la «Société») pour le semestre clôturé au 31 mars 2010. Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

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

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

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé au 31 mars 2010 ne sont pas établies conformément à IAS 34 - Information financière intermédiaire tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Diegem, le 10 mai 2010

Le commissaire


DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Philip Maeyaert



B. Situation comptable et financière au 31/03/2010 ⁽¹⁾⁽²⁾

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE (en €)

	Notes	30/09/2009 IFRS	31/03/2010 IFRS
I. Actifs non courants		127.318.873,00	130.559.393,00
C. Immeubles de placement	3,4,13	127.318.873,00	130.559.393,00
D. Projets de développement	3,5	0,00	0,00
F. Actifs financiers non courants		0,00	0,00
II. Actifs courants		2.733.733,10	2.567.743,57
A. Actifs détenus en vue de la vente		0,00	0,00
- Immeubles de placement		0,00	0,00
D. Créances commerciales	6	2.066.671,60	2.058.181,47
E. Créances fiscales et autres actifs courants		145.308,80	2.744,00
- Autres		145.308,80	2.744,00
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie		223.763,64	499.619,78
G. Comptes de régularisation		297.989,06	7.198,32
- Revenus immobiliers courus non échus		0,00	0,00
- Charges immobilières payées d'avance		292.357,65	7.198,32
- Intérêts et autres charges financières payées d'avance		35,07	0,00
- Autres		5.596,34	0,00
TOTAL DE L'ACTIF		130.052.606,10	133.127.136,57

⁽¹⁾ la Sicafi n'établit que des comptes statutaires.

⁽²⁾ les données chiffrées reprises dans les pages suivantes peuvent présenter des différences d'arrondis par rapport aux chiffres repris dans le REA 2009.



COMPTE DE RESULTATS (en €)

	Notes	du 01/10/08 au 31/03/09	du 01/10/09 au 31/03/10
		IFRS	IFRS
I. Revenus locatifs	9	5.198.019,55	5.411.704,52
A. Loyers	9	5.198.019,55	5.411.704,52
III. Charges relatives à la location	6	-5.982,60	19.827,91
A. Loyers à payer sur locaux pris en location		0,00	0,00
B. Réductions de valeur sur créances commerciales	6	-17.275,42	-21.025,98
C. Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	6	11.292,82	40.853,89
RESULTAT LOCATIF NET		5.192.036,95	5.431.532,43
V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		740.363,53	763.675,62
A. Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire		302.942,53	304.183,90
B. Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués		437.421,00	459.491,72
VII. Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		-792.350,77	-803.754,79
A. Charges locatives exposées par le propriétaire		-315.423,82	-313.869,02
B. Précomptes et taxes sur immeubles loués		-476.926,95	-489.885,77
VIII. Autres recettes et dépenses relatives à la location		40.102,51	39.526,20
RESULTAT IMMOBILIER		5.180.152,22	5.430.979,46
IX. Frais techniques	14	-412.126,33	-528.264,62
A. Récurrents		-86.789,71	-81.600,76
- Primes d'assurance		-86.789,71	-81.600,76
B. Non récurrents		-325.336,62	-446.663,86
- Dépenses relatives à l'amélioration des immeubles		-214.715,74	-302.367,11
- Honoraires		-110.620,88	-144.296,75
X. Frais commerciaux	14	-19.983,37	-41.405,87
A. Commissions d'agence		0,00	0,00
B. Publicité		-13.279,71	-23.448,53
C. Frais juridiques		-6.703,66	-17.957,34
XI. Charges et taxes sur immeubles non loués		0,00	0,00
XII. Frais de gestion immobilière	14	-254.515,15	-275.155,78
A. Honoraires versés aux gérants		-184.286,93	-200.059,54
- Honoraires de la gérance		-143.740,52	-159.467,46
- Honoraires de l'expert immobilier		-40.546,41	-40.592,08
B. Charges de gestion d'immeubles		-70.228,22	-75.096,24
- Avocats		-12.820,00	-16.361,70
- Taxes et redevances		-57.408,22	-58.734,54
CHARGES IMMOBILIERES	14	-686.624,85	-844.826,27
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		4.493.527,37	4.586.153,19
XIV. Frais généraux de la Société	14	-252.227,26	-301.974,21
XV. Autres revenus et charges d'exploitation	6	28.187,45	25.271,32
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		4.269.487,56	4.309.450,30

(suite)	Notes	du 01/10/08 au 31/03/09	du 01/10/09 au 31/03/10
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement		0,00	0,00
A. Ventes nettes d'immeubles (Prix de vente - frais de transaction)		0,00	0,00
B. Valeur comptable des immeubles vendus		0,00	0,00
XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement	4	1.019.973,71	-650.986,45
RESULTAT D'EXPLOITATION		5.289.461,27	3.658.463,85
XIX. Revenus financiers	8	165.411,63	3.194,34
A. Intérêts et dividendes perçus	8	13.867,75	384,41
B. Produits relatifs aux instruments financiers dérivés	8	145.155,55	0,00
C. Autres	8	6.388,33	2.809,93
XX. Charges d'intérêts	8	-549.489,70	-645.250,39
A. Intérêts nominaux sur emprunt	8	-549.489,70	-293.797,60
B. Charges relatives aux instruments financiers dérivés	8	0,00	-351.452,79
XXI. Autres charges financières	8	-1.598.492,26	-198.692,26
A. Frais bancaires et autres commissions	8	-1.435,88	-1.628,60
B. Variations de la juste valeur des instruments financiers	8	-1.597.056,38	-197.063,66
RESULTAT FINANCIER	8	-1.982.570,33	-840.748,31
RESULTAT AVANT IMPOT		3.306.890,94	2.817.715,54
XXII. Impôts des sociétés		-2.080,15	-57,65
IMPOT	10	-2.080,15	-57,65
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		3.304.810,79	2.817.657,89
Autres éléments du résultat global		0,00	0,00
RESULTAT GLOBAL		3.304.810,79	2.817.657,89
RESULTAT DE BASE ET DILUE PAR ACTION	12	1,44	1,22

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (en €)

	31/03/2009	31/03/2010
TREORERIE ET EQUIVALENTS DE TREORERIE A L'OUVERTURE DE L'EXERCICE	162.060	223.764
Résultat de l'exercice	3.304.811	2.817.656
+ Résultat financier	385.514	643.685
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers (1)	1.597.056	197.064
+ Charge d'impôt (- produit d'impôt)	2.080	58
Éléments sans effet de trésorerie	-1.013.992	631.159
- Augmentation (+ diminution) de la juste valeur des immeubles de placements	-1.019.974	650.986
- Plus-values (+ moins-values) de réalisation sur immeubles de placements	0	0
+ Pertes de valeur (- reprises de perte de valeur) sur créances commerciales	5.982	-19.828
Variations du besoin en fonds de roulement	-499.666	801.395
Mouvements des éléments de l'actif	-37.551	460.238
Créances commerciales	-16.225	26.883
Autres Créances	-2.107	142.565
Charges à reporter et produits à recevoir	-19.219	290.791
Mouvements des éléments du passif	-462.115	341.157
Dettes commerciales	-383.496	317.606
Variation des dettes fiscales	-57.534	-135.081
Charges à imputer et revenus à reporter	-21.085	158.633
- Variation des actifs non courants	0	0
- Impôts payés (+ impôts encaissés)	-1.722	-58
Autres	-1.937	1.436
FLUX DE TREORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES (A)	3.772.144	5.092.394
- Acquisitions immeubles de placement	0	-3.250.000
+ Cessions immeubles de placement	0	0
- Projets de développement et travaux d'aménagement	-745.836	-641.506
+ Cessions actifs détenus en vue de la vente	0	0
+ Cessions autres actifs	0	0
FLUX DE TREORERIE DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (B)	-745.836	-3.891.506
Variation des dettes financières	3.611.875	6.597.990
Intérêts payés	-550.829	-646.879
Intérêts reçus	163.023	3.194
Dividendes payés	-6.040.916	-6.879.338
FLUX DE TREORERIE DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (C)	-2.816.847	-925.033
TREORERIE ET EQUIVALENTS DE TREORERIE A LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	371.521	499.620

⁽¹⁾ Au 31/03/2010 les instruments de couverture de taux ont été valorisés à 1.954.347 € contre 1.757.283 € au 30/09/09 soit une variation de la juste valeur des instruments financiers de 197.064 €.

ETATS DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en €)

	Capital	Réserve Légale	Réserves Indisponibles	Réserves Disponibles	Résultats Reportés	Capitaux propres
AU 30/09/2007	6.700.000,00	40.375,56	46.020.307,89	2.332.644,93	26.488.514,88	81.581.843,26
Dividendes sur le résultat 2006/2007					-5.689.248,35	-5.689.248,35
Affectation du résultat 2006/2007 aux réserves disponibles				101.785,90	-101.785,90	
Résultat de l'exercice 2007/2008					15.582.967,67	15.582.967,67
AU 30/09/2008	6.700.000,00	40.375,56	46.020.307,89	2.434.430,83	36.280.448,30	91.475.562,58
Dividendes sur le résultat 2007/2008					-6.095.623,24	-6.095.623,24
Affectation du résultat 2007/2008 aux réserves disponibles				20.930,17	-20.930,17	0,00
Résultat du 1 ^{er} semestre 2008/2009					3.304.810,79	3.304.810,79
AU 31/03/2009	6.700.000,00	40.375,56	46.020.307,89	2.455.361,00	33.468.705,68	88.684.750,13
Résultat du 2 ^{ème} semestre 2008/2009					2.703.517,66	2.703.517,66
AU 30/09/2009	6.700.000,00	40.375,56	46.020.307,89	2.455.361,00	36.172.223,34	91.388.267,79
Transfert des Réserves Indisponibles par l'Assemblée Générale Ordinaire du 8/12/2009 ⁽¹⁾			-46.020.307,89	46.020.307,89		0,00
Dividendes sur le résultat 2008/2009					-6.935.464,66	-6.935.464,66
Affectation du résultat 2008/2009 aux réserves disponibles						0,00
Résultat du 1 ^{er} semestre 2009/2010					2.817.657,89	2.817.657,89
AU 31/03/2010	6.700.000,00	40.375,56	0,00	48.475.668,89	32.054.416,57	87.270.461,02

⁽¹⁾ La partie des résultats reportés des exercices antérieurs correspondant aux variations de juste valeurs des immeubles de placements et des instruments financiers avant l'introduction des normes IAS-IFRS, a été requalifiée en Réserves Disponibles lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 8/12/2009.

La direction analyse régulièrement la structure des capitaux propres et la compare à l'endettement en vue de limiter le taux d'endettement.

Les dividendes font partie du résultat reporté jusqu'à ce que l'assemblée générale des actionnaires les attribue.

Les modifications éventuelles du capital de la Sicafi sont régies par l'article 8 des statuts coordonnés modifié lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 11/12/2007.



C. Notes suite au passage au référentiel IFRS

NOTE 1. Informations générales et méthodes comptables

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Warehouses Estates Belgium s.c.a. (ci-après dénommée «W.E.B. s.c.a.» ou la «Société») est une société d'investissement à capital fixe immobilière (Sicaf Immobilière) de droit belge. Les comptes semestriels résumés de la Société au 31/03/2010 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 7/05/2010.

MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables sont identiques à celles publiées dans notre rapport annuel 2009 à l'exception des normes et interprétations nouvelles ou amendées qui entrent en vigueur à compter de l'exercice 2010 et qui sont détaillée dans le rapport annuel 2009.

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les états financiers semestriels résumés ont été préparés conformément au référentiel comptable IFRS («International Financial Reporting Standards») tel qu'adopté dans l'Union européenne et conformément à la norme IAS 34 «Information financière intermédiaire».

La Société n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes et interprétations dont la date d'entrée en vigueur est postérieure à l'exercice semestriel clôturé au 31/03/2010.

NOTE 2. Sources principales d'incertitudes relatives aux estimations et jugements comptables significatifs

Les immeubles de placement, qui constituent la quasi-totalité de l'actif de W.E.B. s.c.a., sont estimés à leur juste valeur par un expert indépendant en application des principes développés dans les méthodes comptables et dans la note 5.

Par ailleurs, la Société n'a pas dû procéder à des jugements significatifs dans l'application de ses méthodes comptables.

NOTE 3. Informations sectorielles

Dans la mesure où l'activité de la Société est concentrée dans la province du Hainaut, la source et la nature principale des risques et de la rentabilité de W.E.B. s.c.a. sont associés à l'affectation de ses immeubles. Par conséquent, le premier niveau de l'information sectorielle est organisé par secteur d'activité : Halls Industriels, Commerces, Bureaux et Autres. Le second niveau de l'information sectorielle est donc établi sur base de la localisation des actifs, en distinguant les trois secteurs géographiques suivants : Gosselies, City-Nord et Autres Régions.



Informations sectorielles primaires (en €)

2009 31/03/2009	Halls Industriels	Commerces	Bureaux	Autres	Non alloués	Total
Résultat locatif net	1.810.692,80	2.970.756,89	133.413,73	277.173,53	0,00	5.192.036,95
Résultat immobilier	1.768.159,29	3.007.376,92	130.413,48	274.202,53	0,00	5.180.152,22
IX. Frais techniques	-189.051,48	-196.924,04	-18.316,02	-7.834,79	0,00	-412.126,33
X. Frais commerciaux	-6.713,06	-11.292,20	-1.270,60	-707,51	0,00	-19.983,37
XII. Frais de gestion immobilière	-86.899,67	-148.641,02	-5.914,74	-13.059,73	0,00	-254.515,15
XIV. Frais généraux de la Société	-87.325,00	-144.990,45	-6.473,73	-13.438,07	0,00	-252.227,26
XV. Autres revenus et charges d'exploitation	12.066,99	8.205,60	6.670,48	1.244,38	0,00	28.187,45
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-461.449,13	1.453.316,70	11.809,42	16.296,72	0,00	1.019.973,71
Résultat d'exploitation	948.787,94	3.967.051,52	116.918,29	256.703,53	0,00	5.289.461,27
Résultat financier	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.982.570,33	-1.982.570,33
Impôts	0,00	0,00	0,00	0,00	-2.080,15	-2.080,15
Résultat net	948.787,94	3.967.051,52	116.918,29	256.703,53	-1.984.650,48	3.304.810,79

2010 31/03/2010	Halls Industriels	Commerces	Bureaux	Autres	Non alloués	Total
Résultat locatif net	1.855.925,75	3.139.868,58	157.512,23	278.225,87	0,00	5.431.532,43
Résultat immobilier	1.841.064,93	3.158.012,24	154.992,96	276.909,33	0,00	5.430.979,46
IX. Frais techniques	-282.890,87	-201.345,86	-19.359,33	-7.498,73	-17.169,82	-528.264,62
X. Frais commerciaux	-18.298,13	-21.219,72	-682,49	-1.205,53	0,00	-41.405,87
XII. Frais de gestion immobilière	-94.279,15	-160.068,70	-7.220,20	-13.587,73	0,00	-275.155,78
XIV. Frais généraux de la Société	-104.624,57	-173.035,37	-8.789,21	-15.525,06	0,00	-301.974,21
XV. Autres revenus et charges d'exploitation	6.050,90	18.549,17	0,00	671,25	0,00	25.271,32
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-441.313,45	-246.341,95	31.930,88	4.738,07	0,00	-650.986,45
Résultat d'exploitation	905.709,66	2.374.549,82	150.872,60	244.501,59	-17.169,82	3.658.463,85
Résultat financier	0,00	0,00	0,00	0,00	-840.748,31	-840.748,31
Impôts	0,00	0,00	0,00	0,00	-57,65	-57,65
Résultat net	905.709,66	2.374.549,82	150.872,60	244.501,59	-857.975,78	2.817.657,89



ACTIF au 30/09/2009 (en €)

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE	Halls Industriels	Commerces	Bureaux	Autres	Non Alloués	Total
I. Actifs non courants						127.318.873
C. Immeubles de placement	38.824.583	82.365.148	1.230.942	4.898.200	0	127.318.873
D. Projets de développement	0	0	0	0	0	0
F. Actifs financiers non courants	0	0	0	0	0	0
II. Actifs courants						2.733.733
A. Actifs détenus en vue de la vente	0	0	0	0	0	0
D. Créances commerciales	669.219	1.259.639	59.107	78.707	0	2.066.672
E. Créances fiscales et autres actifs courants	0	145.309	0	0	0	145.309
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	0	0	0	0	223.764	223.764
G. Comptes de régularisation	100.427	166.152	13.802	17.574	35	297.989
TOTAL DE L'ACTIF	39.594.228	83.936.248	1.303.850	4.994.480	223.799	130.052.606

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF au 30/09/2009 (en €)

	Halls Industriels	Commerces	Bureaux	Autres	Non Alloués	Total
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES						91.388.268
A. Capital	0	0	0	0	6.700.000	6.700.000
D. Réserves	0	0	0	0	48.516.044	48.516.044
E. Résultats reportés	0	0	0	0	36.172.223	36.172.223
PASSIF						
I. Passifs non courant						34.692
B. Dettes financières non courantes	0	0	0	0	34.692	34.692
F. Passifs d'impôts différés	0	0	0	0	0	0
II. Passifs courants						38.629.646
B. Dettes financières courantes	0	0	0	0	33.300.000	33.300.000
C. Autres passifs financiers courants	0	0	0	0	1.757.283	1.757.283
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	161.305	256.034	16.336	11.705	188.705	634.084
E. Autres passifs courants	0	0	0	0	458.267	458.267
F. Comptes de régularisation	742.765	1.507.327	87.438	142.372	110	2.480.011
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	904.070	1.763.361	103.774	154.077	127.127.325	130.052.606



ACTIF au 31/03/2010 (en €)

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE	Halls Industriels	Commerces	Bureaux	Autres	Non Alloués	Total
I. Actifs non courants						130.559.393
C. Immeubles de placement	41.845.700	82.533.754	1.264.123	4.915.816	0	130.559.393
D. Projets de développement	0	0	0	0	0	0
F. Actifs financiers non courants	0	0	0	0	0	0
II. Actifs courants						2.567.744
A. Actifs détenus en vue de la vente	0	0	0	0	0	0
D. Créances commerciales	646.963	1.269.492	74.419	67.307	0	2.058.181
E. Créances fiscales et autres actifs courants	1.892	852	0	0	0	2.744
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	0	0	0	0	499.620	499.620
G. Comptes de régularisation	2.479	4.158	198	362	0	7.198
TOTAL DE L'ACTIF	42.497.033	83.808.257	1.338.741	4.983.485	499.620	133.127.137

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF au 31/03/2010 (en €)

	Halls Industriels	Commerces	Bureaux	Autres	Non Alloués	Total
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES						87.270.461
A. Capital	0	0	0	0	6.700.000	6.700.000
D. Réserves	0	0	0	0	48.516.044	48.516.044
E. Résultats	0	0	0	0	32.054.417	32.054.417
PASSIF						
I. Passifs non courant						47.683
B. Dettes financières non courantes	0	0	0	0	47.683	47.683
F. Passifs d'impôts différés	0	0	0	0	0	0
II. Passifs courants						45.808.993
B. Dettes financières courantes	0	0	0	0	40.260.000	40.260.000
C. Autres passifs financiers courants	0	0	0	0	1.954.347	1.954.347
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	398.602	318.671	12.717	33.061	53.557	816.609
E. Autres passifs courants	0	0	0	0	139.394	139.394
F. Comptes de régularisation	792.806	1.613.280	87.079	145.480	0	2.638.644
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	1.191.408	1.931.951	99.796	178.541	129.725.441	133.127.137

Informations sectorielles secondaires (en €)

	Gosselies	City Nord	Autres Régions	Total
31/03/2009				
Revenus locatifs	2.076.123	1.633.937	1.487.960	5.198.020
Immeubles de placement (Fair Value)	44.968.716	49.381.463	25.448.932	119.799.111
Transfert aux immeubles de placement	245.009	0	0	245.009
31/03/2010				
Revenus locatifs	2.122.913	1.692.062	1.596.730	5.411.705
Immeubles de placement (Fair Value)	48.157.442	50.022.438	32.379.513	130.559.393
Transfert aux immeubles de placement	0	0	0	0

NOTE 4. Projets de développement

	30/09/09	31/03/2010
Solde au 01/10/N-1	0	0
Investissements	245.009	0
Acquisitions en vue d'une transformation	0	0
Transfert aux immeubles de placement	-245.009	0
Solde à la clôture N	0	0

NOTE 5. Immeubles de placement

	30/09/2009	31/03/2010
Solde au 01/10/N-1	118.033.301	127.318.873
Transfert des projets de développement	245.009	0
Acquisitions	8.100.000	3.250.000
Dépenses capitalisées	1.000.394	641.506
Transfert des immeubles détenus en vue de la vente	0	0
Cessions	0	0
Augmentation/(diminution) de juste valeur	-59.831	-650.986
Solde à la clôture N	127.318.873	130.559.393

L'expert immobilier effectue trimestriellement une valorisation des immeubles de placement en conformité avec les normes nationales et internationales (International Valuation Standards) ainsi que leurs modalités d'application, notamment en matière d'estimation de Sicaf Immobilière. La juste valeur est définie comme la valeur, hors droits de mutation, la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de vente entre des parties consentantes et bien informées. Cette valeur ne reflète ni les dépenses d'investissement futurs qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses. Elle repose sur la valeur actualisée des loyers nets futurs de chaque immeuble diminuée des charges d'entretien incombant aux propriétaires. Le taux d'actualisation dépend principalement des taux d'actualisation observés sur le marché de l'investissement immobilier eu égard à la localisation et à la qualité des bâtiments et des locataires à la date de valorisation. Les loyers futurs sont estimés sur base des loyers contractuels existants et des anticipations du marché immobilier propre à chaque immeuble pour les périodes subséquentes.

La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'Etat d'un droit de mutation. Le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions et donc le montant des droits à payer n'est connu que lorsque la vente a été conclue. L'analyse de l'historique des cessions réalisées sur le marché belge durant les années 2003 à 2005 incluses donne un taux moyen de coût de transaction de 2,5 %. Aussi, la valeur probable de réalisation des immeubles de plus de 2.500.000 EUR, droits déduits, correspondant à la juste valeur (Fair Value), telle que définie par le référentiel IFRS, peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de droit équivalent à 2,5 %. Ce taux de 2,5 % sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à +/- 0,5 %. Pour les autres immeubles, les droits d'enregistrement ont été déduits.

Au moment de l'acquisition de l'immeuble, la valeur d'investissement, incluant les droits de mutation, est comptabilisée à l'actif du bilan et lors de la première évaluation, par l'expert immobilier, la comptabilisation est réalisée sur base de la «Juste valeur» (c-à-d hors droits de mutation). La différence, positive ou négative, entre les deux valeurs retenues est comptabilisée en compte de résultats.

ACQUISITIONS

Lors du Conseil d'Administration du 7/05/2009, un projet d'acquisition d'un bien immobilier a été examiné et approuvé par les membres du Conseil d'Administration, conformément à la politique d'investissements, sur base d'un descriptif remis et commenté.

Ce bâtiment se situe route Nationale 5 à Gosselies et jouit d'une très bonne visibilité.

Il se trouve dans un environnement mixte résidentiel et commercial.

Il se compose d'un showroom (1.419 m²) et de deux magasins (2.446 m² + 1.854 m²) et de bureaux administratifs (604 m²), le tout pour une surface totale bâtie de 6.323 m² sur 1ha01a79ca.

La valeur d'investissement a été fixée à 3.250.000 € avec un loyer annuel de 285.000 €.

Conformément à l'art. 59 de l'A.R. relatif aux Sicaf Immobilières, une expertise du bien par l'expert agréé de la Sicafi a été réalisée. Cette expertise détermine la valeur d'investissement à 3.260.000 € et la Fair Value à 3.180.000 €. Sur cette base, le rendement moyen sur loyers perçus ou contractuels s'établit à 8,74 % de la valeur d'investissement. Le niveau du loyer net sera supérieur de 18,61 % de la valeur locative normale estimée du bien à la date d'expertise. L'immeuble est loué, au vendeur, pour une durée initiale de 4 ans ferme prenant cours le jour de l'acquisition. L'acte authentique s'est tenu le 1/12/2009.

DEPENSES CAPITALISEES

Lors du premier semestre de l'exercice 2010, des investissements et des travaux d'aménagement ont été réalisés pour +/- 641.000 €, ils se détaillent comme suit :

- CHAUSSEE DE FLEURUS 157 - 6041 GOSELIES

Des investissements de l'ordre de 175.000 € T.V.A.C. ont été affectés à ce bâtiment.

112.000 € concernent des travaux d'aménagements des parkings pour le locataire FACQ. En effet, bien que le bâtiment ait été mis à disposition du locataire en date du 15/11/2008, ces travaux ne pouvaient être réalisés qu'après finalisation des travaux à charge du locataire.

Le solde, soit +/- 63.000 €, consiste en des travaux d'aménagement et de scission en 2 de la partie du hall non occupée par Facq. Chaque surface a été mise à disposition de 2 nouveaux locataires le 1/11/2009 pour une durée de 9 ans.



- RUE DE L'INDUSTRIE 23 - 4700 EUPEN

Des travaux d'isolation ont été réalisés à hauteur de 26.000 € T.V.A.C.

- MESSALINE - CITY NORD - 6041 GOSSELIES

En août 2009, le bâtiment a été mis à disposition du locataire (Messaline), pour une durée de 9 ans.

50.000 € T.V.A.C. ont été affectés à des travaux de finalisation ainsi qu'à la réalisation, dans une surface non exploitée, d'un entrepôt de +/- 325 m². Ce dernier a fait l'objet d'une location supplémentaire annuelle de 10.200 €.

- GALERIE - CITY NORD - 6041 GOSSELIES

Un permis d'urbanisme a été obtenu pour la transformation des façades et le réaménagement de la galerie en août 2009. Des investissements de l'ordre de 160.000 € T.V.A.C. ont déjà été réalisés pour ce projet, ce qui générera une augmentation des revenus locatifs dès la réouverture progressive de chaque cellule commerciale, lesquelles devraient intervenir entre avril et septembre 2010.

- AVENUE J. MERMOZ, 29 - 6041 GOSSELIES

Des investissements de l'ordre de 65.000 € T.V.A.C. ont été affectés sur ce site.

Des travaux d'agrandissement de +/- 120 m² de bureaux ont été réalisés pour un montant de +/- 52.000 € T.V.A.C., à la suite desquels le loyer annuel a été revu et augmenté de 33.600 € à partir du 1/12/2009.

Le solde, soit 13.000 € T.V.A.C., consiste en des travaux d'aménagement pour scinder en 2 la partie restée vacante d'un hall à la suite de la faillite du locataire sortant. Chaque surface a été mise à disposition de 2 nouveaux locataires en mars 2010.

- RUE DE LA PEPINIERE - 6041 GOSSELIES

40.000 € T.V.A.C. ont été investis dans des travaux d'aménagement et d'électricité afin de scinder une partie du bâtiment (320 m²) pour un locataire qui a pris possession des lieux en date du 1/03/2010, pour une durée de 9 ans, moyennant un loyer annuel de 24.000 €.

Nonobstant les investissements précités, la Société a réalisé divers investissements en aménagement des bâtiments existants afin d'optimiser les revenus locatifs. Le total de ces investissements, réalisés dans le patrimoine de la Sicafi, s'élevait, au 31/03/2010 à 125.000 €.

NOTE 6. Créances commerciales et créances douteuses

	30/09/2009	31/03/2010
Créances commerciales	2.066.672	2.058.181
Clients	2.073.597	2.068.475
Clients créditeurs	-6.925	-10.294
Factures à établir	0	0
Créances douteuses	420.824	402.432
Réductions de valeur actée sur créances douteuses	-420.824	-402.432

Les loyers sont payables anticipativement. Pour la refacturation des charges incombant aux locataires, les factures sont payables à 30 jours fin de mois.



Segmentation par structure d'âge

	30/09/2009	31/03/2010
Créances commerciales	2.073.597	2.068.475,29
Echu < 30 jours	1.668.815	1.715.625
Echu 30 - 59 jours	153.312	20.226
Echu 60 - 89 jours	17.341	24.197
Echu > 90 jours	234.129	308.427

Segmentation par type de clients

	30/09/2009	31/03/2010
Créances commerciales	2.073.597	2.068.475
Institutions publiques	43.132	54.477
Sociétés	1.994.179	1.958.853
Personnes Physiques	36.286	55.146

Créances douteuses - Tableau des mouvements

	30/09/2009	31/03/2010
A la fin de l'exercice précédent	208.290	420.824
Dotations	260.843	21.026
Utilisations	-36.879	1.436
Reprises	-11.430	-40.854
A la fin du 1 ^{er} semestre de l'exercice	420.824	402.432

Un suivi rigoureux de la base clients est effectué de manière journalière sur base d'un listing des loyers échus. Il faut préciser qu'une garantie bancaire correspondant à 3 mois de loyer, et un paiement anticipatif des échéances trimestrielles de loyer sont prévus contractuellement.

Afin de limiter les risques de pertes en cas de faillite, il a été décidé qu'une provision trimestrielle pour les charges locatives et les taxes soit intégrées dans les conventions de bail. Une régularisation annuelle des taxes est réalisée dans le dernier trimestre de l'exercice.

En dépit des mesures prises, lorsque des arriérés sont constatés, le service contentieux effectue une analyse de la potentialité du risque encouru par la Sicafi sur base de son expérience et des données historiques du client, de son profil, de sa solvabilité et des garanties émises, etc.

En cas de non-paiement à l'échéance ou lors de son exigibilité, des intérêts moratoires au taux de 1 % par mois seront dus de plein droit et sans mise en demeure, sur toutes sommes dues en raison du bail, non payées à son échéance ou lors de son exigibilité.

En cas de non-paiement 30 jours après l'échéance, une mise en demeure est adressée par voie recommandée au débiteur. En l'absence de réaction de ce dernier, le dossier est transmis entre les mains de notre conseil juridique, tous frais et intérêts à charge du débiteur.

Trois faillites déclarées au cours de l'exercice 2009 n'ont toujours pas été clôturées:

- La faillite a été déclarée en date du 4/05/2009 (cfr p 72 du Rapport Financier Annuel 2009). La dette de 129.639,48 € a été transférée en «créances douteuses» à la clôture de l'exercice 2009. Si une partie des créances devaient être récupérées au cours de l'exercice, cette dernière sera affectée au poste «reprises de réductions de valeur».



- Pour la faillite déclarée en date du 14/09/2009, alors que les arriérés de loyer s'élevaient à 87.414,59 € (cfr p 72 du Rapport Financier Annuel 2009), une garantie locative avait été constituée pour un montant de 15.617,29 €. La déclaration de créance déposée au greffe du tribunal réclame 169.836 € et comprend une indemnité de résiliation égale à 6 mois ainsi que l'occupation de la curatelle. A ce jour, le dossier n'est toujours pas clôturé mais selon notre conseil, notre créance privilégiée représentant 50 % du montant réclamé pourra être récupérée.

Toutefois, par souci de prudence et de transparence vis à vis de nos actionnaires, 35.898,65 € avaient été affectés en «créances douteuses» à la clôture de l'exercice 2009. Nous avons donc bon espoir, cette créance devrait être perçue au cours de l'exercice et serait alors affectée au poste «reprises de réductions de valeur».

- Pour la faillite déclarée en date du 05/10/2009, alors que les arriérés de loyer s'élevaient à 26.657,88 € (cfr p 72 du Rapport Financier Annuel 2009), la garantie locative constituée pour un montant de 8.913,00 € a été récupérée le 28/01/2010. La déclaration de créance déposée au greffe du tribunal réclame 44.757,87 € et comprend une indemnité de résiliation égale à 6 mois. Le dossier n'est toujours pas clôturé mais notre conseil a de bons espoirs de récupération compte tenu de notre privilège de bailleur.

L'enquête pénale en cours vis à vis d'un de nos locataires, expulsé depuis, n'est toujours pas clôturée à ce jour (cfr p 72 du Rapport Financier Annuel 2009). A la clôture de l'exercice précédent, par souci de prudence et de transparence vis à vis de nos actionnaires, 50 % de la dette, soit 29.028,06 € ont été transférés en «créances douteuses»;

NOTE 7. Dettes financières et instruments dérivés

La totalité des dettes financières de la Sicafi sont contractées à taux flottant (Euribor + marge), ce qui lui permet de tirer parti des taux à court terme bas. Le détail de ces dettes financières est fournit ci-dessous :

	30/09/2009	31/03/2010
1. Straight Loan Banque Dexia	24.850.000	31.300.000
2. Straight Loan Banque BNP Paribas Fortis	4.000.000	4.000.000
3. Straight Loan Banque ING	4.450.000	4.960.000
Total des dettes financières courantes	33.300.000	40.260.000
4. Juste valeur des instruments dérivés	1.757.283	1.954.347
Total des autres passifs financiers courants	1.727.283	1.954.347

1. Le 5/10/2009, le montant de l'ouverture de crédit, de type «Straight Loan» à taux variable, octroyé par la banque DEXIA, est passé de 30.000.000 € à 33.000.000 €. Chaque partie peut y mettre fin, par lettre recommandée, avec préavis d'un mois.
2. Le 28/10/2005, la Société a conclu un contrat d'ouverture de crédit à taux variable avec la banque BNP Paribas Fortis. Ce contrat porte sur une ligne de type «Straight Loan» de 4.000.000 €. Sans devoir en donner le motif, la Banque a le droit de mettre fin à l'ouverture de crédit ou de suspendre son utilisation, par lettre recommandée et moyennant un préavis de 30 jours à compter de la date d'envoi.



Sans devoir en donner le motif, la Banque peut suspendre ou dénoncer avec effet immédiat et sans mise en demeure la partie non utilisée de l'ouverture de crédit.

3. Le 20/09/2007, la Sicafi a conclu un contrat d'ouverture de crédit à taux variable avec la banque ING. Ce contrat porte sur une ligne de type «Straight Loan» de 5.000.000 €. La Banque peut, à tout moment et sans justification, y mettre fin ou en suspendre les effets, en tout ou en partie, moyennant préavis de 15 jours en ce qui concerne la partie utilisée du crédit et sans préavis en ce qui concerne la partie non utilisée.
4. Afin de couvrir le risque de fluctuation du taux d'intérêt payé sur les dettes financières, la Sicafi a conclu, le 8/08/2008 :
 - auprès de BNP Paribas Fortis, une couverture de taux sur 10 ans de 15.000.000 € prenant cours le 12/08/2008 au taux fixe de 3,35 % l'an avec possibilité pour la banque d'y mettre un terme tous les 3 mois, à partir du 12/11/2008.
 - auprès de DEXIA, une couverture de taux sur 5 ans de 10.000.000 € prenant cours le 12/08/2008 au taux fixe de 3,85 % l'an avec possibilité pour la banque d'y mettre un terme tous les 3 mois, à partir du 12/11/2008.

La charge des différentes couvertures de taux réalisée au cours de l'exercice a été reprise en «Charges d'intérêts» pour une valeur de - 351.453 € pour le premier semestre de l'exercice 2010 alors qu'au cours du premier semestre de l'exercice précédent, un produit de 145.156 € avait été repris en «Revenus financier». Au 31/03/10 les instruments de couverture de taux ont été valorisés, en tant que dette, à 1.954.347 € contre 1.757.283 € au 30/09/09. Les variations de la juste valeur des instruments financiers sont enregistrées dans le résultat financier, dans la rubrique «autres charges financières» pour un montant de - 197.064 € contre - 1.597.056 € au cours du premier semestre de l'exercice précédent, car les conditions strictes prévues par IAS 39 pour une couverture de flux de trésorerie ne sont pas respectées.

Nous n'avons repris, dans nos commentaires, qu'une partie des conditions d'octroi de nos lignes de crédit. Les conditions générales des ouvertures de crédits aux entreprises peuvent être obtenues sur simple demande auprès des organismes financiers concernés ou via leur site internet.

NOTE 8. Autres passifs courants

Ce poste est passé de 458.267,16 € à la clôture précédente à un total de 139.393,57 € au 31/03/2010 et est composé des dividendes sur les coupons échus.

A la clôture de l'exercice précédent, les fonds perçus par la Sicafi, lors de la vente du terrain en Espagne pour 375.000 €, ont été affectés dans un compte de dettes, diverses, ils ont été transférés à la société «Bel Is Immo sa» suite à la publication du rapport annuel 2009.

Cette opération a été détaillée en pages 16 et 17.

Un dossier a été réalisé en application de l'art. 24, § 3, de l'A.R. du 10/04/1995 relatif au Sicaf Immobilière et remis à la C.B.F.A. en date du 20/08/2009.



NOTE 9. Contrats de location

La Société donne ses immeubles de placement en location simple principalement sur base de conventions de bail de type 3/6/9. Par ailleurs, la Société conclut occasionnellement des conventions de type précaire (bail renouvelé de mois en mois, de 6 mois en 6 mois, voire d'année en année). Ce type de contrat représente un pourcentage négligeable (inférieur à 0,5 %) par rapport à l'ensemble des baux.

Tous les contrats de location incluent une clause selon laquelle les loyers sont revus annuellement selon l'index belge des prix à la consommation («indice santé»). De plus, compte tenu de la conjoncture difficile actuelle, une clause spécifiant qu'«au cas où l'indexation serait négative, celle-ci ne sera pas d'application» est ajoutée systématiquement dans les nouveaux baux conclus.

Une garantie bancaire correspondant à 3 mois de loyer est demandée. Malgré le fait que les loyers soient payables anticipativement, sur base trimestrielle ou semestrielle, une provision est également demandée pour les charges locatives et les taxes incombant à la Société font l'objet d'une régularisation annuelle refacturée.

La Société possède 5 terrains qu'elle loue à des locataires qui construisent eux-mêmes leur bâtiment. Dans ce cas de figure, il est à noter que les constructions deviennent la propriété du bailleur en cas de départ du locataire ou en fin de bail si celui-ci n'est pas renouvelé.

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des loyers futurs non indexés qui seront perçus de façon certaine jusqu'à leur prochaine échéance.

	30/09/2009	31/03/2010
A moins d'un an	9.741.088	10.641.700
A plus d'un an mais à moins de cinq ans	13.050.463	14.983.897
A plus de cinq ans	1.345.632	1.264.207
Total	24.137.183	26.889.804

Le montant de l'indexation perçu par la Sicafi au cours de l'exercice 2009 s'élevait à 45.415 €. Par contre, au cours du premier semestre 2010, l'indice santé ayant été inférieur à l'indice santé de l'exercice clos le 30/09/2009, aucune indexation n'a donc été appliquée.

NOTE 10. Impôt sur le résultat

	30/09/2009	31/03/2010
Impôts courants		
Impôts belge	1.086	-58
Impôts étranger	0	0
Impôts différés		
Variation d'impôts différés	0	0
Total	1.086	-58



NOTE 11. Information relative aux parties liées ⁽¹⁾

Le tableau ci-dessous présente, au sens d'IAS 24, l'ensemble des transactions avec les parties qui sont liées à W.E.B s.c.a.

Certains actionnaires et/ou Administrateurs de la Sicafi W.E.B. s.c.a. sont également actionnaires et/ou Administrateurs des sociétés reprises ci-dessous et pourraient dès lors exercer une certaine influence sur ces sociétés.

Sociétés liées	N° d'entreprise	Type de prestations	31/03/2009	31/03/2010
W.E.B. sa ⁽²⁾	BE0463.639.412	Gérant statutaire :		
		- Honoraire de la gérante ;	143.741	37.675
		- Frais de secrétariat, administratif et divers;	29.854	79.734
		- Solde ouvert à la clôture du semestre	159.467	
Wteam sa	BE0478.981.050	Société de service, entretien et petites réparations sur les immeubles de placements :		
		- Montant des transactions du semestre	254.850	222.168
		- Solde ouvert à la clôture du semestre	55.610	48.160
		Mise à disposition de personnel financier et technique :		
		- Montant des transactions du semestre	143.512	157.324
		- Solde ouvert à la clôture du semestre	0	63.053
Devilca Belgium sa	BE0450.576.579	Prise en location d'un hall industriel + charges		
		- Montant des transactions du semestre	- 7.834	- 13.245
		- Solde ouvert à la clôture du semestre	0	- 8.302
Bel Is Immo sa	BE0475.873.882	Locataire de bureau + charges locatives		
		- Montant des transactions du semestre	- 16.423	- 5.375
		- Solde ouvert à la clôture du semestre	0	- 1.525
Bel Is Immo sa	BE0475.873.882	Locataire de bureau + charges locatives		
		- Montant des transactions du semestre	0	- 8.400
		- Solde ouvert à la clôture du semestre	0	- 2.300

⁽¹⁾ Les transactions visées par la note 11 sont également visées par l'art. 24 de l'A.R. du 10/04/1995 relatif aux Sicaf Immobilières. Au cours de l'année comptable 2008-2009 aucune de ces opérations n'a été conclue dans des conditions sortant du cadre normal des affaires de la Sicafi.

⁽²⁾ Suite à la modification de l'article 20 des statuts de la Sicafi, approuvée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27/05/2008, les frais annexes font l'objet d'une refacturation spécifique et ne font donc plus partie des honoraires de la gérante basés dorénavant sur 3 % des revenus locatifs.

Les dirigeants effectifs de W.E.B. s.c.a. font partie du Conseil d'Administration de W.E.B. sa, lequel est composé de 7 membres nommés précédemment dans le rapport. Leur rémunération est fonction de leur présence aux différentes réunions.

	31/03/2009	31/03/2010
Rémunération des membres du Conseil d'Administration (jetons de présence)	23.750	35.000

Suite à la modification des statuts intervenue lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27/05/2008 et parue aux annexes du Moniteur belge en date du 12/06/2008, c'est la Sicafi qui prend en charge directement les jetons de présence. La rémunération prise en compte débute le 01/10 de chaque année pour se clôturer au 31/03.

NOTE 12. Résultat par action et autres informations par action

Résultat par action

Conformément au référentiel IFRS, le résultat de base par action est obtenu en divisant le résultat de l'exercice (numérateur) par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice (dénominateur). Le résultat dilué par action est identique car la Sicafi ne dispose pas d'instruments dilutifs.

	Au 31/03/2009	Au 31/03/2010
Résultat de l'exercice (numérateur)	3.304.811 €	2.817.658 €
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (dénominateur)	2.302.791	2.302.791
Résultat par action (de base et dilué)	1,44 €	1,22 €

Autres informations par action

	Au 31/03/2009	Au 31/03/2010
Actif Net	88.684.750 €	87.270.461 €
Cours de bourse	32,02 €	39,70 €
Nombre d'actions	2.302.791	2.302.791
Valeur unitaire intrinsèque d'une part sociale	38,51 €	37,90 €
Résultat distribuable ⁽¹⁾	3.887.876 €	3.645.880 €
Résultat distribuable par action	1,69 €	1,58 €
Ratio d'endettement (IFRS) ⁽²⁾	24,36%	31,00%
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	4.269.488 €	4.309.450 €
Résultat sur portefeuille	1.019.974 €	- 650.986 €
Résultat d'exploitation	5.289.461 €	3.658.464 €
Résultat financier	- 1.982.570 €	- 840.748 €
Résultat avant impôts	3.306.891 €	2.817.716 €
Impôts	- 2.080 €	- 58 €
Résultat net de la période	3.304.811 €	2.817.658 €

⁽¹⁾ Le résultat distribuable est le résultat net de la période hors variation de la juste valeur des instruments financiers (reprise dans le poste «Autres charges financières»), hors résultat sur vente d'immeuble de placement, hors variation de la juste valeur des immeubles de placement et hors réductions et reprises de valeurs de créances commerciales.

⁽²⁾ Le mode de calcul du ratio d'endettement a été revu et ne tient plus compte de la valorisation des instruments de couverture de taux, car cette dernière est un élément «non-cash» qui ne peut être considéré comme une dette.

Sur base de ce qui précède et compte tenu du respect des obligations légales en matière de distribution, la gérante estime qu'elle devrait être en mesure de proposer à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires un dividende composable à celui distribué lors de l'exercice 2009 soit 2,56 € net par action.

NOTE 13. Actifs et passifs éventuels

Acquisitions futures

Lors du Conseil d'Administration du 29/03/2010, un projet d'acquisition d'un bien immobilier a été examiné et approuvé par les membres du Conseil d'Administration, conformément à la politique d'investissements, sur base d'un descriptif remis et commenté.

Il s'agit d'une surface commerciale se situant sur la Chaussée de Mons, 56 à 6150 ANDERLUES, et mitoyenne à un autre locataire de la Sicafi, BOUBA CITY. L'intérêt pour la Sicafi est certainement l'opportunité d'avoir la maîtrise de l'ensemble du bâtiment, ce qui en terme de possibilité d'extension et/ou de reconversion est très important. L'immeuble jouit d'une très bonne visibilité et se trouve dans un environnement essentiellement résidentiel et commercial.

La superficie totale de la parcelle est de 32 ares 13 centiares pour une superficie bâtie au sol de +/- 900 m². La valeur d'acquisition a été fixée à 250.000 € avec un loyer annuel de 21.600 €. Un nouveau bail sera conclut avec l'actuel locataire une durée de 9 prenant cours le jour de l'acquisition.

Conformément à l'art. 59 de l'A.R. relatif aux Sicafi Immobilières, une expertise du bien par l'expert agréé de la Sicafi a été réalisée. Cette expertise détermine la valeur d'investissement à 285.000 € et la Fair Value à 253.333 €. Sur cette base, le rendement moyen sur loyers perçus ou contractuels s'établit à 7,58 % de la valeur d'investissement.

Le compromis d'achat s'est signé le 23/02/2010, l'acte authentique le 27/04/2010.

NOTE 14. Augmentation du poste «Charges Immobilières»

- *Augmentation des frais techniques* : il s'agit principalement des frais de consultances, d'études et de conseils liés aux aménagements réalisés sur des bâtiments existants. Il s'agit également de frais de courtages rétribuant la recherche de nouveaux locataires.

Cette augmentation découle:

- des dépenses relatives aux aménagements des bâtiments qui ont augmenté, au cours de ce semestre, de 28 % par rapport au 1er semestre de l'exercice précédent ;
- des acquisitions réalisées au cours de l'exercice précédent et détaillés dans notre rapport annuel.

- *Augmentation des frais commerciaux* : il s'agit des frais de publications réglementaires dans des quotidiens nationaux ainsi que les frais engagés par la Société pour l'enregistrement de nouveaux baux. Les opérations réalisées au cours de l'exercice 2009 ont fait l'objet d'une publication de nos résultats annuels financiers plus détaillée dans la presse. Lors de ce premier semestre le nombre de baux soumis à un enregistrement est en augmentation par rapport au premier semestre de l'exercice précédent.

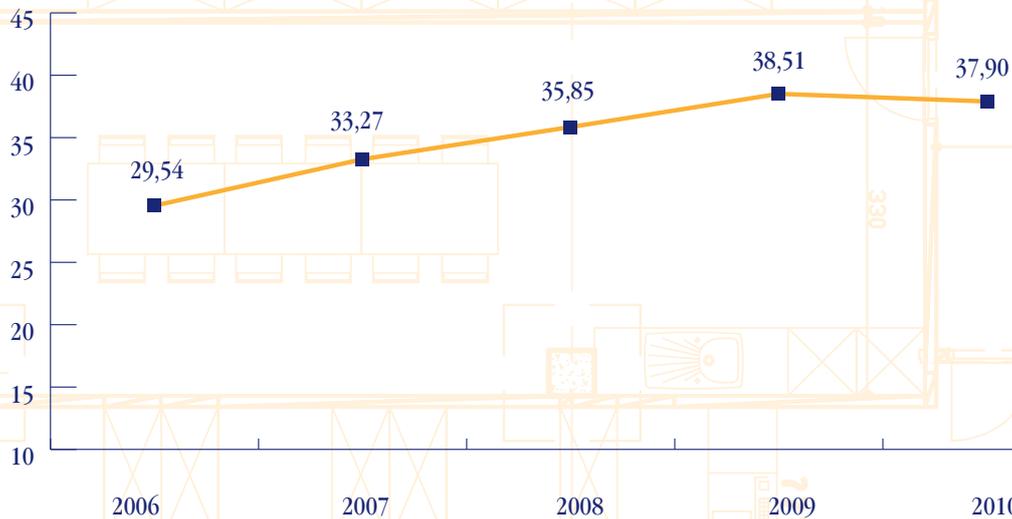
- *Augmentation des frais de gestion* : Ce poste concerne, outre les honoraires trimestriels de l'expert immobilier, les honoraires de la gérante. Ces derniers représentent 3 % des revenus locatifs réalisés, par la Sicafi, lors de l'exercice précédent. Ceux-ci avaient augmenté de 11 % à la dernière cloture annuelle (9.582.702 € au 30/09/2008 à 10.631.164 € au 30/09/2009).



D. Informations financières

Dates	Capitaux propres	Val.Unit (€)	Nbre actions	Ratio endett.
31/03/2006	68.030.685,18	29,54	2.302.791	20,76 %
31/03/2007	76.620.163,28	33,27	2.302.791	24,06 %
31/03/2008	82.554.336,14	35,85	2.302.791	25,01 %
31/03/2009	88.684.750,13	38,51	2.302.791	24,36 %
31/03/2010	87.270.461,02	37,90	2.302.791	31,00 %

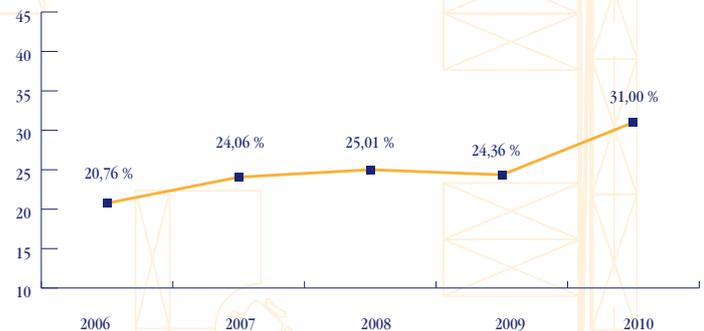
Evolution de la valeur unitaire/action (en €)



Evolution des capitaux propres (en €)



Evolution du ration d'endettement (en %)



Lors de l'introduction en bourse de la Sicafi, la C.B.F.A. a octroyé une dérogation sur base de l'art. 43 de l'A.R. du 10/04/1995 concernant le site «City-Nord», ce dernier représentant plus de 20 % des actifs totaux de la Sicafi. Conformément au § 4, de l'article sus-mentionné, l'endettement global de la Sicafi ne peut dépasser 33 % des actifs. Cette dérogation est toujours en vigueur compte tenu du fait qu'au 31/03/2010, le site «City-Nord» représentait 33,46 % du patrimoine.



Evolution du dividende distribué (en €)

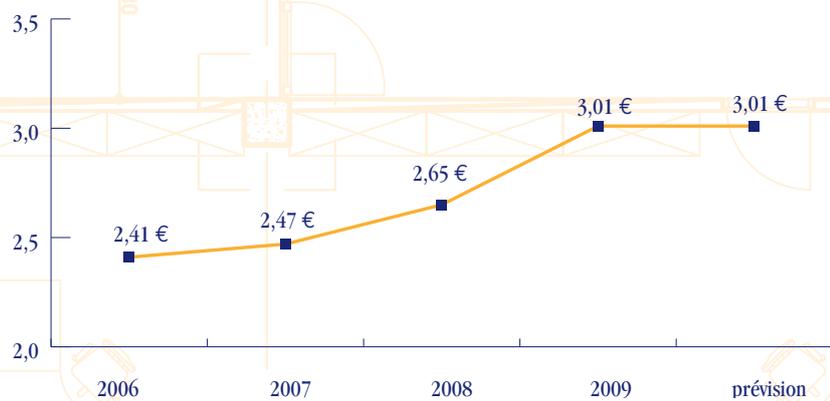
	2006	2007	2008	2009	Prévision
Montant Brut par action	2,41 €	2,47 €	2,65 €	3,01 €	3,01 €
Montant Net par action	2,05 €	2,10 €	2,25 €	2,56 €	2,56 €
Cours de bourse à la date de clôture	39,80	37,00	35,51 €	37,84 €	39,70 €
Cours de bourse annuel moyen	36,50	38,56	37,63 €	34,64 €	37,35 €
Rendement Brut sur la moyenne annuelle du cours de bourse ⁽¹⁾	6,61 %	6,41 %	7,04 %	8,69 %	8,06 %
Return brut non actualisé ⁽²⁾	17,17 %	-0,63 %	3,01 %	15,26 %	12,98 %
Pourcentage distribué par rapport aux résultats ⁽³⁾	80,28 %	87,51 %	87,76 %	87,55 %	95,11 %

⁽¹⁾ Le rendement brut se calcule en divisant le montant brut par action par le cours de bourse annuel moyen.

⁽²⁾ Variation du cours de bourse de l'exercice + le rendement brut sur la moyenne du cours de bourse de l'exercice.

⁽³⁾ Sur base de l'A.R. du 21/06/2006 relatif à la comptabilité, aux comptes consolidés des Sicaf Immobilières publiques modifiant l'A.R. du 10/04/1995 relatif aux Sicaf Immobilières.

Evolution du dividende brut distribué (en €)

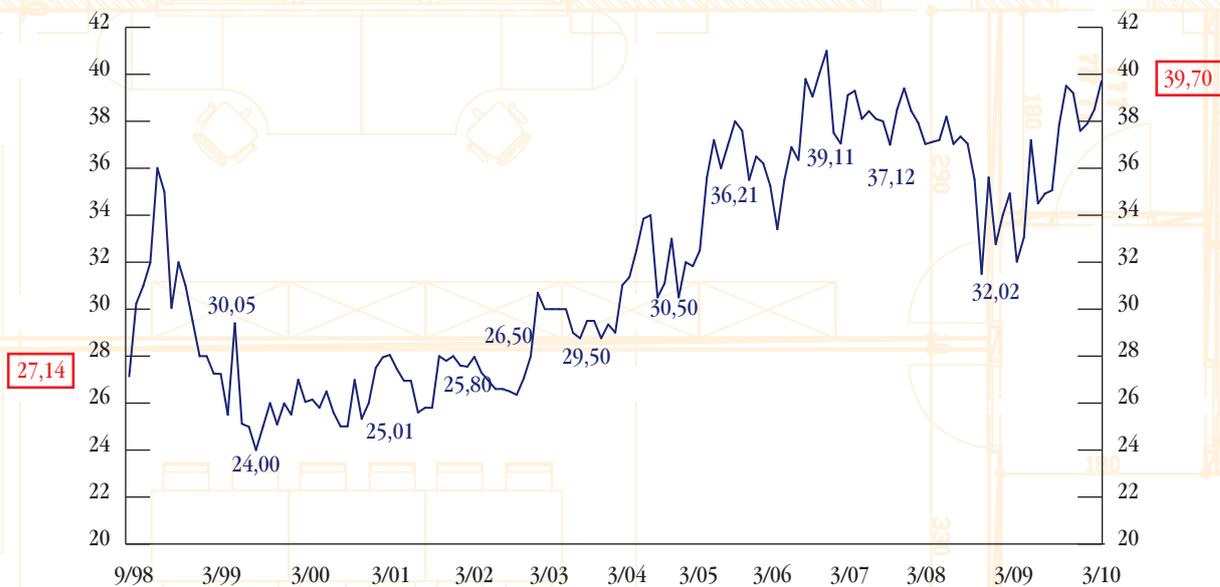


Evolution du résultat distribué

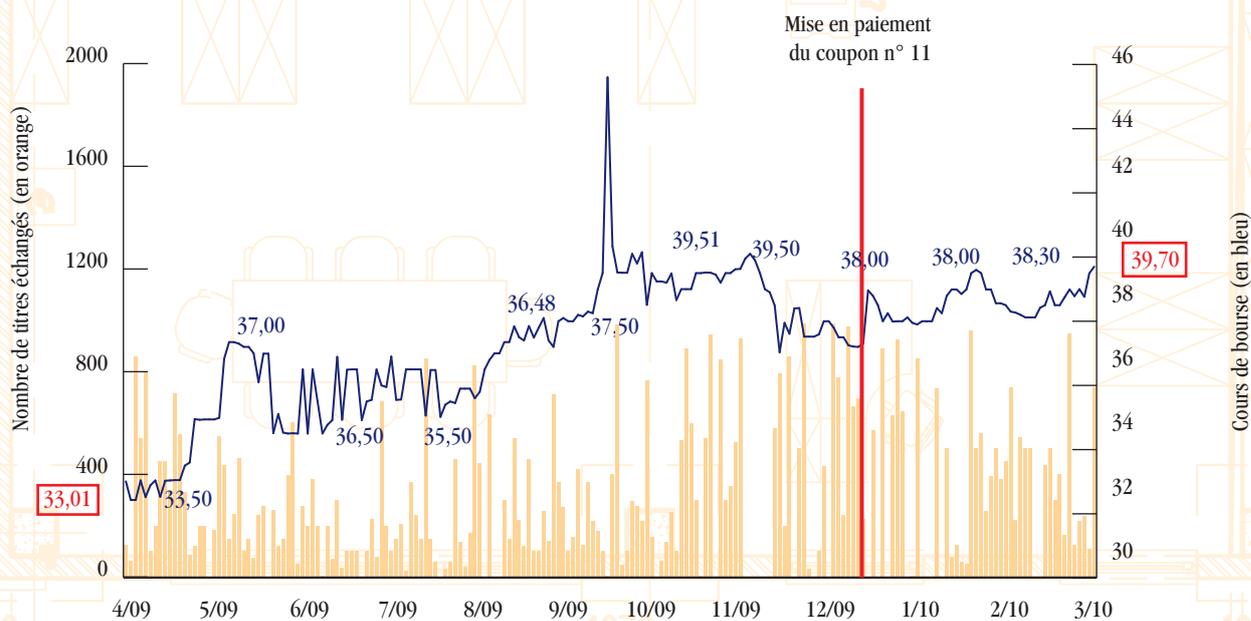




Evolution du cours depuis l'introduction en bourse en 1998



Evolution du cours de bourse du 1/04/2009 au 31/03/2010



V. Document permanent

A. Renseignements généraux

Dénomination sociale:

W.E.B. s.c.a. = Warehouses Estates Belgium Société en Commandite par Actions.

Siège social:

Le siège social et administratif est fixé au 29, avenue Jean Mermoz à 6041 Gosselies (Belgique). Il peut être transféré, par simple décision du Gérant, la sa W.E.B. en tout endroit en Belgique.

Registre des personnes morales:

Warehouses Estates Belgium s.c.a. est immatriculée au Registre des Personnes Morales de Charleroi sous le n° 144.480 et dont le numéro d'entreprise est : 0426.715.074.

Constitution, forme juridique & publications:

Warehouses Estates Belgium s.c.a., en abrégé «W.E.B.» est une Sicaf Immobilière de droit belge. La Société a initialement été constituée sous forme de société anonyme et sous la dénomination «TEMEC», aux termes d'un acte reçu par le notaire Philippe Crunelle, à Nivelles, le 4/01/1985, publié aux annexes du Moniteur belge du 29 janvier suivant, sous le numéro 850129-526.

Depuis le 01/09/1998, Warehouses Estates Belgium est agréée comme société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge, en abrégé Sicaf Immobilière publique de droit belge, inscrite auprès de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Elle est soumise au régime légal des sociétés d'investissement à capital fixe visées à l'article 19 de la Loi du 20/07/2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement. La Société a opté pour la catégorie de placements prévue à l'article 7, alinéa 1, 5° (biens immobiliers) de la dite Loi.

La Société est soumise aux dispositions du livre II de la Loi précitée du 20/07/2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, ainsi qu'à l'A.R. du 10/04/1995, relatif aux Sicaf Immobilières.

La Société fait appel public à l'épargne au sens de l'article 438 du Code des Sociétés.

Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 27/05/2008 par acte passé devant le notaire Hubert Michel, précité, le 27/05/2008, publié aux dites annexes du 19 mai suivant, sous le numéro 08072926. La Société fait appel public à l'épargne au sens de l'article 438 du Code des Sociétés.

La forme juridique est une société en commandite par actions de droit belge.

Durée:

La Société est constituée pour une durée illimitée.

Objet social:

Cfr article 3 des statuts repris en page 89 du rapport annuel 2009 ou (<http://www.w-e-b.be>).



Exercice social :

L'exercice social commence le 1^{er} octobre pour se clôturer le 30 septembre de chaque année.

Lieu de mise à disposition des documents:

Les statuts de W.E.B. s.c.a. et de W.E.B. sa peuvent être consultés et obtenus au Greffe du Tribunal de Commerce de Charleroi et au siège de la Société (<http://www.w-e-b.be>).

Les comptes sociaux sont déposés à la Banque Nationale de Belgique et peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de Commerce de Charleroi.

Les comptes sociaux ainsi que les rapports y afférents de W.E.B. s.c.a. sont envoyés chaque année aux actionnaires nominatifs ainsi qu'à toute autre personne ayant exprimé le souhait de les recevoir.

Les décisions de nomination et de révocation des membres des organes de W.E.B. sa sont publiées aux Annexes du Moniteur belge.

Les convocations aux Assemblées Générales sont publiées aux Annexes du Moniteur belge, dans 2 quotidiens de la presse financière ou sur le site internet www.w-e-b.be.

Les avis financiers concernant W.E.B. s.c.a. sont publiés dans 2 quotidiens de la presse financière ou sur le site internet www.w-e-b.be.

Tous les communiqués de presse et autres informations financières diffusés par la Société depuis l'entrée en Bourse peuvent être consultés sur le site internet www.w-e-b.be.

Tous les autres documents accessibles au public peuvent être consultés au siège social de W.E.B. s.c.a. ou sur le site internet www.w-e-b.be.

Les rapports semestriels et annuels peuvent être obtenus au siège social de W.E.B. s.c.a. ou sur le site internet www.w-e-b.be. Ils sont envoyés aux porteurs d'actions nominatives et aux personnes qui en font la demande. Ces rapports incluent les rapports de l'expert immobilier et du Commissaire.

B. Capital social & informations relatives aux actions

Montant du capital souscrit, nombre et catégories d'actions qui le représentent et caractéristiques:

Cfr article 7 des statuts repris en page 90 du rapport annuel 2009 ou (<http://www.w-e-b.be>).

Evolution du nombre d'actions émises:

DATE	NOMBRE D' ACTIONS	COMMENTAIRES
17/09/1998	2.028.860	O.P.V
26/02/1999	2.028.996	Emission de 136 actions suite à la fusion par absorption de la S.A. IMMOWA
06/10/2000	2.029.982	Emission de 986 actions suite à la fusion par absorption de la S.A. CEMS et la S.A. WINIMO
30/09/2004	2.302.791	Emission de 272.671 actions suite à la fusion par absorption de la S.A. IMOBEC

Structure de l'actionariat:

L'actionariat de Warehouses Estates Belgium est détenu par divers actionnaires.

La Sicafi Warehouses Estates Belgium s.c.a. en abrégé W.E.B., publie l'information requise par l'article 15, § 1er et l'article 18, § 1er de la loi du 2/05/2007 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées.



Au 31/03/2010, la situation est la suivante:

Montant du Capital social	:	6.700.000 €
Nombre de titres conférant le droit de vote	:	2.302.791
Nombre total de droits de vote	:	2.302.791

Conformément aux statuts de la Sicafi, chaque action donne droit à une voix.

Les statuts ne prévoient pas de seuil à partir duquel une participation doit être publiée. Cependant, sur base des informations reçues par l'entreprise au 31/03/2010, la structure de l'actionnariat pour les participations supérieures à 5 % s'établit comme suit:

DECLARANTS	%	Droit de vote
PERSONNES AGISSANT DE CONCERT ⁽¹⁾	61,79 %	1.422.793
STICHTING ADMINISTRATIE KANTOOR VALAUR	53,12 %	1.223.263
Warehouses Estates Belgium sa	0,03 %	610
Robert Jean Wagner	6,05 %	139.248
Robert Laurent Wagner	1,22 %	28.000
Valérie Wagner	1,38 %	31.672
FREE FLOAT	38,21 %	879.998
	100,00 %	2.302.791

Les déclarations de participation de plus de 5 % sont à adresser à l'attention de :

Mme Caroline Wagner
29, Avenue Jean Mermoz
B-6041 GOSSELIES
Tel : 071/259.294 - Fax : 071/352.127
cwagner@w-e-b.be

Notification article 74, § 6 de la loi du 1/04/2007 relative aux offres publiques d'acquisition:

W.E.B. annonce qu'elle a reçu une notification, conformément à l'article précité de la Fondation Stichting Administratie Kantoor Valaur ⁽²⁾ et de Robert Jean Wagner, Valérie Wagner, Robert Laurent Wagner, confirmant qu'ils détiennent de concert plus de 30 % des titres avec exercice des droits de vote de la s.c.a. Warehouses Estates Belgium. Cela représente 61,79 % du total des actions ordinaires entièrement libérées, soit 1.422.793 titres sur les 2.302.791 titres émis.

Précisions relatives aux actions:

Au 31/03/2010, le capital de la Sicafi est représenté par 2.302.791 actions, sans valeur nominales, entièrement libérées. Elles peuvent être nominatives, dématérialisées ou au porteur.

Indication de l'exercice du droit préférentiel des actionnaires ou de la limitation ou de la suppression de ce droit:

Toutes les actions confèrent les mêmes droits et avantages.

⁽¹⁾ L'action de concert porte sur l'exercice des droits de vote

⁽²⁾ La S.A.K. est détenue par MM. Robert Jean Wagner, Valérie Wagner, Robert Laurent Wagner, Claire Fontaine et Jarmila Schreilova



Il n'y a pas de droit préférentiel attaché aux actions nouvelles et donc pas de limitation ni suppression de celui-ci.

Modalités et délais de délivrance des actions, création éventuelles de certificats provisoires:

L'attribution des titres se fera par remise des titres sous la responsabilité du Conseil d'Administration de W.E.B. sa.

Description succincte des droits attachés aux actions:

Droit de vote aux assemblées générales

Chaque action donne droit à une voix.

Les décisions de l'assemblée générale, en ce compris les modifications de statuts, ne sont valablement prises qu'avec l'accord de chacun des Administrateurs du Gérant, sous réserve de ce qui est stipulé aux articles 15 et 16 des statuts coordonnés en ce qui concerne la révocation du Gérant.

En cas de cessation des fonctions du Gérant, la Sicaf Immobilière W.E.B., n'est pas dissoute, même s'il s'agit d'un Gérant unique. Il est pourvu à son remplacement par l'assemblée générale convoquée par les autres gérants ou le commissaire, laquelle statue, dans ce cas, comme en matière de modification des statuts.

Le Gérant est élu par l'assemblée générale statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour la modification des statuts.

Sauf dans les cas prévus par la loi ou les statuts, toute décision est prise, quel que soit le nombre des titres représentés à l'assemblée, à la majorité des voix.

Droit de préférence en cas d'augmentation de capital

En cas d'augmentation de capital par souscription en espèces, les actions sont offertes par préférence aux propriétaires d'actions au prorata du nombre de leurs titres au jour de l'émission.

Délai de prescription des dividendes et indication

Conformément à l'article 2277 du Code Civil, le droit au paiement des dividendes de titres nominatifs est prescrit après une période de cinq ans.

Les dividendes de titres au porteur ne sont en principe pas prescriptibles. La loi du 24/07/1921 permet à la société qui souhaite invoquer la prescription de ses dividendes de les déposer à la Caisse des Dépôts et Consignation. Les dividendes ainsi déposés et non réclamés après trente ans sont acquis à l'état.

Retenues fiscales à la source sur le revenu

Dans l'état actuel de la législation fiscale, les dividendes générés par les actions W.E.B. sont soumis, en principe, à un précompte mobilier de 15 %.

Régime fiscal applicable aux personnes physiques

Pour les personnes physiques résidant en Belgique assujetties à l'impôt des personnes physiques et agissant à titre privé, le précompte mobilier est libératoire.

Le dividende reçu ne doit donc pas être déclaré.



Toutefois, si les revenus imposables du contribuable, sans les revenus mobiliers, sont inférieurs au minimum imposable, la déclaration des dividendes peut être avantageuse.

Régime fiscal applicable aux personnes morales

Pour les contribuables assujettis à l'impôt des personnes morales, le précompte mobilier constitue l'impôt définitif.

Régime fiscal applicable aux sociétés

Les sociétés belges sont en principe imposées sur les dividendes perçus au taux de l'impôt des sociétés.

En règle générale, le précompte mobilier est retenu.

Il est imputable sur l'impôt dû et le solde non imputé est remboursable pour autant que la société actionnaire ait eu la pleine propriété des actions au moment de l'attribution ou de la mise en paiement du dividende et dans la mesure où cette attribution ou mise en paiement n'entraîne pas une réduction de valeur ou une moins value sur ces actions.

Les dividendes payés par W.E.B. s.c.a. ne bénéficient pas du régime des revenus définitivement taxés.

Régime fiscal applicable aux non-résidents

Le précompte mobilier doit en principe être retenu. Certains non-résidents bénéficient toutefois d'une réduction ou d'une exonération du précompte mobilier retenu à la source, sans préjudice de leur éventuelle imposition dans leur état de résidence. Ainsi, les résidents des pays avec lesquels la Belgique a conclu une convention préventive de double imposition peuvent, sous certaines conditions, bénéficier d'une réduction ou d'un remboursement partiel du précompte mobilier.

Indication concernant la prise en charge éventuelle à la source par l'émetteur

Le précompte mobilier ne sera jamais pris en charge par l'émetteur.

Régime de circulation des actions et restrictions éventuelles à leur libre négociabilité, par exemple clause d'agrément

Les actions sont librement cessibles. Il n'existe à ce jour aucune restriction à leur libre négociabilité ni à clause d'agrément.

Codification des actions:

Les actions W.E.B. s.c.a. circulent sous le code national 3734-48 et le code international ISIN BE 0003734481 au Premier Marché de la Bourse de Bruxelles.

Organismes financiers assurant le service financier:

Le service financier est assuré par les guichets des Banques Dexia.



C. Renseignements concernant les responsables du prospectus et le contrôle des comptes

Gérance:

W.E.B. sa
29, avenue Jean Mermoz
B-6041 Gosselies
Inscrite au registre de commerce de CHARLEROI sous le n°193.899.

Administrateurs du Gérant:

	Mandats	échéance
• Les Administrateurs exécutifs sont :		
Wagner Robert Jean	Administrateur de sociétés	2012
Wagner Robert Laurent	Administrateur de sociétés	2010
Wagner Valérie	Administrateur de sociétés	2010
• Les Administrateurs non exécutifs sont :		
Wagner Caroline	Administrateur de sociétés	2012
• Les Administrateurs non exécutifs indépendants sont :		
Gérard Jean-Pierre	Administrateur Délégué honoraire de la Fabrique de Fer de Charleroi	2012
Duchateaux Jean-Claude	Administrateur de sociétés	2010
Jacqmin Christian	C.E.O. du Groupe LAGASSE	2010
• Le Président du Conseil d'Administration est:		
Wagner Robert Jean		

Expert immobilier:

Identité

«Winssinger & Associés», Membre du Groupe DTZ Debenham Winssinger, représentée par M. Philippe Winssinger, Géomètre-expert.
Avenue Louise, 380 - 1050 Bruxelles, Belgique

Début de mandat : 14/12/2007

Fin de mandat : 7/12/2010

La rémunération trimestrielle est une commission calculée comme suit : 0,0135 % de la valeur des immeubles évaluée trimestriellement. Pour l'exercice 2009, cela représente 90.181,08 € H.T.V.A. soit 109.119,11 € T.V.A.C.



Rôle

Conformément à l'art. 56 de l'A.R. du 10/04/1995, l'expert évalue à la fin de chaque exercice comptable l'ensemble des immeubles de la Sicaf Immobilière. L'évaluation constitue la valeur comptable reprise aux bilans. Ces évaluations lient la Sicafi pour l'établissement des comptes annuels.

Chaque immeuble à acquérir ou à céder par la Sicaf Immobilière est évalué par l'expert avant que l'opération n'ait lieu. L'opération doit être effectuée à la valeur déterminée par l'expert lorsque la contrepartie est un promoteur de la Sicaf Immobilière, le dépositaire ou toute société avec laquelle la Sicaf Immobilière, le dépositaire ou un promoteur sont liés ou ont un lien de participation, ou lorsqu'une des personnes susdites obtient un quelconque avantage à l'occasion de l'opération.

Commissaire:

Identité

Deloitte représentée par : Philip Maeyaert, Commissaire
Avenue Louise, 240 - 1050 Bruxelles, Belgique.

Début de mandat : 14/12/2007

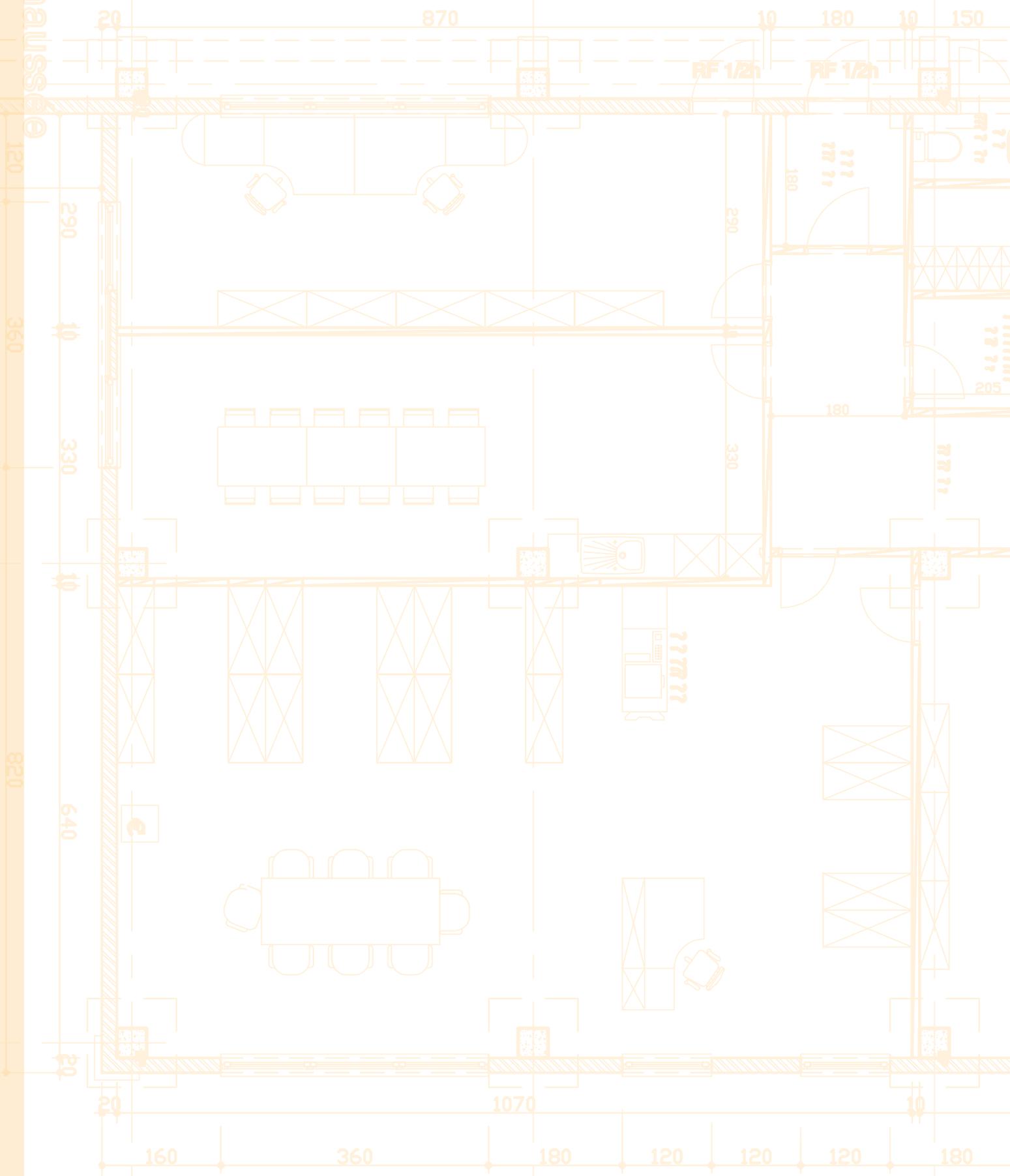
Fin de mandat : 7/12/2010

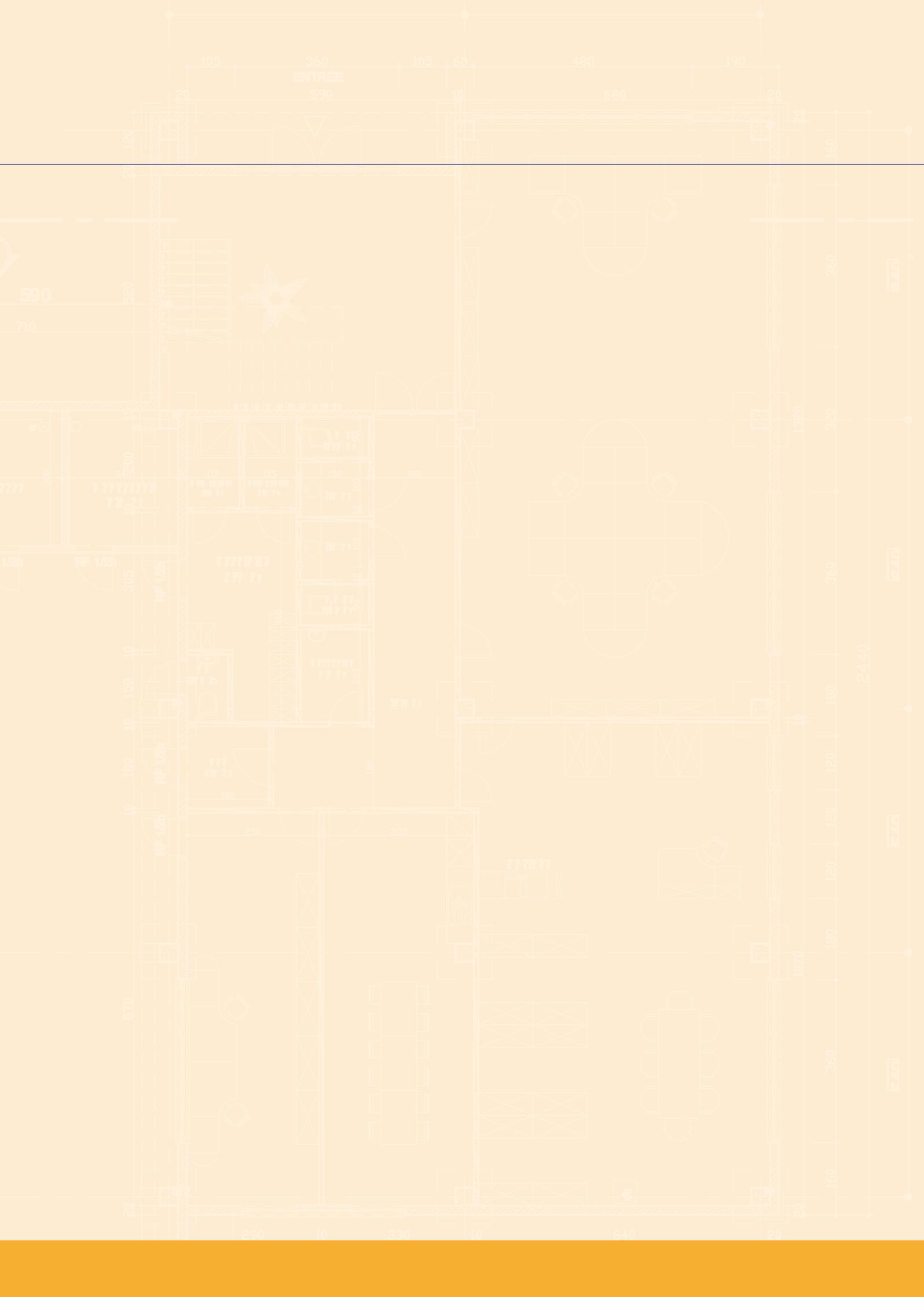
La rémunération s'élève à 20.000 € H.T.V.A. par exercice pour l'examen des comptes.

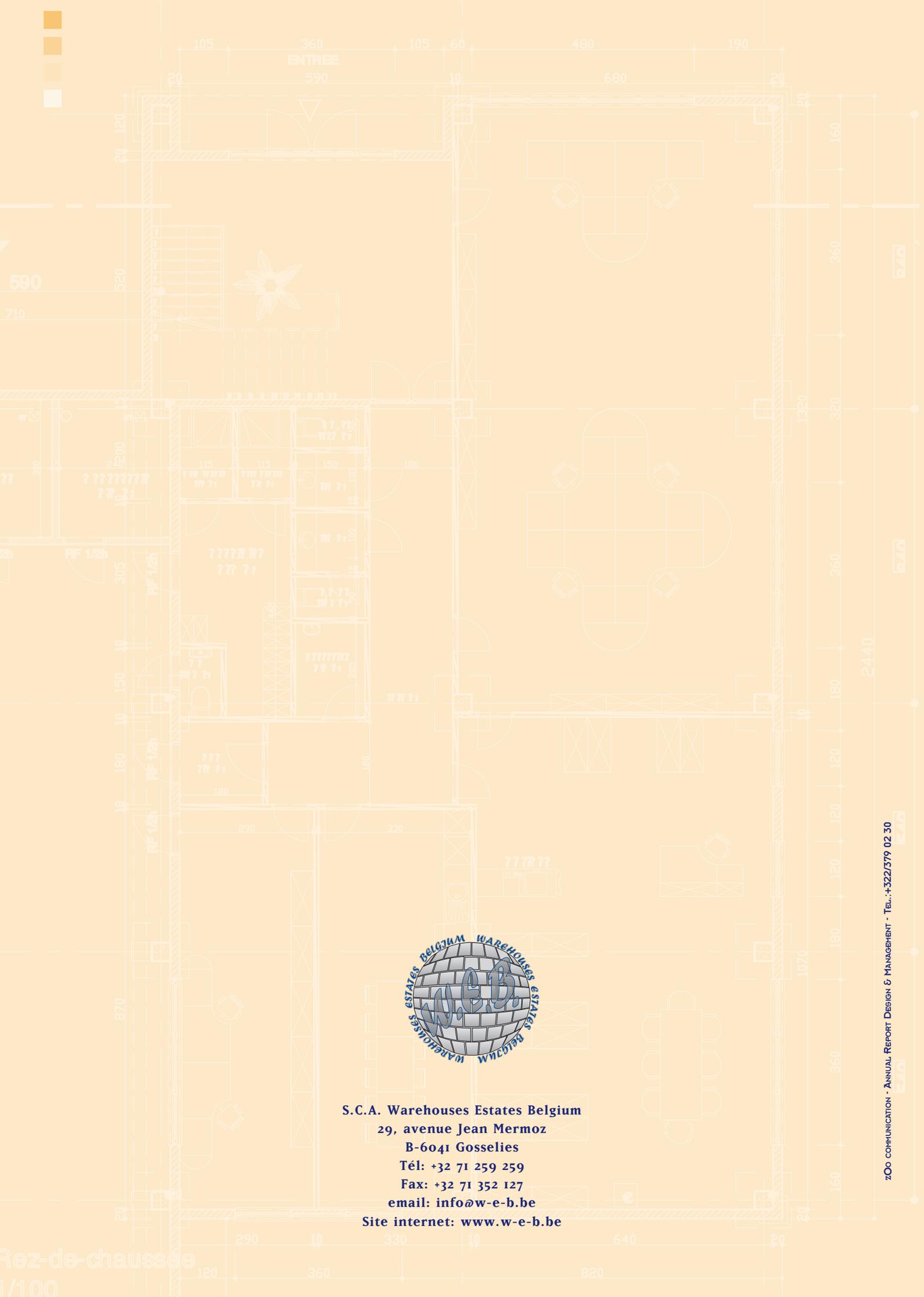
Déclaration:

Conformément à l'art. 12 de l'A.R. du 14/11/2007, ce rapport est établi sous la responsabilité de Mme Caroline Wagner et M. Pierre Higuët, lesquels attestent à leur connaissance:

- Les états financiers résumés, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la Sicafi.
- Le rapport de gestion contient un exposé fidèle de l'évolution des affaires, les résultats et la situation de la Sicafi, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.
- Le rapport ne comporte aucune omission qui serait de nature à altérer significativement la portée d'une quelconque déclaration qui y est reprise.







S.C.A. Warehouses Estates Belgium
 29, avenue Jean Mermoz
 B-6041 Gosselies
 Tél: +32 71 259 259
 Fax: +32 71 352 127
 email: info@w-e-b.be
 Site internet: www.w-e-b.be