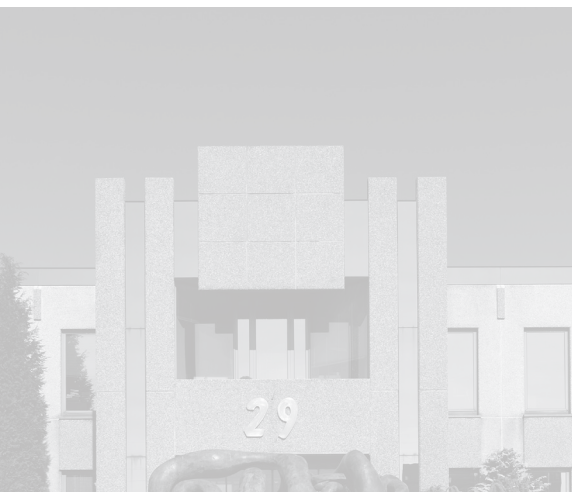


Rapport financier  
semestriel  
2011



“We are building opportunities”

Warehouses Estates Belgium sca

<b>Nom</b>	WAREHOUSES ESTATES BELGIUM
<b>Forme juridique</b>	Société en Commandite par Actions
<b>Statut</b>	Société d'Investissement à Capital Fixe en Biens Immobiliers de droit belge
<b>Adresse (siège social)</b>	29 avenue Jean Mermoz - B-6041 Gosselies
<b>Téléphone</b>	+32 71 259 259
<b>Fax</b>	+32 71 352 127
<b>E-mail</b>	info@w-e-b.be
<b>N° d'entreprise</b>	0426.715.074
<b>Date de constitution</b>	le 4 janvier 1985 sous la dénomination «Temec»
<b>Date d'admission sur Eurolist</b>	le 1 <sup>er</sup> octobre 1998
<b>Durée</b>	illimitée
<b>Capital</b>	9.212.498 €
<b>Nombre d'actions</b>	3.166.337
<b>Code ISIN</b>	BE0003734481
<b>Commissaire</b>	Deloitte, représentée par M. Rick NECKEBROECK
<b>Gérant</b>	Warehouses Estates Belgium S.A.
<b>Date de clôture</b>	le 30 septembre
<b>Date de paiement du dividende</b>	le 4 <sup>ème</sup> jour ouvrable suivant l'assemblée générale ordinaire
<b>Banque dépositaire</b>	Dexia Banque Belgique SA
<b>Experts immobiliers</b>	Winssinger & Associés SA

## Déclaration

Conformément à l'article 12 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007, le présent rapport est établi sous la responsabilité de Warehouses Estates Belgium SA (ci-après, « WEB SA » ou le « Gérant »), ayant son siège social avenue Jean Mermoz, 29 à 6041 Charleroi (Gosselies), Belgique, laquelle atteste qu'à sa 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, des résultats et de la situation de la Sicafi, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée ;
- Après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans le document sont, à sa connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Toute information complémentaire peut être obtenue 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.

# Sommaire

Déclaration	2
<b>I. Facteurs de risques</b>	<b>4</b>
A. Les facteurs de risques liés à l'Emetteur et à ses activités	5
B. Les risques liés à la détention d'une participation minoritaire	5
C. Les risques de marché	5
D. Les risques liés au patrimoine immobilier	5
E. Les risques financiers	9
<b>II. Rapport de gestion</b>	<b>10</b>
<b>III. Rapport immobilier</b>	<b>15</b>
A. Description des activités	16
B. Opérations majeures du 1 <sup>er</sup> semestre 2011	17
C. Le portefeuille	20
1. Evaluation du portefeuille par l'expert immobilier	21
2. Analyse de la diversification du portefeuille	24
D. Tendances des marchés	26
<b>IV. Rapport financier</b>	<b>30</b>
A. Rapport du commissaire	31
B. Informations financières consolidées au 31 mars 2011	32
C. Evolution du capital social de la Sicafi	41
D. Evolution de l'action	43

# I. Facteurs de risques

**LEEN BAKKER!**  
des magasins d'ameublement super avantageux!



- Site 13
- City Nord
- Gosselies

L'information contenue dans ce chapitre constitue une mise à jour résumée de l'information publiée à ce sujet au point 2. page 8 du Rapport Financier Annuel 2010.

La liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive. D'autres risques inconnus ou improbables ou dont la réalisation, à la date du présent rapport semestriel, n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur WEB SCA, son activité ou sa situation financière, peuvent exister.

Parmi les risques, peuvent être énoncés :

### **A. Les facteurs de risques liés à l'Emetteur et à ses activités tels que les risques de dépendance vis-à-vis de personnes clés**

WEB SCA s'est dotée d'une structure administrative et financière telle qu'elle est parfaitement capable d'assurer la continuité de ses activités malgré l'indisponibilité de personnes clés, parmi lesquelles les membres de la famille Wagner.

### **B. Les risques liés à la détention d'une participation minoritaire**

Les actionnaires de contrôle de WEB SCA détiennent plus de la moitié du capital et des droits de vote de WEB SCA. Le pourcentage de la participation majoritaire des actionnaires de contrôle et de la participation minoritaire du public a incontestablement un impact sur les processus décisionnels au sein de la Société, le contrôle de celle-ci restant aux mains des actionnaires de contrôle. La possibilité des actionnaires minoritaires d'influer sur les décisions prises en assemblée générale est réduite, ces derniers ne disposant en principe pas d'une minorité de blocage en assemblée générale et il est possible que les décisions prises ne soient pas toujours en ligne de compte avec les intérêts des actionnaires minoritaires.

### **C. Les risques de marché**

#### **• Risques économiques**

Les acquisitions intervenues depuis le 30 septembre 2010 ont permis une dilution encore plus

importante du risque lié aux aspects de diversification du portefeuille. Ce dernier est composé d'immeubles diversifiés, tant en termes de nombre de locataires (+/- 230), que de qualité de ces derniers, que de diversité des secteurs d'activités dans lesquels ces derniers sont actifs, que d'affectation même des immeubles que possède WEB SCA.

L'approche prudente de l'expert immobilier de la Société a permis de n'impacter que de manière marginale la valorisation des immeubles de placement de WEB SCA malgré la crise économique actuelle.

#### **• Risques liés au marché immobilier**

Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de WEB SCA sont tributaires de l'offre et la demande, lesquelles sont influencées par la conjoncture économique générale. Concernant ses biens commerciaux, WEB SCA bénéficie d'un positionnement « moyen supérieur » (cf. Point E. Les risques financiers), secteur moins touché par la dégradation de la conjoncture.

### **D. Les risques liés au patrimoine immobilier**

#### **• Risques sur les revenus locatifs**

Compte tenu de la diversification accrue de l'immobilier dans lequel WEB SCA investit, le risque de résiliation de baux est reporté sur un plus grand nombre de locataires (plus de 230) et sur une plus importante diversification de l'activité de chacun de ses locataires (industriel, bureaux et retail). Le suivi des créances reste une priorité absolue de la direction administrative.

#### **• Risques liés aux aspects de diversification du portefeuille**

Lors de l'introduction en bourse de WEB SCA, la FSMA a octroyé à WEB SCA une dérogation sur base de l'article 43 de l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières, relativement au site «City-Nord». Ce dernier représentait en effet plus de 20 % des actifs totaux de WEB SCA. Ce site représente aujourd'hui 29,56 % des actifs totaux de WEB SCA, si bien que WEB SCA est

toujours soumise à cette dérogation lui imposant un taux d'endettement inférieur à 33 %.

- **Risque de vide locatif**

Le taux d'occupation de l'ensemble du parc immobilier de WEB SCA est resté stable par rapport au taux du 30 septembre 2010 passant de 93,70 % à 93,10 % au 31 mars 2011. L'important projet de réhabilitation du site « DEMANET » ayant impliqué la démolition d'anciens bâtiments industriels, a eu pour effet de créer un vide locatif momentané. Au cours de l'exercice 2011, la Sicafi espère améliorer ce taux de manière significative. De plus, l'impact de ce risque reste limité compte tenu du fait que la durée résiduelle des baux est estimée à 9 ans en moyenne.

- **Risques propres à l'investissement immobilier**

La diversité accrue du portefeuille offre à nouveau une certaine répartition de ce risque.

Le Conseil d'Administration et l'équipe de management de WEB SCA 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.

Les investissements réalisés depuis la dernière clôture annuelle ont fait l'objet d'une évaluation du profil de ces risques sur base d'une analyse de marché, d'une évaluation des rendements attendus, d'une analyse détaillée des locataires existants, des risques fiscaux...

- **Risque d'inflation**

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

La plupart des contrats de location incluent des clauses ayant pour but de limiter les effets négatifs pour la société en cas de variation négative des index précités.

Le risque d'inflation auquel WEB SCA est exposée tient essentiellement au fait que les coûts auxquels elle doit faire face peuvent être indexés sur base d'autres indices et donc évoluer plus rapidement que les loyers.

En effet, 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 « Risques liés aux taux d'intérêt » (cf. point E), WEB SCA a pris certaines mesures pour se couvrir contre ce type de risques.

- **Risques de sinistres**

Les immeubles sont couverts contre les risques d'incendie, tempête, grêle, dégâts des eaux, bris de vitrage, responsabilité civile immeuble, conflits du travail, attentats, fumées, heurts de véhicules, risques électriques.

Les garanties « chômage immobilier » occasionné par un sinistre jusqu'à la reconstruction, « frais de conservation et de déblai », « recours des locataires ou occupants », « recours des tiers » sont assurés globalement à concurrence de 10 % des montants assurés sur l'ensemble des rubriques du dommage matériel.

En outre, tout nouvel investissement d'un montant inférieur ou égal à 12.500.000 € bénéficie d'une couverture automatique (soumise aux mêmes conditions que celles décrites ci-dessus) à concurrence de 100% de la valeur de l'immeuble, moyennant une régularisation trimestrielle.

- **Risques de dégradation des immeubles**

Périodiquement, une revue des travaux de maintenance préventive et corrective à réaliser est ef-

fectuée. Ainsi, en fonction de l'échéance des baux et de l'état des immeubles, WEB SCA met en place des programmes de rénovation importants.

Les immeubles acquis depuis la dernière clôture annuelle sont assez récents, celui situé à Anvers a de plus été complètement rénové en 2007.

- **Risques liés à l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement**

WEB SCA est exposée au risque de variation de la juste valeur de son patrimoine, telle qu'elle résulte des expertises indépendantes qui sont réalisées par le bureau d'expertises immobilières indépendant DTZ Winssinger & Associés SA, ce qui a une incidence sur le résultat net, sur la valeur intrinsèque par action et sur le ratio d'endettement de WEB SCA.

- **Risques liés à l'évolution de la réglementation**

L'évolution de la réglementation, notamment en matière locative, environnementale, urbanistique et fiscale, et les obligations nouvelles susceptibles d'en résulter, pourraient avoir un impact sur la rentabilité de WEB SCA et sur la valeur de son patrimoine.

Il en va de même pour les modifications susceptibles de survenir dans la législation applicable aux sicafi.

- **Risques liés à la perte de statut de sicafi**

En cas de perte d'agrément du statut de sicaf immobilière, la continuité des activités de WEB SCA serait menacée.

En outre, une perte d'agrément entraînerait l'obligation, pour WEB SCA, de rembourser anticipativement les crédits qu'elle a souscrits (clause de remboursement anticipé prévue dans les conventions bancaires).

WEB SCA considère ce risque comme purement théorique, étant donné qu'elle veille au respect de ses obligations.

- **Risques liés aux opérations de fusion, aux acquisitions, aux transformations et aux ventes d'actifs immobiliers**

Certains immeubles faisant partie du portefeuille immobilier de WEB SCA ont été acquis dans le cadre d'absorptions de sociétés ou d'acquisitions d'actions. Conformément au Code des sociétés, en cas de fusion ou de scission par absorption, l'ensemble du patrimoine actif et passif (fusion) ou des immeubles apportés avec les contrats et dettes, charges et risques y relatifs (scission) est transféré à WEB SCA. En cas d'acquisition d'actions, WEB SCA supporte, au prorata de sa participation dans la société acquise, le passif de cette société.

Même si WEB SCA a pris les précautions d'usage dans ce type d'opérations, il ne peut cependant être exclu que des passifs, non repris dans les comptes de ces sociétés, aient été transférés à WEB SCA à l'occasion de ces opérations. WEB SCA court par ailleurs le risque de découvrir des vices ou défauts relatifs aux actifs immobiliers acquis qui pourraient en affecter la juste valeur ou la valeur de revente éventuelle.

Afin de s'en préserver au maximum, WEB SCA 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.

De plus, 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 de WEB SCA. Ces surcoûts pourraient

avoir pour effet de réduire la marge bénéficiaire anticipée et donc les résultats d'exploitation de WEB SCA, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur les activités, la situation financière et/ou les résultats de la Société.

- **Risques liés 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, notamment au niveau urbanistique, environnemental, social et économique.

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

La multiplication de ces procédures nécessite une formation permanente, à laquelle l'équipe de management de WEB SCA est attentive. Dans les cas complexes, elle a recours à l'avis d'experts en la matière.

- **Risques liés aux changements d'affectation des immeubles**

Si des circonstances imposent une nouvelle affectation à un immeuble, comme par exemple lorsque l'immeuble est loué à un locataire exerçant une activité différente de celle exercée par le précédent locataire, tant WEB SCA que les occupants de l'immeuble concerné pourraient être tenus de solliciter la modification des permis délivrés. Or, leur obtention s'avère souvent difficile, si bien que des immeubles pourraient être vides alors que des candidats à leur location existent bel et bien.

Dans de tels cas, le management de WEB SCA 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 le paiement d'une indemnité quelconque en cas de non obtention.

- **Risques liés aux gros travaux potentiels**

Vu le bon état des biens immobiliers composant l'actuel portefeuille de WEB SCA, ce risque est actuellement minime.

- **Risques liés aux cocontractants de WEB SCA**

Ce risque est insignifiant dans le cas de WEB SCA.

- **Risques de construction et risques miniers**

Le sous-sol de la région de Charleroi a été abondamment exploité par l'industrie charbonnière. Les biens immobiliers de WEB SCA sont majoritairement répartis dans la région carolorégienne.

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.

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

- **Risques liés à la pollution des sols**

WEB SCA détient des bâtiments situés dans une région qui témoigne d'une importante activité industrielle et sidérurgique. WEB SCA n'est en principe pas responsable de cette pollution, par définition historique. Dans l'éventualité où l'activité du locataire serait polluante, WEB SCA s'assure contractuellement que la responsabilité incombe au preneur.

- **Risques liés aux permis d'environnement**

Les locataires disposent, selon leurs activités, de permis d'environnement indispensables à l'exploitation de leur établissement.



- **Risques liés à l'amiante**

A la connaissance de WEB SCA, les biens faisant partie de son patrimoine ne sont pas concernés par ce risque.

- **Risques informatiques**

Des risques informatiques peuvent provenir de l'informatisation de WEB SCA et de la nécessaire ouverture des systèmes à l'Internet. WEB SCA 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.

## **E. Les risques financiers**

- **Risques de défaillance financière des locataires**

WEB SCA est exposée aux risques liés à la défaillance financière de ses locataires.

Lors de la signature d'un nouveau contrat de bail, une avance correspondant à 3 mois de loyer, ou toute autre forme de sûreté, telle qu'un cautionnement par une société liée ou une garantie bancaire, est généralement demandée aux locataires. De plus, les loyers sont généralement payables anticipativement, sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée pour les charges locatives privatives et les taxes incombant contractuellement aux locataires.

Le risque de résiliation est porté sur un grand nombre de locataires différents et sur des activités économiques 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 limité.

En ce qui concerne les impayés, WEB SCA bénéficie de son positionnement dans le secteur «moyen supérieur» du marché et de la multiplicité de ses locataires.

- **Risques liés aux taux d'intérêt**

En général, WEB SCA a contracté l'ensemble de ses lignes de crédit à taux flottant, afin de bénéficier de taux court terme relativement bas.

Parallèlement, WEB SCA a souscrit des contrats de types « SWAP ». Ces couvertures lui permettent d'échanger le taux flottant contre un taux fixe.

- **Risques liés aux contreparties bancaires**

WEB SCA ne disposant actuellement d'aucune trésorerie placée, outre un compte bloqué en faveur de ses actionnaires sur lequel se trouvent les coupons échus non payés, la position en cash déposée dans une institution financière est par définition relativement limitée, voir même inexistante.

A l'heure actuelle, WEB SCA fait appel à différentes banques de référence pour assurer une certaine diversification de l'origine de ses financements et de ses couvertures de taux.

- **Risques liés aux covenants des contrats de financement**

Certaines des conventions de financement liant WEB SCA imposent d'obtenir l'accord préalable de la banque avant toute cession d'immeuble.

- **Risques liés aux liquidités de WEB SCA**

WEB SCA s'est tournée vers différentes banques afin d'obtenir ses lignes de crédit au meilleur taux, lesquelles, au 31 mars 2011, s'élevaient à 35.027.213 €.

- **Risques de change**

WEB SCA ne possède des immeubles qu'en Belgique et tous les baux sont en euros. Elle n'est par conséquent pas soumise à ce type de risque.

## II. Rapport de gestion

chères et les plus rapides de votre région

red  
chariots les plus  
es de vo

- Site 9
- Rue du Chemin de Fer
- Gosselies

WEB SCA est une sicafi, organisme de placement collectif, dont l'activité vise la valorisation et l'accroissement de ses actifs immobiliers 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 près de 280.000 m<sup>2</sup>.

Cotée depuis le 1er septembre 1998 sur Euronext Brussels, le gérant statutaire « WEB SA » a arrêté les résultats financiers consolidés relatifs au premier semestre de l'exercice 2011 de la Sicafi WAREHOUSES ESTATES BELGIUM (en abrégé WEB) qui s'est clôturé le 31 mars 2011.

Suite aux investissements réalisés lors de l'exercice précédent et malgré la conjoncture actuellement morose, la Sicafi a dégagé pour le premier semestre 2011 des revenus locatifs nets consolidés en augmentation de 11,15 % par rapport au premier semestre de l'exercice précédent. Cette augmentation est générée par les acquisitions et les investissements intervenus entre les 2 clôtures.

Le résultat net consolidé s'élève à 5.032.957 €, ce qui représente une augmentation de près de 79 % par rapport aux résultats nets statutaires de la même période de l'exercice précédent.

La Sicafi a connu une impressionnante augmentation de près de 20 % de son patrimoine immobilier en un an. En effet, sur base de l'expertise des biens immobiliers détenus par WEB SCA et ses filiales au 31 mars 2011 réalisée par l'expert immobilier indépendant Winssinger & Associés, conformément au référentiel I.F.R.S. (*International Financial Reporting Standards*), la Fair Value<sup>(1)</sup> au 31 mars 2011 s'élève à 156.679.350 € contre 130.559.393 € il y a un an et 134.858.558 € au 30 septembre 2010.

(1) La juste valeur (fair value), telle que définie par le référentiel IAS/IFRS, est obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de droit équivalent à 2,5 % pour les immeubles de plus de 2.500.000 €. 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 immeubles de moins de 2.500.000 €, les droits d'enregistrement ont été déduits.

La valeur d'investissement du portefeuille immobilier de la Sicafi s'élève quant à elle à 163.523.000 € contre 136.064.000 € il y a un an et 140.511.000 € au 30 septembre 2010.

L'important projet de réhabilitation du site « DEMANET » ayant impliqué la démolition d'anciens bâtiments industriels a pour effet de créer un vide locatif momentané. Néanmoins, le taux d'occupation demeure stable à 93,10 % contre 93,70 % au 30 septembre 2010. Au cours de l'exercice 2011, la Sicafi espère améliorer ce taux de manière significative. Au 31 mars 2011, le rendement de la valeur d'investissement s'établit à 8,55 % contre 8,56 % au 30 septembre 2010.

Bien que principalement investi 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 :

- 58,52 % d'immeubles commerciaux,
- 30,44 % de halls semi-industriels,
- 11,04 % de bureaux.

Depuis le début de l'exercice 2011, la Sicafi a entamé des investissements de l'ordre de +/- 1.726.819 € (Bromley SA et Immo Cigna inclus) en réaménagements de bâtiments existants afin d'optimiser ses revenus locatifs net consolidés.

En vue d'accroître les moyens financiers à sa disposition dans le cadre de différents projets d'investissement, la Sicafi a levé en décembre dernier 30.224.110 € sur le marché, augmentant ainsi le nombre d'actions de 37,50 %. Ces projets poursuivent tous le même objectif qui est d'élargir et de diversifier son portefeuille immobilier. Depuis cette augmentation de capital particulièrement réussie, la Sicafi a été très active et une partie des fonds récoltés a déjà été consacrée, comme annoncé dans le prospectus émis à cette occasion, à l'acquisition de 3 sociétés immobilières : la SA Bromley, la SPRL Center Meubles et la SA Immo Cigna. Au sein de ces dernières, on dénombre un im-

meuble composé essentiellement de bureaux à Anvers et cinq immeubles à destination principalement commerciale à Naninnes, Péronnes, Jumet, Courcelles et Fleurus.

Au 31 mars 2011, les différents investissements projetés dans la note d'opération relative à l'augmentation de capital, n'ont pas encore eu d'impact sur les résultats de la Sicafi, à l'exception de la variation de la juste valeur du patrimoine des sociétés immobilières acquises.

Malgré ces nouveaux investissements, ceux en cours dans le portefeuille et la très nette augmentation du nombre d'actions, la gérante reste sereine quant au rendement attendu pour l'exercice 2011 en matière de dividende. En effet, compte tenu du respect des obligations légales en matière de distribution, elle estime qu'elle devrait être en mesure de proposer à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires, un dividende ordinaire comparable à celui distribué lors de l'exercice 2010.

Le taux d'endettement est ramené à 23,83 %.

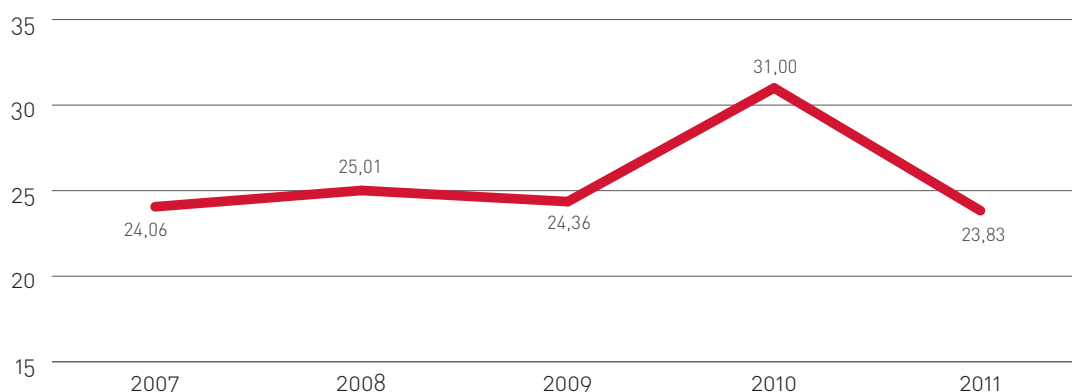
## Organisation

WEB SCA a la forme d'une société en commandite par actions («SCA») et de ce fait a deux catégories d'associés:

- l'associé commandité, dont la dénomination figure dans la dénomination sociale de WEB SCA, et qui est responsable, de manière illimitée, des engagements de la Société, à savoir la société anonyme « Warehouses Estates Belgium », en abrégé « WEB SA ». WEB SA est contrôlée par la Stichting Administratie Kantoor Valaur ;
- les commanditaires ou actionnaires qui limitent leur responsabilité à leur apport et sans solidarité. Ils ne peuvent en aucun cas s'immiscer dans la gestion de WEB SCA. Ils peuvent néanmoins agir en qualité de mandataire ou de membre d'un organe d'une personne morale qui représente à quelque titre que ce soit WEB SCA.

Conformément au Code belge de Gouvernance d'Entreprise, à la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de por-

### Evolution du ratio d'endettement au 31 mars de chaque exercice (%)



tefeuilles d'investissement et aux exigences de l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, le choix des administrateurs du gérant est déterminé sur base (i) de critères d'honorabilité et (ii) de la diversité et de la complémentarité nécessaires en matière de compétence, d'expérience et de connaissances.

Par l'acceptation de son mandat, l'administrateur adhère à toutes les règles applicables tant à WEB SA qu'à WEB SCA, et, en particulier, à la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, à l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, aux statuts de WEB SCA et de WEB SA, ainsi qu'à la charte de gouvernance d'entreprise de WEB SCA.

Bien que les statuts de WEB SA prévoient que la durée maximale des mandats d'administrateur soit de 6 ans, ceux-ci sont nommés par l'assemblée générale de WEB SA pour une durée maximale de 4 ans, conformément au point 4.6 du Code belge de Gouvernance d'Entreprise, éventuellement renouvelable dans le respect des principes de bonne gouvernance. En outre, la durée des mandats des administrateurs varie en vue d'assurer un roulement garantissant une certaine continuité dans la gestion de la Société. La nomination de chaque administrateur peut être révoquée à tout moment par l'assemblée générale.

Au 31 mars 2011, le Conseil d'Administration se compose de huit (8) membres.

Nom	Fonction	Date du début du premier mandat	Date d'expiration du mandat
Robert Jean Wagner	Administrateur exécutif lié au Promoteur, Dirigeant effectif de WEB SCA et Représentant permanent de WEB SA, Administrateur délégué de WEB SA	Juin 1998	Mai 2012
Robert Laurent Wagner	Administrateur exécutif, Dirigeant effectif de WEB SCA, Représentant permanent de WEB SA	Juin 1998	Mai 2014
Valérie Wagner	Administrateur exécutif	Juin 2006	Mai 2014
Caroline Wagner	Administrateur exécutif	Décembre 2000	Mai 2012
Jean-Pierre Gérard	Administrateur non exécutif, indépendant	Juin 1998	Mai 2011
Jean-Claude Duchateaux	Administrateur non exécutif, indépendant	Décembre 2000	Mai 2012
Christian Jacqmin	Président du Conseil d'Administration Administrateur non exécutif, indépendant	Juin 2006	Mai 2014
Christian Bolette	Administrateur non exécutif, indépendant	Décembre 2010	Mai 2012

Monsieur Pierre Higuët assiste aux différents conseils d'administration et assemblées générales en tant que conseiller financier.

Maître Louis Krack assiste aux différents conseils d'administration et assemblées générales en tant que conseiller juridique.

## Politique d'investissement

Une politique d'investissement a été définie par les membres du Conseil d'Administration de WEB SA conformément aux statuts de WEB SCA en vue d'assurer une répartition adéquate des risques.

WEB SCA investit principalement dans des biens dont la rentabilité est comparable à celle des biens du même secteur déjà en portefeuille et répondant 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.

La politique d'investissement de WEB SCA est basée sur l'accroissement de valeur de son patrimoine au profit de l'ensemble de ses 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 financier* : rendement, conditions locatives, impact sur le taux d'endettement, plus-value éventuelle...
- *critères d'ordre immobilier* : emplacement, situation, accessibilité, visibilité, qualité des matériaux et esthétique du bâtiment, qualité du ou des locataires, réaffectation du ou des bâtiments, situation juridique par rapport aux dispositions légales et réglementaires en vigueur...
- *critères d'ordre administratif* : autorisations diverses, respect des réglementations en vigueur, affectation du terrain au plan de secteur...

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 applicables en matière de conflits d'intérêts prescrits par le Code des sociétés, le Code de bonne conduite des administrateurs de sociétés, l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières et la Charte de «Corporate Governance» sont scrupuleusement respectés, quel que soit le montant des investissements.

En outre, les règles et les principes décisionnels suivants sont appliqués :

- les investissements inférieurs ou égaux à 500.000 € sont de la compétence de l'administrateur-délégué,
- les investissements compris entre 500.000 € et 2.500.000 € sont 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 € sont de la compétence du Conseil d'Administration.

En cas d'investissement supérieur à 2.500.000 €, la décision relève de la compétence exclusive du Conseil d'Administration, la décision étant prise à la majorité simple des administrateurs présents ou représentés, en ce compris au moins la moitié des administrateurs indépendants.

# III. Rapport immobilier

- Site 16
- Albert Building
- Anvers

## A. Description des activités

Dans les limites de sa stratégie d'investissement telle que définie au point 12 du Rapport Financier Annuel 2010 et de la réglementation applicable aux sicafi, WEB SCA investit en biens immobiliers au sens de l'article 34 de l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières.

Par ses activités, WEB SCA vise à valoriser et à accroître ses actifs immobiliers, plus particulièrement dans les domaines commerciaux, de bureaux, semi-industriels et industriels. A l'heure actuelle, WEB SCA fait partie des spécialistes en investissement et gestion d'immeubles entrant dans ces catégories.

WEB SCA peut également effectuer des placements en valeurs mobilières, autres que les

biens immobiliers visés ci-dessus, conformément aux critères définis par les articles 47 et 51 de l'arrêté royal du 4 mars 2005 relatif à certains organismes de placement collectif.

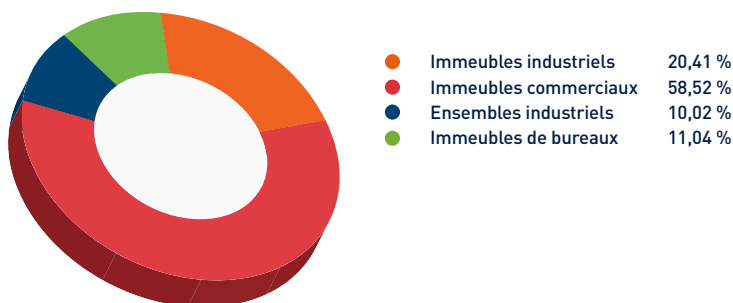
WEB SCA peut, en tant que preneur, conclure un contrat de location-financement immobilier en respectant l'article 35 de l'arrêté royal du 7 décembre 2010.

WEB SCA peut, à titre accessoire, donner un ou plusieurs immeubles en location-financement, avec ou sans option d'achat.

WEB SCA peut acheter et vendre des instruments de couverture autorisés, pour autant que toute opération de nature spéculative soit exclue.

<b>31 mars 2011</b>	<b>Immeubles industriels</b>	<b>Immeubles commerciaux</b>	<b>Ensembles industriels</b>	<b>Immeubles de bureaux</b>	<b>Total</b>
Surface totale en m <sup>2</sup>	89.373 m <sup>2</sup>	100.907 m <sup>2</sup>	71.815 m <sup>2</sup>	15.108 m <sup>2</sup>	277.203 m <sup>2</sup>
Valeur d'investissement en €	33.376.000	95.700.000	16.393.000	18.054.000	163.523.000
% répartition du patrimoine	20,41 %	58,52 %	10,02 %	11,04 %	100 %

### Répartition du patrimoine au 31 mars 2011





## B. Opérations majeures du premier semestre 2011

L'augmentation de capital<sup>(1)</sup> avec droits de préférence s'est clôturée avec succès le 8 décembre 2010. En effet, les actionnaires existants et les nouveaux investisseurs ont souscrits à 100 %. Pour rappel, 863.546 actions nouvelles ont été souscrites pendant la période de souscription réservée aux titulaires de droits de préférence, clôturée le 1<sup>er</sup> décembre 2010. Le 3 décembre 2010, les 202.815 droits de préférence non exercés à la clôture de la période de souscription ont été vendus sous la forme de scripts à des investisseurs institutionnels dans le cadre d'un placement privé accéléré.

Le produit brut de l'offre des actions nouvelles s'est donc élevé au maximum annoncé soit 30.224.110 €.

Au cours de ce semestre, WEB SCA a effectué diverses opérations d'investissement sur fonds propres et acquisitions d'immeubles.

### Acquisitions

Comme détaillé dans la note d'opération<sup>(2)</sup>, une partie des fonds perçus lors de l'augmentation de capital a été utilisée dans le cadre de l'acquisition des parts sociales de 3 sociétés immobilières.

La première transaction s'est déroulée en date du 22 décembre 2010. La société immobilière SA Bromley est propriétaire d'un bâtiment de 11.118 m<sup>2</sup> (+ 130 parkings souterrains) situé à Anvers (Berchem). La transaction a été réalisée sur base de l'actif immobilisé valorisé à 12.050.000 €. La valeur d'investissement du

portefeuille de cette société a été déterminée à 13.911.000 € au 31 mars 2011 et représente 8,51 % du portefeuille global de WEB SCA ; son rendement est de 7,49 %.

Début février, la Sicafi a acquis les parts sociales de la SPRL Center Meubles, société immobilière active dans le secteur du retail. Le portefeuille de cette dernière (7.890 m<sup>2</sup>) se compose de 3 immeubles situés à :

- Naninnes (3.223 m<sup>2</sup>)
- Péronnes (3.360 m<sup>2</sup>)
- Jumet (1.307 m<sup>2</sup>)

La transaction a été réalisée sur base de l'actif immobilisé valorisé à 4.350.000 €. L'expert immobilier avait préalablement déterminé une valeur d'investissement du portefeuille de 4.371.000 €. Au 31 mars 2011, la valeur d'investissement du portefeuille de cette société a été déterminée par l'expert immobilier à 4.379.000 € et représente 2,68 % du portefeuille de WEB SCA ; son rendement est de 7,59 %.

Enfin, le 22/02/2011, la Sicafi a acquis les parts sociales d'Immo Cigna SA, société immobilière, active dans le secteur du retail et du bureau. Le portefeuille de cette dernière (3.609 m<sup>2</sup>) se compose de 3 immeubles :

- Courcelles (retail : 2.317 m<sup>2</sup>)
- Courcelles (bureaux : 447 m<sup>2</sup>)
- Fleurus (retail : 845 m<sup>2</sup>)

L'expert immobilier avait préalablement déterminé une valeur d'investissement du portefeuille de 3.429.000 €. Au 31 mars 2011, la valeur d'investissement du portefeuille de cette société a été déterminée à 3.439.000 € et représente 2,1 % du portefeuille de WEB SCA ; son rendement est de 7,55 %.

La fusion de ces différentes entités sera opérée dans le courant du 2<sup>ème</sup> semestre 2011 de l'exercice de WEB SCA.

(1) Un communiqué de presse relatif aux résultats définitifs de l'offre a été publié dans "De Tijd" et "L'Echo" en date du 4 décembre 2010 ainsi que sur le site internet de la Société ([www.w-e-b.be](http://www.w-e-b.be)).

(2) La Note d'Opération constitue, avec le Document d'Enregistrement et le Résumé, le Prospectus concernant l'Offre en souscription publique des Actions Nouvelles (le « Prospectus »). La note d'opération est mise gratuitement à la disposition des investisseurs au siège social et peut être consultée sur le site Internet de la Société ([www.w-e-b.be](http://www.w-e-b.be)).

## Ventes

Lors de la signature du bail le 26 octobre 2007, le locataire du site 21 (Win System) situé rue de l'industrie 9 à 6040 Jumet, avait sollicité une option d'achat pendant toute la durée du premier triennat. Ce dernier a décidé de lever cette option, et un prix de 525.000 € hors frais a été retenu. Au 30 septembre 2010, la valeur comptable du bien était de 422.222 €. Une plus-value de 102.778 € a été enregistrée. L'acte authentique s'est tenu le 28 octobre 2010.

## Investissements et dépenses capitalisées

### • Site 4 : Rue d'acoz 5 à 6120 Nalines

Suite au départ d'un locataire, des travaux de remise en état ont été réalisés à hauteur de 7.000 € TVAC. Le bail avec le nouveau locataire a pris cours au 1<sup>er</sup> janvier 2011.

### • Site 9 : Rue du Chemin de fer à 6041 Gosselies

Pour mémoire, un permis d'urbanisme avait été octroyé en date du 6 avril 2009 pour la construction d'un bâtiment de 2.500 m<sup>2</sup> sur une partie du site. Un bail a été signé avec le « Groupe Delhaize » pour la location d'une partie du futur bâtiment (2.250 m<sup>2</sup>) pour l'exploitation d'un supermarché sous l'enseigne « Red Market ». La location est consentie pour une durée fixe et déterminée de 27 années consécutives qui a pris cours le 1<sup>er</sup> février 2011. Les travaux de construction entamés dans le courant de l'exercice précédent sont terminés et le montant des travaux consentis au cours de ce semestre s'élèvent à 444.000 € TVAC.

Toujours sur ce site, à proximité de ce nouveau bâtiment, des travaux complémentaires de l'ordre de 22.000 € TVAC ont été réalisés pour le locataire « Planet Foot » dans le cadre de l'extension de 50 m<sup>2</sup> des sanitaires et vestiaires.

### • Site 10 : Rue de Namur 138 à 6041 Gosselies

Dans le cadre de la réhabilitation du site, des travaux préparatoires de démolition, de terrassement et de rénovation des façades ont été entamés au cours du semestre pour un montant de 215.000 €.

### • Site 13 : City Nord à 6041 Gosselies

Dans le cadre du bail signé avec l'enseigne « Messaline », 2.000 € TVAC ont été affectés à la réalisation, dans une surface non exploitée, d'un entrepôt de +/- 325 m<sup>2</sup>. Ce dernier a fait l'objet d'une location supplémentaire annuelle de 10.200 €.

Suite à l'octroi du permis d'urbanisme en août 2009, de profonds travaux de transformation des façades et de réaménagement de la galerie avaient débutés lors de l'exercice précédent pour un montant de 1.490.000 € TVAC. L'ensemble des travaux a été achevé et le montant des travaux consentis au cours de ce semestre s'élèvent à 475.000 € TVAC. L'ensemble des baux ont pris cours, générant une augmentation des revenus locatifs importante.

Suite au départ du locataire « Les Tissus du Chien Vert », des investissements de l'ordre de 2.000 € TVAC ont été réalisés dans le cadre de la signature d'un nouveau bail avec l'enseigne « Kvik ». Ces derniers ont été affectés à des travaux intérieurs (plomberie, châssis, dalle poly béton) et extérieurs (réaménagement des parkings et espaces verts).

### • Site 30 : Rue Thomas Bonehill 30 à 6030 Marchienne Au Pont

Des travaux complémentaires de l'ordre de 77.000 € TVAC ont été réalisés pour le locataire « Xylowatt ». Il s'agit de travaux de rénovations importantes (plomberie, chauffage, électricité, châssis, isolation, etc.), d'une extension de 200 m<sup>2</sup> de bureaux, mais également des travaux de rénovation des châssis des bureaux existants. Pour rappel, un avenant a été signé prévoyant un loyer complémentaire annuel de 37.500 € ainsi que le renouvellement pour une nouvelle période de 9 ans.

• **Site 31 : Rue Zéphirin Fontaine 50-70 30 à 7130 Binche**

Dans le cadre du bail récemment signé avec une concession automobile « Fiat », des travaux de plomberie et de sanitaires ont été réalisés pour 9.600 € TVAC.

• **Site 32 : Rue de la Pépinière 5 à 6041 Gosselies**

Pour mémoire, un permis d'urbanisme avait été octroyé en date du 28 septembre 2010 pour la construction d'un bâtiment de 1.500 m<sup>2</sup> loué à l'enseigne « Carglass ». Les travaux de construction ont été entamés dans le courant du semestre écoulé pour un montant d'environ 400.000 €. Une mise à disposition est prévue pour le troisième trimestre 2011.

• **Site 33 : Avenue Jean Mermoz 29 à 6041 Gosselies**

Des investissements de l'ordre de 24.000 € TVAC ont été réalisés pour scinder en 2 un bâtiment suite au départ d'un locataire. La partie vacante a été mise à disposition du nouveau locataire en mars 2011.

Parallèlement aux investissements précités, la Société a réalisé divers investissements en aménagement des bâtiments existants afin d'optimiser ses revenus locatifs. Le total de ces investissements, réalisés dans le patrimoine de WEB SCA, s'élevait, au 31 mars 2011, à 49.000 €.

## Événements post clôture

### Acquisitions

Bien que le secteur du résidentiel ne soit pas privilégié dans la politique d'investissement de la Sicafi, une de ses nouvelles filiales (SA Immo Cigna) a eu l'opportunité d'acquérir deux petits appartements (138 m<sup>2</sup> et 166 m<sup>2</sup>), situés au-dessus d'une de ses surfaces commerciales, louée par l'enseigne « Bel & Bo ». Le choix de cette acquisition s'est imposé naturellement afin d'avoir la pleine propriété du bâtiment.

Les transactions se sont déroulées début avril pour une valeur d'investissement globale de 248.857 €.

### Fusions

Les conseils d'administration du gérant de WEB SCA et des 3 sociétés filiales (SA Bromley – SPRL Center Meubles – SA Immo Cigna) ont décidé de mettre en œuvre une procédure de fusion par absorption des 3 sociétés (SA Bromley – SPRL Center Meubles – SA Immo Cigna) par la WEB SCA.

WEB SCA est actionnaire à 100 % des 3 sociétés à absorber. Il n'y a donc pas d'émission nouvelle d'actions puisqu'il y a simplement un enrichissement de tous les anciens actionnaires au pourcentage de l'augmentation de la valeur ajoutée, WEB SCA ayant déjà acquis en tant que telle la totalité des titres des sociétés fusionnées.

Bien que certains administrateurs et/ou dirigeants sont communs aux différentes sociétés, ces derniers ont confirmé n'avoir d'intérêt propre de nature patrimoniale qui pourrait constituer un conflit d'intérêt. L'ensemble des membres du Conseil d'Administration a donc estimé qu'il n'y avait pas de conflit d'intérêt pour aucune des entités.

Conformément à l'article 28 de l'arrêté royal du 7 décembre 2010, WEB SCA a établi un inventaire de ses biens immobiliers ainsi que de ceux de ses filiales.

En ce qui concerne l'obligation d'évaluer la juste valeur des biens immobiliers, découlant de l'article 30 de l'arrêté royal du 7 décembre 2010, WEB SCA a publié le 7 mai 2011 dans son communiqué de presse au 31 mars 2011, la juste valeur des biens immobiliers détenus par elle-même et ses filiales (visés à l'article 29, § 1<sup>er</sup> de l'arrêté royal du 7 décembre 2010), telle qu'elle résultait de l'actualisation de l'évaluation effectuée par les experts immobiliers au 31 mars 2011.

La fusion par absorption portera ses effets à la date de l'assemblée générale extraordinaire de telle sorte que tous les actifs et passifs des sociétés absorbées seront transférés dans la

société absorbante à la date de l'assemblée générale extraordinaire.

Approuvé début mai par les conseils d'administration de chaque entité, les projets de fusion par absorption ont été déposés au Greffe du Tribunal de Commerce de Charleroi par chacune des 4 sociétés concernées par l'opération en date du 6 mai 2011.

Une Assemblée Générale Extraordinaire dans chacune des sociétés sera réunie au plus tard le 30 juin 2011 afin de décider de la fusion.

### C. Le portefeuille

Conformément à l'article 6 et 29 de l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif au sicaif immobilières, les biens immobiliers du portefeuille de WEB SCA, détaillés dans le tableau ci-après, font l'objet d'une expertise immobilière trimestrielle et annuelle.

A ce jour, ces missions d'expert immobilier sont confiées à Winssinger & Associés (membre du groupe DTZ Debenham-Winssinger), société anonyme de droit belge, ayant son siège social à 1170 Bruxelles, Chaussé de la Hulpe 166, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0422.118.165, nommé pour un mandat de 3 ans renouvelable. Elle est représentée, pour l'accomplissement de cette mission, par Mr Benoît Forgeur, Managing Director et Mr Christophe Ackermans, Director.

Début de mandat en cours : 14 décembre 2010

Fin de mandat en cours : 10 décembre 2013

Pour ses missions, la rémunération de l'expert est de 60.000 € par exercice, sur base du portefeuille au 30 septembre 2010. En cas de variation supérieure à 10 % de la superficie totale des biens le montant précité est adapté. Au 31 mars 2011, ce poste représente 30.000 € HTVA.

Des informations plus détaillées concernant la fréquence et les méthodes d'évaluation ainsi que sur les immeubles du portefeuille sont disponibles dans le Rapport Financier Annuel 2010 (points 11.1., 11.2.1 et 11.2.2, pages 73-100)

## 1. Evaluation du portefeuille par l'expert immobilier au 31 mars 2011



Bruxelles, le 14 avril 2011

### Contexte

Warehouses Estates Belgium (W.E.B.) s.c.a. nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au **31 mars 2011**, 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 futures 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 %.

Ainsi 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 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 **163.523.000 EUR (cent soixante-trois millions cinq cent vingt-trois 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 **156.679.350 EUR (cent cinquante-six millions six cent septante-neuf mille trois cent cinquante 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 7,96 % de la valeur d'investissement.

En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement moyen passerait à 8,55 % de la valeur d'investissement.

Le taux d'occupation (sur base des revenus) de l'ensemble du parc immobilier a diminué de 1,36 % sur base trimestrielle, passant de 94,46 % à 93,10 %. Cette diminution est essentiellement due à une diminution de l'occupation du site de Marchienne-Au-Pont. Sur base annuelle, le taux d'occupation a diminué de 2,62 % passant de 95,72 % à 93,10 %.

Sur base d'une répartition sur site, le patrimoine est constitué de 30,44 % de halls industriels, de 58,52 % d'immeubles commerciaux et de 11,04 % d'immeubles de bureaux. Certains sites accueillant différents types d'activités, il peut être utile d'ajuster cette répartition ; cela donnerait les répartitions suivantes : 26,25 % de halls industriels, 59,88 % d'immeubles commerciaux, 13,88 % d'immeubles de bureaux.

Le niveau des loyers nets en cours plus la valeur locative estimées pour la partie vide est supérieur de 8,73 % à la valeur locative normale estimée de l'ensemble du patrimoine à ce jour.

  
Hervé BIEBUYCK\*  
Director

  
Christophe ACKERMANS\*  
Director

Site		m <sup>2</sup>	Loyer net	Loyer net + VLE	VLE (en €)	Valeur d'investissement	Rendement (sur loyer net + VLE)	Taux d'occupation
<b>(I) ENSEMBLES INDUSTRIELS</b>								
008	Courcelles - Rue de la Glacière <sup>(1)</sup>	32.926	903.939,60	903.939,60	731.677,00	6.245.000,00	14,47%	100,00%
010	Gosselies - Demanet <sup>(2)</sup>	25.202	527.755,93	845.827,93	675.209,00	7.797.000,00	10,85%	62,40%
030	Marchienne-Au-Pont - Rue Thomas Bonehill	13.687	368.553,28	420.935,78	276.001,40	2.351.000,00	17,90%	87,56%
<b>TOTAL</b>		<b>71.815</b>	<b>1.800.248,81</b>	<b>2.170.703,31</b>	<b>1.682.887,40</b>	<b>16.393.000,00</b>	<b>13,24%</b>	<b>82,93%</b>
<b>(II) IMMEUBLES INDUSTRIELS</b>								
001	Jumet - Rue de l'Industrie 12	12.656	156.780,00	315.900,00	273.120,00	2.479.000,00	12,74%	49,63%
005	Gosselies - Chaussée de Fleurus	18.143	631.900,32	631.900,32	571.245,00	7.618.000,00	8,29%	100,00%
006	Eupen	8.342	274.832,02	274.832,02	218.885,87	2.442.000,00	11,25%	100,00%
007	Jumet - Rue Ledoux	960	38.807,38	38.807,38	29.767,00	283.000,00	13,71%	100,00%
011	Gosselies - Emalleries	10.298	218.363,94	243.103,94	157.732,00	1.322.000,00	18,39%	89,82%
017	Gosselies - Aéroport	34.889	1.458.964,80	1.458.964,80	1.409.294,00	16.704.000,00	8,73%	100,00%
003	Gosselies - Avenue des Etats-Unis	288	85.696,08	101.544,08	103.111,25	1.179.000,00	8,61%	84,39%
012	Fleurus - Avenue de l'Espérance	3.797	99.000,00	99.000,00	118.285,00	1.349.000,00	7,34%	100,00%
<b>TOTAL</b>		<b>89.373</b>	<b>2.964.344,54</b>	<b>3.164.052,54</b>	<b>2.881.440,12</b>	<b>33.376.000,00</b>	<b>9,48%</b>	<b>93,69%</b>
<b>(III) IMMEUBLES COMMERCIAUX</b>								
023	Gosselies, RN 5	23.593	1.315.841,00	1.460.321,00	1.340.647,76	19.092.000,00	7,65%	90,11%
013	Gosselies - City Nord	41.744	3.572.026,05	3.572.026,05	3.449.965,50	48.342.000,00	7,39%	100,00%
027	Gosselies - Véranda Confort	3.329	0,00	53.205,00	53.205,00	371.000,00	14,34%	0,00%
010/32	Gosselies - Demanet (Media Markt)	6.071	420.447,96	420.447,96	408.779,00	5.772.000,00	7,28%	100,00%
031	Binche - Zéphirin Fontaine	2.508	105.000,00	105.000,00	74.713,00	997.000,00	10,53%	100,00%
036	Leuze-en-Hainaut	1.530	87.461,16	87.461,16	38.250,00	528.000,00	16,56%	100,00%
004	Nalinnes - Bultia 1	2.421	369.149,28	369.149,28	335.173,00	4.933.000,00	7,48%	100,00%
039	Dampremy, chaussée de Bruxelles 100 (projet Delbrassinne)	projet	0,00	0,00	pm	1.285.000,00	0,00%	N/A
038	Courcelles - Lido Shopping	4.309	243.442,92	335.042,92	344.720,00	4.518.000,00	7,42%	72,66%
20	Courcelles - Immo Cigna <sup>(3)</sup>	2.317	184.171,56	184.171,56	197.675,00	2.236.000,00	8,24%	100,00%
40	Fleurus - Immo Cigna <sup>(3)</sup>	845	4.800,00	45.050,00	42.250,00	443.000,00	10,17%	10,65%
002	Couillet - Route de Philippeville 196-206	1.861	153.752,40	153.752,40	137.745,80	1.670.000,00	9,21%	100,00%
014	Anderlues - Chaussée de Mons 56-56b	2.490	74.400,00	74.400,00	101.512,50	1.134.000,00	6,56%	100,00%
041, 042, 043	Center Meubles (Jumet, Péronnes, Naninnes) <sup>(3)</sup>	7.890	332.180,40	397.530,40	378.049,30	4.379.000,00	9,08%	83,56%
<b>TOTAL</b>		<b>100.907</b>	<b>6.862.672,73</b>	<b>7.257.557,73</b>	<b>6.902.685,86</b>	<b>95.700.000,00</b>	<b>7,58%</b>	<b>94,56%</b>
<b>(IV) IMMEUBLES DE BUREAUX</b>								
019	Jumet - Rue Frison	1.091	64.874,40	64.874,40	56.636,00	618.000,00	10,50%	100,00%
018/01	Charleroi - Université Mons-Hainaut	1.967	166.959,60	166.959,60	129.760,00	2.132.000,00	7,83%	100,00%
018/02	Charleroi - Université Mons-Hainaut (extension Université)	485	47.120,64	47.120,64	43.003,50	633.000,00	7,44%	100,00%
016	Anvers - Albert Building <sup>(3)</sup>	11.118	1.041.812,04	1.041.812,04	1.110.840,00	13.911.000,00	7,49%	100,00%
20	Courcelles - Immo Cigna <sup>(3)</sup>	447	70.800,00	70.800,00	53.890,00	760.000,00	9,32%	100,00%
<b>TOTAL</b>		<b>15.108</b>	<b>1.391.566,68</b>	<b>1.391.566,68</b>	<b>1.394.129,50</b>	<b>18.054.000,00</b>	<b>7,71%</b>	<b>100,00%</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>277.203</b>	<b>13.018.832,76</b>	<b>13.983.880,26</b>	<b>12.861.142,88</b>	<b>163.523.000,00</b>	<b>8,55%</b>	<b>93,10%</b>

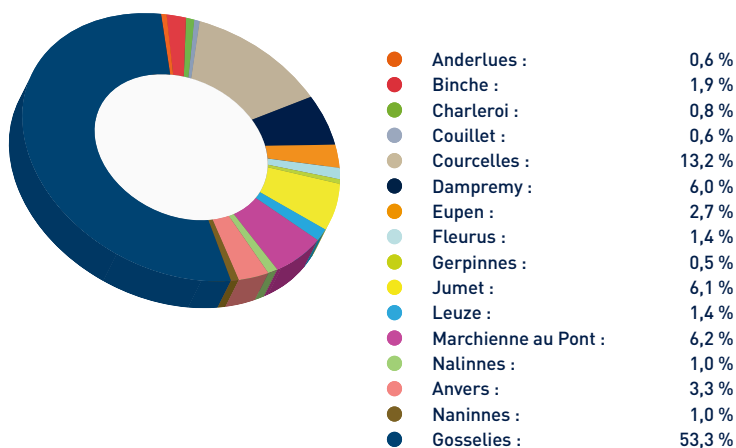
<sup>(1)</sup> Différence entre les loyers en cours et loyer en cours + VLE sur vide repris dans la note de calcul et dans le tableau récapitulatif, suite à l'inclusion du loyer de la maison à l'avant du site dans ce dernier tableau uniquement.

<sup>(2)</sup> Y compris projet Delhaize.

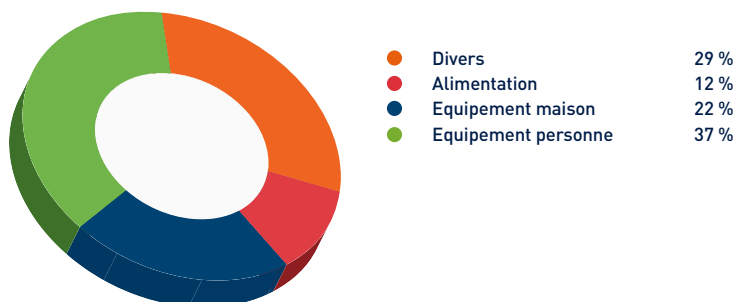
<sup>(3)</sup> Les sites des patrimoines des Immo Cigna et Center Meubles sont repris pour la première fois dans le patrimoine au 31 mars 2011.

## 2. Analyse de la diversification du portefeuille selon divers critères au 31 mars 2011

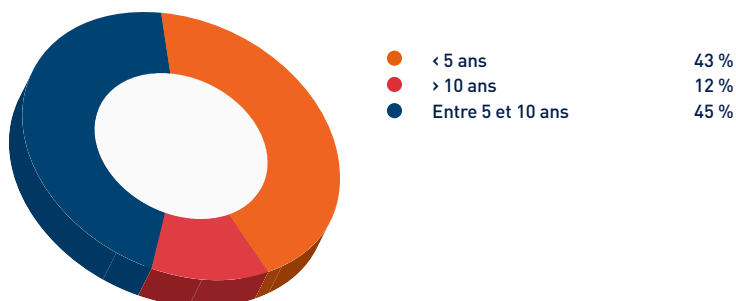
### Répartition géographique au 31 mars 2011



### Répartition sectorielle des immeubles commerciaux au 31 mars 2011

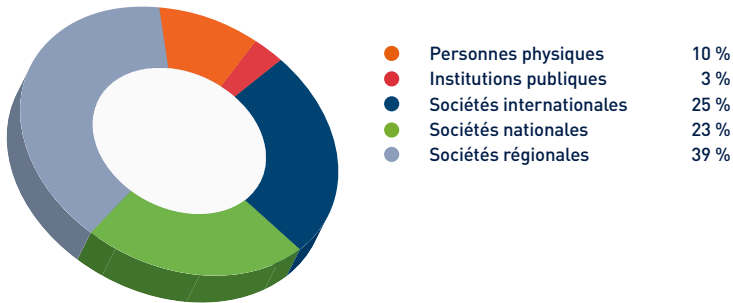


### Pourcentage du revenu actuel assuré en fonction de la durée résiduelle des baux au 31 mars 2011





## Critères selon la qualité de l'occupant des différents immeubles au 31 mars 2011



### Classement des 10 principaux locataires en fonction des surfaces occupées

	Site	m <sup>2</sup>
1. Cedicora	08	21 500 m <sup>2</sup>
2. Michelin	17	10 434 m <sup>2</sup>
3. Forever	08	8 561 m <sup>2</sup>
4. Planet Foot	09	8 102 m <sup>2</sup>
5. Eupener Karting	06	8 000 m <sup>2</sup>
6. Rack Store	13	6 365 m <sup>2</sup>
7. Inter Carrelages	05	6 323 m <sup>2</sup>
8. Media Markt	10	6 236 m <sup>2</sup>
9. Literie Internationale	01	5 700 m <sup>2</sup>
10. Usinor	30	5 680 m <sup>2</sup>

### Classement des 10 principaux locataires en fonction des revenus locatifs annuels

	Site	Revenus locatifs annuels
1. Cedicora	08	500.810,88 € / An
2. Media Markt	10	432.534,84 € / An
3. Rack Store	13	334.599,88 € / An
4. Technun	16	329.739,60 € / An
5. Inter Carrelages	05	292.203,80 € / An
6. Michelin	17	258.964,68 € / An
7. Eupener Karting	06	232.433,92 € / An
8. Diamant Drilling Services	33	217.906,80 € / An
9. Forever	08	215.731,56 € / An
10. Leenbakker	13	173.861,88 € / An

### Classement des 10 principaux locataires en fonction de la durée résiduelle la plus importante des baux

	Site	Durée
1. Red Market	09	26 Ans
2. Buffalo Grill	32	25 Ans
3. Facq	05	25 Ans
4. Mr Bricolage	38	24 Ans
5. Leaderprice	38	22 Ans
6. Carrefour	02	22 Ans
7. Forever Products	08	21 Ans
8. Alou	16	21 Ans
9. DOD	10	21 Ans
10. Matimmo	10	20 Ans
11. Fabermode	20	19 Ans

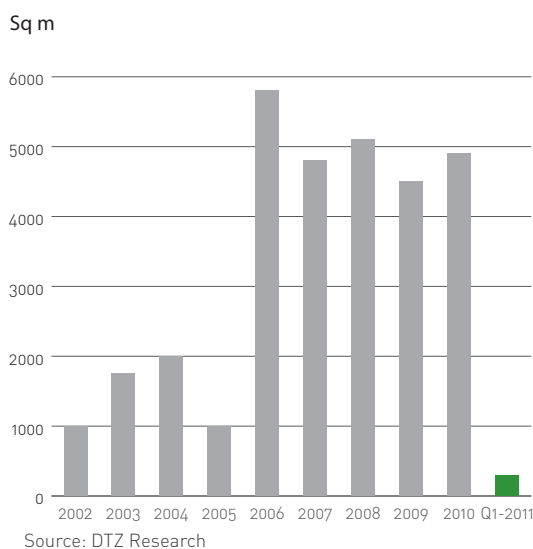
## D. Principales tendances des marchés<sup>(1)</sup>

### Marché des bureaux à Charleroi et en Wallonie

Obtenir des chiffres fiables sur l'activité du marché des bureaux à Charleroi n'est pas évident, étant donné que ce marché est caractérisé par une opacité manifeste. Les principaux courtiers belges n'y sont pas ou peu présents. Par ailleurs, la grande majorité des transactions se fait directement entre les principaux intéressés ou à l'aide d'un courtier local. Par conséquent, l'image que projettent nos chiffres est partiellement biaisée par le fait que l'intercommunale Igretec nous a gracieusement fait part des chiffres de location au sein de ses parcs d'entreprises.

À partir des chiffres à disposition, on peut déduire que l'activité sur le marché à Charleroi a été relativement stable entre 2006 et 2010. Nous avons en effet enregistré une prise en occupation de 4.800 m<sup>2</sup> en 2010, soit une hausse de 6 % par rapport à 2009 ; ces chiffres figurent néanmoins en-dessous de la moyenne constatée sur les cinq années précédentes. Il faut cependant noter que l'activité réelle est probablement légèrement plus élevée étant donné que certaines transactions moins conséquentes dans le centre n'ont pas été enregistrées (Figure 3).

Figure 3 – Charleroi : Take-up



Un grand développement est attendu cette année dans l'Aéropôle (situation prime dans la région), à savoir le Campus Technologique, qui devrait comprendre 21.000 m<sup>2</sup> d'infrastructure. Comme son nom l'indique, le site constituera un important centre de recherche et de formation. L'investissement de départ est de €35 millions.

Au premier trimestre de 2011, on ne constate qu'une transaction de taille modeste, à savoir la prise en occupation de 400 m<sup>2</sup> par le Forem dans l'immeuble Partena situé Boulevard Tirou.

Pour la première fois depuis quelques années, on observe une hausse du loyer prime sur le marché des bureaux à Charleroi. En effet, le niveau de loyer précédemment constaté à €110/m<sup>2</sup>/an demeurait stable depuis avant 2004. Des transactions récentes à €120/m<sup>2</sup>/an et €130/m<sup>2</sup>/an ont toutefois été constatées. La transaction la plus récente à ce niveau est la location de 355 m<sup>2</sup> par SWDE dans l'Aéropôle (Q2 2010).

La plupart du stock de bureaux demeure toutefois bien en-dessous du niveau prime qui est rarement atteint sur le marché. Les loyers dans le centre-ville se situent généralement entre €50 et €70/m<sup>2</sup>/an ; l'Aéropôle atteint des loyers plus élevés se situant entre €100 et €120/m<sup>2</sup>/an.

### Investissements

On notera par ailleurs la vente reportée de la Tour Albert à Charleroi par Cofinimmo au fonds allemand WealthCap Real Estate Management.

En 2011, des investisseurs privés américains et anglais ont acquis l'entrepôt de centre de tri de 3.800 m<sup>2</sup> à Liège loué à long terme à BPost pour €3 millions avec un rendement estimé de 7 %.

En avril, la Région wallonne a annoncé qu'elle débloquerait €13 millions pour investir dans 77 ha de zones d'activités économiques autour de l'aéroport de Liège. Les premières entreprises s'y installeront en 2013.

(1) Extrait du Rapport de l'expert au 31 mars 2011.

Signalons enfin la mise en vente du site prisé d'Atradius à Jambes qui comprend un immeuble de bureaux de 9.750 m<sup>2</sup> et qui s'étend sur un terrain de 3,2 hectares.

## **Marché du retail à Charleroi**

### **Rue de la Montagne**

Complètement réaménagée au début des années '80, elle rassemble actuellement les grandes chaînes nationales et internationales. Le secteur textile en général et les magasins de vêtements en particulier y sont majoritairement présents. Cette artère principale de Charleroi génère une fréquentation de 90.000 passants par semaine (Fastigon, 2006).

La disponibilité en commerce reste assez faible et les loyers les plus élevés se maintiennent à 450 EUR/m<sup>2</sup>/an au maximum. Il existe une différence de valeur locative importante entre les différentes parties de la rue, avant et après le carrefour avec le boulevard Audent.

### **Boulevard Tirou**

Les commerces sont ici plus diversifiés, et les loyers légèrement inférieurs, puisque proches de 300 EUR/m<sup>2</sup>/an. Globalement, nous pouvons toutefois dire que le marché immobilier commercial du centre de Charleroi est un marché difficile et la pratique du «pas-de-porte» n'y est plus guère de mise. De manière générale, les rues commerciales secondaires en Belgique sous mises sous pression depuis 2009 et les niveaux de loyers s'en ressentent.

### **Ville II**

Créé en 1990, ce centre commercial compte 92 magasins, pour une surface totale de 16.591 m<sup>2</sup>.

On y note la présence de grandes enseignes, telles que C&A, Champion, Blokker et Casa. Les loyers y sont d'environ 600 EUR/m<sup>2</sup>/an aux meilleurs emplacements, de 300 EUR/m<sup>2</sup> en moyenne en plus du paiement d'un «pas-de-porte».

### **City Nord (Gosselies)**

Le regroupement depuis quelques années de commerces au Nord de la ville a permis la création d'un «Retail Warehousing Park » majeur à l'échelle belge. City Nord compte une soixantaine de magasins différents, ce qui en fait l'un des plus importants en Belgique.

### **Projets**

De nombreux projets, ayant pour vocation de redynamiser le centre de Charleroi sont actuellement à l'étude, dont certains à un stade déjà fort avancés. Toutefois, après près de deux années de tergiversation, la ville de Charleroi a enfin scellé un accord avec un promoteur afin de soutenir un projet unique. Le projet « Rive Gauche » porté par le tandem de promoteur Engelstein et Robelco sera donc l'unique projet soutenu par la ville au cours des dix prochaines années.

Ce projet ambitionne de développer environ 25.000 m<sup>2</sup> de surface commerciale en plein coeur de la ville-basse (du quai de Brabant à la place Albert 1er, en passant par le Passage de la Bourse).

Le promoteur CityMall et sa proposition de développement commercial (40.000 m<sup>2</sup>) sur le site du palais des expositions devra donc patienter mais semble ne pas se décourager pour autant.

Il est encore à l'heure actuelle assez difficile de savoir si ces deux projets concurrents verront le jour, ensemble ou séparément, ni dans quels délais.

Outre ces projets du centre-ville, nous pouvons également citer le projet Citta Verde (anciennement projet Citadelle), soutenu par le promoteur italien Gruppo Moro. Ce projet important situé à Farciennes comprend notamment un hypermarché, une galerie commerçante, des infrastructures sportives, etc. Néanmoins, ce projet s'est heurté, début 2010, au refus d'octroi de permis par le Ministre compétent. Le promoteur poursuit toutefois les discussions avec l'autorité publique afin d'adapter son projet et

a déposé dans le même temps un recours en annulation de la décision du ministre au conseil d'Etat. Le projet pourrait toutefois être revendu à la découpe.

De son côté, le Groupe Bouygues envisagerait de développer un «Retail Park», sur près de 20.000 m<sup>2</sup>, sur le site dit «des motards», en bordure du grand ring de Charleroi (R3), à proximité du Cora de Châtelineau. Ce projet n'est encore qu'en phase de projet puisque contesté au niveau communal.

Enfin, des investisseurs israéliens ont l'intention de redévelopper le site commercial à l'entrée de la ville de Charleroi occupé notamment par Toys 'R' Us. Ce projet s'intitule «Fun City» et comprendrait un cinéma 3D, la relocalisation du bowling du Palais des Expositions, une vingtaine de boutiques et de l'Horeca.

Pour clôturer notre tour d'horizon, signalons également l'intention du promoteur Wilhelm & Co, de procéder à une opération de régénération urbaine sur le site des faïenceries Royal Boch à La Louvière. Cette opération comprendrait notamment la réalisation d'un centre commercial de 34.000 m<sup>2</sup>.

### **Investissements**

Foruminvest BeLux a été racheté par City Mall, fondé par le CEO de Foruminvest en Belgique. Banimmo a investi €54 millions dans ce portefeuille qui aurait une valeur de €120 millions et comprend trois projets de shopping centres.

### **Le marché industriel en Wallonie**

La prise en occupation logistique a constitué la majeure partie de l'activité en Wallonie ce trimestre, en dépit du fait que la Wallonie n'offre pas une panoplie de bâtiments logistiques de qualité. En effet la prise en occupation s'élève à 48.500 m<sup>2</sup> de surface, une baisse de 23 % par rapport à la fin de 2010, mais toujours bien au dessus de la moyenne trimestrielle de la décennie précédente, soit 23.000 m<sup>2</sup> (Figure 6).

On a constaté plus de petites transactions réparties de manière plus uniforme sur la ligne Sambre-Meuse que lors du trimestre précédent.

Le Hainaut inclut les trois plus grandes opérations en Wallonie ce trimestre. Ceci comprend un achat pour occupation propre par H. Essers à Courcelles, où Belgacom centralisera ses activités de logistique en centre de distribution à partir de la fin de cette année. Pour ce faire, Belgacom quittera notamment son centre de distribution de 12.000 m<sup>2</sup> à Nivelles.

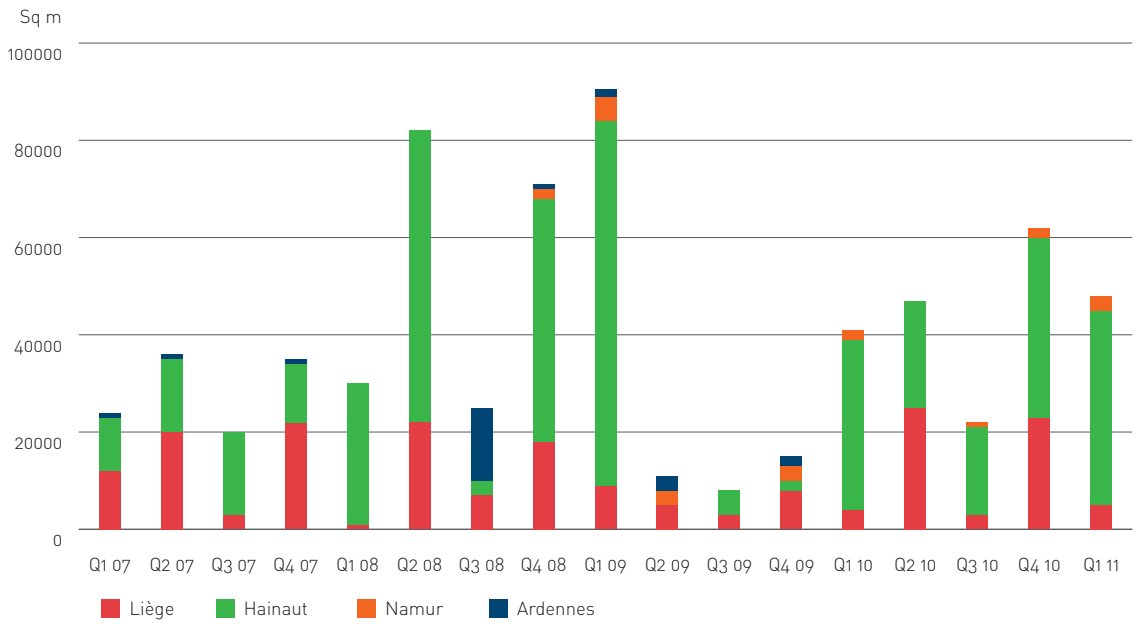
Namur a vu son activité augmenter de 73 % ce trimestre, en dépit de la saturation qui affecte ses zonings industriels. Heureusement, certaines évolutions indispensables sont prévues pour la fin de cette année et le début de 2012, soit Ecolys à Namur Park Nord, et une extension de 13ha du zoning de Gembloux-Sauvenière.

On n'enregistre pas d'activité notable à Liège ce trimestre, avec une prise en occupation s'élevant à 6.300 m<sup>2</sup>, soit 73 % de moins qu'un remarquable quatrième trimestre 2010. On pourrait en fait s'attendre à une meilleure performance d'un Liège visant à devenir le centre multimodal de la Wallonie. Signalons toutefois une demande élevée pour des petits bâtiments semi-industriels dans la région.

Bien qu'on ne rapporte pas de prise en occupation dans les Ardennes, signalons qu'Ardenne Logistics a récemment conclu un accord qui verra le parc relié au réseau de chemin de fer dans un avenir proche. On suppose que ceci attirera des occupants d'ici la fin de l'année.

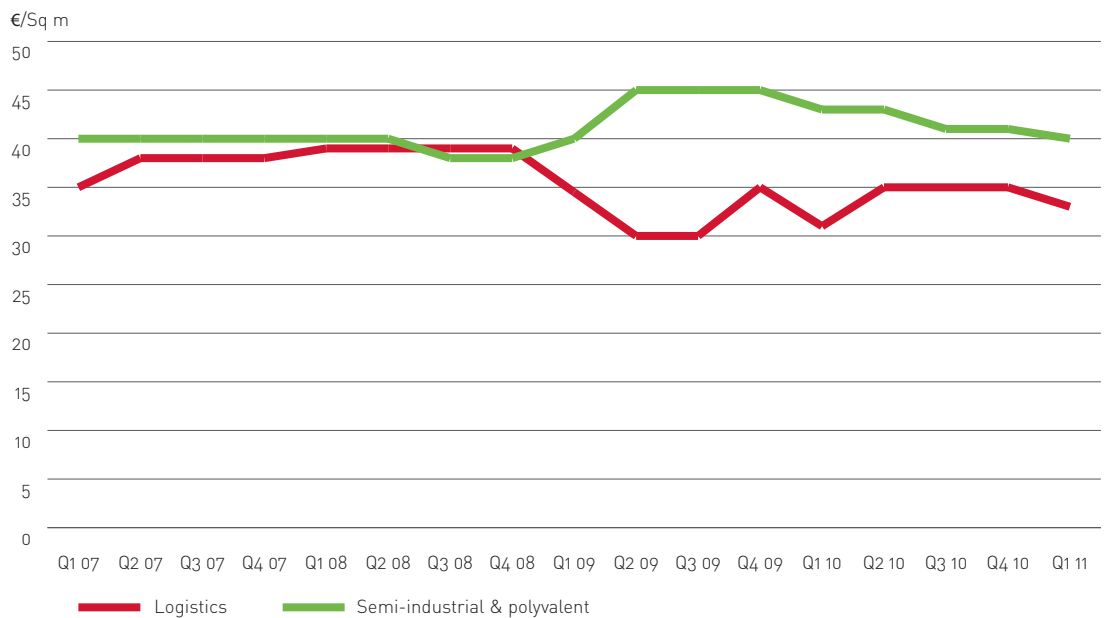
Le loyer prime logistique en Wallonie est de €32/m<sup>2</sup>/an et peut-être trouvé à Liège, tandis que le loyer prime pour les entrepôts semi-industriels est de €40/m<sup>2</sup>/an et se trouve à Liège et dans le Hainaut (Figure 7).

Figure 6 - Take-up: Wallonie



Source: DTZ Research

Figure 7 - Loyers prime : Wallonie



Source: DTZ Research

# IV. Rapport financier



- Site 32
- Rue de la Pépinière
- Gosselies

## A. Rapport du commissaire

Conformément aux dispositions légales et statutaires, les comptes financiers de WEB SCA, détaillés dans le tableau ci-après, font l'objet d'un audit semestriel et annuel.

A ce jour, ces missions sont confiées à Deloitte, société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée, ayant son siège social à Beekenlaan 8b – 1831 Diegem, Belgique, immatriculée au registre des personnes morales sous le numéro 0429.053.863, nommée

pour un mandat de 3 ans renouvelable. Elle est représentée, pour l'accomplissement de cette mission, par Mr Rik NECKEBROECK, Commissaire

Début de mandat en cours : 14 décembre 2010

Fin de mandat en cours : 10 décembre 2013

Pour ses missions, la rémunération de l'expert est de 30.000 € HTVA, par exercice.



Rapport du commissaire concernant la revue limitée sur l'information financière consolidée semestrielle pour le semestre clôturé le 31 mars 2011

Au conseil d'administration

Nous avons effectué une revue limitée du bilan résumé consolidé, de l'état résumé du résultat consolidé global, du tableau résumé consolidé des flux de trésorerie, de l'état résumé consolidé des variations des capitaux propres et des notes sélectives (conjointement les « informations financières intermédiaires ») de Warehouses Estates Belgium SCA (la « société ») et ses filiales (conjointement le groupe) pour le semestre clôturé au 31 mars 2011. 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 en utilisant des méthodes comptables conformes au référentiel IFRS tel qu'exécuté par l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, et 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 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 2011 ne sont pas établies, à tous les égards importants, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et selon les méthodes comptables conformes au référentiel IFRS tel qu'exécuté par l'arrêté royal belge du 7 décembre 2010 relatif au sicaf immobilières, et conformément à IAS 34 – Information financières intermédiaire tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Diegem, le 17 mai 2011

Le commissaire

DELOITTE Réviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Rik Neckebroeck

## B. Etats financiers consolidés au 31 mars 2011

Etat de la situation financière (en €)

	Statutaire au 30/09/10	Consolidé au 31/03/2011
<b>ACTIF</b>		
<b>I. Actifs non courants</b>	<b>134.858.558</b>	<b>156.679.350</b>
C. Immeubles de placement	134.858.558	156.679.350
<b>II. Actifs courants</b>	<b>2.581.434</b>	<b>3.760.762</b>
D. Créances commerciales	1.988.925	2.372.898
E. Créances fiscales et autres actifs courants	0	134.600
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	238.939	1.062.271
G. Comptes de régularisation	353.570	190.993
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>137.439.992</b>	<b>160.440.112</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>		
A. Capital	6.700.000	7.616.436
B. Primes d'émission	0	27.711.612
C. Réserves	77.752.803	77.711.468
D. Résultats net de l'exercice	6.894.130	5.032.957
<b>PASSIF</b>		
<b>I. Passifs non courants</b>	<b>42.903</b>	<b>57.160</b>
B. Dettes financières non courantes	42.903	57.160
<b>II. Passifs courants</b>	<b>46.050.157</b>	<b>42.310.479</b>
B. Dettes financières courantes	39.470.000	35.027.213
C. Autres passifs financiers courants	2.402.534	1.243.313
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	1.519.706	2.841.861
E. Autres passifs courants	83.911	313.750
F. Comptes de régularisation	2.574.007	2.884.342
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>137.439.992</b>	<b>160.440.112</b>
	Statutaire au 30/09/10	Consolidé au 31/03/2011
Valeur unitaire intrinsèque d'une part sociale en €	39,67 €	37,29 €
Cours de bourse	43,70 €	40,94 €
Valeur du patrimoine immobilier en €	134.858.558 €	156.679.350 €
Ratio d'endettement suivant art 6 de l'AR du 21/06/2006	29,92%	23,83%



## Etat du résultat global (en €)

	Statutaire au 31/03/2010	Consolidé au 31/03/2011
<b>I. Revenus locatifs</b>	<b>5.411.705</b>	<b>6.022.624</b>
A. Loyers	5.411.705	6.022.624
<b>III. Charges relatives à la location</b>	<b>19.828</b>	<b>14.651</b>
B. Réductions de valeur sur créances commerciales	-21.026	0
C. Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	40.854	14.651
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>5.431.532</b>	<b>6.037.274</b>
<b>IV. Récupération de charges immobilières</b>	<b>0</b>	<b>1.000</b>
A. Indemnités perçues au titre de dégâts locatifs	0	1.000
<b>V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués</b>	<b>763.676</b>	<b>988.169</b>
A. Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	304.184	487.462
B. Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	459.492	500.707
<b>VII. Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués</b>	<b>-803.755</b>	<b>-1.069.382</b>
A. Charges locatives exposées par le propriétaire	-313.869	-550.648
B. Précomptes et taxes sur immeubles loués	-489.886	-518.734
<b>VIII. Autres recettes et dépenses relatives à la location</b>	<b>39.526</b>	<b>8.063</b>
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>5.430.979</b>	<b>5.965.125</b>
<b>IX. Frais techniques</b>	<b>-528.265</b>	<b>-539.215</b>
A. Récurrents	-81.601	-90.627
B. Non récurrents	-446.664	-448.589
<b>X. Frais commerciaux</b>	<b>-41.406</b>	<b>-12.848</b>
A. Commissions d'agence	0	-9.610
B. Publicité	-23.449	-3.238
C. Frais juridiques	-17.957	0
<b>XII. Frais de gestion immobilière</b>	<b>-275.156</b>	<b>-324.484</b>
A. Honoraires versés aux gérants	-200.060	-255.290
B. Charges de gestion d'immeubles	-75.096	-69.194
<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>-844.826</b>	<b>-876.547</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>4.586.153</b>	<b>5.088.578</b>
<b>XIV. Frais généraux de la société</b>	<b>-301.974</b>	<b>-368.637</b>
<b>XV. Autres revenus et charges d'exploitation</b>	<b>25.271</b>	<b>17.882</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>4.309.450</b>	<b>4.737.823</b>

	Statutaire au 31/03/2010	Consolidé au 31/03/2011
<b>XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement</b>	<b>0</b>	<b>102.778</b>
A. Ventes nettes d'immeubles (Prix de vente - frais de transaction)	0	524.778
B. Valeur comptable des immeubles vendus	0	422.000
<b>XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>-650.986</b>	<b>-298.194</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>3.658.464</b>	<b>4.542.407</b>
<b>XIX. Revenus financiers</b>	<b>3.194</b>	<b>61.938</b>
A. Intérêts et dividendes perçus	384	49.214
C. Autres	2.810	12.724
<b>XXI. Charges d'intérêts</b>	<b>-645.250</b>	<b>-754.012</b>
A. Intérêts nominaux sur emprunt	-293.798	-421.636
C. Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	-351.453	-332.375
<b>XXII. Autres charges financières</b>	<b>-1.629</b>	<b>-3.668</b>
A. Frais bancaires et autres commissions	-1.629	-3.668
<b>XXIII. Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers</b>	<b>-197.064</b>	<b>1.159.221</b>
A. Instruments de couverture autorisés	-197.064	1.159.221
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-840.748</b>	<b>463.479</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>2.817.716</b>	<b>5.005.886</b>
<b>XXV. Impôts des sociétés</b>	<b>-58</b>	<b>27.071</b>
<b>IMPOT</b>	<b>-58</b>	<b>27.071</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>2.817.658</b>	<b>5.032.957</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT GLOBAL</b>	<b>2.817.658</b>	<b>5.032.957</b>
<b>RESULTAT DE BASE ET DILUE PAR ACTION</b>	<b>1,22</b>	<b>1,59</b>
Attribuable aux :		
- Actionnaires de la société	2.817.658	5.032.957
- Intérêts minoritaires	0	0

## Etat consolidé des variations de capitaux propres (en €)

	Capital	Primes d'émission	Réserve Légale	Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve du solde des variations de juste valeur <sup>(1)</sup>	Autres Réserves	Résultat non distribué	Capitaux propres
<b>AU 30/09/2008</b>	<b>6.700.000</b>	<b>0</b>	<b>40.376</b>	<b>65.263.938</b>	<b>-153.150</b>	<b>2.434.431</b>	<b>17.189.968</b>	<b>91.475.563</b>
Dividendes sur le résultat 2007/2008							-6.095.623	-6.095.623
Affectation du résultat 2007/2008 aux réserves				-59.831	-1.604.133	20.930	1.643.034	
Résultat de l'exercice 2008/2009							6.008.328	6.008.328
<b>AU 30/09/2009</b>	<b>6.700.000</b>	<b>0</b>	<b>40.376</b>	<b>65.204.107</b>	<b>-1.757.283</b>	<b>2.455.361</b>	<b>18.745.707</b>	<b>91.388.268</b>
Dividendes sur le résultat 2008/2009							-6.935.465	-6.935.465
Affectation du résultat 2008/2009 aux réserves				125.422	-645.251		519.829	
Résultat de l'exercice 2009/2010							6.894.130	6.894.130
<b>AU 30/09/2010</b>	<b>6.700.000</b>	<b>0</b>	<b>40.376</b>	<b>65.329.530</b>	<b>-2.402.534</b>	<b>2.455.361</b>	<b>19.224.201</b>	<b>91.346.933</b>
Augmentation de capital <sup>(2)</sup>	2.512.498	27.711.612						30.224.110
Frais liés à l'augmentation de capital	-1.596.062							-1.596.062
Dividendes sur le résultat 2009/2010							-6.935.465	-6.935.465
Résultat du 1 <sup>er</sup> semestre 2010/2011							5.032.957	5.032.957
<b>AU 31/03/2011</b>	<b>7.616.436</b>	<b>27.711.612</b>	<b>40.376</b>	<b>65.329.530</b>	<b>-2.402.534</b>	<b>2.455.361</b>	<b>17.321.693</b>	<b>118.072.473</b>

<sup>(1)</sup> des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée

<sup>(2)</sup> L'augmentation de capital réalisée en décembre 2010 a permis de récolter un montant total de 28.628.048 €, déduction faite des frais liés à la transaction. Le nombre de parts représentatives du capital de la société est ainsi passé de 2.302.691 à 3.166.337.

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 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'AGE du 11 décembre 2007.

## Tableau des flux de trésorerie (en €)

	Statutaire 31/03/2010	Consolidé 31/03/2011
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice</b>	<b>223.764</b>	<b>238.939</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>2.817.656</b>	<b>5.032.957</b>
+/- Résultat financier (hors variation de la juste valeur des instruments financiers)	643.685	695.742
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers <sup>(1)</sup>	197.064	-1.159.221
+ Charge d'impôt (- produit d'impôt)	58	-27.071
<b>Éléments sans effet de trésorerie</b>	<b>631.159</b>	<b>180.765</b>
- Augmentation (+ diminution) de la juste valeur des immeubles de placements	650.986	298.194
- Plus-values (+ moins-values) de réalisation sur immeubles de placements	0	-102.778
+ Pertes de valeur (- reprises de perte de valeur) sur créances commerciales	-19.828	-14.651
<b>Variations du besoin en fonds de roulement</b>	<b>801.127</b>	<b>934.099</b>
Mouvements des éléments de l'actif	459.970	1.134.767
Créances commerciales	26.883	-357.439
Autres Créances	142.297	928.552
Charges à reporter et produits à recevoir	290.791	563.655
Mouvements des éléments du passif	341.157	-200.668
Dettes commerciales	317.606	-533.052
Variation des dettes fiscales	-135.081	22.049
Charges à imputer et revenus à reporter	158.633	310.335
<b>- Impôts payés (+ impôts encaissés)</b>	<b>-58</b>	<b>-4.171</b>
<b>Autres</b>	<b>1.705</b>	<b>-6.666</b>
<b>Flux de trésorerie des activités opérationnelles (A)</b>	<b>5.092.395</b>	<b>5.646.435</b>
- Acquisitions filiale «Bromley sa» net de trésorerie <sup>(2)</sup>	0	-4.850.341
- Acquisitions filiale «Center Meubles» net de trésorerie <sup>(2)</sup>	0	-3.789.316
- Acquisitions filiale «Immo Cigna» net de trésorerie <sup>(2)</sup>	0	-1.859.689
- Acquisitions immeubles de placement	-3.250.000	0
+ Cessions immeubles de placement	0	524.778
- Projets de développement et travaux d'aménagement	-641.506	-1.726.819
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement (B)</b>	<b>-3.891.506</b>	<b>-11.701.387</b>
Augmentation en capital et prime démission	0	30.224.110
Frais lié à l'augmentation de capital	0	-1.596.062
+ Augmentation des dettes financières	6.597.990	9.953
- Diminution des dettes financières		-14.208.349
Intérêts payés	-646.879	-757.679
Intérêts reçus	3.194	61.938
Dividendes payés	-6.879.338	-6.855.626
<b>Flux de trésorerie des activités de financement (C)</b>	<b>-925.033</b>	<b>6.878.284</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>499.620</b>	<b>1.062.271</b>

<sup>(1)</sup> Au 31 mars 2011 les instruments de couverture de taux ont été valorisés à - 1.243.313 € contre - 2.402.534 € au 30 septembre 2010 soit une variation de la juste valeur des instruments financiers de 1.159.221 €.

<sup>(2)</sup> Ce montant est lié à l'acquisition des filiales « Bromley sa », « Center Meubles sprl » et « Immo Cigna sa » qui n'ont pas été traitées comme un regroupement d'entreprises mais dont le flux net est présenté distinctement selon IFRS 7 :

- Bromley sa : 5.274.095 € (acquisition) – 423.754 € (trésorerie)
- Center Meubles sprl : 3.801.660 € (acquisition) – 12.344 € (trésorerie)
- Immo Cigna sa : 1.875.773 € (acquisition) – 16.084 € (trésorerie)

## Notes explicatives

### NOTE 1 : Informations générales et méthodes comptables

Warehouses Estates Belgium S.C.A. (ci-après dénommée « WEB SCA » ou la « Société ») est une société d'investissement à capital fixe immobilière (Sicaf immobilière) de droit belge. Les comptes semestriels de la Société au 31 mars 2011 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 6 mai 2011.

Certaines informations financières dans ce rapport financier ont été arrondies et en conséquence, les nombres figurant en total dans ce rapport peuvent légèrement différer de la somme arithmétique exacte des nombres qui les précèdent.

Les méthodes comptables utilisées sont explicitées dans le Rapport Financier Annuel 2010 point 14.5, note 1.

La société n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes et interprétations dont la date d'entrée en vigueur est postérieure à la clôture semestrielle du 31 mars 2011.

### 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 WEB SCA sont estimés à leur juste valeur par un expert indépendant en application des principes développés dans les méthodes comptables du Rapport Financier Annuel 2010 (point 14.5 notes 1 et 4).

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

### NOTE 3 : Informations sectorielles consolidées 2010 – 2011

#### ACTIF (en €)

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE	Halls Industriels		Commerces	
	30/09/10	31/03/11	30/09/10	31/03/11
<b>I. Actifs non courants</b>				
C. Immeubles de placement	42.027.972	42.129.565	86.657.933	94.793.633
<b>II. Actifs courants</b>				
D. Créances commerciales	630.465	806.625	1.156.512	1.389.979
E. Créances fiscales et autres actifs courants				34.956
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie				
G. Comptes de régularisation	133.003	71.046	192.409	112.523
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>42.791.441</b>	<b>43.007.237</b>	<b>88.006.854</b>	<b>96.331.091</b>

CAPITAUX PROPRES ET PASSIF (en €)	Halls Industriels		Commerces	
	30/09/10	31/03/11	30/09/10	31/03/11
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>				
A. Capital				
- Capital souscrit				
- Frais d'augmentation de capital				
- Prime d'émission				
C. Réserves				
- a. Réserve Légale				
- b. Réserve <sup>(1)</sup>				
- e. Réserve <sup>(2)</sup>				
- m. Autres réserves				
- n. Résultats reportés des exercices antérieurs				
D. Résultats net de l'exercice				
- Résultat de l'exercice				
<b>PASSIF</b>				
<b>I. Passifs non courants</b>				
B. Dettes financières non courantes				
<b>II. Passifs courants</b>				
B. Dettes financières courantes				
C. Autres passifs financiers courants				
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	231.393	276.369	1.128.940	615.846
E. Autres passifs courants				
F. Comptes de régularisation	777.035	821.013	1.568.160	1.821.632
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>1.008.428</b>	<b>1.097.382</b>	<b>2.697.100</b>	<b>2.437.478</b>

<sup>(1)</sup> du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers

<sup>(2)</sup> du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée

	Halls Industriels		Commerces	
	31/03/10	31/03/11	31/03/10	31/03/11
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>1.855.926</b>	<b>1.903.511</b>	<b>3.139.869</b>	<b>3.468.867</b>
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>1.841.065</b>	<b>1.877.566</b>	<b>3.158.012</b>	<b>3.427.265</b>
IX. Frais techniques	-282.891	-157.664	-201.346	-321.754
X. Frais commerciaux	-18.298	-1.069	-21.220	-1.919
XII. Frais de gestion immobilière	-94.279	-106.417	-160.069	-194.209
XIV. Frais généraux de la société	-104.625	-121.005	-173.035	-217.585
XV. Autres revenus et charges d'exploitation	6.051	267	18.549	17.615
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement		102.778		
XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-441.313	253.864	-246.342	-1.470.795
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>905.710</b>	<b>1.848.320</b>	<b>2.374.550</b>	<b>1.238.618</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>				
<b>IMPOT</b>				
<b>RESULTAT NET</b>	<b>905.710</b>	<b>1.848.320</b>	<b>2.374.550</b>	<b>1.238.618</b>

Bureaux		Autres		Non alloués		Total	
30/09/10	31/03/11	30/09/10	31/03/11	30/09/10	31/03/11	30/09/10	31/03/11
						<b>134.858.558</b>	<b>156.679.350</b>
1.260.209	14.831.035	4.912.444	4.925.117			134.858.558	156.679.350
						<b>2.581.434</b>	<b>3.760.762</b>
54.269	49.769	147.679	126.525			1.988.925	2.372.898
	99.644						134.600
				238.939	1.062.271	238.939	1.062.271
15.171	2.463	12.987	4.960			353.570	190.993
<b>1.329.649</b>	<b>14.982.911</b>	<b>5.073.110</b>	<b>5.056.602</b>	<b>238.939</b>	<b>1.062.271</b>	<b>137.439.992</b>	<b>160.440.112</b>

Bureaux		Autres		Non alloués		Total	
30/09/10	31/03/11	30/09/10	31/03/11	30/09/10	31/03/11	30/09/10	31/03/11
						<b>91.346.932</b>	<b>118.072.473</b>
				6.700.000	7.616.436	6.700.000	7.616.436
				6.700.000	9.212.498	6.700.000	9.212.498
					-1.596.062		-1.596.062
					27.711.612		27.711.612
				77.752.803	77.711.468	77.752.803	77.711.468
				40.376	40.376	40.376	40.376
				65.204.107	65.329.530	65.204.107	65.329.530
				-1.757.283	-2.402.534	-1.757.283	-2.402.534
				2.455.361	2.455.361	2.455.361	2.455.361
				11.810.242	12.288.736	11.810.242	12.288.736
				6.894.130	5.032.957	6.894.130	5.032.957
					5.032.957		5.032.957
						<b>42.903</b>	<b>57.160</b>
				42.903	57.160	42.903	57.160
						<b>46.050.157</b>	<b>42.310.479</b>
				39.470.000	35.027.213	39.470.000	35.027.213
				2.402.534	1.243.313	2.402.534	1.243.313
12.994	299.678	23.624	34.202	122.754	1.615.765	1.519.706	2.841.861
				83.911	313.750	83.911	313.750
87.015	94.515	141.796	147.182			2.574.007	2.884.342
<b>100.010</b>	<b>394.194</b>	<b>165.421</b>	<b>181.384</b>	<b>133.469.034</b>	<b>156.329.675</b>	<b>137.439.992</b>	<b>160.440.112</b>

Bureaux		Autres		Non alloués		Total	
31/03/10	31/03/11	30/03/10	31/03/11	30/03/10	31/03/11	30/03/10	31/03/11
<b>157.512</b>	<b>383.418</b>	<b>278.226</b>	<b>281.478</b>			<b>5.431.532</b>	<b>6.037.274</b>
<b>154.993</b>	<b>380.978</b>	<b>276.909</b>	<b>279.316</b>			<b>5.430.979</b>	<b>5.965.125</b>
-19.359	-46.597	-7.499	-8.122	-17.170	-5.078	-528.265	-539.215
-682	-9.701	-1.206	-159			-41.406	-12.848
-7.220	-8.360	-13.588	-15.498			-275.156	-324.484
-8.789	-12.016	-15.525	-18.032			-301.974	-368.637
		671				25.271	17.882
							102.778
31.931	906.065	4.738	12.673			-650.986	-298.194
<b>150.873</b>	<b>1.210.369</b>	<b>244.502</b>	<b>250.177</b>	<b>-17.170</b>	<b>-5.078</b>	<b>3.658.464</b>	<b>4.542.407</b>
				<b>-840.748</b>	<b>463.479</b>	<b>-840.748</b>	<b>463.479</b>
				<b>-58</b>	<b>27.071</b>	<b>-58</b>	<b>27.071</b>
<b>150.873</b>	<b>1.210.369</b>	<b>244.502</b>	<b>250.177</b>	<b>-857.976</b>	<b>485.472</b>	<b>2.817.658</b>	<b>5.032.957</b>

#### NOTE 4 : Immeubles de placements consolidés

	30/09/2010	31/03/2011
<b>Solde au 01/10/N-1</b>	<b>127.318.873</b>	<b>134.858.558</b>
Acquisitions Immobilières	3.770.860	20.814.389
Dépenses capitalisées	3.643.403	1.726.819
Transfert des immeubles détenus en vue de la vente		
Cessions		- 422.222
Augmentation/(diminution) de juste valeur	125.422	- 298.194
<b>Solde à la clôture N</b>	<b>134.858.558</b>	<b>156.679.350</b>

Le détail des cessions, acquisitions et dépenses capitalisées est repris en début du présent rapport financier semestriel page XVII

#### NOTE 5 : Dette financières et instruments dérivés consolidés (en €)

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 fourni ci-dessous :

	30/09/2010	31/03/2011
1. Straight Loan Banque Dexia	30.670.000	19.700.000
2. Straight Loan Banque BNP Paribas Fortis	3.800.000	3.800.000
3. Straight Loan Banque ING	5.000.000	5.000.000
4. Straight Loan Banque BNP Paribas Fortis (Bromley sa) <sup>(1)</sup>	0	4.800.000
5. Crédits d'investissement (Bromley sa) <sup>(2)</sup>	0	1.727.213
<b>Total des dettes financières courantes</b>	<b>39.470.000</b>	<b>35.027.213</b>
6. Juste valeur des instruments dérivés	2.402.534	1.243.313
<b>Total des autres passifs financiers courants</b>	<b>2.402.534</b>	<b>1.243.313</b>

<sup>(1)</sup> Le 23 septembre 2008, notre filiale « Bromley sa » a conclu un contrat d'ouverture de crédit à taux variable avec la banque BNP Paribas Fortis SA. Ce contrat porte sur une ligne de type « Straight Loan » de 5.000.000 €.

<sup>(2)</sup> Notre filiale « Bromley sa » avait conclu plusieurs contrats d'investissement avec la banque BNP Paribas Fortis SA.

a) 150.000 € - taux fixe de 4,53 % - durée 15 ans - échéance au 01/12/2020 ;

b) 600.000 € - taux fixe de 4,53 % - durée 15 ans - échéance au 06/12/2020 ;

c) 1.209.557 € - taux fixe de 3,75 % - durée 27 ans - échéance au 30/09/2027.



Remarques:

- Outre les informations reprises ci-dessus, le détail des différentes lignes de crédit est précisé dans la note 11 « Dettes financières et instruments dérivés » de notre Rapport Financier Annuel 2010 à la page 152.
- En ce qui concerne le détail des risques liés aux instruments financiers, celui-ci est repris en début de rapport dans la section « Facteurs de risques : risques financiers ».
- Dans les différents contrats d'ouverture de crédit qu'elle a conclu, WEB SCA s'est généralement engagée à ne pas aliéner ni hypothéquer les immeubles lui appartenant, ni conférer de sûretés ou garanties à d'autres créanciers, sans l'accord préalable de la banque.

#### NOTE 6 : Contrats d'instruments de couverture

Afin de couvrir le risque de fluctuation du taux d'intérêt payé sur les dettes financières, la Société a conclu:

- Le 8 août 2008 : auprès de BNP Paribas Fortis, une couverture de taux sur 10 ans de 15.000.000 € prenant cours le 12 août 2008 au taux fixe de 3,35 % l'an avec possibilité pour

BNP Paribas Fortis SA d'y mettre un terme tous les 3 mois, à partir du 12 novembre 2008.

- Le 11 août 2008 : auprès de DEXIA Banque SA, une couverture de taux sur 5 ans de 10.000.000 € prenant cours le 12 août 2008 au taux fixe de 3,85 % l'an avec possibilité pour DEXIA Banque SA d'y mettre un terme tous les 3 mois, à partir du 12 novembre 2008.

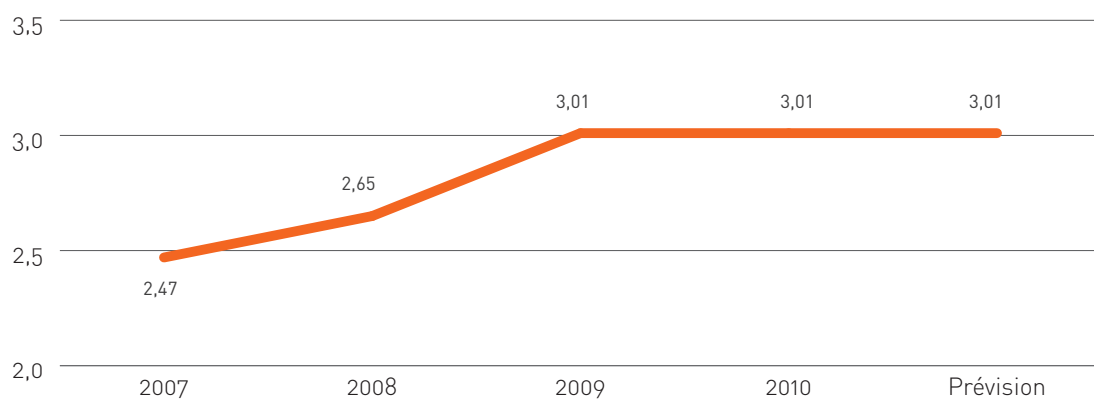
### C. Evolution du capital social de la Sicafi

Lors de l'assemblée générale extraordinaire tenue devant le notaire Sylvain Linker, à Jumelet, le 8 décembre 2010, l'assemblée a décidé d'augmenter les fonds propres à concurrence 30.224.110 € par la création de 863.546 parts de capital sans désignation de valeur nominale, du même type et jouissant des mêmes droits et avantages que les actions existantes et participant aux bénéfices à partir du 1<sup>er</sup> octobre 2010.

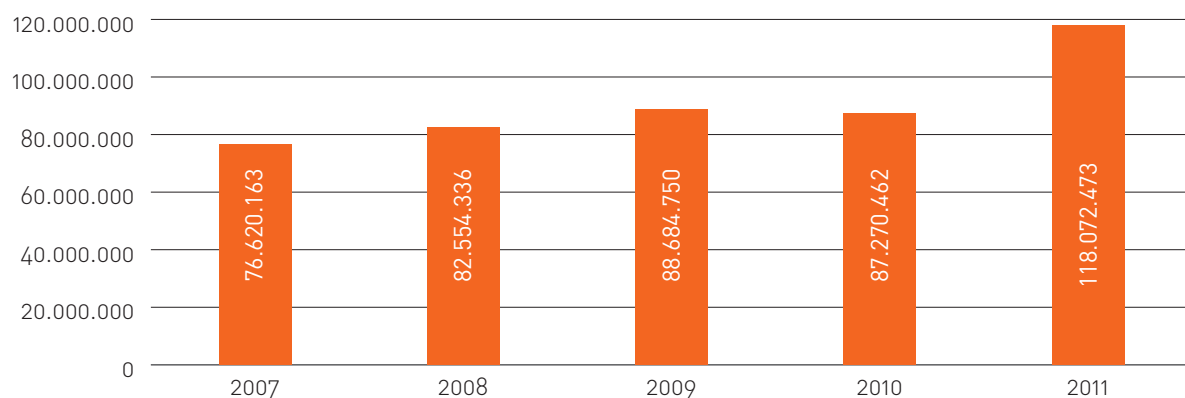
Au 31 mars 2011, le capital social de WEB SCA s'élève à 9.212.498,18 €. Il est représenté par 3.166.337 actions entièrement libérées et sans désignation de valeur nominale, conférant les mêmes droits et les mêmes avantages. Il n'y a qu'une seule catégorie d'actions.

	Capital social	Nombre d'action	Commentaires
17/09/1998	4.969.837 €	2.028.860	Offre publique initiale
26/02/1999	4.973.268 €	2.028.996	Emission de 136 actions suite à la fusion par absorption de la S.A. Immowa
06/10/2000	4.984.671 €	2.029.982	Emission de 986 actions suite à la fusion par absorption de la S.A. Cems et de la S.A. Winimo
	5.000.000 €	2.029.982	Conversion du capital en Euros et augmentation de ce dernier de 15.328,87 € par prélèvement sur les résultats reportés
30/09/2004	6.700.000 €	2.302.791	Emission de 272.809 actions suite à la fusion par absorption de la S.A. Imobec
08/12/2010	9.212.498 €	3.166.337	Emission de 863.546 actions suite à l'augmentation de capital avec droits de préférence

### Evolution du dividende distribué au 31 mars de chaque exercice (en €)

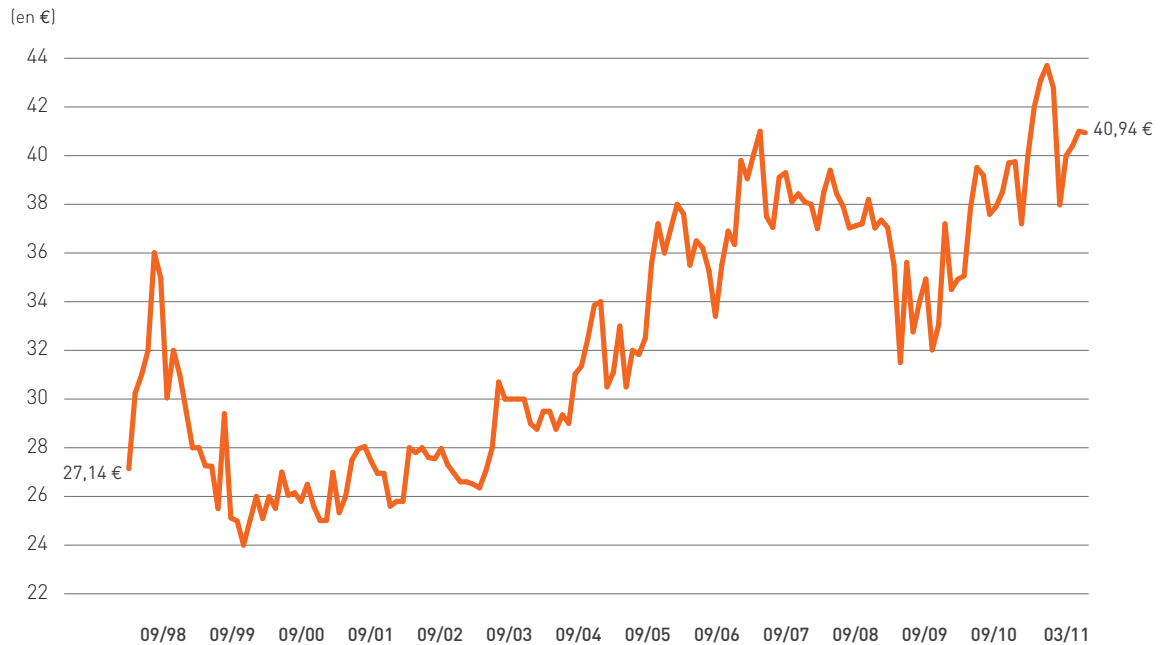


### Evolution des capitaux propres au 31 mars de chaque exercice

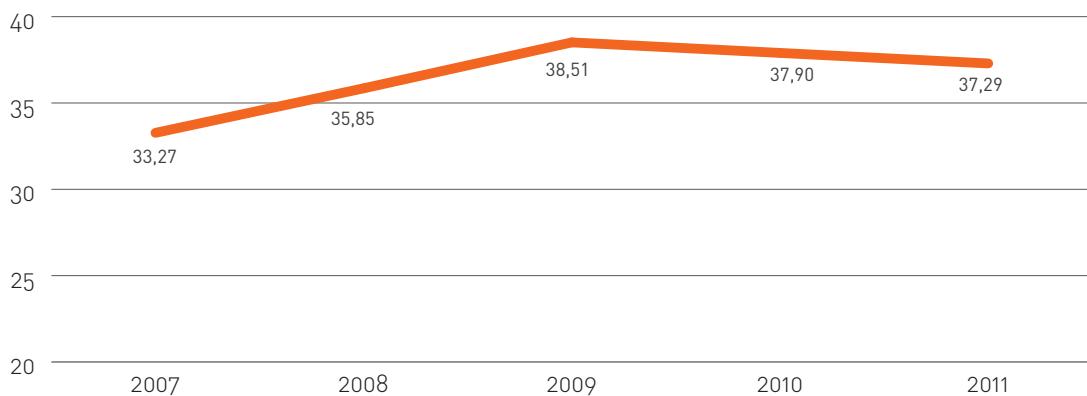


## D. Information sur l'action

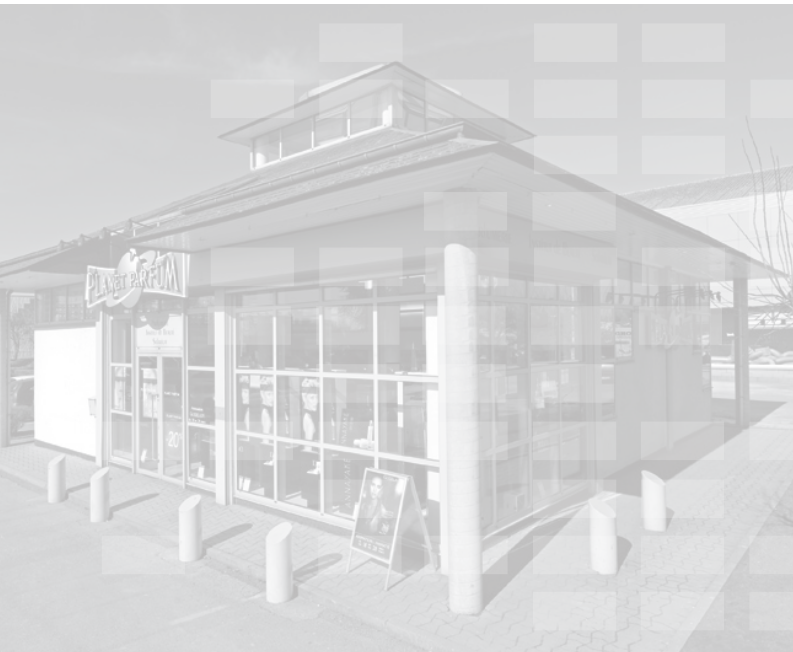
### Evolution du cours du 1<sup>er</sup> septembre 1998 au 31 mars 2011



### Evolution de la valeur unitaire/action au 31 mars de chaque exercice (en €)



Toutes les informations relatives à la Société telles que les statuts, coordonnées, les fondateurs, l'objet social sont disponibles dans le Rapport Financier Annuel 2010 point 19 Renseignements généraux.



**S.C.A. Warehouses Estates Belgium**  
29, avenue Jean MERMOZ  
B- 6041 Gosselies  
Tel : +32.(0)71.259.259  
Fax : +32.(0)71.35.21.27  
email : [info@w-e-b.be](mailto:info@w-e-b.be)  
[www.w-e-b.be](http://www.w-e-b.be)