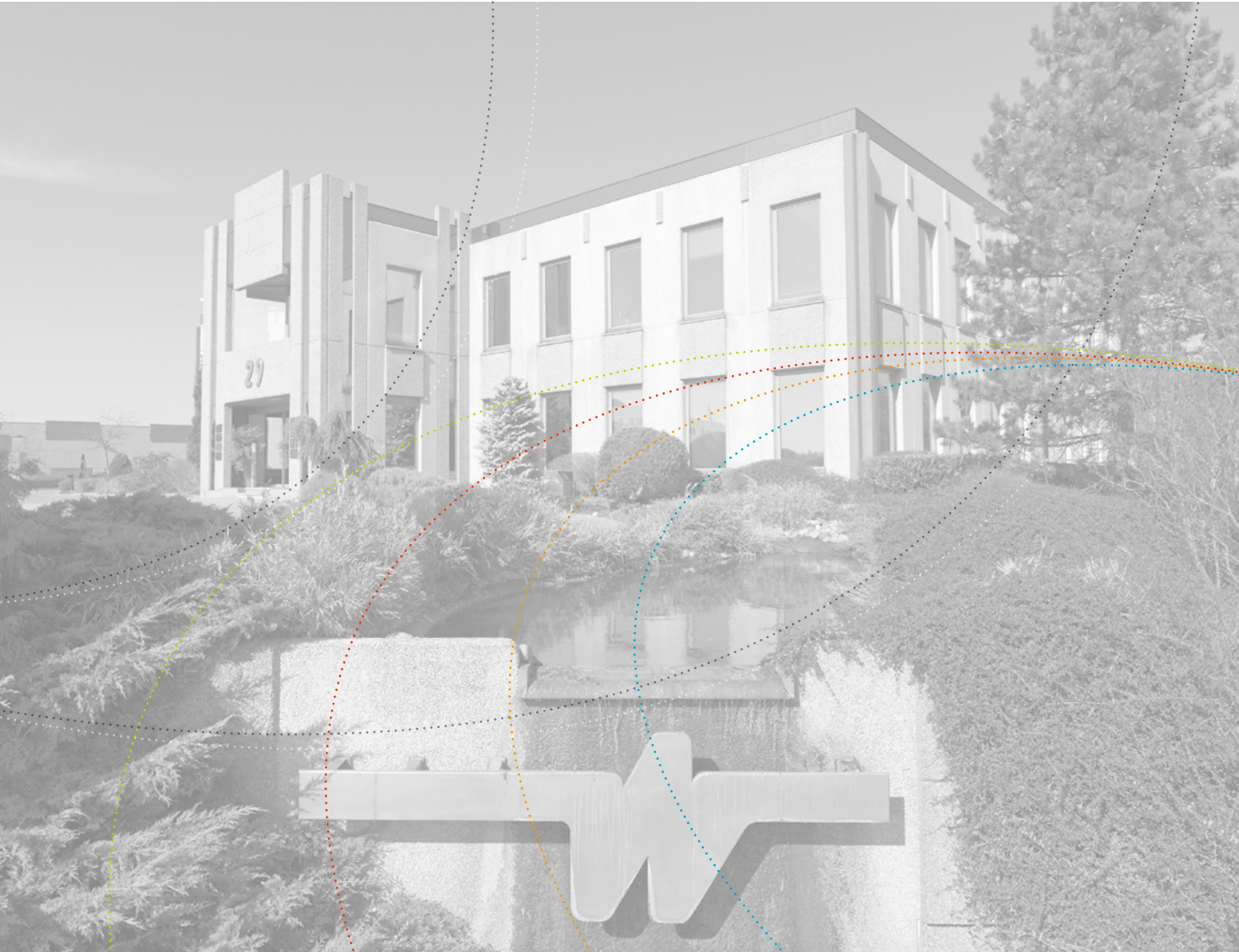




RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2012



"We are building opportunities"

Warehouses Estates Belgium sca



Nom	Warehouses Estates Belgium (en abrégé W.E.B.)
Forme juridique	Société en Commandite par Actions (en abrégé SCA)
Statut	Société d'investissement à Capital Fixe en Biens Immobiliers de droit belge
Adresse (siège social)	29 avenue Jean Mermoz – B-6041 Gosselies
Téléphone	+32 71 259 259
Fax	+32 71 352 127
E-mail	info@w-e-b.be
N° d'entreprise	0426.715.074
Date de constitution	le 4 janvier 1985 sous la dénomination « Temec »
Date d'admission sur Eurolist	le 1 ^{er} octobre 1998
Durée	illimité
Capital social	10.000.000 €
Nombre d'actions	3.166.337
Code ISIN	BE0003734481
Commissaire	Deloitte, représenté par M. Rik NECKEBROECK
Gérant	Warehouses Estates Belgium S.A. (en abrégé W.E.B. S.A.)
Date de clôture	le 30 septembre
Date de paiement du dividende	le 5 ^{ème} jour ouvrable suivant l'Assemblée Générale Ordinaire
Expert immobilier	DTZ Winssinger & Associés, représenté par M. Hervé BIEBUYCK

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 S.A. (ci-après « W.E.B. S.A. » 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'omission de nature à en altérer la portée.

Toute information complémentaire peut être obtenue sur simple demande en téléphonant au +32 71 259 253 ou par fax au +32 71 352 127 ou par courrier électronique à l'adresse suivante : info@w-e-b.be.

I. Facteurs de risques	04
A. Facteurs de risques liés à la dépendance vis-à-vis de personnes clés	05
B. Les risques liés à la détention d'une participation minoritaire	05
C. Les risques de marché	05
D. Les risques liés au patrimoine immobilier	05
E. Les risques financiers	09
II. Rapport de gestion	10
A. Organisation	13
B. Politique d'investissement	16
C. Gouvernance d'entreprise de W.E.B. SCA	17
D. Systèmes de contrôle interne et gestion des risques	17
E. Rémunération	17
III. Rapport immobilier	20
A. Description des activités	21
B. Opérations majeures du 1 ^{er} semestre de l'exercice 2012	22
C. Le portefeuille	23
D. Principales tendances des marchés	28
IV. Rapport financier	32
A. Rapport du commissaire	33
B. Informations financières consolidées au 31 mars 2012	34
C. Informations financières	45

1

FACTEURS DE RISQUES



KOKESHI

CITY NORD
RN5-6041 Gosselies

- Restaurant Sushi Bar sur 150 m²
- Bail commercial de 9 ans ayant pris cours le 1^{er} juillet 2011

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 annuel, n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur Warehouses Estates Belgium SCA (W.E.B. SCA), son activité ou sa situation financière, peuvent exister.

Parmi les risques, peuvent être énoncés :

A. Facteurs de risques liés à la dépendance vis-à-vis de personnes clés

L'indisponibilité de personnes clés dans une société comparable à W.E.B. SCA pourrait engendrer un blocage au niveau de la bonne continuation des activités de la Société, ce qui pourrait avoir un impact négatif, à moyen ou à long terme, sur ses résultats et son activité dans son ensemble.

Parmi les risques spécifiques qui pourraient provoquer l'absence d'une personne clé de W.E.B. SCA, figure l'interdiction d'exercer un mandat d'administrateur dont cette personne pourrait faire l'objet sur base de l'article 39 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

En tout état de cause, afin d'éviter un tel blocage résultant de l'absence ou de l'incapacité d'une personne clé, W.E.B. 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 W.E.B. SCA détiennent plus de la moitié du capital et des droits de vote de W.E.B. 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 au cours de l'exercice ont généré 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 (plus de 260), 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 W.E.B. 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 W.E.B. SCA malgré la crise économique actuelle.

• Risques liés au marché immobilier

Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de W.E.B. SCA sont tributaires de l'offre et la demande, lesquelles sont influencées par la conjoncture économique générale. Concernant ses biens commerciaux, W.E.B. 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 W.E.B. SCA investit, le risque de résiliation de baux est reporté sur un plus grand

nombre de locataires (plus de 260) 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 son introduction en bourse, la FSMA a octroyé à W.E.B. SCA une dérogation sur base à l'époque de l'article 43 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995¹ relatif aux sicaf immobilières, pour le site de « City-Nord ». Ce dernier représentait en effet plus de 20 % des actifs totaux de W.E.B. SCA. Ce site représente aujourd'hui 29,01 % des actifs totaux de W.E.B. SCA, si bien que W.E.B. 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 W.E.B. SCA a légèrement fléchi par rapport au taux du 30 septembre 2011 passant de 98,15 % au 30 septembre 2011 à 95,16 % suite aux travaux de démolition entamés sur le site de Demanet. L'équipe de management est confiante et ce vide locatif devrait se résorber prochainement.

De plus, l'impact de ce risque reste limité compte tenu du fait que la durée résiduelle des baux est estimée à 6 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 W.E.B. 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, W.E.B. 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 W.E.B. 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 relatif aux « Risques liés aux taux d'intérêt », W.E.B. 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 vitre, 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 condi-

¹ remplacé par l'article 40, § 3 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010

tions 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 effectuée. Ainsi, en fonction de l'échéance des baux et de l'état des immeubles, W.E.B. SCA met en place des programmes de rénovation importants.

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

W.E.B. 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 l'expert immobilier indépendant DTZ Winssinger & Associés S.A., ce qui a une incidence sur le résultat net, sur la valeur intrinsèque par action et sur le ratio d'endettement de W.E.B. 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 W.E.B. 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 W.E.B. SCA serait menacée.

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

W.E.B. 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 W.E.B. 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 W.E.B. SCA. En cas d'acquisition d'actions, W.E.B. SCA supporte, au prorata de sa participation dans la société acquise, le passif de cette société.

Même si W.E.B. 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 W.E.B. SCA à l'occasion de ces opérations. W.E.B. 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, W.E.B. 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 TVA ou de taxes), les coûts dépassent le niveau projeté par l'équipe de management de W.E.B. SCA. Ces surcoûts pourraient avoir pour effet de réduire la marge bénéficiaire anticipée et donc les résultats d'exploitation de W.E.B. 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 W.E.B. 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 W.E.B. 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 W.E.B. 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 W.E.B. 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, évitant ainsi 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 W.E.B. SCA, ce risque est actuellement minime.

- **Risques liés aux cocontractants**

Ce risque est insignifiant dans le cas de W.E.B. 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 W.E.B. 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**

W.E.B. SCA détient des bâtiments situés dans une région qui témoigne d'une importante activité industrielle et sidérurgique. W.E.B. SCA n'est en principe pas responsable de cette pollution, par définition historique. Dans l'éventualité où l'activité du locataire serait polluante, W.E.B. SCA s'assure contractuellement que la responsabilité y relative et ses éventuelles conséquences incombent 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 W.E.B. 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 W.E.B. SCA et de la nécessaire ouverture des systèmes à l'Internet. W.E.B. 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

W.E.B. 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, W.E.B. 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, W.E.B. SCA a contracté l'ensemble de ses lignes de crédit à taux flottant, afin de bénéficier de taux court terme relativement bas.

Parallèlement, W.E.B. 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

W.E.B. 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, voire inexistante.

A l'heure actuelle, W.E.B. 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 W.E.B. SCA imposent d'obtenir l'accord préalable de la banque avant toute cession d'immeuble.

• Risques liés aux liquidités de W.E.B. SCA

W.E.B. SCA s'est tournée vers différentes banques afin d'obtenir ses lignes de crédit au meilleur taux, lesquelles, au 31 mars 2012, s'élevaient à 51,3 M€.

(en €)	30/09/2011	31/03/2012
Straight Loan Banque Belfius S.A.	33.000.000	33.000.000
Straight Loan Banque BNP Paribas Fortis S.A.	13.300.000	13.300.000
Straight Loan Banque ING S.A.	5.000.000	5.000.000
Total des dettes financières courantes	51.300.000	51.300.000
Utilisées à concurrence de	62,18 %	90,64 %

Suite à l'acquisition des parts sociales de la S.A. Bromley, les 3 contrats de crédit à long terme souscrits par cette dernière ont été repris par la Sicafi.

Le détail de l'ensemble de ces lignes de crédit est repris dans la note 11 du chapitre 4 du Rapport Financier Annuel 2011.

• Risques de change

W.E.B. SCA ne possède pas d'immeuble à l'étranger et tous les baux sont en euros. Elle n'est par conséquent pas soumise à ce type de risque.

2

RAPPORT DE GESTION



CARGLASS

Rue de la pépinière, 5
6041 Gosselies

- Atelier de réparation de pare-brise sur 1.500 m²
- Bail commercial de 9 ans ayant pris cours le 1^{er} juillet 2011

WAREHOUSES ESTATES BELGIUM SCA est une Sicafi (Organisme de placement collectif) dont l'activité vise la valorisation et l'accroissement de ses actifs immobiliers et plus particulièrement dans les domaines commerciaux, semi industriels et industriels.

Au 31 mars 2012, W.E.B. SCA comptait plus de 260 locataires diversifiés à travers des administrations publiques, des sociétés internationales ou nationales et répartis sur une superficie bâtie totale de plus de 290.000 m². Sa capitalisation boursière s'élevait à 138.273.937 €.

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 :

- 62,19 % d'immeubles commerciaux,
- 20,30 % de halls semi industriels,
- 10,27 % de bureaux.

Depuis plus de 13 ans, W.E.B. a toujours garanti à ses actionnaires un rendement remarquable en dépit d'un contexte socio-économique morose.

Le gérant statutaire « W.E.B. S.A. » a arrêté les résultats financiers consolidés relatifs au premier semestre de l'exercice 2012 de la Sicafi WAREHOUSES ESTATES BELGIUM (en abrégé W.E.B. SCA) qui s'est clôturé le 31 mars 2012.

La Sicafi a connu une impressionnante augmentation de près de 11,00 % de son patrimoine immobilier en un an. En effet, sur base de l'expertise des biens immobiliers détenus par W.E.B SCA au 31 mars 2012 réalisée par l'expert immobilier indépendant DTZ Winsinger & Associés, conformément au référentiel I.F.R.S. (International Financial Reporting Standards), la Fair Value¹ au 31 mars 2012 s'élève à 173.660.596 € contre 156.679.350 € il y a un an et 161.896.716 € au 30 septembre 2011.

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 181.299.000 € contre 163.523.000 € il y a un an et 169.074.000 € au 30 septembre 2011.

Au cours du 1^{er} semestre de l'exercice, afin de poursuivre sa politique d'expansion et de diversification, W.E.B. SCA a réalisé 3 opérations.

Les deux premières transactions concernent l'acquisition de 100 % des parts sociales de 2 sociétés immobilières :

- L'une concerne la « S.A. GAP LOISIRS » et a été réalisée sur base de l'actif immobilisé valorisé à 4.825.000 €. Son portefeuille se compose de 3 entités en dehors de Gosselies :

- Lodelinsart : Un ensemble de bâtiments de +/- 5.000 m² + parkings, le tout sis sur un terrain de 1 ha 80 situé à front de la RN5 dans un environnement commercial de centre ville à proximité immédiate de la A54 et du ring de Charleroi, jouissant d'une excellente visibilité ;

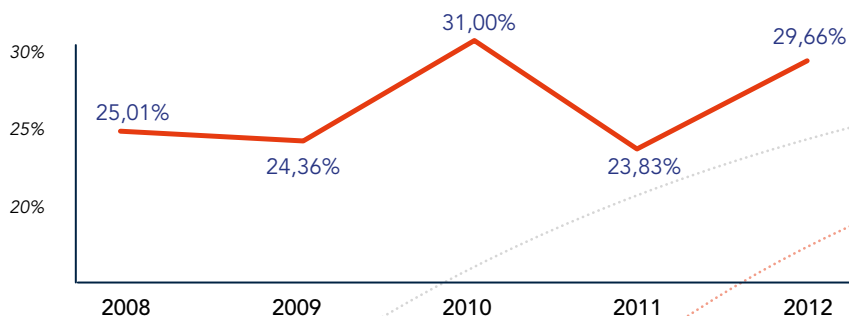
- Loverval : Un terrain de 32 a 22 ca situé à front de la RN5 (E420) dans un environnement commercial de périphérie à proximité immédiate du R3, jouissant d'une excellente visibilité ;

- Ham-sur-heure/Nalines : Un terrain de 1 ha 40 ca situé à front de la RN5 (E420) dans un environnement mixte (résidentiel – commercial – agricole), jouissant d'une excellente visibilité.

- La seconde s'est réalisée sur base de l'actif immobilisé valorisé à 1.775.000 € et concerne la « S.A. C.B. INTERNATIONAL », propriétaire d'un seul bâtiment de +/- 2.300 m² divisé en 4 surfaces commerciales situé dans la région namuroise. Ce bâtiment est à front de la Chaussée de Marche à Wierde dans un environnement commercial de périphérie, jouissant d'une excellente visibilité.

Début 2012, les conseils d'administration du gérant de W.E.B. SCA et de ces 2 sociétés filiales ont approuvés les projets de fusion par absorption.

Evolution du ratio d'endettement consolidé (%)



Une Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires (A.G.E.) de chacune des sociétés a été réunie le 30 mars 2012¹ afin de décider de la fusion. Ces A.G.E. ont approuvé la fusion des sociétés. La fusion par absorption a porté ses effets à la date de l'A.G.E. de telle sorte que tous les actifs et passifs des sociétés absorbées ont été transférés dans la société absorbante. W.E.B. SCA étant actionnaire à 100 % des 2 filiales, il n'y a donc pas eu d'émission nouvelle d'actions.

La troisième transaction concerne la conclusion par la Sicafi de l'achat d'un site semi-industriel situé à Gosselies pour 2.900.000 €. Il s'agit d'un bâtiment alliant bureaux et entrepôt sur 8.841 m², le tout sis sur un terrain de 2 ha 50 situé à proximité immédiate de la A54 et du ring de Charleroi.

Outre ces fusions par absorption, l'Assemblée a décidé de modifier l'article 25.3. de ses statuts en vue de permettre au Conseil d'Administration du gérant statutaire de la Sicafi la possibilité d'octroyer une procuration en vue de la réalisation d'actes de disposition sur un bien immobilier.

Depuis le début de l'exercice 2012, la Sicafi a entamé des investissements de l'ordre de +/- 500.000 € en réaménagements de bâtiments existants afin d'optimiser ses revenus locatifs net consolidés.

L'important projet de réhabilitation du site « DEMANET » a nécessité la démolition des anciens bâtiments industriels, d'où une augmentation momentanée du vide locatif ramenant le taux d'occupation de 98,15 % au 30 septembre 2011 à 95,16 %. Au cours de l'exercice 2012, la Sicafi devrait améliorer ce taux de

manière significative. Au 31 mars 2012, le rendement de la valeur d'investissement reste stable à 8,58 % contre 8,48 % au 30 septembre 2011.

Les derniers investissements et acquisitions réalisés ont permis à la Sicafi, et ce malgré la conjoncture particulièrement difficile, d'augmenter de façon appréciable le résultat locatif net consolidé du 1^{er} semestre de l'exercice : + 19,57 % par rapport au premier semestre de l'exercice précédent.

Le résultat distribuable statutaire s'élève à 4.751.877 €, ce qui représente une augmentation de plus de 21 % par rapport au résultat distribuable statutaire de la même période de l'exercice précédent.

Le taux d'endettement consolidé s'élève à 29,66 %. Cette augmentation s'explique par les récents investissements.

Ratio d'endettement consolidé

2008	25,01 %
2009	24,36 %
2010	31,00 %
2011	23,83 %
2012	29,66 %

Sur base de ce qui précède, la gérante est confiante quant au rendement attendu pour l'exercice 2012 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 2011.

¹ Un communiqué de presse relatif à la tenue de cette A.G.E. a été publié dans "L'Echo" et "De Tijd" et en date du 24/02/2012 ainsi que sur le site internet de la Société (www.w-e-b.be).

A. Organisation

W.E.B. 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 W.E.B. SCA, et qui est responsable, de manière illimitée, des engagements de la Société, à savoir la société anonyme « Warehouses Estates Belgium », en abrégé « W.E.B. S.A. », 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 W.E.B. 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 W.E.B. SCA.

1. Associé commandité et Gérant

W.E.B. SCA est gérée par la société W.E.B. S.A., ayant son siège à 6041 Gosselies, avenue Jean Mermoz 29 (ci-dessous « W.E.B. S.A. » ou le « Gérant »).

W.E.B. S.A. est à la fois l'associé commandité et le gérant de W.E.B. SCA, lequel est nommé pour une durée illimitée.

Le mandat du Gérant est révocable aux conditions de quorum et de majorité requises pour la modification des statuts, sans qu'il puisse s'y opposer par son veto.

Le Gérant a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social de W.E.B. SCA, à l'exception de ceux que la loi ou les statuts réservent à l'Assemblée Générale.

Le Gérant représente la Sicafi :

- dans toutes les actions judiciaires, tant en demandant qu'en défendant, de même que dans tous recours judiciaires ou administratifs. Dans ce cas, le Gérant intente, forme ou soutient l'action au nom de la Sicafi ;
- dans tous les actes de disposition portant sur un bien immobilier, y compris ceux où interviennent un

fonctionnaire public ou un officier ministériel, ainsi que dans les procurations concernant lesdits actes. Dans ce cas, le Gérant agit:

- soit par le représentant permanent du gérant et par un de ses administrateurs au moins, agissant conjointement,
- soit par un ou plusieurs mandataires spéciaux, pour autant que (i) le conseil d'administration du gérant ait établi des procédures de contrôle par lui des actes accomplis par le ou les mandataires spéciaux, en ce qui concerne notamment le contenu et la périodicité de contrôle : (ii) le ou les mandataires spéciaux agissent en vertu d'un mandat spécial portant sur une ou plusieurs opérations déterminées ; (iii) le mandat spécial prévoit des limites en termes de montants notamment et soit limité dans le temps au temps nécessaire pour finaliser l'opération.

Cette règle n'est pas applicable en cas d'opération portant sur un bien d'une valeur inférieure au montant le plus faible entre 1% de l'actif consolidé de la sicafi publique et 2.500.000 €.

- dans tous les actes de disposition ne portant pas sur un bien immobilier, y compris ceux où intervient un fonctionnaire public ou un officier ministériel, ainsi que dans les procurations concernant lesdits actes.

W.E.B. SCA est en outre valablement engagée par tous les mandataires spéciaux désignés par le Gérant dans les limites de leurs mandats.

La gestion de W.E.B. S.A. est confiée à un Conseil d'Administration.

La description des organes de la Sicafi et de ses actionnaires et/ou autres parties est donnée ci-après.

2. Conseil d'administration de W.E.B. S.A., gérant statutaire

Conformément au Code belge de Gouvernance d'Entreprise, à la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles 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 W.E.B. S.A. qu'à W.E.B. 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 W.E.B. SCA et de W.E.B. S.A., ainsi qu'à la Charte de Gouvernance d'Entreprise de W.E.B. SCA.

Bien que les statuts de W.E.B. S.A. prévoient que la durée maximale des mandats d'administrateur soit de 6

ans, ceux-ci sont nommés par l'Assemblée Générale de W.E.B. S.A. 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 2012, le Conseil d'Administration se compose de huit (8) membres.

	Fonction	Date du début du premier mandat	Date d'expiration du mandat
M. Robert Jean WAGNER	Administrateur exécutif, Dirigeant effectif de W.E.B. SCA; Représentant permanent de W.E.B. S.A., C.E.O. de W.E.B. S.A.	Juin 1998	Mai 2012
M. R-Laurent WAGNER	Administrateur exécutif, Dirigeant effectif de W.E.B. SCA, Représentant permanent de W.E.B. S.A., C.E.O. de W.E.B. S.A.	Juin 1998	Mai 2014
Mme Valérie WAGNER	Administrateur exécutif	Juin 2006	Mai 2014
Mme Caroline WAGNER	Administrateur exécutif	Décembre 2000	Mai 2012
M. Jean-Claude DUCHATEAUX	Administrateur non exécutif, indépendant	Décembre 2000	Mai 2012
M. Christian JACQMIN	Président du Conseil d'Administration, Administrateur non exécutif, indépendant	Juin 2006	Mai 2014
M. Claude BOLETTE	Administrateur non exécutif, indépendant	Décembre 2010	Mai 2012
M. Daniel WEEKERS	Administrateur non exécutif, indépendant	Juillet 2011	Mai 2013

M. Pierre HIGUET 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.

Le Conseil d'Administration est responsable de la stratégie et de la gestion de la Société dans son intérêt social. Sa mission vise entre autre à maximiser la valeur du portefeuille immobilier de la Sicafi en faveur des actionnaires, notamment en optimisant les résultats financiers à long terme tout en prenant en compte les risques liés à son activité. Pour réaliser sa mission, le Conseil d'Administration de W.E.B. S.A. est investi des pouvoirs les plus larges, à l'exception de ceux que la loi réserve explicitement à l'Assemblée Générale. Le règlement du Conseil d'Administra-

tion est disponible sur le site internet de W.E.B. SCA (www.w-e-b.be).

En tant qu'organe décisionnel de référence, le Conseil d'Administration intervient dans différentes matières :

a) Gouvernance d'entreprise

- surveiller le respect des exigences légales, réglementaires et contractuelles,
- déterminer les politiques internes,
- déterminer l'ordre du jour des Assemblées Générales Ordinaires,
- faire rapport de son activité à l'Assemblée Générale Ordinaire,
- déterminer et contrôler les informations fournies aux actionnaires et au public,
- garantir le traitement égal de tous les actionnaires.

b) Gestion immobilière

- déterminer et surveiller la politique en matière d'investissement,
- prendre connaissance et discuter du rapport immobilier trimestriel de l'Administrateur-Délégué relatif aux dossiers en cours (projets, baux, renouvellements, négociations, litiges...),
- nommer et renouveler les mandats des experts immobiliers,
- approuver les investissements (acquisitions ou travaux de constructions, transformations, rénovations des biens immobiliers) dont le montant est supérieur à 2.500.000 € HTVA.

c) Gestion financière

- prendre connaissance et approuver les chiffres trimestriels, semestriels et annuels,
- déterminer et surveiller la politique en matière d'affectation du résultat,
- appréhender et contrôler les principaux facteurs de risques auxquels W.E.B. SCA doit faire face et détermine la gestion de ceux-ci.

Cinq (5) Conseils d'Administration ont eu lieu au cours de la période sous revue.

3. Comité de Gestion

Le Comité de Gestion de W.E.B. SCA se compose d'au moins quatre (4) membres, administrateurs ou non et est présidé par l'Administrateur-Délégué.

Ce comité met en œuvre la politique d'investissement arrêtée par W.E.B. SCA et assure le suivi des projets en cours ainsi que le suivi général de l'état du patrimoine immobilier de W.E.B. SCA (relations avec les locataires, petits travaux à prévoir, etc.).

Il est en outre compétent pour tous les investissements inférieurs ou égaux à 2.500.000 €. Il se réunit à l'initiative de l'Administrateur-Délégué chaque fois que nécessaire mais au moins une fois (1) par mois.

Actuellement, il se compose des personnes suivantes :

- M. WAGNER Robert Jean, C.E.O.
- M. WAGNER Robert Laurent, Administrateur
- Mme WAGNER Valérie, Administrateur
- Mme WAGNER Caroline, Administrateur

- M. CARESTIA Rino, Conseiller technique
- M. HIGUET Pierre, Conseiller financier

Au 31 mars 2012, dix (10) réunions ont eu lieu.

Le comité assure le suivi de l'avancement des divers projets en cours (investissements en cours, travaux réalisés/à réaliser, négociation de baux, etc.), des bâtiments disponibles et des demandes des locataires.

A chaque réunion, les points suivants sont ainsi analysés :

- l'état d'avancement des négociations d'investissement ou de désinvestissement en cours ;
- le suivi de la maintenance technique des immeubles, en ce compris les chantiers de rénovation en cours ;
- l'étude des offres et devis pour les projets de construction, rénovation et extension ;
- les plannings des chantiers en cours, et leurs concordances avec les accords intervenus avec les locataires ;
- le suivi des autorisations administratives en matière de permis d'urbanisme et/ou socio-économiques ;
- la suffisance et la mise à disposition des fonds propres afin de couvrir les besoins de trésorerie ;
- la gestion commerciale locative, en ce compris les baux venant à échéance, les renouvellements, les demandes de location, etc.

4. Comité d'Audit

W.E.B. SCA remplit les conditions visées par l'article 526bis du Code des Sociétés pour être exonérée de l'obligation d'instaurer un Comité d'Audit. Le Conseil d'Administration de W.E.B. S.A. a néanmoins décidé de procéder à la création d'un tel Comité d'Audit, entré en fonction au début de l'exercice 2010.

De manière générale, la mission du Comité d'Audit consiste à veiller à l'exactitude des informations comptables et financières destinées au Conseil d'Administration, aux actionnaires et aux tiers, au bon fonctionnement des systèmes de contrôle interne et de gestion de risques, ainsi qu'à faire rapport de ses conclusions en la matière au Conseil d'Administration.

Au 31 mars 2012, les membres du comité sont :

- M. DUCHATEAUX Jean-Claude, Président
- M. BOLETTE Claude
- Mme WAGNER Caroline

Ce Comité d'Audit se réunit en principe au moins quatre (4) fois par exercice comptable pour examiner notamment les chiffres semestriels, annuels et les reportings financiers trimestriels.

Au 31 mars 2012, deux (2) réunions ont eu lieu.

5. Comité de nomination et de rémunération

A l'occasion de l'entrée en vigueur de la nouvelle version du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009, W.E.B. SCA a examiné l'opportunité de mettre en place de tels comités et a décidé, au vu de la taille et de la structure de la Société, qu'il n'était pas nécessaire de les établir. W.E.B. SCA répond par ailleurs aux critères énoncés par le nouvel article 526quater, § 3, du Code des Sociétés, inséré par l'article 7 de la Loi du 6 avril 2010, et qui permettent de déroger à l'obligation d'établir un comité de rémunération. Les fonctions en principe attribuées à ces comités sont par conséquent exercées par le Conseil d'Administration dans son ensemble.

B. Politique d'investissement

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

W.E.B. 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 W.E.B. 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 des locataires, réaffectation du bâtiment, 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 inférieurs ou égaux à 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 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.

C. Gouvernance d'entreprise de W.E.B. SCA

En vertu de l'article 96, §2, du Code des Sociétés, W.E.B. SCA, dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé au sens de l'article 2, 3°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, a établi la présente déclaration de Gouvernance d'entreprise.

Cette déclaration de gouvernement d'entreprises contient des informations détaillées et factuelles sur la gouvernance d'entreprise de W.E.B. SCA, en ce compris les changements apportés dans la structure de la gouvernance d'entreprise de W.E.B. SCA ainsi que les événements récents pertinents.

W.E.B. SCA accorde beaucoup d'importance à la bonne gouvernance et observe les principes de gouvernance d'entreprise décrits dans le Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 (ci-après, « le Code ») qui, conformément à l'Arrêté Royal du 6 juin 2010 portant sur la désignation du Code de Gouvernance d'entreprise à respecter par les sociétés cotées, est son code de référence. Le Code est consultable en annexe de l'Arrêté Royal précité (accessible sur le site internet du Moniteur Belge).

Conformément aux règles et directives contenues dans le Code, le cadre de gouvernance des activités de W.E.B. SCA est spécifié dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise de la Société, et à laquelle il est renvoyé pour une description détaillée de la structure de gouvernance de W.E.B. SCA. La Charte de Gouvernance d'Entreprise mise à jour est disponible sur le site Internet de la société (www.w-e-b.be).

D. Systèmes de contrôle interne et gestion des risques

La Société définit le contrôle interne comme l'ensemble des mesures qui, sous la responsabilité des membres du Conseil d'Administration, doivent assurer avec une certitude raisonnable (i) le respect des lois et règlements ainsi que des politiques générales, plans et procédures internes, (ii) une conduite ordon-

née, prudente et rationnelle des affaires, et (iii) une gestion adéquate des risques en vue de protéger son patrimoine.

Les facteurs de risques principaux sont détaillés dans le premier chapitre de ce rapport (voir p. 5 et suivantes).

E. Rémunération

W.E.B. SCA souhaite faire preuve de transparence envers ses actionnaires et toutes les autres parties prenantes en leur fournissant des informations claires et cohérentes sur la rémunération de ses dirigeants.

Le rapport de rémunération ci-dessous a été approuvé par le Conseil d'Administration de W.E.B. S.A.

a) Pour W.E.B. S.A. – gérant statutaire

Conformément à l'article 16 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières, la rémunération du gérant statutaire de W.E.B. SCA ne peut être déterminée en fonction des opérations et transactions effectuées par W.E.B. SCA ou de ses filiales.

La rémunération du Gérant est fixée dans les statuts de W.E.B. SCA et ne peut être modifiée que par une décision de son Assemblée Générale.

Le Gérant de W.E.B. SCA reçoit une rémunération pour sa gestion de la Société, déterminée conformément à l'article 26 des statuts de W.E.B. SCA fixée annuellement par l'Assemblée Générale de la société, conformément à l'article 16, § 2, de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010.

Le Gérant a par ailleurs droit au remboursement des frais qui sont directement liés à son mandat.

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

Pour le premier semestre de l'exercice 2012, les honoraires du gérant statutaire facturés à W.E.B. SCA s'élèvent à 197.500 € contre 163.240 € au 31 mars 2011.

b) Pour les administrateurs de W.E.B. S.A.

L'ensemble des administrateurs perçoit une rémunération fixe et identique pour l'exercice de leur mandat d'administrateur, déterminée par l'Assemblée Générale du gérant statutaire et attribuée sur base du nombre de réunions du Conseil d'Administration.

La rémunération de chaque administrateur a été fixée à la somme de 1.250 € par réunion, répartie comme suit:

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

La rémunération des administrateurs n'est pas liée aux résultats ou aux performances de W.E.B. SCA.

W.E.B. SCA ne fournit aux administrateurs aucune rémunération, avantage, paiement lié à des actions ou autres incitants, autres que leur rémunération pour leurs services en tant qu'administrateur de W.E.B. S.A.

Une rémunération de 500 € par réunion est octroyée aux invités et conseillers présents.

La rémunération individuelle de chaque administrateur du gérant statutaire a été arrêtée sur base de la liste des présences aux réunions du Conseil d'Administration.

Au 31 mars 2012, ce poste représente un montant global de 56.750 €, une régularisation de 1.250 € ayant été faite pour deux membres pour des exercices antérieurs.

Le tableau ci-dessous reprend le montant de rémunération accordé à chaque administrateur de W.E.B. S.A. en sa qualité de membre du Conseil d'Administration et aux conseillers ainsi que l'historique de leur présence aux réunions du Conseil d'administration :

	21/11/2011	29/11/2011	23/01/2012	13/02/2012	12/03/2012	TOTAL
M. Robert Jean WAGNER	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	6.250 €
M. Jean-Claude DUCHATEAUX	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	6.250 €
M. Daniel WEEKERS	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	750 €	500 € + 750 €	5.750 €
M. R-Laurent WAGNER	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	6.250 €
Mme Caroline WAGNER	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	6.250 €
M. Christian JACQMIN	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	6.250 €
M. Claude BOLETTE	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	6.250 €
Mme Valérie WAGNER	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	500 € + 750 €	6.250 €
M. Pierre HIGUET	500 €	500 €	500 €	500 €	500 €	2.500 €
M. Louis KRACK	500 €	500 €	500 €	500 €	500 €	2.500 €
M. Jean-Pierre GERARD	500 €	500 €				1.000 €
	11.500 €	11.500 €	11.000 €	10.500 €	11.000 €	55.500 €

c) Pour les dirigeants effectifs

Les dirigeants effectifs reçoivent une rémunération annuelle déterminée par l'Assemblée Générale du Gérant.

Cette rémunération est perçue en surplus de la rémunération que ceux-ci reçoivent en qualité d'administrateurs telle qu'indiquée ci-avant.

Cette rémunération n'est pas mise à charge de W.E.B. SCA au sens de l'article 16 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières.

Les dirigeants effectifs ne perçoivent ni d'avantage en nature ni de rémunération liée aux résultats ou aux performances de W.E.B. SCA.

d) Pour les membres du Comité d'Audit

L'ensemble des membres perçoit une rémunération fixe et identique pour l'exercice de leur mandat, déterminée par le Conseil d'Administration du gérant statutaire et attribuée sur base du nombre de réunions.

La rémunération de chaque administrateur a été fixée à la somme de 750 € par réunion, répartie comme suit:

- 250 € par réunion,
- 500 € en cas de présence effective à la réunion.

Pour assurer la présidence, le président du Comité d'Audit ne perçoit pas de rémunération différente de celle des autres membres.

Une rémunération de 500 € par réunion est octroyée aux conseillers présents.

Au 31 mars 2012, ce poste représente un montant global de 5.500 €.

Le tableau ci-dessous reprend le montant de la rémunération accordée, directement ou indirectement, à chaque administrateur de W.E.B. S.A. en sa qualité de membre du Comité d'Audit et aux Conseillers ainsi que l'historique de leur présence aux réunions du Comité d'Audit :

	18/11/2011	06/02/2012	TOTAL
M. Jean-Claude DUCHATEAUX	750 €	750 €	1.500 €
Mme Caroline WAGNER	750 €	750 €	1.500 €
M. Claude BOLETTE	750 €	750 €	1.500 €
M. Pierre HIGUET	500 €	500 €	1.000 €
	2.750 €	2.750 €	5.500 €

3

RAPPORT IMMOBILIER



ALBERT BUILDING

Belpairestraat, 20
2600 Berchem

- Immeuble de bureaux avec rez commercial
- 10 locataires répartis sur 11.118 m²

A. Description des activités

Dans les limites de sa stratégie d'investissement telle que définie ci-avant, W.E.B. 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, W.E.B. 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, W.E.B. SCA fait partie des spécialistes en investissement et gestion d'immeubles entrant dans ces catégories.

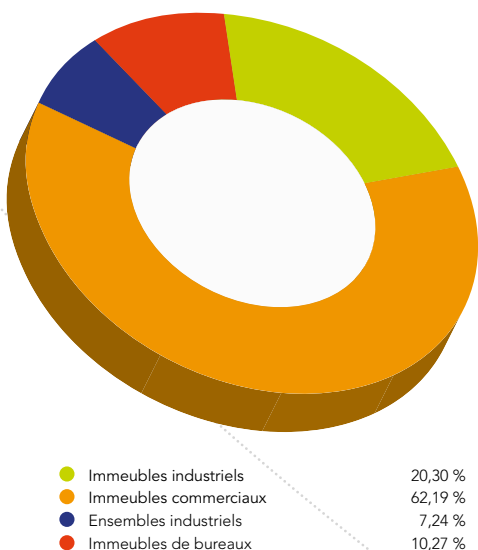
W.E.B. SCA peut également effectuer des placements en valeurs mobilières, autres que les biens immobiliers visés ci-avant, conformément aux critères définis par les articles 47 et 51 de l'Arrêté Royal du 4 mars 2005 relatif à certains organismes de placement collectif.

W.E.B. 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.

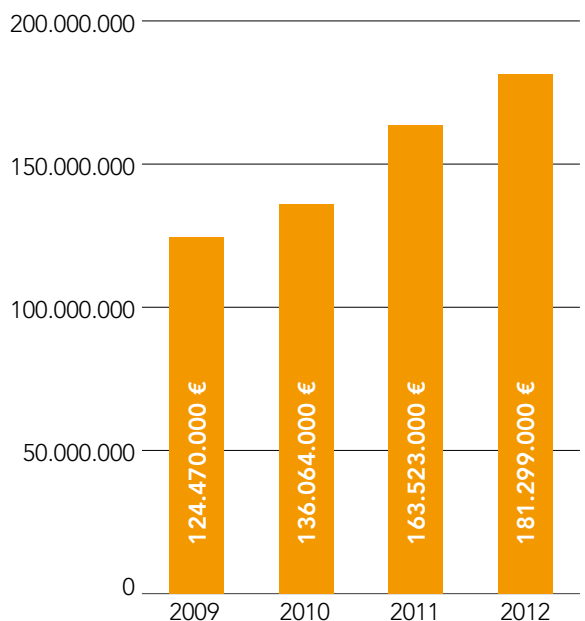
W.E.B. SCA peut, à titre accessoire, donner un ou plusieurs immeubles en location-financement, avec ou sans option d'achat.

	Immeubles industriels	Immeubles commerciaux	Ensembles industriels	Immeubles de bureaux	Total
Surface totale	98.214 m ²	107.306 m ²	68.810 m ²	16.325 m ²	290.655 m ²
Valeur d'investissement	36.800.000 €	112.751.000 €	13.125.000 €	18.623.000 €	181.299.000 €
Répartition du patrimoine	20,30 %	62,19 %	7,24 %	10,27 %	100 %

Répartition du patrimoine



Evolution de la valorisation du portefeuille au 31 mars



B. Opérations majeures du 1^{er} semestre de l'exercice 2012

Au cours de l'exercice, W.E.B. SCA a effectué diverses opérations d'investissement sur fonds propres et d'acquisitions.

1. Acquisitions

• S.A. G.A.P. Loisirs

Début octobre, la Sicafi a acquis 100 % des parts sociales de la « S.A. G.A.P. LOISIRS », société immobilière. Le portefeuille de cette dernière se situe en dehors de Gosselies et se compose de 3 entités :

- Un ensemble de bâtiments de +/- 5.000 m² + parkings, le tout sis sur un terrain de 1 ha 80 situé à Lodelinsart à front de la RN5 dans un environnement commercial de centre ville à proximité immédiate de la A54 et du ring de Charleroi, jouissant d'une excellente visibilité ;
- Un terrain de 32 a 22 ca situé à Loverval, à front de la RN5 (E420) dans un environnement commercial de périphérie à proximité immédiate du R3, jouissant d'une excellente visibilité ;
- Un terrain de 1 ha 40 ca situé à Ham-sur-Heure/Nalinnes, à front de la RN5 (E420) dans un environnement mixte (résidentiel - commercial - agricole), jouissant d'une excellente visibilité.

La transaction a été réalisée sur base de l'actif immobilisé valorisé à 4.825.000 €. La valeur d'investissement du portefeuille de cette société a été déterminée à 5.600.000 € au 31 mars 2012 et représente 3,09 % du portefeuille global de W.E.B. SCA, avec un rendement de 5,42 %.

• S.A. C.B. International

Mi-novembre, la Sicafi a acquis 100 % des parts sociales de la société S.A. C.B. INTERNATIONAL, propriétaire d'un seul bâtiment de +/- 2.300 m² situé dans la région namuroise divisé en 4 surfaces commerciales. Ce bâtiment est situé à front de la Chaussée de Marche à Wierde dans un environnement commercial de périphérie, jouissant d'une excellente visibilité.

La transaction s'est réalisée sur base de l'actif immobilisé à 1.775.000 €. Au 31 mars 2012, la valeur d'investissement du portefeuille de cette société a été déterminée par l'expert immobilier à 2.100.000 € et

représente 1,16 % du portefeuille de W.E.B. SCA avec un rendement moyen de 9,33 %.

• Complexe semi-industriel

Mi-novembre, la Sicafi a conclu l'achat d'un site semi-industriel situé à Gosselies pour 2.900.000 €. Il s'agit d'un bâtiment alliant bureaux et entrepôt sur 8.841 m², le tout sis sur un terrain de 2 ha 50 situé à proximité immédiate de la A54 et du ring de Charleroi.

2. Ventes

Aucune vente de bien n'est intervenue au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2012.

3. Investissements

Au cours du 1^{er} semestre de l'exercice, la Sicafi a affecté près de 511.960 € TVAC en aménagements de bâtiments existants et 672.541 € TVAC en construction de nouveaux bâtiments. Les principaux investissements sont détaillés ci-après :

• Projets de développements

- *Site 10 : Demanet, rue de Namur 138 à 6041 Gosselies*
Dans le cadre de la réhabilitation du site, les travaux de démolition et de terrassement ont été entamés au cours du semestre pour un montant de 65.000 € TVAC.
- *Site 22 : Rue de Namur 138 à 6041 Gosselies*
Suite à l'octroi en janvier 2012 du permis relatif à la transformation des façades et l'extension d'anciens bureaux, inoccupés depuis plusieurs années, les travaux ont été entamés pour un montant de +/- 60.000 € TVAC. Le bâtiment devrait être mis à disposition du locataire le 1^{er} juillet 2012 et générer des revenus locatifs annuels estimés à 71.640 € au terme des travaux.
- *Site 27 : Rue du grand vivier à 6041 Gosselies*
Comme annoncé dans le Rapport Financier Annuel 2011, les travaux de construction de deux bâtiments polyvalents d'une surface de 1.500 m² chacun

entamé en mai 2011 sont achevés. L'enseigne « Lidl » a emménagé en novembre 2011. L'autre surface, occupée par l'enseigne « Maniet Luxus » a été mise à disposition en janvier 2012. Le montant global des investissements pour ce site se chiffre à 1.214.891,01 € TVAC dont 466.385,27 € au cours de ce semestre.

– *Site 38 : Rue Philippe Monnoyer, 50-70 à 6180 Courcelles*

Les travaux de construction des 2 cellules commerciales, entamés lors de l'exercice 2011, ont été finalisés au cours de ce premier semestre, moyennant un montant de 82.000 € TVAC.

• **Dépenses capitalisées**

– *Site 8 : Rue de la Glacerie 122 à 6180 Courcelles*
Suite à des problèmes récurrents, 25.000 € TVAC ont été affectés à des travaux de rénovation de la dalle en polybéton dans un des entrepôts.

– *Site 13 : City-Nord à 6041 Gosselies*
Divers travaux d'aménagements des abords ont été réalisés sur le site pour un montant total de 28.877,60 € TVAC.

– *Site 17 : Rue Louis Blériot, 1 à 6041 Gosselies*
A la demande du locataire, des travaux d'aménagement pour un total de 62.194 € TVAC ont été réalisés dans le bâtiment. En contrepartie de ces derniers, un avenant au bail a été conclu et le loyer annuel a été augmenté de près de 19.000 € à partir du 1^{er} avril 2012.

– *Site 24 : Rue des Emailleries 4 à 6041 Gosselies*
Suite à l'acquisition en novembre 2011 du bâtiment semi-industriel, des travaux d'aménagements et de rénovation pour un montant de 246.645,12 € TVAC ont été réalisés, notamment en vue de diviser le bâtiment en plusieurs unités locatives. La moitié du bâtiment devrait être mise à disposition des 4 locataires le 1^{er} avril 2012, et générer des revenus locatifs estimés à 167.400 €. Les négociations pour la location du solde encore vacant devraient se concrétiser prochainement.

– *Site 30 : Rue Thomas Bonnehill 30 à 6030 Marchienne-au-Pont*

Suite au départ d'un locataire, une partie du hall (+/- 2.500 m²) était libre. 55.062,49 € TVAC y ont été investis pour scinder cette surface en 2,

une partie (540 m²) a été destinée au locataire « Xylowatt » avec lequel un nouvel avenant a été signé pour l'extension de l'atelier moyennant un loyer complémentaire annuel de 19.440 € à partir du 1^{er} septembre 2011. Le solde, soit 1.800 m² a été loué à une société spécialisée dans l'événementiel à partir du 1^{er} octobre 2011.

– *Site 32 : Rue de la Pépinière 5 à 6041 Gosselies*
Les travaux d'aménagements des abords du bâtiment Carglass ont été finalisés moyennant un montant de 18.150 € TVAC.

– *Site 35 : Nouvelle Route de Bruxelles à 6040 Jumet*

Suite au départ de l'ancien locataire, des travaux préparatoires pour un montant de 48.734,69 € TVAC ont été réalisés afin de scinder la surface actuelle en 3 entités commerciales.

C. Le portefeuille

Conformément aux articles 6 et 29 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif au sicaf immobilières, les biens immobiliers du portefeuille de W.E.B. SCA font l'objet d'une expertise immobilière trimestrielle et annuelle.

A ce jour, ces missions d'expert immobilier sont confiées à DTZ Winssinger & Associés, société anonyme de droit belge, ayant son siège social à 1170 Bruxelles, chaussée 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 cette mission, par M. Hervé BIEBUYCK, Director.

Début de mandat en cours : 1^{er} janvier 2012

Fin de mandat en cours : 1^{er} janvier 2015

Pour ses missions, la rémunération de l'expert est de 60.000 €, sur base du portefeuille au 30 septembre 2011. En cas de variation supérieure à 10 % de la superficie totale des biens le montant précité est adapté. Au 31 mars 2012, 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 2011, Chapitre 3 « Rapport Immobilier ».

1. Evaluation du portefeuille par l'expert immobilier au 31 mars 2012¹

Contexte

Warehouses Estates Belgium (W.E.B.) SCA nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au 31 mars 2012, dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

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

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par W.E.B. en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets.

Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière, une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ainsi qu'une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de W.E.B. qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

Opinion

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

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

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

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

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

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

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

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

Sur base des remarques faites aux paragraphes précédents, nous confirmons que la valeur d'investissement

¹ Source: DTZ Wissinger & Associés

des biens repris ci-dessus s'élève à 181.299.000 € (cent quatre-vingt-un millions deux cent nonante-neuf 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 173.660.596 € (cent septante-trois millions six cent soixante mille cinq cent nonante-six euros).

Sur cette base, le rendement (initial) moyen sur loyers perçus ou contractuels, hors projets, terrains et immeubles en cours de rénovation et après application d'un loyer fictif sur locaux occupés par W.E.B., s'établit à 8,17 % de la valeur d'investissement.

En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement moyen passerait à 8,58 % de la valeur d'investissement.

Le taux d'occupation (sur base des revenus) de l'ensemble du parc immobilier a baissé de 1,65 % sur base trimestrielle, passant à 95,16 %. Cette diminution est essentiellement due à la fin de la garantie locative sur vide de l'Albert Building. Sur base annuelle, le taux d'occupation a augmenté de 2,06 % passant de 93,10 % à 95,16 %.

Sur base d'une répartition par site, le patrimoine est constitué de 27,54 % de halls industriels, de 61,35 % d'immeubles commerciaux, de 10,27 % d'immeubles de bureaux et de 0,85 % de terrains. Certains sites accueillant différents types d'activités, il peut être utile d'ajuster cette répartition ; cela donnerait les répartitions suivantes : 25,59 % de halls industriels, 60,86 % d'immeubles commerciaux, 12,70 % d'immeubles de bureaux et de 0,85 % de terrains.

Le niveau des loyers nets en cours plus la valeur locative estimée pour la partie vide est supérieur de 10,01 % à la valeur locative normale estimée de l'ensemble du patrimoine à ce jour.

Bruxelles, le 23 avril 2012
DTZ WINSSINGER & ASSOCIES S.A.

Hervé BIEBUYCK*
Director

Valorisation générale

	m ²	Loyer net €	Loyer net + VLE €	VLE €	Valeur d'investissement €	Rende- ment (sur loyer net + VLE) ⁽¹⁾ %	Taux d'occu- pation ⁽²⁾ %
ENSEMBLES INDUSTRIELS							
Courcelles - Rue de la Glacerie, 122	32.926	920.630,16	920.630,16	731.677,00	6.351.000,00	14,50	100,00
Gosselies - Demanet, Rue de Namur	22.197	465.842,20	624.357,20	442.510,00	4.340.000,00	14,39	74,61
Marchienne-Au-Pont - Rue T. Bonehill, 30	13.687	364.217,44	416.209,94	276.001,40	2.434.000,00	17,10	87,51
TOTAL	68.810	1.750.689,80	1.961.197,30	1.450.188,40	13.125.000,00	14,94	89,27
IMMEUBLES INDUSTRIELS							
Jumet - Rue de l'Industrie, 12	12.656	305.708,04	345.708,04	273.120,00	2.467.000,00	14,01	88,43
Gosselies - Chaussée de Fleurus, 157	18.143	652.600,80	652.600,80	571.245,00	7.615.000,00	8,57	100,00
Eupen - Rue de l'Industrie, 12	8.342	280.112,62	280.112,62	218.885,87	2.422.000,00	11,57	100,00
Jumet - Rue Ledoux, 38	960	30.624,10	37.564,10	29.767,00	279.000,00	13,46	81,52
Gosselies - Rue des Emailleries, 1-3	8.841	169.500,00	333.452,82	321.588,92	3.342.000,00	9,98	50,83
Gosselies - Rue de l'Escasse	10.298	236.802,03	244.602,03	157.732,00	1.329.000,00	18,40	96,81
Gosselies - Aéroport	34.889	1.509.276,00	1.509.276,00	1.409.294,00	16.802.000,00	8,98	100,00
Gosselies - Avenue des Etats-Unis, 90	288	88.114,32	103.962,32	103.111,25	1.176.000,00	8,84	84,76
Fleurus - Avenue de l'espérance, 1	3.797	101.897,04	101.897,04	118.285,00	1.368.000,00	7,45	100,00
TOTAL	98.214	3.374.634,95	3.609.175,78	3.203.029,04	36.800.000,00	9,81	93,50
IMMEUBLES COMMERCIAUX							
Gosselies, RN 5	18.733	1.360.997,40	1.419.470,40	1.322.602,00	18.943.000,00	7,49	95,88
Gosselies - City Nord	43.914	3.946.614,84	3.946.614,84	3.712.905,50	52.590.000,00	7,50	100,00
Gosselies - Media Markt	6.071	432.534,84	432.534,84	408.779,00	5.785.000,00	7,48	100,00
Gosselies - Rue du Chemin de fer	4.930	299.880,24	299.880,24	316.166,80	4.498.000,00	6,67	100,00
Binche - Rue Z. Fontaine, 50-70	2.508	107.809,20	107.809,20	74.713,00	974.000,00	11,07	100,00
Leuzen-Hainaut - Rue Condé, 62	1.530	90.510,12	90.510,12	38.250,00	486.000,00	18,62	100,00
Nalinnes - Rue d'acoz, 5	2.421	379.226,76	379.226,76	335.173,00	4.962.000,00	7,64	100,00
Dampremy - Chaussée de Bruxelles, 100	projet	0,00	0,00	pm	1.285.000,00	0,00	N/A
Courcelles - Rue Monnoyer, 70	4.309	382.484,04	462.484,04	439.535,00	5.403.000,00	8,56	82,70
Courcelles - Avenue G. De Gaulle, 16-20	2.317	200.592,16	200.592,16	210.270,00	2.451.000,00	8,18	100,00
Fleurus - Chaussée de Charleroi, 150	845	4.955,16	45.205,16	42.250,00	441.000,00	10,25	10,96
Couillet - Route de Philippeville, 196-206	1.861	133.281,36	133.281,36	137.745,80	1.644.000,00	8,11	100,00
Anderlues - Chaussée de Mons, 56	2.490	103.990,56	103.990,56	101.512,50	1.163.000,00	8,94	100,00
Jumet - Chaussée de Bruxelles, 268	1.307	0,00	65.350,00	65.350,00	540.000,00	12,10	0,00
Péronnes-lez-Binche - Av. Léopold III, 5	3.360	156.000,00	156.000,00	141.600,00	1.675.000,00	9,31	100,00
Naninne - Chaussée de Marche, 878-880	3.223	181.683,60	181.683,60	171.099,30	2.211.000,00	8,22	100,00
Lodelinsart (GAP) - Chaussée de Bruxelles 296	5.263	220.500,00	220.500,00	307.000,00	4.067.000,00	5,42	100,00
Nalinnes (GAP) - Chaussée de Philippeville	projet	18.000,00	0,00	0,00	1.070.000,00	0,00	N/A
Loverval (GAP) - Chaussée de Philippeville	projet	0,00	0,00	0,00	463.000,00	0,00	N/A
Wierde (CBI) - Chaussée de Marche	2.225	195.837,72	195.837,72	181.500,00	2.100.000,00	9,33	100,00
TOTAL	107.306	8.214.898,00	8.440.971,00	8.006.451,90	112.751.000,00	7,49	97,32
IMMEUBLES DE BUREAUX							
Jumet - Rue Frison, 56	1.091	67.167,24	67.167,24	56.636,00	614.000,00	10,94	100,00
Charleroi - Bd Joseph II, 38-40	1.967	172.035,36	172.035,36	129.760,00	2.155.000,00	7,98	100,00
Charleroi - Bd Joseph II, 42	485	48.475,20	48.475,20	43.003,50	642.000,00	7,55	100,00
Anvers - Belpairestraat, 20	11.118	1.033.376,40	1.115.341,40	1.110.840,00	13.821.000,00	8,07	92,65
Courcelles - Avenue G. De Gaulle, 12	447	68.248,80	68.248,80	53.890,00	742.000,00	9,20	100,00
Gosselies - Rue de Namur, 138	1.217	79.140,00	79.140,00	91.595,00	649.000,00	12,19	100,00
TOTAL	16.325	1.468.443,00	1.550.408,00	1.485.724,50	18.623.000,00	8,33	94,71
TOTAL GENERAL	290.655	14.808.665,75	15.561.752,07	14.145.393,84	181.299.000,00	8,58	95,16

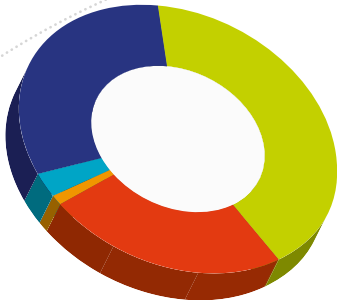
1 Rendement sur loyer net + VLE = (Loyer net en cours + VLE)/Valeur d'Investissement du Portefeuille

2 Taux d'occupation = Loyer net en cours/Loyer net en cours + VLE

2. Analyse du portefeuille au 31 mars 2012

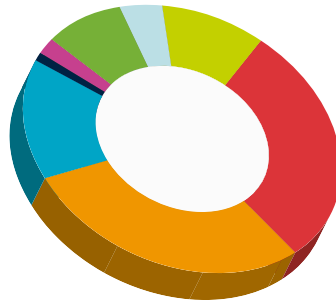
Diversification

Répartition par catégorie de locataires



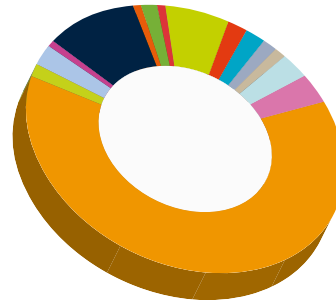
International	41,3 %
National	24,2 %
Physique	0,9 %
Public	2,9 %
Régional	30,7 %

Répartition sectorielle immeubles commerciaux



Alimentaire	10,3 %
Divers	29,1 %
Equipement maison	29,2 %
Equipement personne	14,5 %
Horeca	1,3 %
Hygiène et Beauté	2,1 %
Loisirs	8,8 %
Services	4,2 %

Répartition géographique



Berchem	6,5 %
Eupen	1,9 %
Naninne / Wierde	2,0 %
Charleroi	1,5 %
Couillet	0,9 %
Marchienne-au-Pont	3,0 %
Jumet	3,3 %
Gosselies	62,1 %
Lodelinsart	1,7 %
Nalines / Gerpinnes	2,8 %
Anderlues	0,7 %
Courcelles	10,4 %
Fleurus	0,7 %
Binche	1,8 %
Leuze	0,6 %

Classement des 10 principaux locataires

• En fonction des revenus locatifs annuels

	Site
1. Cedicora S.A.	08
2. Media Markt	10
3. Rack Store	13
4. Technum N.V.	16
5. Forever Products S.A.	08
6. Inter Carrelages	05
7. Michelin Belux S.A.	17
8. Hainaut Caravaning S.A.	26
9. Eupener Karting SPRL	06
10. Tercel S.A.	33

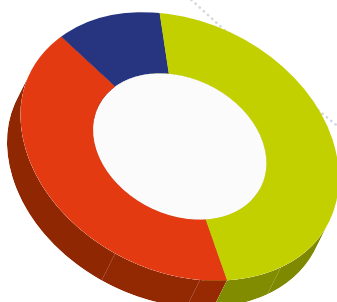
• En fonction des superficies

Site	m ²
1. Cedicora S.A.	08 21.500
2. Michelin Belux S.A.	17 10.434
3. Planet Foot	09 9.102
4. Forever Products S.A.	08 8.561
5. Eupener Karting SPRL	06 8.000
6. Media Markt	10 7.336
7. AMP S.A.	01 6.604
8. Rack Store	13 6.365
9. Inter Carrelages	05 6.323
10. Hainaut Caravaning S.A.	29 5.914

• En fonction de la durée résiduelle la plus importante des baux

Site	Durée
1. Action	38 26
2. Lidl	27 26
3. Red Market (Couillet)	02 26
4. Red Market (Gosselies)	09 25
5. Buffalo Grill	32 24
6. Facq	05 23
7. Mr Bricolage	38 23
8. Leader Price	38 21
9. Aldi (Anvers)	16 20
10. Forever Products S.A.	08 20

Durée résiduelle des baux



< 5 ans	47,48 %
Entre 5 et 10 ans	41,18 %
> 10 ans	11,34 %

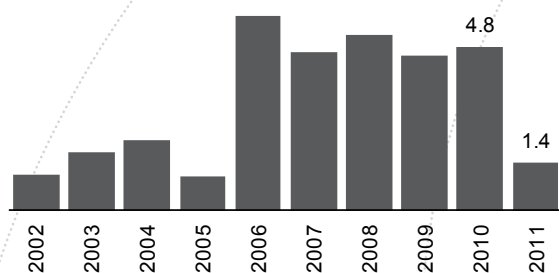
D. Principales tendances des marchés¹

1. Le marché immobilier des bureaux à Charleroi

Aucune transaction n'a été communiquée au cours du second semestre de 2011, cependant, un potentiel développement important pourrait bientôt avoir lieu.

Malgré même l'opacité du marché de bureaux de Charleroi, il semblerait que 2011 ait été une mauvaise année, avec un niveau d'activité s'élevant à peine à 1.400 m². On n'enregistre pas de transactions au cours du second semestre de l'année (Figure 5).

Figure 5 - Charleroi : Take-up
000s sqm



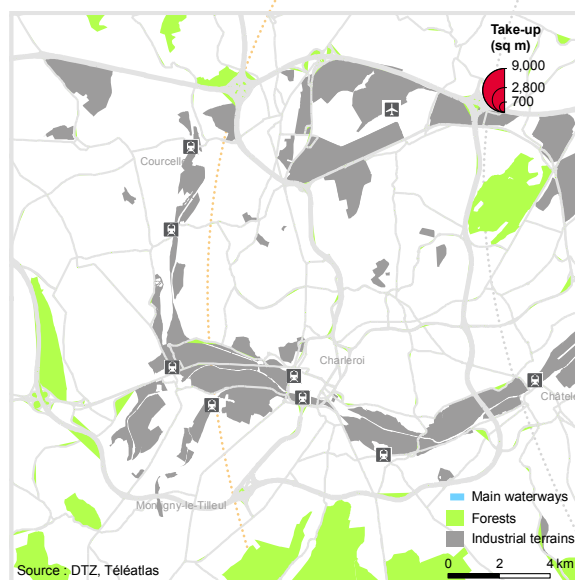
Charleroi reste un marché où la plupart des transactions de bureaux sont négociées sans recours aux agents. Ceci explique le peu de communication en ce qui concerne les transactions de take-up, contrairement aux projets de retail qui sont souvent dans les médias en raison de la controverse qu'ils peuvent faire surgir.

La livraison de l'immeuble de Delphi Genetics de 1.500 m² dans l'Aéropole a eu lieu en 2012. Certaines parties du Campus Technologique (21.000 m²), également dans l'Aéropole devraient également voir le jour. En effet, en plus de la Maison de l'Industrie, de nouvelles phases du développement Saint-Exupéry seront livrées. En juin 2011, on annonça le projet du futur hôtel de police de Charleroi conçu par Jean Nouvel. Le projet s'élèverait à €40m en partenariat entre le public et le privé. Le projet de 25.000 m² comprend une tour de 13.000 m² qui devrait être livrée entre 2014 et 2015 si la demande de permis de construction soumise en octobre est approuvée. Le commencement des travaux était prévu pour mars 2012. Jusqu'à ce qu'il y ait confirmation de l'appro-

bation du permis, nous n'incluons cette potentielle transaction dans nos statistiques de take-up.

Le loyer prime, situé dans l'Aéropole, est réduit à €120/m²/an. Les loyers dans le centre-ville sont situés entre €50 et €70/m²/an, du à l'obsolescence de la majorité des espaces de bureaux.

Carte 3 - Charleroi : Take-up (S1 2011)



2. Le marché de l'immobilier-commercial à Charleroi et environs

• 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, 2011).

La disponibilité en commerce reste assez faible et les loyers les plus élevés se maintiennent à 450 €/m²/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.

¹ Sources : DTZ Research et Oxford Economics

• Boulevard Tirou

Les commerces sont ici plus diversifiés, et les loyers légèrement inférieurs, puisque proches de 300 €/m²/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 sont 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 m².

On y note la présence de grandes enseignes, telles que C&A, Champion, Blokker et Casa. Les loyers y sont d'environ 600 €/m²/an aux meilleurs emplacements, de 300 €/m² en moyenne en plus du paiement d'un «pas-de-porte».

Le projet d'extension de Ville 2 a obtenu un permis pendant la deuxième moitié de 2010 et devrait être livré en mai 2012.

• City Nord (Gosselies)

Le regroupement depuis plus de 20 ans 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 m² de surface commerciale en plein cœur de la ville-basse (du quai de Brabant à la place Albert Ier, en passant par le Passage de la Bourse).

Le promoteur CityMall et sa proposition de développement commercial (54.000 m²) 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.

Enfin, des investisseurs israéliens ont l'intention de redévelopper le site commercial à l'entrée de la ville 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.

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 m². Selon nos informations les travaux ne devraient toutefois pas démarrer avant cette année.

À Verviers, le projet City Mall (Au Fil de l'Eau) à Verviers de Foruminvest a été avalisé en février 2012 par le ministre Henry. Le chantier pourrait s'achever avant 2015.

• Investissements

En 2011, des investisseurs privés américains et anglais ont acquis l'entrepôt de centre de tri de 3.800 m² à Liège loué à long terme à BPost pour €3 millions avec un rendement estimé de 7 %. La sicafi W.E.B. aura également été active avec le rachat des parts sociales d'Immo Cigna qui détient trois immeubles commerciaux s'étendant sur 3.600 m² à Courcelles et Fleurus.

Le montant de l'investissement est €3,4 millions et le rendement 8,5 %.

En avril, la Région wallonne a annoncé qu'elle débloquent €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.

Signalons également la mise en vente du site prisé d'Atradius à Jambes qui comprend un immeuble de bureaux de 9.750 m² et qui s'étend sur un terrain de 3,2 hectares.

En mai Redevco et Carrefour ont conclu un accord concernant les anciens hypermarchés et supermarchés Carrefour fermés en 2010. Ceux-ci incluent Haine-St-Pierre, Jumet (reloué à Match), Mouscron et Waterloo Centre.

À la fin du mois de juin, Médiacité Shopping S.A. a retiré son offre de certificats immobiliers proposée en mai.

En juillet, Intervest Retail a confirmé un investissement de €10,3 millions du complexe Jardins d'Harscamp dans le centre de Namur.

En octobre, l'Ardennes Outlet Center (10.000 m²) a été racheté pour €20 millions par le promoteur Allfin, qui devrait réaffecter le bien vers un projet mixte.

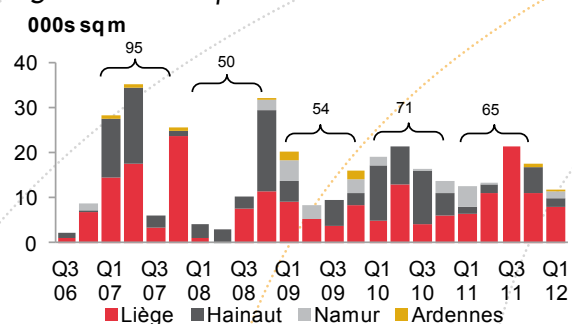
Lors du dernier trimestre de 2011, Quares Retail Fund a acquis le Shopping Mosan pour un montant estimé à €13 millions, tandis que CBRE Investors ont acquis les Galeries Saint Lambert pour un montant estimé à €100 millions.

Au premier trimestre de 2012, une transaction d'investissement a été enregistrée en Wallonie, à savoir l'achat par un fonds d'investisseurs asiatiques (via BREG) d'un centre d'affaires de 4.500 m² de bureaux de Cordeel-Bernard Construction à Rocourt pour €8 millions. Celui-ci devrait être livré en fin de premier semestre 2013.

3. Le marché semi-industriel et logistique en Wallonie

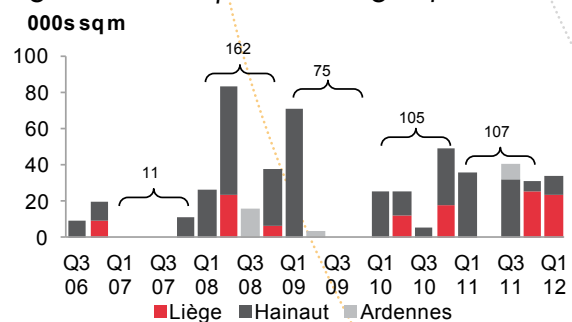
Un recul continu de l'activité semi-industrielle est contrebalancé par une performance stable de la logistique.

Figure 10 - Take-up: Wallonie semi-industriel



Le recul de l'activité semi-industrielle en Wallonie se maintient ce trimestre (Figure 10) avec 12.000 m² de take-up enregistrés. Bien que le marché semi industriel soit plus basé sur les entreprises locales qu'en logistique, il se peut que la Wallonie perde des potentiels occupants au profit du Brabant wallon (district de Région bruxelloise), étant donné un manque de biens qualitatifs.

Figure 11 - Take-up: Wallonie logistique

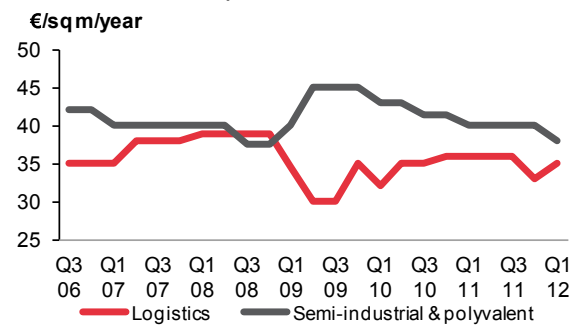


On a enregistré 34.000 m² de take-up logistique en Wallonie (Figure 11) lors du premier trimestre. Comme prévu dans notre rapport précédent, Liège maintient un niveau d'activité stable de par quatre transactions. Dans le Hainaut, on enregistre une extension de 10.000 m² du site Gillemans Logistiques qui s'appuiera principalement sur le cross-docking et le e-commerce.

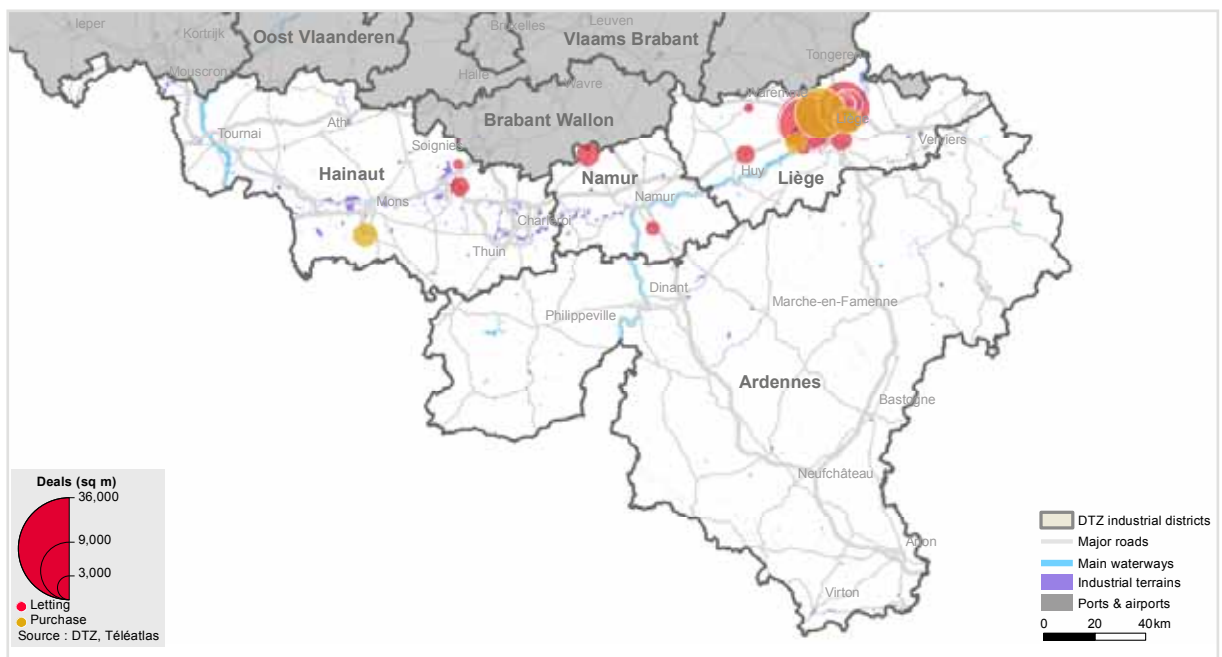
Nous sommes d'avis que le Hainaut maintient son potentiel et peut continuer à attirer de nouveaux développements. De fait, le distributeur néerlandais Zeeman serait en état de négociations avancées pour acquérir un site de 4 hectares afin de construire un centre de distribution dans la zone de Garocentre. Le fait qu'un terminal multimodal comme Garocentre attire de tels développements soutient l'idée que Trilogiport pourrait également attirer des occupants. Parmi des récentes livraisons, mentionnons le centre de distribution européen de Dow Corning (32.000 m²) à Feluy et le centre de distribution de Coca-Cola (10.000 m²) à Heppignies – bénéficiaire d'une certification HQE.

Le loyer prime semi industriel a reculé et se situe à €38/m²/an ; il est enregistré dans le district de Liège. Par contre, le loyer prime logistique enregistre une croissance et se situe à €35/m²/an à Grâce-Hollogne (Liège), démontrant l'attractivité du pôle aéroportuaire (Figure 12).

Figure 12 - Loyers prime : Wallonie



Carte 4 - Take-up: Wallonie



4

RAPPORT FINANCIER



LIDO SHOPPING

Rue Philippe Monnoyer, 70
6180 Courcelles

- Immeuble de 1.500 m² divisés en 3 surfaces commerciales
- Eldi : Bail commercial de 9 ans ayant débuté le 1^{er} juillet 2011
- Wibra : Bail commercial de 9 ans ayant débuté le 1^{er} mai 2012
- TOM & Co : Bail commercial de 27 ans débutant le 1^{er} juin 2012

A. Rapport du commissaire¹

DELOITTE représentée par Rik NECKEBROECK,
Commissaire

Berkenlaan 8b – 1831 Diegem, Belgique

Nommé pour une durée de 3 ans renouvelable.

Début de mandat en cours : 14 décembre 2010

Fin de mandat en cours : 10 décembre 2013

La rémunération s'élève à 30.000 € HTVA par exercice pour l'examen des comptes annuels.

Rapport du commissaire concernant la revue limitée sur l'information financière consolidée semestrielle pour le semestre clôturé le 31 mars 2012

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 2012. 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 financières intermédiaires.

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé au 31 mars 2012 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 aux sicaf immobilières, et conformément à IAS 34 – Information financière intermédiaire tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Diegem, le 15 mai 2012

Le commissaire

DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL

Représentée par Rik Neckebroeck

¹ présenté à l'Assemblée Générale des actionnaires

B. Informations financières consolidées au 31 mars 2012

1. Etat de la situation financière consolidée (en €)

	Consolidé IFRS 30/09/2011	Consolidé IFRS 31/03/2012
ACTIF		
I. Actifs non courants	161.791.715	173.555.596
C. Immeubles de placement	161.791.715	173.555.596
- Immeubles de placement	158.735.193	172.883.055
- Projet de développement	3.056.522	672.541
II. Actifs courants	4.181.025	4.071.355
A. Actifs détenus en vue de la vente	105.000	105.000
- Immeubles de placement	105.000	105.000
D. Créances commerciales	2.734.948	2.744.639
E. Créances fiscales et autres actifs courants	787	541.836
- Autres	787	541.836
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	756.385	435.361
G. Comptes de régularisation	583.906	244.519
- Revenus immobiliers courus non échus	0	0
- Charges immobilières payées d'avance	320.327	125.012
- Intérêts et autres charges financières payées d'avance	0	0
- Autres	263.579	119.507
TOTAL DE L'ACTIF	165.972.740	177.626.951
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	123.877.296	119.334.336
A. Capital	8.403.938	8.403.938
- Capital souscrit	10.000.000	10.000.000
- Frais d'augmentation de capital	-1.596.062	-1.596.062
B. Primes d'émission	26.924.110	26.924.110
C. Réserves	77.711.468	79.018.574
- a. Réserve légale	40.376	40.376
- b. Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	65.329.530	67.405.641
- e. Réserve 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	-2.402.534	-2.130.731
- m. Autres réserves	2.455.361	2.455.361
- n. Résultats reportés des exercices antérieurs	12.288.736	11.247.927
- Réserves Indisponibles	0	0
- Réserves Disponibles	0	0
D. Résultat net de l'exercice	10.837.780	4.987.715
- Résultats reportés des exercices antérieurs	0	0
- Résultat de l'exercice	10.837.780	4.987.715

PASSIF**I. Passifs non courants**

- A. Provisions
- B. Dettes financières non courantes
 - a) Etablissements de crédit
 - c) Autres
 - Garanties locatives reçues
- F. Passifs d'impôts différés

II. Passifs courants

- B. Dettes financières courantes
 - a) Etablissements de crédit
- C. Autres passifs financiers courants
 - Instruments de couverture
- D. Dettes commerciales et autres dettes courantes
 - a) Exit tax
 - b) Autres
 - Fournisseurs
 - Impôts, rémunérations et charges sociales
- E. Autres passifs courants
- F. Comptes de régularisation
 - Revenus immobiliers perçus d'avance
 - Intérêts et autres charges courus non échus

TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF

	Consolidé IFRS 30/09/2011	Consolidé IFRS 31/03/2012
	1.639.523	1.623.700
	0	16.000
	1.639.523	1.607.700
	1.579.413	1.528.060
	60.110	79.640
	60.110	79.640
	0	0
	40.455.921	56.668.915
	31.999.555	46.601.648
	31.999.555	46.601.648
	2.130.731	2.329.424
	2.130.731	2.329.424
	2.929.014	4.098.361
	1.252.940	2.216.253
	1.676.074	1.882.108
	1.148.185	853.099
	527.889	1.029.009
	265.193	358.379
	3.131.428	3.281.103
	2.948.879	2.887.117
	182.549	393.987
	165.972.740	177.626.951

2. Compte de résultats consolidés (en €)

	Consolidé IFRS 31/03/2011	Consolidé IFRS 31/03/2012
I. Revenus locatifs	6.022.624	7.223.592
A. Loyers	6.022.624	7.158.459
E. Indemnités de rupture anticipée de bail	0	65.133
III. Charges relatives à la location	14.651	-4.861
A. Loyers à payer sur locaux pris en location	0	0
B. Réductions de valeur sur créances commerciales	0	-14.861
C. Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	14.651	10.000
RESULTAT LOCATIF NET	6.037.274	7.218.731
IV. Récupération de charges immobilières	1.000	0
A. Indemnités perçues au titre de dégâts locatifs	1.000	0
V. Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	988.169	1.020.455
A. Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	487.462	401.474
B. Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	500.707	618.981
VII. Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-1.069.382	-1.156.604
A. Charges locatives exposées par le propriétaire	-550.648	-449.118
B. Précomptes et taxes sur immeubles loués	-518.734	-707.486
VIII. Autres recettes et dépenses relatives à la location	8.063	7.908
RESULTAT IMMOBILIER	5.965.125	7.090.490
IX. Frais techniques	-539.215	-592.891
A. Récurrents	-90.627	-66.996
- Primes d'assurance	-90.627	-66.996
B. Non récurrents	-448.589	-525.894
- Dépenses relatives à l'amélioration des immeubles	-197.616	-248.243
- Honoraires	-250.973	-277.651
X. Frais commerciaux	-12.848	-60.629
A. Commissions d'agence	-9.610	-31.037
B. Publicité	-3.238	-29.593
C. Frais juridiques	0	0
XII. Frais de gestion immobilière	-324.484	-355.735
A. Honoraires versés aux gérants	-255.290	-296.050
- Honoraires de la gérance	-163.240	-197.500
- Rémunération Administrateurs et Comité d'Audit	-55.750	-62.250
- Honoraires de l'expert immobilier	-36.300	-36.300
B. Charges de gestion d'immeubles	-69.194	-59.685
- Avocats	-12.698	-15.960
- Taxes et redevances	-56.496	-43.725
CHARGES IMMOBILIERES	-876.547	-1.009.255
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	5.088.578	6.081.235

	Consolidé IFRS 31/03/2011	Consolidé IFRS 31/03/2012
XIV. Frais généraux de la société	-368.637	-466.551
XV. Autres revenus et charges d'exploitation	17.882	39.032
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	4.737.823	5.653.716
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement	102.778	0
A. Ventes nettes d'immeubles (Prix de vente - frais de transaction)	525.000	0
B. Valeur comptable des immeubles vendus	422.222	0
XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-298.194	346.721
RESULTAT D'EXPLOITATION	4.542.407	6.000.438
XX. Revenus financiers	61.938	6.977
A. Intérêts et dividendes perçus	49.214	1.209
B. Produits relatifs aux instruments financiers dérivés	0	0
C. Autres	12.724	5.769
XXI. Charges d'intérêts nettes	-754.012	-782.029
A. Intérêts nominaux sur emprunt	-421.636	-519.324
C. Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	-332.375	-262.706
XXII. Autres charges financières	-3.668	-6.294
A. Frais bancaires et autres commissions	-3.668	-6.294
XXIII. Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	1.159.221	-198.694
A. Instruments de couverture autorisés	1.159.221	-198.694
- Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	1.159.221	-198.694
RESULTAT FINANCIER	463.479	-980.039
RESULTAT AVANT IMPOT	5.005.886	5.020.399
XXIV. Impôts des sociétés	27.071	-32.684
IMPOT	27.071	-32.684
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	5.032.957	4.987.715
Autres éléments du résultat global	0	0
RESULTAT GLOBAL	5.032.957	4.987.715
RESULTAT DE BASE ET DILUE PAR ACTION	1,59	1,58

	30/09/2011	31/03/2012
Valeur unitaire intrinsèque d'une part sociale en €	39,12 €	37,69 €
Cours de bourse	43,95 €	43,67 €
Valeur du patrimoine immobilier en €	161.791.715 €	173.555.596 €
Ratio d'endettement suivant art 27 de l'AR du 07/12/2010	22,19 %	29,66 %

3. Etat des variations des capitaux propres consolidés (en €)

	Capital	Primes d'émission	Réserve légale
AU 30/09/2010	6.700.000	0	40.376
Affectation du résultat 2009/2010 aux réserves			
Augmentation de capital ⁽¹⁾	2.512.498	27.711.612	
Frais liés à l'augmentation de capital	-1.596.062		
Transfert d'une partie des primes d'émission en capital	787.502	-787.502	
Dividendes sur le résultat 2009/2010			
Résultat du 1 ^{er} semestre 2010/2011			
AU 31/03/2011	8.403.938	26.924.110	40.376
Résultat du 2 ^{ème} semestre 2010/2011			
AU 30/09/2011	8.403.938	26.924.110	40.376
Affectation du résultat 2010/2011 aux réserves			
Dividendes sur le résultat 2010/2011			
Résultat du 1 ^{er} semestre 2011/2012			
AU 31/03/2012	8.403.938	26.924.110	40.376

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 30/06/2011.

¹ 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.

Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve 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	Autres Réserves	Résultat non distribué	Capitaux propres
65.204.107	-1.757.283	2.455.361	18.704.372	91.346.933
125.422	-645.251		519.829	0
				30.224.110
				-1.596.062
				0
			-6.935.465	-6.935.465
			5.032.957	5.032.957
65.329.530	-2.402.534	2.455.361	17.321.693	118.072.473
			5.804.823	5.804.823
65.329.530	-2.402.534	2.455.361	23.126.516	123.877.296
2.076.111	271.803		-2.347.915	0
			-9.530.674	-9.530.674
			4.987.715	4.987.715
67.405.641	-2.130.731	2.455.361	16.235.642	119.334.336

4. Tableau des flux de trésorerie consolidés (en €)

	Consolidé 31/03/2011	Consolidé 31/03/2012
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	238.939	756.385
Résultat de l'exercice	5.032.957	4.987.715
+/- Résultat financier (hors variation de la juste valeur des instruments financiers)	695.742	781.346
+/- Variation de la juste valeur des instruments financiers ⁽¹⁾	-1.159.221	198.694
+ Charge d'impôt (- produit d'impôt)	-27.071	32.684
Éléments sans effet de trésorerie	180.765	-341.861
- Augmentation (+ diminution) de la juste valeur des immeubles de placements	298.194	-346.721
- Plus-values (+ moins-values) de réalisation sur immeubles de placements	-102.778	0
+ Pertes de valeur (- reprises de pertes de valeur) sur créances commerciales	-14.651	4.861
Variations du besoin en fonds de roulement	934.099	-236.361
Mouvements des éléments de l'actif	1.134.767	339.922
Créances commerciales	-357.439	-5.999
Autres Créances	928.552	2.596
Charges à reporter et produits à recevoir	563.655	343.326
Mouvements des éléments du passif	-200.668	-576.283
Dettes commerciales	-533.052	-294.922
Variation des dettes fiscales	22.049	-115.705
Autres Dettes		-313.591
Charges à imputer et revenus à reporter	310.335	147.935
- Variation des actifs non courants	0	0
- Impôts payés (+ impôts encaissés)	-4.171	-32.684
Autres	-6.666	-76.178
Flux de trésorerie des activités opérationnelles (A)	5.646.435	5.313.354
- Acquisition filiale « Bromley S.A. » net de trésorerie ⁽²⁾	-4.850.341	
- Acquisition société « Center Meubles SPRL » net de trésorerie ⁽²⁾	-3.789.316	
- Acquisition société « Immo Cigna S.A. » net de trésorerie ⁽²⁾	-1.859.689	
- Acquisition filiale « C.B. International S.A. » net de trésorerie ⁽²⁾		-1.547.623
- Acquisition société « G.A.P. Loisirs S.A. » net de trésorerie ⁽²⁾		-4.377.572
- Acquisitions immeubles de placement	0	-2.876.118
+ Cessions immeubles de placement	524.778	0
- Projets de développement et travaux d'aménagement	-1.726.819	-1.184.501
+ Cessions actifs détenus en vue de la vente	0	0
+ Cessions autres actifs	0	0
Flux de trésorerie des activités d'investissement (B)	-11.701.387	-9.985.814
Augmentation en capital et prime démission	30.224.110	0
Frais liés à l'augmentation de capital	-1.596.062	0
+ Augmentation des dettes financières	9.953	14.621.623
- Diminution des dettes financières	-14.208.349	-51.353
Intérêts payés	-757.679	-788.323
Intérêts reçus	61.938	6.977
Dividendes payés	-6.855.626	-9.437.489
Flux de trésorerie des activités de financement (C)	6.878.284	4.351.435
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture semestrielle de l'exercice	1.062.271	435.361

1 Au 31/03/2012 les instruments de couverture de taux ont été valorisés à - 2.329.424 € contre - 2.130.730,50 € au 30/09/2011 soit une variation de la juste valeur des instruments financiers de - 198.693,50 €

2 Ce montant est lié à l'acquisition des filiales qui n'ont pas été traitées comme un regroupement d'entreprises mais dont le flux net est présenté distinctement selon IFRS 7 :

- Bromley S.A. : 5.274.095 € (acquisition) - 423.754 € (trésorerie)
- Immo Cigna S.A. : 1.875.773 € (acquisition) - 16.084 € (trésorerie)
- Center Meubles SPRL : 3.801.660 € (acquisition) - 12.344 € (trésorerie)
- G.A.P. Loisirs S.A. : 4.402.470 € (acquisition) - 24.898 € (trésorerie)
- C.B. International S.A. : 1.699.392 € (acquisition) - 151.769 € (trésorerie)

5. Notes explicatives aux états financiers consolidés

NOTE 1. Informations générales et méthodes comptables

Informations générales

Warehouses Estates Belgium SCA (ci-après dénommée « W.E.B. SCA » ou la « Société ») est une société d'investissement à capital fixe immobilière (Sicaf immobilière) de droit belge. Les états financiers semestriels résumés consolidés de la Société au 31 mars 2012 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 14 mai 2012.

La Société attire l'attention des investisseurs sur le fait que les notes comptables explicatives relatives à l'année 2011 ne sont reprises que par référence dans le présent rapport financier semestriel et consultables, en totalité, dans le rapport financier annuel de l'année concernée.

Certaines informations financières contenues 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.

Méthodes comptables

Les états financiers semestriels résumés consolidés ont été préparés conformément à la norme IAS34 – Information financière intermédiaire.

Les méthodes comptables utilisées sont explicitées aux pages 83 à 86 du Rapport Financier Annuel 2011.

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 2012.

Principe de la consolidation

Filiale

La filiale est une société qui est contrôlée par une autre société appelée société mère. Cela signifie que la société mère détient suffisamment de droits de vote en assemblée pour pouvoir y faire entériner ses décisions. Cela nécessite donc de posséder plus de la moitié des actions qui composent le capital social de la filiale.

Base de la consolidation

La méthode appliquée par la Sicafi pour consolider sa/ses filiale(s) est la méthode de la consolidation intégrale. Cette méthode consiste à présenter son patrimoine, sa situation financière et les résultats de l'ensemble des entités qui le constituent comme s'il ne s'agissait que d'une seule et même entreprise. Il convient, au préalable, d'éliminer les comptes de bilan et de résultat réciproques entre la Sicafi et une filiale.

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

Les immeubles de placement, qui constituent la quasi-totalité de l'actif de W.E.B. SCA sont estimés à leur juste valeur par un expert indépendant en application des principes développés dans les méthodes comptables du Rapport Financier Annuel 2011 (pages 83 à 86).

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

Etat de la situation financière (en €)

ACTIF	Halls Industriels		Commerces	
	30/09/2011	31/03/2012	30/09/2011	31/03/2012
I. Actifs non courants				
C. Immeubles de placement	43.291.181	42.497.071	98.752.904	110.796.596
F. Actifs financiers non courants	0		0	
II. Actifs courants				
A. Actifs détenus en vue de la vente	105.000	105.000	0	0
D. Créances commerciales	660.519	802.231	1.693.709	1.503.922
E. Créances fiscales et autres actifs courants	0	0	787	0
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	0	0	0	0
G. Comptes de régularisation	141.567	69.738	233.318	100.579
TOTAL DE L'ACTIF	44.198.267	43.474.040	100.680.717	112.401.097
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF				
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES				
A. Capital	0	0	0	0
B. Primes d'émissions	0	0	0	0
C. Réserves	0	0	0	0
D. Résultat net de l'exercice	0	0	0	0
PASSIF				
I. Passifs non courants				
A. Provisions	0	0	0	0
B. Dettes financières non courantes	0	0	0	0
F. Passifs d'impôts différés	0	0	0	0
II. Passifs courants				
B. Dettes financières courantes	0	0	0	0
C. Autres passifs financiers courants	0	0	0	0
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	205.413	236.299	672.702	548.968
E. Autres passifs courants	0	0	0	0
F. Comptes de régularisation	720.541	816.807	1.875.188	1.982.433
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	925.954	1.053.106	2.547.890	2.531.401
RESULTAT LOCATIF NET	1.903.511	1.950.905	3.468.867	4.391.729
RESULTAT IMMOBILIER	1.877.566	1.897.379	3.427.265	4.332.631
IX. Frais techniques	-157.664	-215.886	-321.754	-319.406
X. Frais commerciaux	-1.069	-7.913	-1.919	-49.118
XII. Frais de gestion immobilière	-106.417	-94.717	-194.209	-217.748
XIV. Frais généraux de la société	-121.005	-117.845	-217.585	-295.116
XV. Autres revenus et charges d'exploitation	267	2.815	17.615	22.771
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement	102.778	0	0	0
XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement	253.864	-819.687	-1.470.795	824.130
RESULTAT D'EXPLOITATION	1.848.320	644.147	1.238.618	4.298.144
RESULTAT FINANCIER	0	0	0	0
RESULTAT AVANT IMPOT	1.848.320	644.147	1.115.072	4.298.144
IMPOT	0	0	0	0
RESULTAT NET	1.848.320	644.147	1.238.618	4.298.144

Bureaux		Autres		Non Alloués		Total	Total
30/09/2011	31/03/2012	30/09/2011	31/03/2012	30/09/2011	31/03/2012	30/09/2011	31/03/2012
14.822.785	15.314.482	4.924.845	4.947.447	0	0	161.791.715	173.555.596
0		0		0		0	0
0	0	0	0	0	0	105.000	105.000
228.018	336.658	152.702	88.204	0	13.625	2.734.948	2.744.639
0	0	0	0	0	541.836	787	541.836
0	0	0	0	756.385	435.361	756.385	435.361
197.458	69.812	11.564	4.391	0	0	583.906	244.519
15.248.261	15.720.952	5.089.111	5.040.042	756.385	990.821	165.972.740	177.626.951

Bureaux		Autres		Non Alloués		Total	Total
30/09/2011	31/03/2012	30/09/2011	31/03/2012	30/09/2011	31/03/2012	30/09/2011	31/03/2012
0	0	0	0	8.403.938	8.403.938	8.403.938	8.403.938
0	0	0	0	26.924.110	26.924.110	26.924.110	26.924.110
0	0	0	0	77.711.468	79.018.574	77.711.468	79.018.574
0	0	0	0	10.837.780	4.987.715	10.837.780	4.987.715
						1.639.523	1.623.700
0	0	0	0	0	16.000	0	16.000
0	0	0	0	1.639.523	1.607.700	1.639.523	1.607.700
0	0	0	0	0		0	0
						40.455.921	56.668.915
						0	0
0	0	0	0	31.999.555	46.601.648	31.999.555	46.601.648
0	0	0	0	2.130.731	2.329.424	2.130.731	2.329.424
260.981	46.136	9.089	21.696	1.780.829	3.245.262	2.929.014	4.098.361
0	0	0	0	265.193	358.379	265.193	358.379
387.486	324.062	148.213	157.802	0	0	3.131.428	3.281.103
648.467	370.197	157.302	179.498	161.693.127	173.492.749	165.972.740	177.626.951

Bureaux		Autres		Non Alloués		Total	Total
31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2012
383.418	580.615	281.478	295.482	0	0	6.037.274	7.218.731
380.978	567.922	279.316	292.558	0	0	5.965.125	7.090.490
-46.597	-42.860	-8.122	-14.739	-5.078	0	-539.215	-592.891
-9.701	-2.367	-159	-1.231	0	0	-12.848	-60.629
-8.360	-28.879	-15.498	-14.391	0	0	-324.484	-355.735
-12.016	-35.253	-18.032	-18.338	0	0	-368.637	-466.551
0	7.459	0	500	0	5.488	17.882	39.032
0	0	0	0	0	0	102.778	0
906.065	319.677	12.673	22.602	0	0	-298.194	346.721
1.210.369	785.699	250.177	266.960	-5.078	5.488	4.542.407	6.000.438
0	0	0	0	463.479	-980.039	463.479	-980.039
1.210.369	785.699	250.177	266.960	458.401	-974.551	4.882.339	5.020.399
0	0	0	0	27.071	-32.684	27.071	-32.684
1.210.369	785.699	250.177	266.960	485.472	-1.007.235	5.032.957	4.987.715

NOTE 4. Immeubles de placement consolidés (en €)

	30/09/2011	31/03/2012
Solde au 01/10/N-1	134.858.558	161.896.715
Acquisitions	21.164.357	10.073.256
Projets de développement	3.056.522	672.541
Dépenses capitalisées	1.558.686	511.960
Transfert des immeubles détenus en vue de la vente		
Cessions	- 422.222	0
Augmentation/(diminution) de juste valeur	1.680.813	506.124
Solde à la clôture N	161.896.715	173.660.596

Le détail des cessions, acquisitions et dépenses capitalisées est repris en début du présent rapport financier semestriel pages 22-23.

NOTE 5. Dettes financières et instruments dérivés (en €)

La majorité 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 :

	30/09/2011	31/03/2012
1. Straight Loan Banque Belfius S.A.	18.300.000	29.900.000
2. Straight Loan Banque BNP Paribas Fortis S.A.	8.600.000	11.600.000
3. Straight Loan Banque ING S.A.	5.000.000	5.000.000
4. Emprunts BNP Paribas Fortis S.A.	1.678.968	1.629.708
Total des dettes financières courantes & non courantes	33.578.968	48.129.708
5. Juste valeur des instruments dérivés	2.130.731	2.329.424
Total des autres passifs financiers courants & non courants	2.130.731	2.329.424

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 2011 à la page 98.
- 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, W.E.B. 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 S.A. d'y mettre un terme tous les 3 mois, à partir du 12 novembre 2008.
- Le 11 août 2008 : auprès de Belfius Banque S.A., 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 Belfius Banque S.A. d'y mettre un terme tous les 3 mois, à partir du 12 novembre 2008.

C. Informations financières

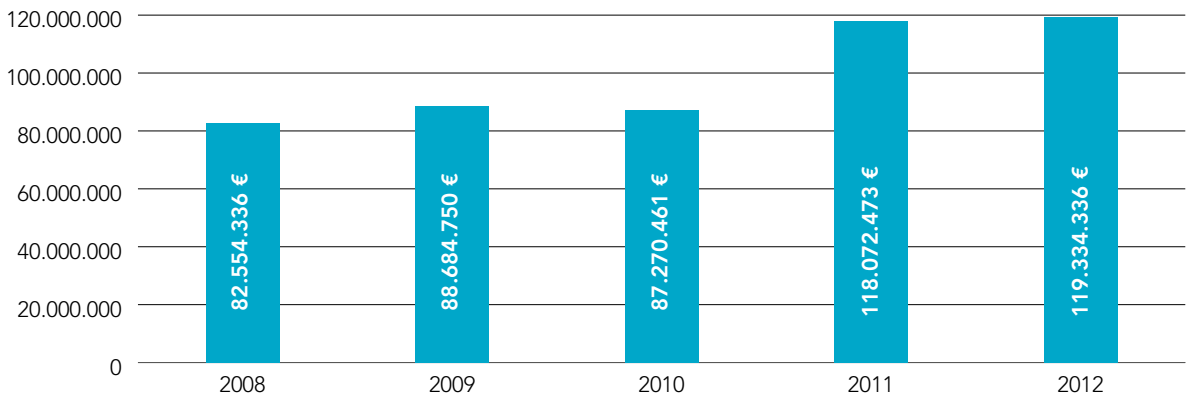
1. Capital social

Au 31 mars 2012, le capital social de la W.E.B. SCA s'élève à 10.000.000 €. Il est représenté par 3.166.337 actions sans désignation de valeur nominale, toutes entièrement libérées, représentant chacune un/trois millions cent soixante-six mille trois cent trente-septième (1/3.166337e) du capital et conférant les mêmes droits et avantages.

	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 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
30/06/2011	10.000.000 €	3.166.337	Augmentation du capital social par incorporation du compte « primes d'émissions » à concurrence de 787.501,82 €

2. Capitaux propres

Evolution des capitaux propres

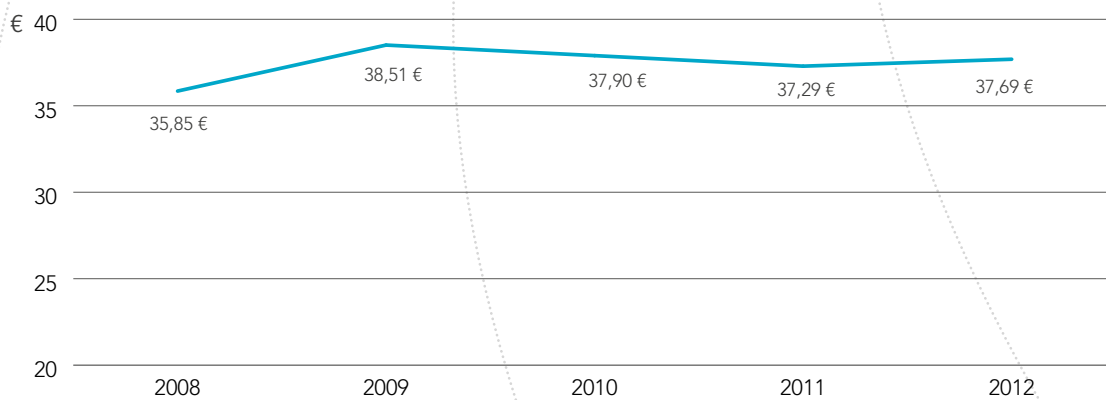


3. Informations sur l'action

Evolution du cours du 1^{er} septembre 1998 (date d'entrée en bourse) au 31 mars 2012

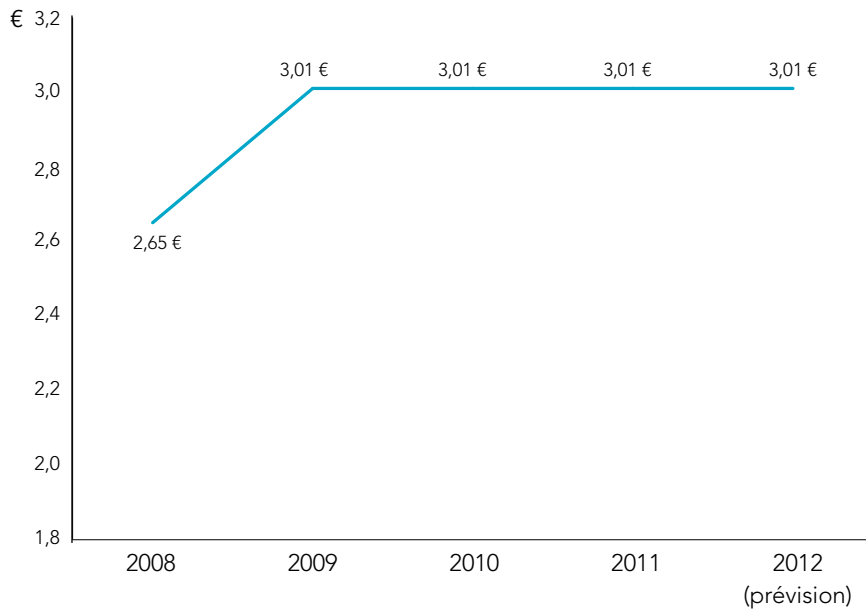


Evolution de la valeur unitaire/action au 31 mars de chaque exercice (€)



Evolution du dividende

	2008	2009	2010	2011	2012 (prévision)
Montant Brut par action	2,65 €	3,01 €	3,01 €	3,01 €	3,01 €
Cours de bourse à la date de clôture	35,51 €	37,84 €	41,65 €	43,95 €	43,67 €
Cours de bourse annuel moyen	37,63 €	34,64 €	39,94 €	41,99 €	43,77 €
Rendement Brut sur la moyenne annuelle du cours de bourse ⁽¹⁾	7,04%	8,69%	7,54%	7,17%	6,88%
Return brut non actualisé ⁽²⁾	3,01%	15,26%	17,61%	12,69%	6,24%



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

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

5

STATUTS COORDONNÉS



RED MARKET – ENGELS

Avenue des États Unis 38-40
6041 Gosselies

- Immeuble de 2.500 m² divisés en 2 surfaces commerciales de
 - Red Market 2.250 m² : Bail commercial de 27 ans ayant débuté le 1^{er} février 2011
 - Engels 250 m²: Bail commercial de 9 ans ayant débuté le 1^{er} novembre 2011

Lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 mars 2012, l'article 25.3 des Statuts Coordonnés a été modifié afin de respecter l'interprétation de la FSMA concernant l'article 9 de l'Arrêté Royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafis.

Cette adaptation offre au Conseil d'Administration du gérant statutaire de la Sicafi la possibilité d'octroyer une procuration en vue de la réalisation d'actes de disposition sur un bien immobilier.

Les Statuts Coordonnés mis à jour peuvent être consultés via le site internet de la Sicafi : www.w-e-b.be.

Notes

A series of horizontal lines for writing notes, with decorative curved lines in yellow, red, and blue on the right side.

Calendrier financier 2012¹

Publication Déclaration intermédiaire 1 ^{er} trimestre 2012	15/02/2012
Clôture des résultats semestriels	31/03/2012
Publication des résultats semestriels	25/05/2012
Publication du rapport financier semestriel	31/05/2012
Publication Déclaration intermédiaire 3 ^{ème} trimestre 2012	10/08/2012
Clôture des résultats annuels	30/09/2012
Publication des résultats annuels	07/12/2012
Publication du rapport financier annuel	07/12/2012
Assemblée Générale Ordinaire	08/01/2013
Publication des dividendes	09/01/2013
Paiement des dividendes	15/01/2013
Publication information annuelle	21/01/2013

¹ sous réserve de modifications ultérieures

Warehouses Estates Belgium SCA
29, avenue Jean MERMOZ
B- 6041 Gosselies
Tel : +32.(0)71.259.259
Fax : +32.(0)71.352.127
email : info@w-e-b.be

