

**RAPPORT
SEMESTRIEL
2005**



S O M M A I R E

I. RESULTATS SEMESTRIELS AU 31/03/2005	2
A- Evolution de la valeur de l'actif net.	2
B- Résultats semestriels.	2
C- Commentaires.	2
D- Prévisions.	3
E- Divers.	4
F- Passage aux référentiels IFRS.	5
II. RAPPORT D'EVALUATION DU PORTEFEUILLE AU 31/03/2005	6
A- Lettre de l'expert.	6
B- Définition de la valeur acte en mains.	7
C- Réserves & considérations générales.	7
D- Méthode d'expertise.	7
E- Récapitulation générale des évaluations.	8
F- Détails et récapitulatif des immeubles commerciaux.	10
III. RESULTATS FINANCIERS ARRETES AU 31/03/2005	11
A- Bilan.	11
B- Comptes de résultats.	13
C- Rapport du Commissaire.	13
D- Informations boursières.	14

I. RESULTATS SEMESTRIELS AU 31/03/2005

Le premier semestre de l'exercice 2005 de la sicafi WEB SCA s'est clôturé le 31 mars 2005. Les principaux résultats et faits marquants du premier semestre de l'exercice 2005 sont les suivants :

A- Evolution de la valeur de l'actif net

	<i>Au 31/03/2003</i>	<i>Au 31/03/2004</i>	<i>Au 31/03/2005</i>
Actif Net	56.157.448,17 €	57.122.314,09 €	66.692.079,27 €
Nombre d'actions	2.029.982	2.029.982	2.302.791
Valeur unitaire intrinsèque d'une part sociale	27,66 €	28,14 €	28,96 €
Résultat courant par action avant impôt	1,15 €	1,20 €	1,27 €
Résultat net par action	1,15 €	1,20 €	1,35 €
Ratio d'endettement	14,96%	13,92%	21,45%

B- Résultats semestriels

	<i>Au 31/03/2003</i>	<i>Au 31/03/2004</i>	<i>Au 31/03/2005</i>
Résultat d'exploitation	2.529.104,92 €	2.620.821,88 €	3.293.679,34 €
Résultat financier	- 187.419,57 €	- 184.678,38 €	- 363.122,00 €
Résultat courant semestriel	2.341.685,35 €	2.436.143,50 €	2.930.557,34 €
Résultat exceptionnel	- €	- €	187.738,21 €
Impôts et précomptes mobiliers	1.489,06 €	- 940,17 €	- 313,83 €
Résultat total semestriel	2.343.174,41 €	2.435.203,33 €	3.117.981,72 €

C- Commentaires

« WEB S.A. », gérant statutaire de la Sicafi Warehouses Estates Belgium S.C.A., a arrêté les comptes semestriels de la Sicafi au 31 mars 2005. Le résultat net au 31 mars 2005 est en augmentation de 28,03% par rapport à l'exercice précédent. Le résultat net s'élève à 3.117.981,72 € soit 1,35 € par action (contre 1,20 € par action pour la même période sur l'exercice précédent).

Les résultats du premier semestre sont très encourageants et nous permettent ainsi d'être optimiste concernant les résultats de Warehouses Estates Belgium pour l'exercice en cours.

L'investissement réalisé au cours de cet exercice (+/- 3.300.000 €) pour la construction d'un bâtiment situé à Gosselies et loué à la chaîne «Media Markt » ne produira ses effets sur le résultat qu'à partir du mois d'avril 2005. L'impact à la date de clôture correspondra à un accroissement des loyers de l'ordre de 190.000 €

Il y a près de cinq ans alors que les taux d'intérêts moyens étaient de l'ordre de 5%, la Sicafi avait alors opté de se prémunir contre une hausse éventuelle des taux d'intérêts à long terme en souscrivant auprès d'un organisme financier un « IRS » (Interest Rate Swap) plafonné à 5,38%. Contre toute attente, la tendance s'est inversée, puisque depuis ces dernières années les taux ont atteint des niveaux extrêmement bas en passant même sous la barre des 2,5 %. Ce contrat vient à échéance ce 30 juin 2005. Les charges inhérentes à cette « couverture » ont représenté pour cet exercice une charge financière de 180.959,18 €. Compte tenu du niveau particulièrement bas des taux d'intérêt, la Sicafi a choisi de profiter des taux flottants jusqu'à la fin de cet exercice. Toutefois, la société est à l'étude de nouvelles formules offrant plus de flexibilité, il n'est donc pas exclu qu'une nouvelle « couverture » soit souscrite dans les prochains mois.

Comme indiqué dans le rapport de l'expert immobilier (voir ci-après), le taux d'occupation (sur base des revenus) de l'ensemble du parc immobilier a augmenté de 0,56% passant de 96,38% à 96,94 et reste parmi les meilleurs du secteur.

D- Prévisions

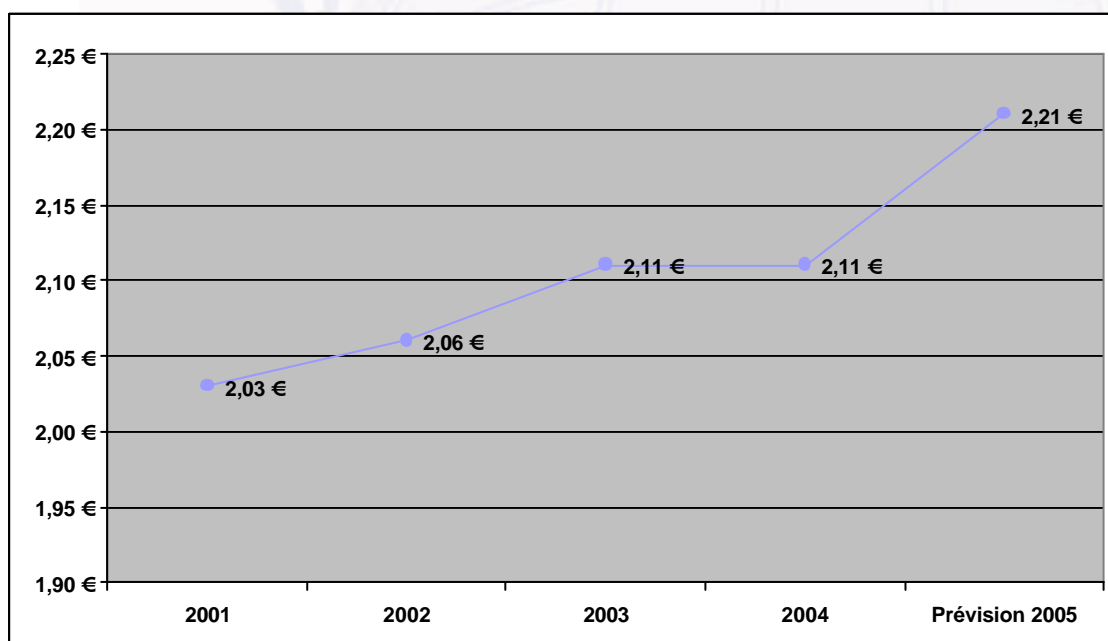
La gérante estime au vu des résultats pouvoir proposer à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires, qui se tiendra le 13 Décembre 2005 à 16h00 au siège social, un dividende en augmentation de l'ordre de 5% par rapport à l'exercice précédent, tout en affectant 15% du résultat escompté aux réserves.

	2001	2002	2003	2004		Prévision 2005
Montant Brut par action	2,03 €	2,06 €	2,11 €	2,11 €	+/-	2,21 €
Montant Net par action	1,73 €	1,75 €	1,79 €	1,79 €	+/-	1,88 €
Rendement Brut distribué ⁽¹⁾	7,50%	7,66%	7,77%	7,77%	+/-	8,14%
Rendement Net distribué ⁽¹⁾	6,38%	6,51%	6,60%	6,60%	+/-	6,93%
Pourcentage distribué par rapport aux résultats ⁽²⁾	91,00%	88,72%	84,78%	97,44%	+/-	85,00%

⁽¹⁾ Sur base de la valeur du titre lors de l'introduction en bourse soit 27,14 €

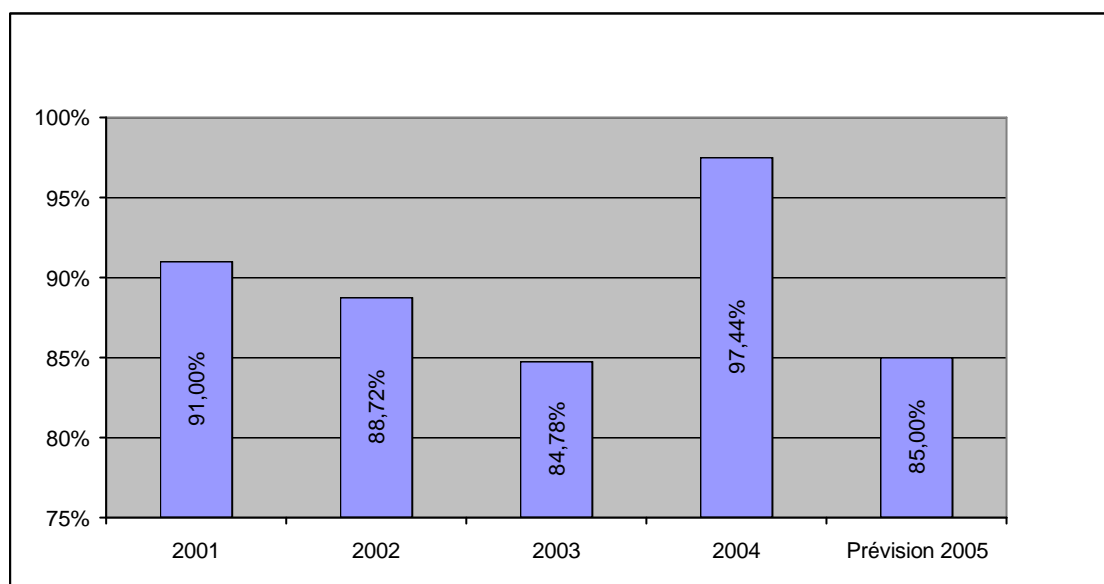
⁽²⁾ Sur base de l'article 62 de AR du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi

- **Evolution du dividende brut distribué (€)**



Malgré un dividende distribué toujours en augmentation, la Sicafi s'efforce de tenir en réserve une large partie de ses résultats, lui procurant ainsi une grande flexibilité de financement pour des investissements à haut rendement.

- Pourcentage du résultat distribué



E- Divers

- Transactions sur les biens immobiliers durant le 1^{er} semestre 2005.

La sicafi a acquis 2 nouvelles surfaces commerciales en Belgique :

- ⇒ un supermarché de + de 1.500 m² avec 80 places de parking situé au 62 rue de Condé à Leuze en Hainaut pour un montant de 500.000 € (hors frais). Ce bâtiment est grevé d'un bail emphytéotique venant à échéance en 2014 concédé à la chaîne de grande distribution MATCH.
- ⇒ Un magasin de 320 m² situé route de philippeville à 6120 Nalinnes pour un montant de 359.450 € (hors frais). Ce bien fait l'objet d'un bail commercial d'une durée de 9 ans avec la chaîne de vidéothèques « IMAGE ».

- Hypothèques, garanties, sûretés obtenues et accordées.

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

- Droits d'options sur les biens immeubles concédés ou obtenus

WEB n'a ni concédé ni obtenu de droit d'option sur les biens immeubles dans le cadre de son activité.

- Projets immobiliers de types rénovation lourde, construction, etc ...

Il est à noter que 2 projets importants sont en cours :

- ⇒ acquisition d'un bâtiment au 42, bd joseph II à 6000 charleroi pour un montant de 83.664 € (hors frais). Ce bâtiment est mitoyen à l'actuelle Université de Mons Hainaut. Il s'agit donc d'un projet d'extension qui devrait voir le jour en juin 2006.
- ⇒ acquisition d'un terrain situé au 140, rue de Namur à 6041 Gosselies pour un montant de 627.000 € (hors frais). Ce terrain a déjà fait l'objet d'une demande de permis unique ainsi que de socio économique qui ont été obtenus dans le cadre de la réalisation d'un magasin de la chaîne MEDIA MARKT sur près de 6.000 m² brut. Un bail d'une durée de 20 ans est signé et l'ouverture a eu lieu fin mai 2005.

- Assurances

RECAPITULATIF DES CAPITAUX ASSURES (ABEX 579)	
BELGIQ UE	
(I) ENSEMBLES DE HALLS INDUSTRIELS	
Courcelles, rue de la Glacerie n° 122	13.209.883,82 €
Demagnet, rue de Namur n° 138 -	9.479.744,31 €
Marchienne-Au-Pont, rue T. Bonehill	4.561.335,97 €
(II) HALLS INDUSTRIELS	
Jumet, rue de l'Industrie n° 12 -	5.120.466,35 €
Jumet, rue de l'Industrie n° 13 -	2.449.285,05 €
Gosselies, chaussée de Fleurus -	5.645.714,39 €
Eupen, rue de l'Industrie n° 23 -	3.665.501,14 €
Jumet, rue Ledoux n° 138	1.030.834,42 €
Gosselies, rue des Emaileries	Voir Immeubles commerciaux « CITY NORD »
Gosselies, Aéroport -	16.037.347,00 €
Binche, rue Zéphirin Fontaine 50/70	1.022.821,08 €
Peronnes-lz-Binche, avenue Léopold III	4.738.467,76 €
Fer-o-zinc + véranda confort	Voir Immeubles commerciaux « CITY NORD »
Avenue des Etats-Unis -	182.572,86 €
(III) IMMEUBLES COMMERCIAUX	
Gosselies, RN 5 -	6.110.432,30 €
Gosselies - City Nord -	31.402.856,00 €
Nalines-	375.000,00 €
(IV) IMMEUBLES BUREAUX	
Jumet, rue Frison n° 56 -	1.390.362,51 €
Charleroi, bd Joseph II n°s 38-40,	1.941.270,97 €
(V) RESIDENTIELS	
Jumet, rue J. Wauters n° 76 -	751.621,62 €
Jumet, rue de l'Industrie n° 13 -	Voir Halls industriels « Jumet rue de l'industrie 13 »
Jumet, rue de l'Industrie n° 3 -	542.293,78 €
FRANCE	
Chalons-sur-Marne la Veuve - France -	2.098.629,86 €
France Rives-Sur-Fure	385.612,15 €

F- Passage aux référentiels IFRS

Warehouses Estates Belgium ne consolidant pas ses résultats, il ne lui est pas obligatoire de présenter ses résultats sous les nouvelles références « IFRS ». Cependant, dans un souci de transparence et pour permettre aux actionnaires une comparaison avec les autres Sicafi, il a été décidé de présenter les résultats également sous la forme « IFRS » lors de la publication du rapport annuel de 2006 avec une comparaison de l'année 2005.

II. RAPPORT D'ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE AU 31/03/2005

A- Lettre de l'expert

Nous avons l'honneur de vous faire rapport sur la valeur d'investissement et du patrimoine de la s.c.a. W.E.B. au **31 mars 2005**

La valeur d'investissement est la valeur vénale, frais d'acquisition inclus, de l'ensemble des biens immobiliers appartenant à la s.c.a.W.E.B. à la date d'évaluation

Nos évaluations ont été établies sur base des renseignements que vous nous avez communiqués et que nous supposons exacts

Les valeurs ont été établies en prenant en compte l'ensemble des paramètres de marché disponibles à la date d'évaluation

Nous avons relevé les points suivants lors de notre analyse du portefeuille

1. le patrimoine est constitué de 36,49% de halls industriels, de 54,21% d'immeubles commerciaux, de 8,36% d'immeubles de bureaux, de 0,94% de biens résidentiels (certains sites ayant plusieurs affectations différentes).
2. le taux d'occupation (sur base des revenus) de l'ensemble du parc immobilier a augmenté de 0,56% passant de 96,38% à 96,94
3. Le niveau des loyers nets en cours plus la valeur locative estimée pour la partie vide est inférieur de 0,08% à la valeur locative normale estimée de l'ensemble du patrimoine à ce jour.

Nous avons déterminé pour l'ensemble des immeubles de la s.c.a. W.E.B. une valeur d'investissement (acte en mains), au **31 mars 2005**, de :

81.701.000 EUR

(QUATRE VINGT UN MILLIONS SEPT CENT ET UN MILLE EUROS)

Sur cette base, le rendement locatif global sur loyer net en cours ressort à 9,99% et le rendement locatif global sur loyer en cours net , plus valeur locative estimée sur locaux inoccupés ressort à 10,31%.

Bruxelles, le 13 avril 2005

WINSSINGER & ASSOCIES S.A

Christophe ACKERMANS
Associate Director

Philippe WINSSINGER
Président

B-Définition de la valeur acte en mains

La valeur acte en mains ou valeur d'investissement est la valeur vénale majorée des frais d'acquisition (droits d'enregistrement ou TVA pour les immeubles neufs).

C'est le prix qu'un acquéreur est susceptible de payer, sachant :

- (a) que l'immeuble est librement mis en vente avec une publicité adéquate ;
- (b) que la transaction se réalise à la date de l'expertise;
- (c) qu'il n'est tenu compte d'aucune valeur de convenance.

La valeur vénale (hors frais), ou valeur de vente des actifs, peut être obtenue par déduction des frais de mutation (droits d'enregistrement ou T.V.A.) de la valeur acte en mains établie ci-avant.

C-Réserves et considérations générales.

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

- Nous supposons que les immeubles ont un permis de bâtir, un permis d'exploitation et un permis socio-économique pour l'usage auquel ils sont affectés.
- Nous supposons que les conditions d'occupation communiquées sont complètes et correctes et que l'ensemble des biens est détenu en pleine propriété sans conditions onéreuses ou restrictives.
- Notre mission ne comportait pas d'expertise technique et/ou de structure. Sauf stipulé autrement dans notre rapport, nous n'avons pas constaté l'existence de matériaux dangereux pouvant être présents ou non dans les immeubles.

La présente estimation est établie dans l'hypothèse qu'aucun matériau dangereux ou interdit n'est présent et donc ne diminue la valeur du bien.

D-Méthode d'expertise

Nous analysons en permanence les transactions de vente, d'acquisitions, de locations, ce qui nous permet de dégager les tendances sur base des niveaux de prix réalisés et d'établir des statistiques de marché (base de données sur les loyers, les prix et les taux de rendement) en fonction des paramètres suivants :

- la localisation ;
- l'âge et le type de bâtiment ;
- l'état d'entretien et son confort ;
- l'aspect architectural ;
- le ratio des surfaces nettes/brutes ;
- le ratio du nombre de parkings (1 parking par x m²).

Sur base de nos connaissances préalables, nous évaluons chaque immeuble suivant deux méthodes d'évaluation:

1) 1ère méthode : actualisation des revenus locatifs

La valeur d'investissement est la résultante du taux de capitalisation appliqué à la valeur locative estimée (VLE), plus ou moins la valeur nette actualisée (NPV) de la différence entre les loyers en cours et la valeur locative estimée jusqu'à la plus prochaine échéance des baux.

Pour les immeubles partiellement ou entièrement inoccupés, l'évaluation se fait en fonction de la valeur locative estimée après déduction de la valeur actualisée du chômage locatif éventuel et des frais de relocation pour les locaux inoccupés.

Pour les immeubles à rénover, en cours de rénovation ou en projet, la valeur est établie en partant de la valeur après rénovation ou en fin de chantier, diminuée du montant des travaux restant à réaliser, des honoraires, des intérêts intercalaires, d'une estimation du chômage locatif probable et d'une prime de risque.

2) 2ème méthode

Dans ce cas, la valeur d'investissement est établie sur la base des prix unitaires par m² de bureaux, de locaux commerciaux, d'archives, du nombre de parkings, et estimée en fonction des points de comparaison et en tenant compte des qualités de situation, du standing de construction, de l'âge, etc.

Pour certains immeubles industriels, cette valeur est estimée en précisant la ventilation des valeurs terrain nu, bâtiments et abords.

Dans tous les cas, il a été tenu compte de corrections relatives aux plus ou moins values résultant des baux en cours par rapport aux valeurs locatives estimées.

3) Valeur retenue

La valeur d'investissement finalement retenue est la résultante de l'application des deux méthodes.

E- Récapitulation générale des évaluations

A- Récapitulatif général des évaluations au 31/03/2005

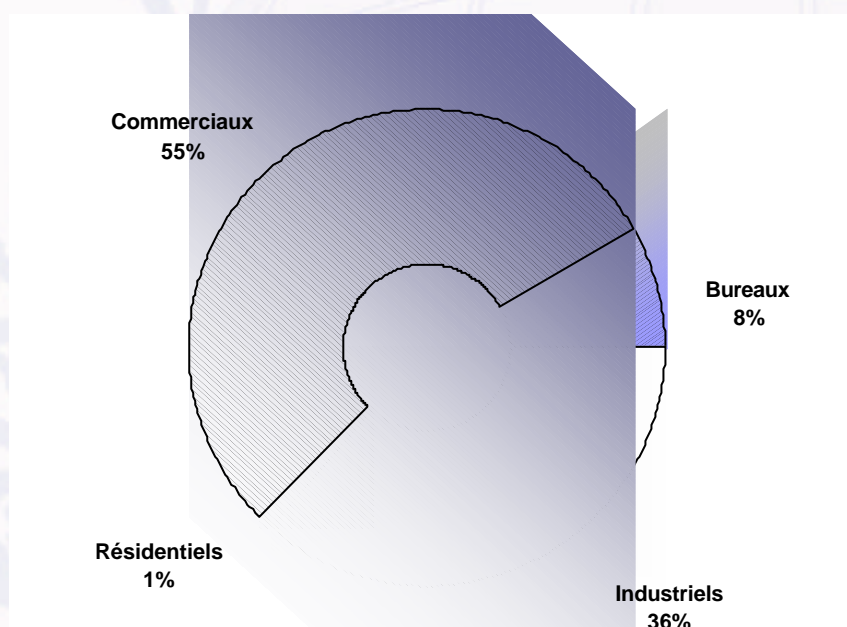
	31/03/2004	30/06/2004	30/09/2004	31/12/2004	31/03/2005
Valeur Portefeuille	64.409.000,00 €	64.338.000,00 €	79.936.000,00 €	80.812.000,00 €	81.701.000,00 €
Loyers net en cours	6.509.306,16 €	6.522.654,76 €	7.968.186,15 €	8.008.706,64 €	8.162.508,80 €
Loyers net en cours + VLE sur vide locatif	6.615.080,16 €	6.655.439,76 €	8.231.251,15 €	8.309.211,64 €	8.420.221,30 €
VLE	6.263.951,98 €	6.272.692,98 €	7.643.397,78 €	7.715.379,78 €	7.774.580,18 €
Taux d'occupation (1)	98,40%	98,00%	96,80%	96,38%	96,94%
Rendement sur loyer net + VLE sur vide locatif (2)	10,27%	10,34%	10,30%	10,28%	10,31%
Rendement sur loyer net (3)	10,11%	10,14%	9,97%	9,91%	9,99%

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

(2) (Loyer net en cours + VLE)/Valeur Portefeuille

(3) Loyer net en cours/Valeur Portefeuille

Nature des Actifs au 31/03/2005.



B- Récapitulatif général des évaluations au 31/03/2005

	m ²	% du Patrimoine au 31/03/05	LOYER NET	LOYER NET + VLE sur vide locatif	VLE	VALEUR (Acte en mains)	RENDEMENT (sur loyer net + VLE) sur vide locatif
Belgique							
(I) ENSEMBLES INDUSTRIELS							
Courcelles, rue de la Glacière n° 122 (008) (1)	32.926	6,96%	811.095,82 €	811.095,82 €	710.132,00 €	5.690.000,00 €	14,25%
Demagnet, rue de Namur n° 138 (010)	27.195	5,36%	647.098,59 €	685.296,59 €	508.245,00 €	4.381.000,00 €	15,64%
Marchienne-Au-Pont, rue Thomas Bonchill - (030)	13.687	2,64%	293.449,68 €	294.749,68 €	268.489,40 €	2.159.000,00 €	13,65%
TOTAL	73.808	14,97%	1.751.644,09 €	1.791.142,09 €	1.486.866,40 €	12.230.000,00 €	14,65%
(II) IMMEUBLES INDUSTRIELS							
Jumet, rue de l'Industrie n° 12 - (001)	12.656	2,72%	241.200,00 €	241.200,00 €	257.064,00 €	2.226.000,00 €	10,84%
Jumet, rue de l'Industrie n° 13 - (021)	3.392	1,01%	64.642,81 €	79.734,81 €	83.586,00 €	823.000,00 €	9,69%
Gosselies, chaussée de Fleurus, (SONACA) - (005)	12.170	3,77%	305.216,14 €	305.216,14 €	315.120,00 €	3.079.000,00 €	9,91%
Eupen, rue de l'Industrie n° 23 - (006)	8.342	2,74%	233.552,16 €	233.552,16 €	205.715,87 €	2.236.000,00 €	10,45%
Jumet, rue Ledoux n° 138 (Vidange Inter) - (007)	960	0,34%	34.216,90 €	34.216,90 €	28.547,00 €	275.000,00 €	12,44%
Gosselies, rue des Emailleries (DEPOT MIROX) - (011)	10.490	1,59%	198.109,32 €	198.109,32 €	161.603,00 €	1.297.000,00 €	15,27%
Gosselies, Aéroport - (017) (2)	23.033	10,74%	778.398,07 €	857.300,57 €	866.326,00 €	8.774.000,00 €	9,77%
Perennes-lez-Binche, avenue Léopold III - (014)	8.334	1,77%	48.680,04 €	158.760,04 €	147.168,00 €	1.445.000,00 €	10,99%
Avenue des Etats-Unis - (003)	18.554	0,99%	49.746,48 €	49.746,48 €	53.555,21 €	806.000,00 €	6,17%
TOTAL	97.931	25,66%	1.953.761,92 €	2.157.836,42 €	2.118.685,08 €	20.961.000,00 €	10,29%
(III) IMMEUBLES COMMERCIAUX (3)							
Gosselies, RN 5 - (023)	19.494	13,89%	1.017.153,96 €	1.022.343,96 €	964.669,20 €	11.351.000,00 €	9,01%
Gosselies - City Nord - (013)	40.017	38,04%	2.859.879,63 €	2.859.879,63 €	2.678.528,00 €	31.077.000,00 €	9,20%
Fer-o-zinc + véranda confort - (027)	3.329	0,50%	43.642,68 €	52.592,68 €	53.205,00 €	408.000,00 €	12,89%
Binche, rue Zéphirin Fontaine 50/70 (031)	2.508	0,68%	65.288,64 €	65.288,64 €	56.310,00 €	558.000,00 €	11,70%
Leuze-en-Hainaut, rue de Condé 62 (036)	1.530	0,71%	76.468,68 €	76.468,68 €	38.250,00 €	583.000,00 €	13,12%
Nalinnes, route de Philippeville 6 (037)	321	0,58%	43.572,97 €	43.572,97 €	41.730,00 €	473.000,00 €	9,21%
TOTAL	67.199	54,41%	4.106.006,56 €	4.120.146,56 €	3.832.692,20 €	44.450.000,00 €	9,27%
(IV) IMMEUBLES DE BUREAUX							
Jumet, rue Frison n° 56 - (019)	1.091	0,69%	40.992,24 €	40.992,24 €	57.329,00 €	561.000,00 €	7,31%
Charleroi, bd Joseph II n°s 38-40, (Université)-(018)	2.062	2,11%	132.834,72 €	132.834,72 €	120.045,00 €	1.724.000,00 €	7,71%
Charleroi, bd Joseph II n°s 42 (projet futur) (4)	264	0,16%	- €	- €	10.800,00 €	131.000,00 €	0,00%
TOTAL	3.417	2,96%	173.826,96 €	173.826,96 €	188.174,00 €	2.416.000,00 €	7,19%
(V) IMMEUBLES RESIDENTIELS							
Jumet, rue J. Wauters n° 76 - (020)	535	0,37%	15.778,12 €	15.778,12 €	17.040,00 €	305.000,00 €	5,17%
Jumet, rue de l'Industrie n° 13 - (022)	87	0,05%	2.726,78 €	2.726,78 €	2.940,00 €	40.000,00 €	6,82%
Jumet, rue de l'Industrie n° 3 - (099)	280	0,35%	13.310,68 €	13.310,68 €	17.630,00 €	288.000,00 €	4,62%
TOTAL	902	0,77%	31.815,58 €	31.815,58 €	37.610,00 €	633.000,00 €	5,03%
France							
(VI) FRANCE							
Chalons-sur-Marne la Veuve - (015)	5.039	1,04%	110.799,96 €	110.799,96 €	94.052,50 €	846.000,00 €	13,10%
Rives-Sur-Fure (009)	734	0,20%	34.653,72 €	34.653,72 €	16.500,00 €	165.000,00 €	21,00%
TOTAL	5.773	1,24%	145.453,68 €	145.453,68 €	110.552,50 €	1.011.000,00 €	14,39%
TOTAL GENERAL	249.030	100,00%	8.162.508,80 €	8.420.221,30 €	7.774.580,18 €	81.701.000,00 €	10,31%

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

(2) Gosselies, Aéroport reprend : Michelin, C.Salvesen, Attecam, Transart, De Pauw, Wacker et Mermoz.

(3) Pour détails : voir immeubles commerciaux.

(4) Bien repris pour la première fois dans le portefeuille au 31/03/2005.

Remarque : le loyer total net n'inclus pas le loyer relatif à la location d'un emplacement pour un panneau publicitaire le long de la RN 5 à Leman (620 EUR par an)

La valeur de placement (81.701.000,00 €), reprise dans les tableaux ci-avant, résulte du rapport d'évaluation établi le 13 avril 2005 par Winssinger & Associés. Les règles en vigueur imposent de communiquer tant la valeur de vente que la valeur d'acquisition du portefeuille, cette dernière étant appelée « valeur de placement ». Celle-ci incorpore des frais de transaction variables et d'au maximum 13%, frais qu'un investisseur aurait dû payer s'il avait procédé à l'investissement immobilier en direct. En conséquence, dans l'hypothèse d'une vente du portefeuille à une valeur d'expertise, la valeur de vente nette pour la Sicafi s'établirait entre 71.080.000 € et 81.701.000 €

F- Détails & récapitulatif des immeubles commerciaux**1) Récapitulation immeubles commerciaux au 31/03/2005 – RN 5**

	Superficie (m²)	Loyer en cours	Loyer en cours & VLE sur vide locatif	VLE	Valeur vénale actuelle (frais inclus) 31/03/05	Rendement actuel
Gosselies, RN5						
1. Lapeyre	1.728	112.239,12 €	112.239,12 €	102.720,00 €	1.188.000,00 €	9,45%
2. L'Atoll-Corallien	292	18.600,00 €	18.600,00 €	16.060,00 €	185.000,00 €	10,05%
3. B-52 Company	1.005	59.679,84 €	59.679,84 €	58.290,00 €	672.000,00 €	8,88%
4. Comptoir Européen du Pneu	610	50.677,20 €	50.677,20 €	46.340,00 €	556.000,00 €	9,11%
5. Sojurec	1.000	68.161,32 €	68.161,32 €	64.000,00 €	753.000,00 €	9,05%
	4.635	309.357,48 €	309.357,48 €	287.410,00 €	3.354.000,00 €	9,22%
Gosselies, RN5 - Chotard						
1. L'Univers du Cuir	1.550	122.893,92 €	122.893,92 €	119.350,00 €	1.420.000,00 €	8,65%
2. Buffalo Grill (1)	550	39.061,20 €	39.061,20 €	39.061,20 €	565.000,00 €	6,91%
3. & 4. Bowling & Circus (2)	1.757	135.761,04 €	135.761,04 €	117.719,00 €	1.364.000,00 €	9,95%
5. The Cube (3)	1.510	128.820,00 €	128.820,00 €	118.660,00 €	1.365.000,00 €	9,44%
6. Cachera	500	40.931,88 €	40.931,88 €	41.000,00 €	473.000,00 €	8,65%
7.& 8. Espace Wash & Libre (ex-Euro +) (4)	2.096	19.677,00 €	24.867,00 €	24.867,00 €	170.000,00 €	11,57%
9. Le Roi du Matelas (ex-Sweelit)	500	39.000,00 €	39.000,00 €	45.000,00 €	486.000,00 €	8,02%
10. Photo Hall	308	18.393,00 €	18.393,00 €	22.176,00 €	245.000,00 €	7,51%
11. Ex-Pitta Land (5)	400	30.000,00 €	30.000,00 €	28.450,00 €	334.000,00 €	8,98%
12. Envergure-Campanile (6)	3.650	39.245,28 €	39.245,28 €	39.312,00 €	582.000,00 €	6,74%
13. Train restaurant-bar (7)	12	24.479,04 €	24.479,04 €	12.300,00 €	197.000,00 €	12,43%
	12.833	638.262,36 €	643.452,36 €	607.895,20 €	7.201.000,00 €	8,86%
Jumet, RN5						
Carglass	2.026	69.534,12 €	69.534,12 €	69.364,00 €	796.000,00 €	8,74%
	2.026	69.534,12 €	69.534,12 €	69.364,00 €	796.000,00 €	8,74%
Total RN5	19.494	1.017.153,96 €	1.022.343,96 €	964.669,20 €	11.351.000,00 €	8,96%

2) Récapitulation immeubles commerciaux au 31/03/2005 – CITY NORD

	Superficie (m²)	Loyer en cours	Loyer en cours & VLE espace libre	VLE	Valeur vénale actuelle (frais inclus) 31/03/05	Rendement actuel
City Nord						
6.& 7. Rack Store	3.060	179.474,28 €	179.474,28 €	176.630,00 €	2.005.000,00 €	8,95%
8. Commissariat de police	574	21.896,64 €	21.896,64 €	35.588,00 €	348.000,00 €	6,29%
9. Galerie (cfr.détails galerie)	3.497	229.144,35 €	229.144,35 €	211.015,00 €	2.321.000,00 €	9,87%
10. Eléphant Bleu	1.211	11.786,16 €	11.786,16 €	6.240,00 €	137.000,00 €	8,60%
11. Kwantum	984	75.528,48 €	75.528,48 €	78.720,00 €	935.000,00 €	8,08%
12. Marca	984	74.913,48 €	74.913,48 €	74.784,00 €	870.000,00 €	8,61%
13. Prémaman	984	75.252,48 €	75.252,48 €	71.832,00 €	838.000,00 €	8,98%
14. Bent Chauss.et Tom & Co	740	60.135,96 €	60.135,96 €	54.020,00 €	673.000,00 €	8,94%
15. Ava Papier	998	75.380,88 €	75.380,88 €	72.854,00 €	847.000,00 €	8,90%
16. Big Blue & Quadra Light	311	35.737,56 €	35.737,56 €	30.478,00 €	354.000,00 €	10,10%
17. Aldi	1.132	64.912,08 €	64.912,08 €	74.712,00 €	784.000,00 €	8,28%
18. Draco	1.127	73.431,96 €	73.431,96 €	72.128,00 €	829.000,00 €	8,86%
19. Cash Converters	617	46.769,40 €	46.769,40 €	42.573,00 €	493.000,00 €	9,49%
20. Vanden Borre	982	65.549,40 €	65.549,40 €	63.830,00 €	716.000,00 €	9,15%
21. Krefel	993	72.564,60 €	72.564,60 €	71.496,00 €	832.000,00 €	8,72%
22. Cuir n°1	979	75.153,12 €	75.153,12 €	71.467,00 €	828.000,00 €	9,08%
23. Paradis du Sommeil & Les Tissus de Sophie	982	88.742,52 €	88.742,52 €	73.650,00 €	881.000,00 €	10,07%
24. Château d'Ax	1.041	74.216,76 €	74.216,76 €	68.706,00 €	780.000,00 €	9,51%
25. Electro Cash	982	76.854,48 €	76.854,48 €	64.812,00 €	785.000,00 €	9,79%
26. Maxi Toys	1.457	97.645,08 €	97.645,08 €	96.162,00 €	1.083.000,00 €	9,02%
27. Meubles Ecuireuil	1.489	82.246,08 €	82.246,08 €	76.865,00 €	886.000,00 €	9,28%
28. Pasta Store	144	13.990,80 €	13.990,80 €	16.560,00 €	177.000,00 €	7,90%
29. Di	288	33.723,60 €	33.723,60 €	26.496,00 €	331.000,00 €	10,19%
30. Brantano	975	85.142,28 €	85.142,28 €	78.000,00 €	949.000,00 €	8,97%
31. Center Literie	979	79.239,12 €	79.239,12 €	75.383,00 €	873.000,00 €	9,08%
32. Casa & Wurth	1.482	99.542,16 €	99.542,16 €	93.393,00 €	1.077.000,00 €	9,24%
33. Lidl	980	58.018,08 €	58.018,08 €	61.740,00 €	679.000,00 €	8,54%
34. Super Shoe	758	56.367,00 €	56.367,00 €	53.060,00 €	619.000,00 €	9,11%
35. Excedence-3 Suisses	892	71.946,24 €	71.946,24 €	62.440,00 €	757.000,00 €	9,50%
36. Cerclindus	614	46.525,08 €	46.525,08 €	43.158,00 €	504.000,00 €	9,23%
37. VDP Wallonie	508	30.857,28 €	30.857,28 €	32.004,00 €	373.000,00 €	8,27%
38. Royal Canin	2.080	66.144,96 €	66.144,96 €	64.480,00 €	724.000,00 €	9,14%
39. Planet Parfum	201	22.974,96 €	22.974,96 €	22.110,00 €	262.000,00 €	8,77%
40. Pneus 9 - Mobipa - SieMatic	858	79.280,88 €	79.280,88 €	71.214,00 €	846.000,00 €	9,37%
41. L & M VIP	597	49.976,52 €	49.976,52 €	41.790,00 €	495.000,00 €	10,10%
42. AVCA Services	357	28.200,00 €	28.200,00 €	24.990,00 €	307.000,00 €	9,19%
Bancroix (Carouge)	3.180	380.614,92 €	380.614,92 €	323.148,00 €	3.879.000,00 €	9,81%
Total City Nord	40.017	2.859.879,63 €	2.859.879,63 €	2.678.528,00 €	31.077.000,00 €	9,20%

III. RESULTATS FINANCIERS AU 31/03/2005

	31/03/2003	31/03/2004	31/03/2005
Valeur unitaire intrinsèque d'une part sociale en €	27,66 €	28,14 €	28,96 €
Cours de bourse	26,50 €	29,50 €	30,50 €
Valeur du patrimoine immobilier en €	63.955.579,43 €	64.449.000,18 €	85.050.537,28 €
Ratio d'endettement	14,96%	13,92%	21,45%

A- Bilan

ACTIF	31/03/2003	31/03/2004	31/03/2005
	en €	en €	en €
Immobilisations corporelles encours inclus	63.955.579,43	64.449.000,18	85.050.537,28
Immobilisations financières	0,00	10.700,00	10.700,00
Créances à moins d'un an	1.505.190,10	1.519.087,48	2.047.642,96
Placements de trésorerie	30,49	30,49	30,49
Valeurs disponibles	199.404,72	215.894,79	239.902,48
Autres créances à moins d'un an	0,00	0,00	0,00
Comptes de régularisation	373.119,25	168.055,41	249.645,99
	66.033.323,99	66.362.768,35	87.598.459,20

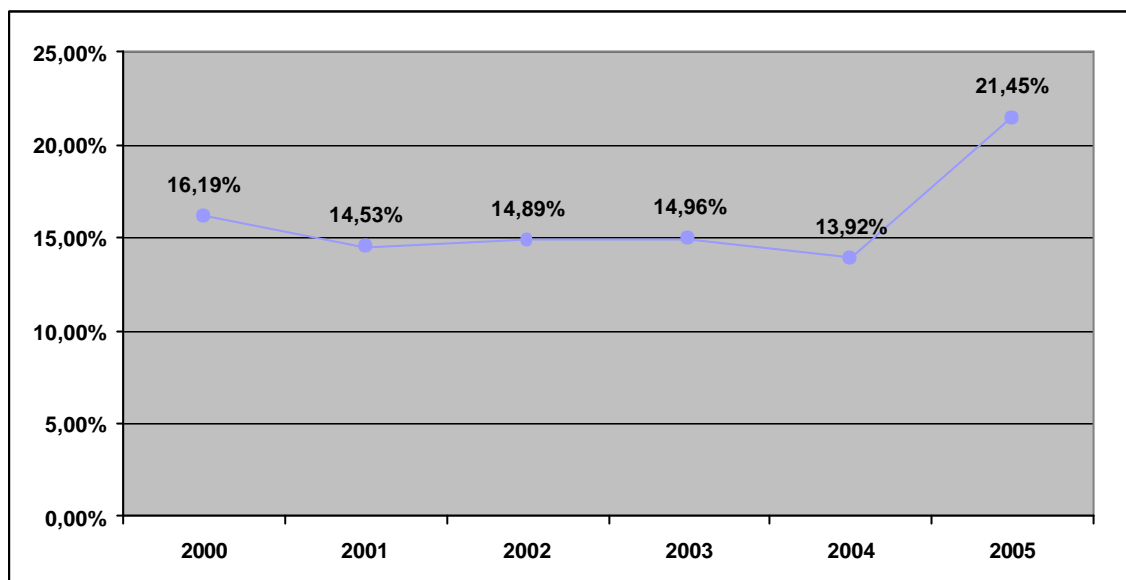
PASSIF	31/03/2003	31/03/2004	31/03/2005
	en €	en €	en €
Capitaux propres	56.157.448,17	57.122.314,09	66.692.079,27
Autres dettes à plus d'un an	42.522,39	32.060,02	27.745,52
Dettes bancaires	7.750.000,00	7.000.000,00	17.837.500,00
Dettes commerciales à moins d'un an	322.766,14	305.448,29	687.421,83
Dettes fiscales	14.824,31	41.530,56	78.524,05
Autres dettes à moins d'un an	169.832,83	178.233,75	161.929,50
Comptes de régularisation	1.575.930,15	1.683.181,64	2.113.259,03
	66.033.323,99	66.362.768,35	87.598.459,20

Le patrimoine immobilier de la Sicafi est passé de 64.449.000 € au 31/03/2004 à 85.050.537 € au 31/03/2005, ce qui représente une augmentation de près de 32 %. Cette croissance importante provient principalement du fait de la fusion intervenue avec la société «Imobec sa » au 30/09/2004 ainsi qu'à divers investissements.

En effet, comme détaillé plus haut plusieurs acquisitions sont intervenues depuis le début de l'exercice, notamment un supermarché loué à la chaîne MATCH à Leuze-en-hainaut, une surface commerciale louée par la chaîne IMAGE à Nalinnes ainsi que la construction d'une surface commerciale de +/- 6.000 m² pour la chaîne MEDIA MARKT à Gosselies.

Ces investissements consentis par la Sicafi n'ont eu que peu d'impact sur le taux d'endettement de la société qui après fusion s'élevait à 21,61 %.

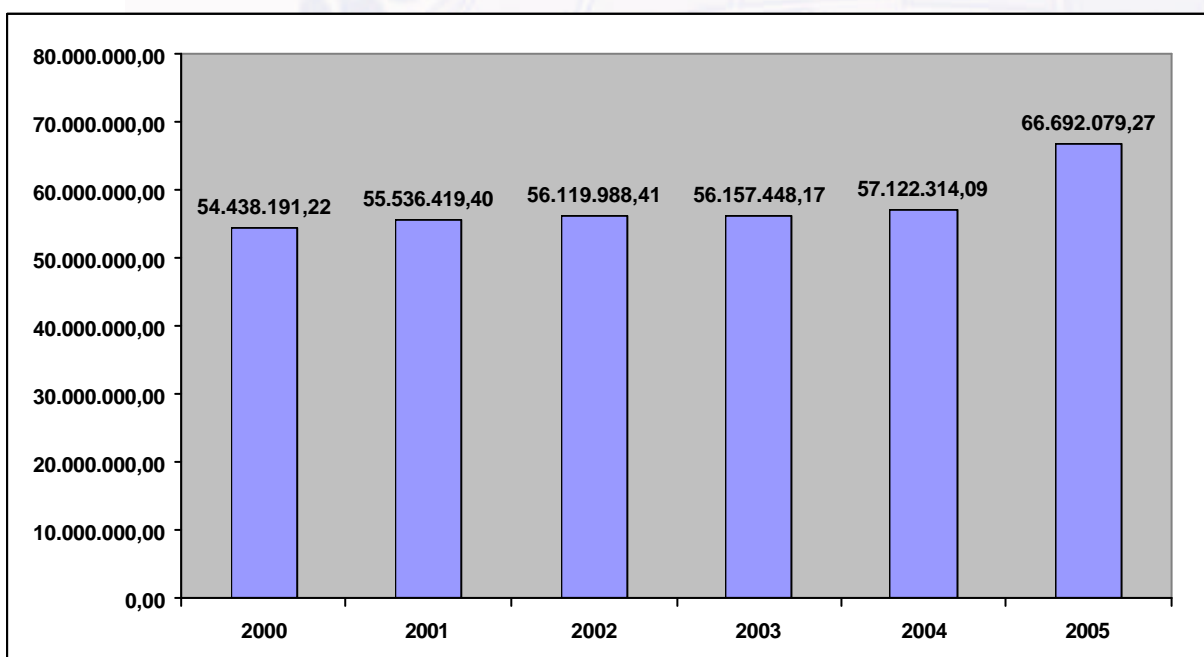
Evolution du ratio d'endettement (%)



La valeur unitaire d'une part est passée de 28,14 € à 28,96 € soit une augmentation de plus de 2,91 %. Au cours du premier semestre de l'exercice, la Sicafi a réalisé un résultat d'exploitation en hausse de 25,67 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Malgré une augmentation des frais financiers liés à l'augmentation du taux d'endettement, le résultat comptable final ressort à 3.117.981,72 € contre 2.435.203,33 € courant de l'exercice 2004 soit en augmentation de plus de 28 %.

Evolution des capitaux propres



B- Compte de résultats

	<i>du 10/02 au 03/03</i>	<i>du 10/03 au 03/04</i>	<i>du 10/04 au 03/05</i>
	<i>en €</i>	<i>en €</i>	<i>en €</i>
Chiffre d'affaires	3.080.281,86	3.177.716,42	4.072.550,74
Autres produits d'exploitation	438.782,08	520.019,45	688.565,09
Frais généraux	-568.321,35	-677.301,81	-915.205,49
Réductions de valeurs	0,00	-57.184,18	-38.102,52
Autres charges d'exploitation	-421.637,67	-342.428,00	-514.128,48
Résultat d'exploitation	2.529.104,92	2.620.821,88	3.293.679,34
Produits financiers	15.734,84	9.593,41	20.087,38
Charges financières	-203.154,41	-194.271,79	-383.209,38
Résultat avant impôts	2.341.685,35	2.436.143,50	2.930.557,34
Résultats exceptionnels	0,00	0,00	187.738,21
Impôts et précompte mobilier	1.489,06	-940,17	-313,83
Résultat Final	2.343.174,41	2.435.203,33	3.117.981,72

C-Rapport du Commissaire

Nous avons revu le bilan intermédiaire au 31 mars 2005 de Warehouses Estates Belgium SCA ainsi que le compte de résultats intermédiaire pour la période de six mois arrêtée à cette date et ce, conformément aux recommandations de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Le bilan et le compte de résultats ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration dans le cadre de l'information semestrielle au 31 mars 2005. Le total du bilan au 31 mars 2005 s'élève à 87.598.000 € et le résultat pour la période de 6 mois arrêtée à cette date se solde par un bénéfice de 3.118.000 €

Notre examen a principalement consisté en l'analyse, la comparaison et la discussion des informations financières semestrielles qui nous ont été communiquées et ont dès lors été moins étendus qu'un contrôle plénier des comptes annuels.

Cet examen limité n'a pas révélé d'éléments nécessitant des corrections significatives de la situation semestrielle de la société.

Le 10 mai 2005

Le Commissaire

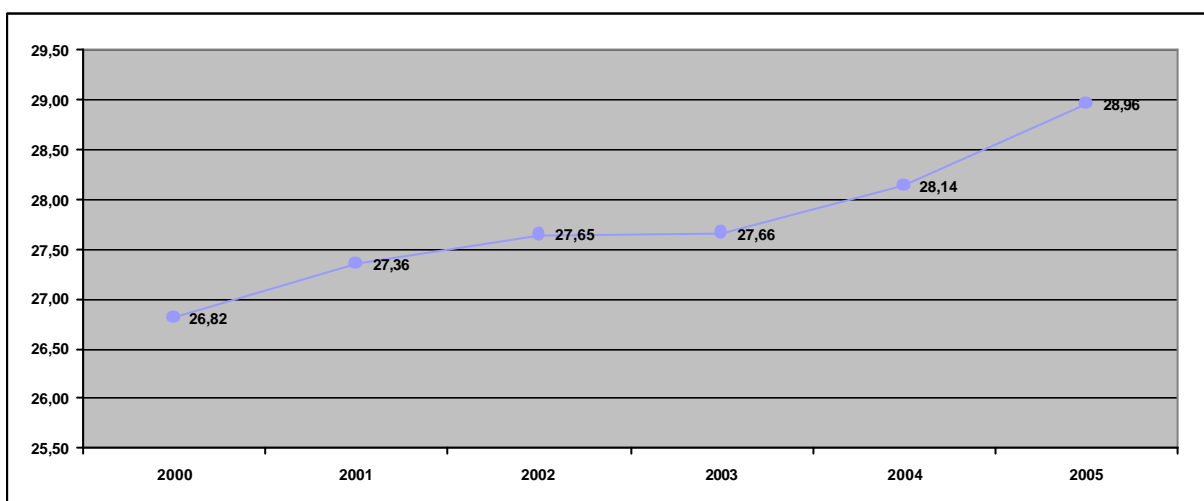
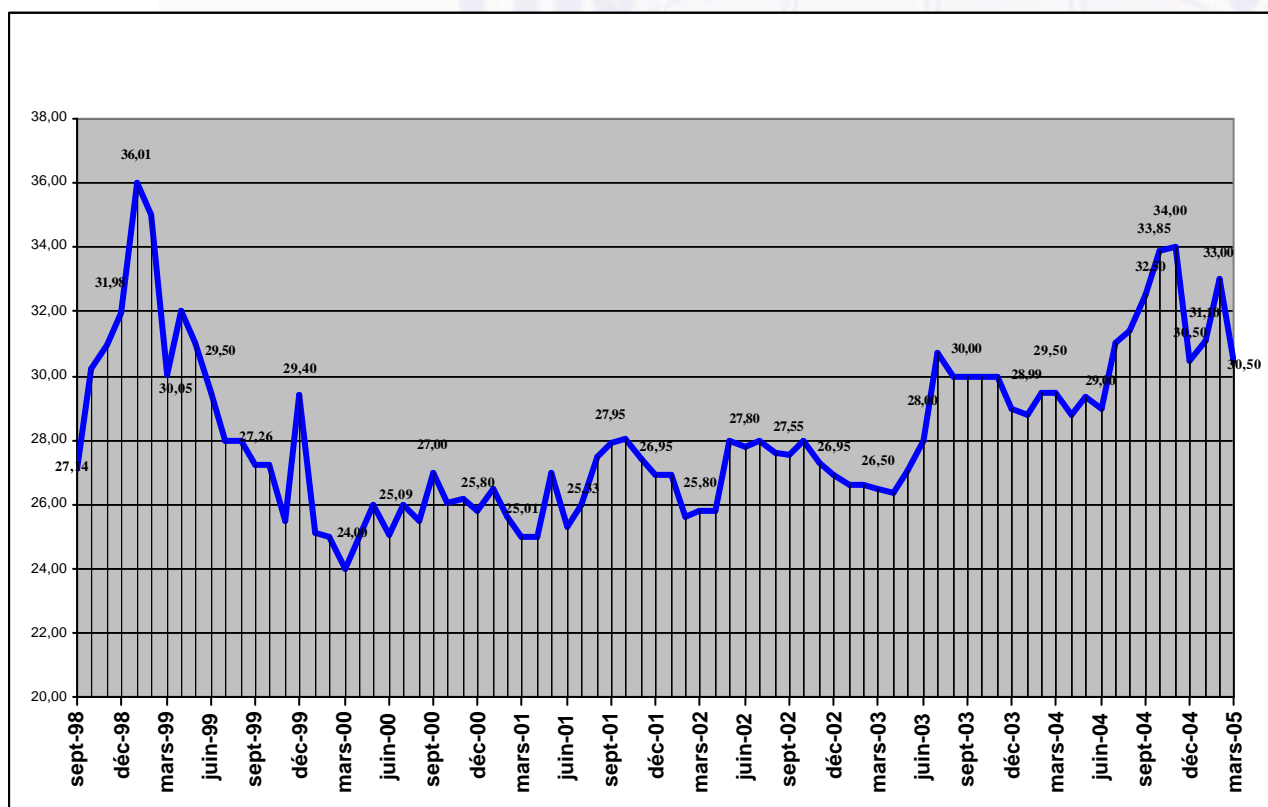
DELOITTE & TOUCHE Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

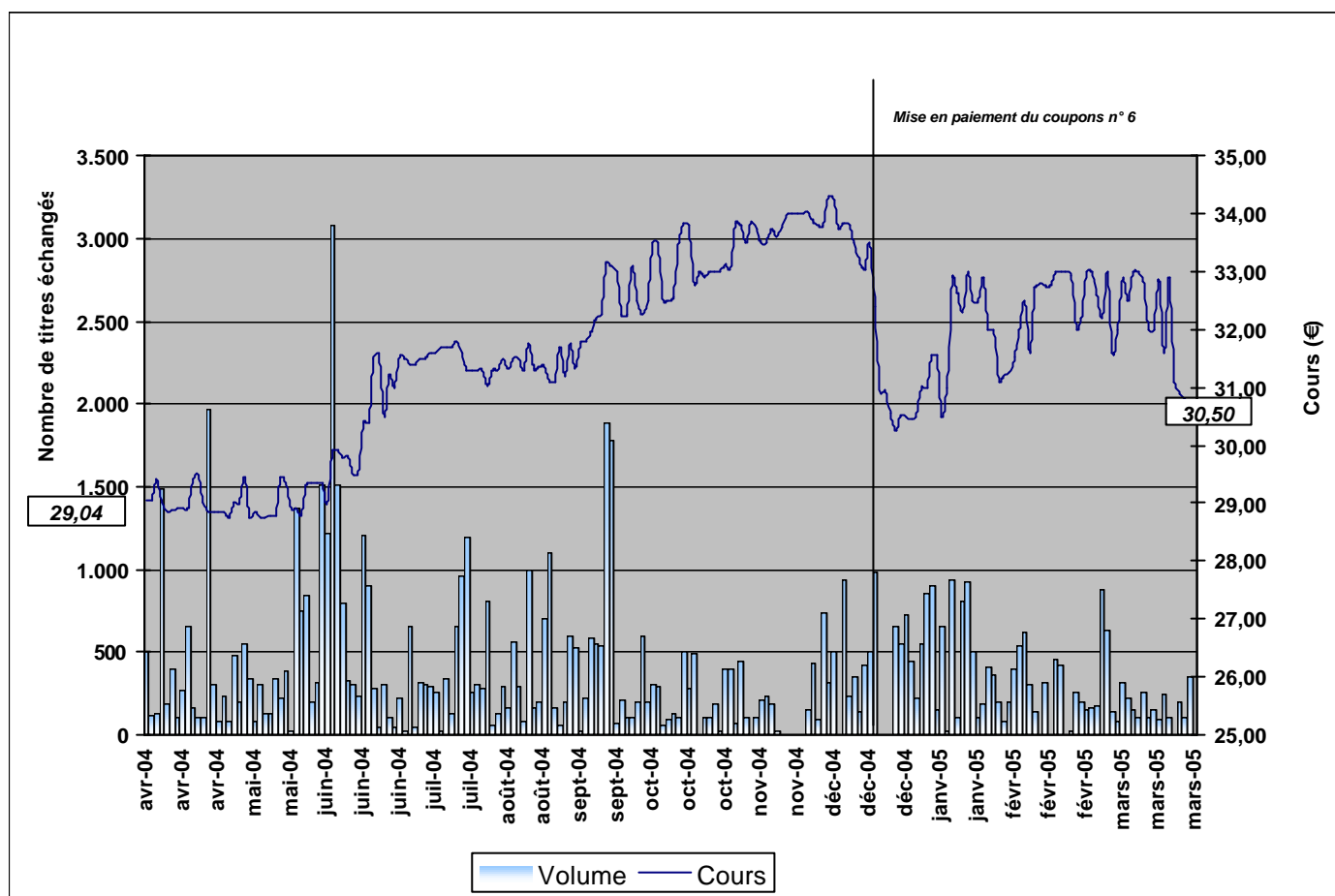
Représentée par Philip Maeyaert

D- Informations boursières

Dates	Capitaux propres	Val.Unit (€)	Nbre actions	Ratio endett.
31/03/2000	54.438.191,22	26,82	2.029.982	16,19%
31/03/2001	55.536.419,40	27,36	2.029.982	14,53%
31/03/2002	56.119.988,41	27,65	2.029.982	14,89%
31/03/2003	56.157.448,17	27,66	2.029.982	14,96%
31/03/2004	57.122.314,09	28,14	2.029.982	13,92%
31/03/2005	66.692.079,27	28,96	2.302.791	21,45%

Evolution de la valeur unitaire/action (€)**Evolution du cours depuis l'introduction en bourse en 1998**

Evolution du cours de bourse du 01/04/2004 au 31/03/2005



Ce rapport semestriel contient les informations qui doivent permettre à chacun d'analyser les comptes de la société ainsi que son patrimoine.

D'éventuelles informations complémentaires peuvent être obtenues sur simple demande en téléphonant au 071/259.253 ou par fax au 071/35.21.27. Ce rapport peut également être consulté via Internet sur notre site www.w-e-b.be