



**Sicaf immobilière de droit belge
dans le secteur résidentiel**



Sicaf immobilière de droit belge

Avenue des Arts, 46

B-1000 Brussel

☎ 02/550.02.60 – 📠 02/550.02.78

✉ Home.Invest.Belgium@skynet.be

TVA: BE 420.767.885

RC de Bruxelles: n° 633.671

Dit jaarverslag is ook verkrijgbaar in het Nederlands.

**Rapport annuel
2002**

La Commission Bancaire et Financière a autorisé, en date du 30 août 2002, l'utilisation du présent rapport annuel comme document de référence pour tout appel public à l'épargne qui serait effectué par la société, jusqu'à la publication de son prochain rapport annuel, au moyen de la procédure d'information dissociée.

Dans le cadre de cette procédure, le présent rapport annuel devra être accompagné d'une note d'opération afin de constituer un prospectus au sens de l'article 129 de la loi du 4 décembre 1990 relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers. Ce prospectus devra être soumis à l'approbation de la Commission bancaire et financière conformément à l'article 129 de la loi précitée.

SOMMAIRE

SOMMAIRE	1
CHIFFRES CLÉS	3
MESSAGE AUX ACTIONNAIRES	5
PROFIL	7
MANAGEMENT	8
– Conseil d'administration	
– Comité d'investissement	
I. RAPPORT DE GESTION	9
1. Corporate Governance	9
1.1. Lignes de conduite	9
1.2. Fonctionnement des différents organes de décision et de gestion	9
1.3. Règlement des conflits d'intérêt	14
1.4. Certification des comptes	14
1.5. Expertise immobilière	14
1.6. La Sicaf Immobilière : cadre législatif	14
2. Rapport d'activités	15
2.1. Faits majeurs	15
2.1.1. Événements marquants de l'année 2001/2002	15
2.1.2. Événements survenus durant le 1er trimestre 2002/2003.....	17
2.2. Commentaires sur les comptes annuels.....	17
2.3. Affectation du résultat	22
2.4. Participations	22
2.5. Décharge aux Administrateurs et au Commissaire	22
3. Rapport immobilier	23
3.1. Les risques propres à l'investissement Immobilier.....	23
3.2. Le secteur immobilier : tendances générales et évolution	23
3.2.1. Bref historique	23
3.2.2. Le marché à Bruxelles.....	24
3.2.3. Le marché en Région Wallonne.....	26
3.2.4. Le marché en Région Flamande	27
3.2.5. Conclusion	27
3.3. Le portefeuille immobilier de Home Invest Belgium.....	28
3.3.1. Rapport de l'expert immobilier.....	28
3.3.2. Evolution du portefeuille immobilier global.....	29
3.3.3. Détail du portefeuille immobilier	30
3.3.4. Analyse globale du portefeuille immobilier	31
3.3.5. Détails du portefeuille immobilier par immeuble.....	32
4. Mission, stratégie et perspectives	46
4.1. Mission	46
4.2. Stratégie	47
4.3. Perspectives.....	47
4.3.1. Hypothèses de travail.....	47
4.3.2. Bilans prospectifs après répartition.....	51
4.3.3. Comptes de résultats analytiques prospectifs	52
5. L'action Home Invest Belgium et l'actionnariat de la Sicafi	53
5.1. Cotation.....	53
5.2. Décote.....	54
5.3. Liquidity provider	56
5.4. Politique de dividende	56

5.5. Return	56
5.6. Régime fiscal	57
5.6.1. Dividendes	57
5.6.2. Plus-values sur vente d'actions	58
5.7. Structure de l'actionariat	58
5.8. Agenda de l'actionnaire	59
II. RAPPORT FINANCIER	59
1. Remarque préliminaire	59
2. Bilans	60
3. Comptes de résultats	62
4. Affectations et prélèvements	64
5. Annexe	65
6. Résumé des règles d'évaluation	73
7. Rapport du Commissaire	76
III. DOCUMENT PERMANENT — RENSEIGNEMENTS A CARACTÈRE GÉNÉRAL	77
1. Identification	77
1.1. Raison sociale	77
1.2. Siège social	77
1.3. Forme juridique	77
1.4. Constitution	77
1.5. Durée.....	77
1.6. Registre du Commerce et T.V.A.	77
1.7. Objet social.....	77
1.8. Lieux où peuvent être consultés les documents accessibles au public	78
2. Capital social	79
2.1. Capital émis.....	79
2.2. Capital autorisé.....	79
2.3. Evolution du capital social	79
3. Statuts Coordonnés (au 31 mai 2002)	80
4. Banque dépositaire	88
5. Experts immobiliers	88
6. Commissaire	88

CHIFFRES CLÉS

1. Patrimoine immobilier

Chiffres globaux	Au 31 mai 2000	Au 31 mai 2001	Au 31 mai 2002
Superficie totale	34.626 m ²	40.472 m ²	44.735 m ²
Nombre d'immeubles	25	47	50 ⁽¹⁾
Nombre de sites	12	16 ⁽²⁾	17 ⁽²⁾
Nombre de baux	318	340	390
Valeur d'investissement ⁽³⁾	€ 44.261.389	€ 51.361.059	€ 57.288.245
Taux d'occupation ⁽⁴⁾	96,34%	97,67%	97,18%

⁽¹⁾ dont 28 maisons unifamiliales.

⁽²⁾ Résidence "Charles Woeste" considérée sur deux sites (résidentiel et commercial).

⁽³⁾ Hors créances de l'emphytéose « Rue de Belgrade » à long et à court terme, d'un montant respectif de € 1.123.306 au 31 mai 2001 et de € 1.098.157 au 31 mai 2002 et hors l'immeuble du Cours Saint-Michel acquis en date du 18 juillet 2002.

Les règles en vigueur imposent de communiquer tant la **valeur estimée d'investissement** du portefeuille, laquelle intègre essentiellement les droits de mutation de 10% (en Flandre) ou de 12,5% (dans la région de Bruxelles Capitale et en Wallonie), que la **valeur estimée de réalisation**. Celle-ci peut être estimée à € 50,3 millions au 31 mai 2002. Cette dernière se fonderait sur un scénario de **liquidation** de la Sicafi dans lequel les immeubles feraient l'objet d'une vente systématique.

Dans un tel schéma, il est généralement reconnu que, pour un immeuble résidentiel, **la valeur vénale globale est inférieure à la somme des valeurs vénales individuelles obtenues par appartement**.

⁽⁴⁾ Taux moyen sur l'exercice, hors garanties locatives éventuelles sur les surfaces inoccupées et hors "Les Résidences du Quartier Européen" au 31 mai 2002 (seulement pour 3 mois dans le portefeuille).

2. Résultats ⁽¹⁾

En € milliers	Au 31 mai 2000	Au 31 mai 2001	Au 31 mai 2002
Chiffre d'affaires	3.512,7	3.849,5	4.239,5
Résultat d'exploitation	2.550,2	2.724,9	2.871,4
Résultat opérationnel avant impôts	2.373,6	2.482,9	2.421,4
Résultat sur portefeuille	1.079,4	916,3	257,6
Cash flow net	2.524,3	2.724,2	2.573,5
Dividendes	2.162,6	2.258,5	2.359,4

⁽¹⁾ Ces résultats sont présentés selon le schéma comptable dérogatoire octroyé à la Sicafi par le Ministère des Affaires Economiques.

3. Bilans

En € milliers	Au 31 mai 2000	Au 31 mai 2001	Au 31 mai 2002
Fonds propres	39.453,7	42.076,3	42.736,5
Dettes totales ⁽¹⁾	7.608,5	11.947,1	18.853,3
Taux d'endettement ⁽¹⁾	16,1%	22,1%	30,1% ⁽²⁾

⁽¹⁾ Selon les prescriptions de l'Arrêté Royal du 10 juin 2001, y compris le montant des dividendes proposés aux Assemblées.

⁽²⁾ 36,1% après l'acquisition de l'immeuble du Cours Saint-Michel réalisée en juillet 2002.

4. Ratios

	Au 31 mai 2000	Au 31 mai 2001	Au 31 mai 2002
Marge d'exploitation (1)	72,60%	70,79%	67,73%
Rendement des fonds propres (2)	6,50%	6,68%	6,02%
Taux de distribution	85,9%	82,9%	92,4%

(1) Résultat d'exploitation / chiffre d'affaires

(2) Hors plus- et moins values latentes

5. Données par action

En €	Au 31 mai 2000	Au 31 mai 2001	Au 31 mai 2002
Actif net réévalué (1)	35,76	36,95	37,39
Résultat d'exploitation	2,31	2,44	2,52
Résultat opérationnel avant impôts	2,15	2,22	2,12
Résultat sur portefeuille	0,98	0,82	0,23
Cash flow net	2,29	2,44	2,26
Accroissement de valeur (2)	1,30	1,19	0,44
Dividende (brut) net (3)	1,96	2,02	2,07
Return (4)	3,26	3,21	2,51
Return en % (5)	9,46%	8,98%	6,79%

(1) Valeur nette d'inventaire après répartition

(2) Différence entre les valeurs nettes d'inventaire en fin et en début d'exercice

(3) Dividende brut pour net, car plus de 60% des actifs sont des immeubles d'habitation situés en Belgique

(4) Dividende + accroissement de valeur pendant l'exercice

(5) Idem divisé par la valeur nette d'inventaire en début d'exercice

6. Nombre d'actions

Actions ordinaires	Au 31 mai 2000	Au 31 mai 2001	Au 31 mai 2002
En fin d'exercice	1.103.362	1.138.666	1.143.137
Nombre moyen d'actions ayant jouissance pleine	1.103.362	1.118.072	1.139.784

MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

L'exercice 2001-2002, le troisième depuis la création de la Sicafi en juin 1999, s'est déroulé dans un environnement économique généralement moins favorable, en raison d'un coup d'arrêt à la croissance amplifié par les conséquences des événements dramatiques du 11 septembre 2001.

Au sein du secteur immobilier, le résidentiel apparaît toujours comme une niche particulière. La rareté des terrains a pour conséquences un renchérissement constant de leur prix d'acquisition et une augmentation de l'incidence foncière dans la valeur d'un projet résidentiel, avec comme corollaire favorable, l'appréciation de tout portefeuille existant tel que celui de Home Invest Belgium.

En revanche, le niveau des taux d'intérêt qui reste relativement bas et la baisse annoncée des droits d'enregistrement en Région Flamande à partir du 1er janvier 2002 (de 12,5% à 10%) ont eu pour effet de freiner le développement du marché locatif et des loyers.

Par ailleurs, un certain nombre de nouveaux acteurs, notamment étrangers, sont progressivement apparus sur le marché, faisant monter les prix d'acquisition et avec pour seul objectif d'acheter les immeubles en bloc pour les revendre ensuite par appartements.

Dans ce contexte qui a pour effet induit une pression sur les rendements, Home Invest Belgium s'est relativement bien défendue, tout en élargissant son portefeuille de près de 12% et en le rajeunissant, puisque plus des trois quarts de ce dernier a 10 ans d'âge ou moins. La fusion de la Sicafi avec le S.A. Les Résidences du Quartier Européen réalisée en fin d'exercice lui permet par ailleurs d'être présente en plein «Quartier Léopold», à proximité immédiate des principaux immeubles de l'Union Européenne, dans la perspective d'une nouvelle extension de cette dernière dès 2004.

Ayant souffert d'une vacance locative en fin d'exercice sur une des maisons de repos figurant dans le portefeuille, le taux d'occupation des immeubles s'est légèrement abaissé – hors garanties locatives – soit de 97,7% en moyenne sur l'exercice 2000/2001 à 97,2% en moyenne sur l'ensemble de l'exercice 2001-2002. Des négociations actives ont conduit à la relocation de cette maison de repos avec effet au 1er octobre 2002 aux nouvelles conditions du marché, certes moins favorables, mais après une mise en conformité aux nouvelles normes du secteur, prise en charge principalement par le nouvel exploitant.

En conséquence, le résultat opérationnel avant impôts et le produit net de l'exercice baissent très légèrement, respectivement de 2,5% et de 6,5% par rapport à leurs niveaux d'il y a douze mois, mais s'avèrent en définitive meilleurs que les prévisions élaborées dans le business plan d'il y a un an, soit respectivement de 3,5% et 9%.

Le Conseil vous propose de ce fait de distribuer un dividende – brut pour net – de € 2,07 par action, en augmentation de 2,5% par rapport à il y a un an (€ 2,02) conforme aux prévisions. Ce montant s'applique de surcroît à un nombre accru d'actions prorata temporis par suite de la fusion avec la S.A. Les Résidences du Quartier Européen intervenue en fin d'exercice.

Sur base du dividende proposé par le Conseil, le taux de distribution bénéficiaire ressortirait à 92,4% et le report à nouveau cumulé à ce jour représenterait quelque € 0,91 par action.

Parallèlement, la valeur d'investissement du portefeuille approche les € 60 millions en fin d'exercice, ce qui mérite d'être souligné compte tenu de ce que l'investissement unitaire moyen en résidentiel est inférieur à € 4 millions, alors qu'il approche les € 20 millions pour les Sicafi de bureaux. Ce montant a d'ailleurs été dépassé depuis lors (€ 63 millions) puisque, après la clôture de l'exercice, votre société a acquis en date du 18 juillet 2002 un immeuble complètement neuf comprenant 32 appartements et parkings attenants, situé au Cours Saint-Michel à Etterbeek pour lequel elle avait signé un compromis d'achat sous conditions suspensives en date du 31 mai 2000.

Quelques autres dossiers, visant tantôt à générer de la rentabilité immédiate, tantôt à constituer des réserves de plus-values sur le moyen et le long terme, étaient en cours d'analyse en fin d'exercice.

Sur l'ensemble de l'exercice, la valeur d'actif net par action de Home Invest Belgium est passée de € 36,95 à € 37,39 (après répartition).

Pour l'actionnaire, le return annuel global s'élève donc à 6,8% au cours de l'exercice écoulé, mais bien plus au niveau boursier, en raison de la bonne conjoncture des marchés pour l'immobilier titrisé en Belgique. Après trois ans d'existence, le return annuel moyen pour l'actionnaire s'élève ainsi à 8,4% et est à mettre en relation avec ce que l'on considère généralement comme un return normal - entre 7% et 8% - pour l'immobilier résidentiel.

Conformément au prescrit de l'Arrêté Royal du 10 juin 2001, le Conseil a défini la stratégie de la Sicafi en matière de recours à l'endettement dans le futur. Bien que le taux d'endettement de Home Invest Belgium ne s'élève qu'à 30% au 31 mai 2002, le Conseil se montre favorable à l'utilisation de moyens de financement complémentaires, au-

delà des 33% du total des actifs, et ce, pour autant que l'acquisition de nouveaux biens par ce biais dégage un effet relatif sur la rentabilité à court terme pour les actionnaires ou permette de constituer une réserve de plus-values pour l'avenir. Le recours à l'emprunt ne sera toutefois utilisé qu'après avoir envisagé l'ensemble des modes de financement possibles – apport, fusion, scission/fusion – et dans le cadre du maintien d'une certaine marge de manœuvre, de manière à pouvoir saisir toute opportunité qui pourrait se présenter sur le marché.

Votre Conseil reste confiant dans l'avenir du secteur immobilier résidentiel en général, même si les signes de fragilité du climat économique, devaient se confirmer. L'essentiel du portefeuille – plus des trois quarts – se situe en Région de Bruxelles Capitale, un marché bien orienté dans la perspective de l'élargissement de l'Union Européenne et compte tenu du niveau généralement inférieur des loyers par rapport aux autres capitales européennes de taille moyenne.

La politique de prudence suivie par le Conseil en matière d'entretien et de rénovation du parc immobilier de votre Sicafi, comme peuvent en témoigner la restructuration fondamentale de la Galerie de l'Ange à Namur et la rénovation (encore) partielle de l'immeuble de l'Avenue de l'Yser, deux opérations qui ont permis d'augmenter de manière substantielle les loyers encaissés, laisse augurer des perspectives favorables sur le long terme.

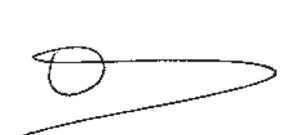
Par ailleurs, le Conseil est heureux de pouvoir proposer à la prochaine assemblée générale annuelle la nomination de la SPRL EMIX, représentée par Mr. Xavier Mertens, en tant qu'administrateur. M. Mertens bénéficie de 17 années d'expérience dans les domaines de l'immobilier et du crédit immobilier. Il était précédemment le responsable du portefeuille Retail & Housing de Fortis AG. Cooptée par le Conseil lors de sa séance du 17 juin 2002, la SPRL EMIX représentée par Mr. Mertens assume depuis lors la fonction d'administrateur délégué de la Sicafi, nouveau poste créé à cette occasion.

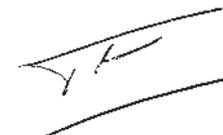
Le Conseil tient enfin à remercier la Société de Gestion – Home Invest Management – pour la disponibilité de ses collaborateurs et leur contribution active à l'obtention des résultats de la Sicafi.

Bruxelles, le 19 août 2002.

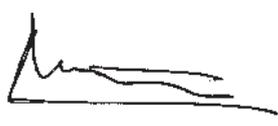


Les membres du Conseil d'administration


Ghislaine Darquennes-Strauven
Administrateur


Philippe Gosse
Administrateur


Gaëtan Hannecart
Administrateur


Xavier Mertens
représentant la SPRL EMIX,
Administrateur-délégué


Michel Pleeck
Président du
Conseil d'administration


Marc Van Heddeghem
Administrateur
(absent lors de la photo)

PROFIL

Home Invest Belgium est la première et seule Sicafi résidentielle d'initiative privée du pays. Elle se positionne dès lors comme la référence en terme d'organisme de placement collectif en immobilier résidentiel belge.

A cet égard, Home Invest Belgium constitue un véhicule d'investissement intéressant à plus d'un titre :

- pour **le particulier** qui a toujours été séduit par l'investissement immobilier résidentiel et qui souhaite en garder indirectement les avantages tout en se libérant des soucis entraînés par la lourdeur de sa gestion quotidienne ;
- pour **l'investisseur privé** aussi, qui, attiré historiquement par l'investissement immobilier indirect, n'a pu trouver le choix et la diversification suffisante pour ce type d'actif parmi les certificats immobiliers et fonds existants, dont la quasi totalité sont consacrés aux immeubles commerciaux ou de bureaux ;
- pour **l'investisseur institutionnel** qui souhaite, par la voie indirecte, opérer un retour vers l'immobilier de logement après s'en être défait progressivement au cours des vingt dernières années ;
- pour **l'investisseur en général**, quelle que soit sa personnalité juridique, qui souhaite diversifier son portefeuille avec un moindre risque, compte tenu du nombre très élevé de baux, de l'âge moyen assez jeune du portefeuille et du professionnalisme de sa gestion, tout en disposant d'un placement à haut rendement en dividende, avec des perspectives de croissance régulière, ainsi qu'en valeur.

Home Invest Belgium a été agréée comme Sicafi le 16 juin 1999. Le concept de Sicafi (Société d'Investissement à Capital Fixe en Immobilier) est analogue à celui des REITS américains (Real Estate Investment Trusts).

La société a le statut fiscal d'une Sicafi et bénéficie donc d'un **régime d'imposition favorable**.

La Banque Bruxelles Lambert et Fortis Banque agissent en tant que **Promoteurs**.

Fortis Banque agit en tant que **Banque dépositaire** et la Banque Bruxelles Lambert comme **Banque dépositaire délégué**.

Home Invest Management, détenue à 100% par ING Real Estate International, agit en tant que **gestionnaire** du portefeuille.

L'évaluation du portefeuille immobilier est confiée à un **expert immobilier indépendant**. Le contrat conclu lors du lancement de la Sicafi avec Winssinger & Associés est venu à échéance en date du 31 mai dernier. Actuellement la Sicafi est en négociation avancée pour la désignation de son expert immobilier pour les trois exercices à venir.

Les actions de Home Invest Belgium sont inscrites au Marché du double fixing de Euronext Brussels, la Sicafi ayant signé un contrat d'animation du titre avec la société de bourse Vermeulen-Raemdonck membre de ING Financial Markets, son « liquidity provider ».

Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est composé de :

- deux administrateurs qui représentent les Promoteurs de la Sicafi :
 - Mr. Michel Pleeck, Head of Real Estate de la Banque Bruxelles Lambert – ING Investment Banking
 - Mme. Ghislaine Darquennes-Strauven, Director Corporate Finance and Capital Markets, Investment Banking, de Fortis Banque
- l'administrateur délégué :
 - la SPRL EMIX, cooptée par le Conseil d'administration du 17 juin 2002 et représentée par Mr. Xavier Mertens. L'assemblée générale ordinaire du 18 septembre 2002 est appelée à désigner officiellement la SPRL EMIX en tant qu'administrateur
- trois administrateurs indépendants :
 - Mr. Philippe Gosse, Président et Administrateur délégué de Burco
 - Mr. Gaëtan Hannecart, Administrateur délégué de Matexi
 - Mr. Marc Van Heddeghem, Administrateur délégué de Wilma Project Development

Comité d'investissement

Le Comité d'investissement est composé de :

- Mr. Michel Pleeck, Président du Conseil d'administration de Home Invest Belgium
- Mme. Ghislaine Darquennes-Strauven, Administrateur de Home Invest Belgium
- Mr. Jan Vrancken, Administrateur de Home Invest Management
- Mr. Marc Coppieters, Gestionnaire de Home Invest Management
- La SPRL EMIX, représentée par Xavier Mertens, Administrateur délégué de Home Invest Belgium.

Le Comité d'investissement est présidé par Mr. Xavier Mertens.

I. RAPPORT DE GESTION

1. CORPORATE GOVERNANCE

1.1. Lignes de conduite

Home Invest Belgium entend se conformer aux principes de "guidance d'entreprise", prônés par EURONEXT, pour remplir au mieux sa mission qui est d'accroître les ressources mises à sa disposition par ses actionnaires en créant de la valeur ajoutée.

La forme juridique choisie de société anonyme, qui est une des deux structures rencontrées parmi les Sicafi, confère à ses actionnaires réunis en assemblée générale les plus larges pouvoirs de décision.

Home Invest Belgium n'a pas d'actionnaire dominant susceptible de lui imposer à lui seul des objectifs stratégiques. A la connaissance de la Sicafi, il n'existe par ailleurs aucun pacte d'actionnaires.

La Sicafi attache une grande importance à l'équilibre entre les intérêts de tous ses actionnaires. Des éléments tels que la transparence, la publication d'informations relatives aux résultats, aux acquisitions et aux perspectives d'avenir, ainsi que des règles précises pour la répartition des tâches, les responsabilités et les compétences de tous ceux qui sont concernés par la société, y trouvent leur place.

Dans un souci constant de transparence et d'information, Home Invest Belgium communique avec la presse, les analystes financiers, les actionnaires et ceux et celles – personnes physiques, sociétés patrimoniales, investisseurs institutionnels – qui souhaiteraient le devenir, notamment par voie d'apport d'immeubles ou de fusion de sociétés immobilières.

La Sicafi attache, par ailleurs, une grande importance à la présence des actionnaires aux assemblées générales. A ces assemblées, toutes les informations nécessaires sont fournies, ce qui rend possible un échange de vues enrichissant entre les dirigeants et les actionnaires et permet une évaluation critique de la stratégie, des facteurs de risque, des activités en général et des résultats obtenus.

1.2. Fonctionnement des différents organes de décision et de gestion

a) Le Conseil d'administration

Le Conseil d'administration détermine la stratégie de Home Invest Belgium et exerce le contrôle complet et effectif du fonctionnement de la Sicafi.

Le Conseil fixe les objectifs stratégiques et le plan d'investissement général de la Sicafi sur proposition de son administrateur délégué et du Comité d'investissement. Il approuve les moyens à mettre en œuvre en vue d'atteindre ces objectifs, veille à la mise en place des modes de gestion et de contrôle de la Sicafi et rend compte aux actionnaires.

Outre les missions générales décrites ci-avant, le Conseil :

- surveille la qualité de l'information donnée aux investisseurs et au public ;
- veille à l'indépendance de tous les administrateurs, responsables individuellement et solidairement de l'intérêt social et du développement de la Sicafi ;
- traite sur pied d'égalité tous les actionnaires, tant du point de vue des droits de vote, qu'au niveau patrimonial et de l'accès à l'information ;
- arrête les comptes annuels et semestriels ;
- approuve le budget annuel et le business plan pluriannuel ;

- utilise le capital autorisé et établit les rapports de fusion ;
- convoque les assemblées générales ordinaires et extraordinaires.

Le Conseil est formé de trois administrateurs actifs, membres du Comité d'investissement et de trois administrateurs non exécutifs.

Le mandat des administrateurs est d'une durée de 6 ans. En juin 2002, le nombre d'administrateurs est passé de cinq à six membres.

Chaque membre du Conseil reçoit, avant la réunion, la convocation reprenant l'ordre du jour, ainsi que les documents lui permettant d'étudier les propositions du Comité d'investissement et/ou de l'administrateur délégué sur lesquelles il sera appelé à se prononcer. En cas de vote, les décisions sont prises à la majorité absolue des voix des administrateurs présents ou représentés et, en cas d'abstention de l'un ou de plusieurs d'entre eux, à la majorité des autres administrateurs. En cas d'égalité des voix, la voix de celui qui préside la réunion est prépondérante.

Les administrateurs sont rémunérés pour les dépenses et frais normaux et justifiés qu'ils peuvent avoir dans l'exercice de leur fonction. En 2001/2002, aucune rémunération n'a été payée.

En revanche, une rémunération a été payée aux Promoteurs de la Sicafi pour couvrir une partie de leurs frais encourus dans le cadre de l'administration et du suivi des réunions du Conseil et du Comité d'investissement, de la mise en œuvre de la communication financière et de l'élaboration des business plans testés et mis à jour à chaque intégration de nouvel immeuble. En 2001/2002, elle s'est élevée à € 61.252 HTVA. A partir de l'exercice 2002/2003, elle sera ramenée à son niveau initial, soit € 25.000 indexés (indice de base – mai 1999).

Le Conseil d'administration s'est réuni à **treize** reprises au cours de l'exercice. Au cours de ces réunions, plus de douze dossiers différents ont fait l'objet d'examen et de décision. Une dizaine de dossiers n'ont pu se concrétiser, soit pour une raison de qualité intrinsèque de l'immeuble et/ou de sa localisation, soit pour une raison de prix et/ou de rendement insuffisant, soit pour cause d'absence d'accord sur la forme de la transaction à retenir (apport/vente/fusion) et deux dossiers ont été retenus.

b) L'administrateur délégué

En date du 30 mai 2002, la Sicafi a conclu une convention d'entreprise avec la SPRL EMIX moyennant attribution d'honoraires d'un montant fixe annuel indexé de € 135.000 et d'honoraires variables plafonnés et déterminés en fonction de l'évolution du résultat net opérationnel et du montant net des plus- et moins-values réalisées au cours de l'exercice.

En application de cette convention la SPRL EMIX, représentée par Mr. Xavier Mertens, a été cooptée comme administrateur lors du Conseil d'Administration du 17 juin 2002 et a été nommée en qualité d'administrateur délégué, après approbation préalable de la Commission bancaire et financière.

Elle préside également le Comité d'Investissement.

L'administrateur délégué est en charge de la gestion journalière de la Sicafi, et assume plus particulièrement les tâches suivantes :

1. Au niveau de la définition de la stratégie :

- la rédaction du business plan stratégique, en collaboration avec les administrateurs représentant les Promoteurs, ainsi que celle du budget pluriannuel, et leur mise à jour périodique en cours d'exercice, ainsi qu'avant toute opération importante ;
- les inflexions éventuelles à la stratégie, en termes de type d'investissements, de catégories de biens, de zones géographiques prioritaires etc....;
- la création de valeur pour les actionnaires sous forme d'augmentation du bénéfice par action (bénéfice opérationnel et plus-values réalisées).

2. Au niveau de la mise en œuvre de la stratégie :

- veiller au respect et à la mise en œuvre de la stratégie décidée par le Conseil ;
- présenter les propositions d'investissement et de désinvestissement au Comité d'investissement, puis au Conseil ;
- diriger les négociations d'investissement, de désinvestissement ou de restructuration du patrimoine immobilier de la Sicafi, avec le concours suivant les matières des administrateurs représentant les Promoteurs et de la Société de gestion;
- coordonner les interventions nécessaires à cet effet ;
- plus généralement entretenir les contacts avec les opérateurs immobiliers.

3. Au niveau de la communication avec le marché et avec les autorités :

- l'administrateur délégué et le Président du Conseil contribueront conjointement à l'amélioration de la notoriété de la Sicafi dans le marché ;
- ils participeront à l'élaboration des différents rapports et communiqués d'information périodiques, ainsi qu'au lancement d'un site Web ;
- l'administrateur délégué et le président du Conseil seront les interlocuteurs privilégiés de la Commission bancaire et financière ainsi que des représentants d'Euronext Brussels.

c) Le Comité d'investissement

Le Comité d'investissement, présidé par l'administrateur délégué est l'organe de détection, d'analyse et de sélection finale des dossiers d'investissement (et de désinvestissement). A l'appui d'une documentation de base faisant l'objet d'une liste standard, l'administrateur délégué réalise dans un premier temps une étude de faisabilité consistant à étudier l'impact – positif, neutre ou négatif – de l'intégration d'un immeuble ou d'une société immobilière dans le portefeuille de la Sicafi au prix indicatif demandé.

Il vérifie également si le dossier étudié répond largement ou non aux critères d'investissement de la Sicafi.

Si le dossier franchit ces deux premières étapes en Comité d'investissement, une visite approfondie sur place est effectuée. Si la visite confirme les éléments d'appréciation favorables recueillis antérieurement, le dossier est présenté au Conseil d'administration sous la forme d'une fiche signalétique reprenant les éléments clés du dossier, tant au niveau quantitatif que qualitatif.

Si le Conseil décide de poursuivre l'étude du dossier en vue de l'intégration de l'immeuble ou de la société immobilière dans le portefeuille de la Sicafi, l'administrateur délégué reprend en main le dossier et procède successivement, assisté des autres membres du Comité d'investissement, aux tâches suivantes:

- signature d'un engagement de confidentialité et d'exclusivité ;
- signature de la convention d'adhésion à la Sicafi ;
- commande de l'expertise immobilière ;
- commande de l'audit technique ;
- commande des « due diligences » juridique, fiscal et comptable ;
- coordination des rapports spéciaux, de fusion et des « due diligences » ;
- signature de la convention de garanties et déclarations ;
- signature d'une convention de substitution de sûretés (éventuellement).

Ensuite, le Comité d'investissement reprend une dernière fois le dossier en mains avant l'approbation définitive par le Conseil.

Le Comité d'investissement s'est réuni à **onze** reprises au cours de l'exercice.

En fin d'exercice, le Comité a également procédé à une mise à jour du business plan, basée non seulement sur l'intégration des immeubles pour lesquels le processus d'engagement était suffisamment avancé, mais aussi sur la remise en question de certaines hypothèses de travail retenues précédemment, compte tenu de l'expérience acquise au cours des trois premières années de fonctionnement de la Sicafi.

d) La Société de gestion

1. Pour rappel une convention de gestion a été conclue, préalablement au lancement de la Sicafi, avec la S.A. Home Invest Management, pour ce qui concerne la délégation de la gestion administrative, comptable, commerciale et technique du portefeuille.

Cette convention a été conclue pour une durée de 10 ans. La Sicafi est toutefois habilitée à y mettre fin au terme de la cinquième année, dans la mesure et pour autant qu'au cours des trois dernières années le gestionnaire ne soit pas parvenu à atteindre la rentabilité prévue dans les budgets annuels, sauf si cela résulte d'un cas de force majeure, sans que le gestionnaire ait droit à une quelconque indemnisation et moyennant préavis de 6 mois minimum.

L'objectif poursuivi par les Promoteurs de la Sicafi était de veiller à la prise en charge de la gestion du patrimoine par un gestionnaire spécialisé, qui pouvait s'appuyer sur le know how important du groupe ING aux Pays-Bas (20.000 logements en gestion), aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, pour mettre en place des méthodes de gestion professionnelles et uniformes pour l'ensemble du pays.

2. Au cours du mois de mai 2002 la Sicafi et la S.A. Home Invest Management se sont mises d'accord sur diverses modifications à la convention de gestion.

Il s'agit plus particulièrement :

- d'une diminution de 10% pour les trois exercices à venir du taux d'honoraires appliqué à la valeur vénale (= hors droits d'enregistrement et de TVA, s'il échet) du patrimoine immobilier, les honoraires étant par ailleurs exonérés de TVA au regard des dispositions particulières réglementant les Sicafi ;
- d'un élargissement sensible des modalités de résiliation ;
- d'une nouvelle description des tâches, qui seront complémentaires et s'intégreront à celles confiées à l'administrateur délégué.

Un avenant à la convention initiale a été signé entre les parties à la date du 19 août 2002.

3. Les activités assumées par Home Invest Management à dater de l'exercice 2002-2003 regroupent principalement les tâches suivantes :

La gestion administrative et comptable :

- les prestations administratives et la tenue de la comptabilité de la Sicafi conformément aux prescriptions légales et aux statuts de la Sicafi ;
- l'établissement et la présentation au Conseil d'administration des résultats trimestriels de la Sicafi ainsi que la comparaison de ces résultats avec les budgets établis ;
- la présentation des résultats mensuels au Comité d'investissement ;
- la facturation régulière des loyers et autres sommes dues, leur encaissement et le suivi des paiements ;
- l'indexation et les modifications de loyers ;
- le suivi des garanties locatives, et la prise de toute mesure en vue de leur prolongation ou adaptation ;
- le suivi mensuel des données relatives aux débiteurs douteux ;
- la couverture des risques immobiliers liés au portefeuille de la Sicafi à des conditions conformes au marché de l'assurance ;
- la réponse aux questions et demandes de l'administrateur délégué.

Ces prestations administratives et comptables sont effectuées à l'aide de matériels et de logiciels informatiques développés spécifiquement pour ce type d'activités, en particulier le logiciel MRI d'origine américaine qui est spécialisé dans la gestion de fonds communs immobiliers et le software comptable EXACT (E-account).

La gestion commerciale :

- le suivi de la situation locative de tous les biens faisant partie du portefeuille immobilier ;
- la recherche constante du meilleur équilibre entre un taux de vacance locative minimal et des loyers élevés;
- le pilotage et le suivi régulier des agents immobiliers mandatés pour la location des surfaces vacantes ou sur le point de l'être ;
- le traitement des réclamations des locataires avec l'assistance éventuelle de conseillers juridiques externes.

La gestion technique :

- l'évaluation technique continue du patrimoine ;
- l'établissement de budgets annuels d'entretien et de maintenance du portefeuille ;
- la conclusion de contrats d'entretien technique, la passation de commandes et le suivi des travaux d'entretien et de réparation ;
- la proposition et la préparation des dossiers de rénovation importante ;
- la présence aux réunions de chantier.

Les tâches de coordination et de contrôle de tiers :

- la direction et le contrôle des syndics désignés ;
- la coordination et le contrôle des agents immobiliers désignés pour la location ou la vente (en cas de désinvestissement) ;
- la désignation éventuelle de concierges en collaboration et sous la responsabilité des syndics.

Les syndics sont chargés de l'entretien des parties communes et de la répartition des charges communes des immeubles, s'il y a lieu en collaboration avec les concierges.

La Société de gestion procède régulièrement à des audits techniques de tous les bâtiments du portefeuille et propose au Conseil d'administration les programmes d'entretien et/ou de rénovation nécessaires pour assurer une rentabilité optimale à long terme du portefeuille.

e) Les Comités d'audit, de nomination et de rémunération

Comité d'audit

Le rôle de ce Comité, qui consiste à assister le Conseil d'administration dans l'exercice de ses responsabilités de surveillance, sur le plan de l'information donnée aux actionnaires et aux tiers – comptes trimestriels, semestriels, annuels, rapports statutaires, information ponctuelle – et du fonctionnement des mécanismes de contrôle interne est en fait rempli à présent par l'administrateur délégué qui rapporte directement au Conseil d'administration.

Comité de nomination et de rémunération

Ce Comité n'existe pas chez Home Invest Belgium étant donné que la Sicafi ne compte que l'administrateur délégué comme membre du personnel propre. Les rémunérations de ce dernier ont été fixées dans le cadre d'une convention d'entreprise signée par le Conseil d'administration.

1.3. Règlement des conflits d'intérêt

Les administrateurs, les personnes chargées de la gestion journalière et les mandataires de la Sicafi ne peuvent pas agir comme contrepartie dans des opérations avec la Sicafi ou avec une société qu'elle contrôle, et ne peuvent tirer aucun avantage d'opérations avec les sociétés précitées, sauf lorsque l'opération est faite dans l'intérêt de la Sicafi, dans le cadre de la politique d'investissement prévue et conformément aux conditions normales du marché.

Le cas échéant, la Sicafi doit en informer au préalable la Commission bancaire et financière. La communication préalable ne vaut pas pour les opérations comme indiqué à l'article 25 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995.

Les articles 523, 524 et 529 du Code des sociétés relatifs aux compétences et responsabilités des administrateurs restent entièrement d'application.

L'**expert immobilier** indépendant ne peut se porter contrepartie d'une opération conclue avec la Sicafi ou une société dont elle a le contrôle, ni obtenir un quelconque avantage à l'occasion d'une telle opération.

Au cas où il serait impossible pour l'expert d'agir selon cette règle, Home Invest Belgium ferait appel à un second expert retenu à titre subsidiaire.

1.4. Certification des comptes

Un Commissaire, désigné par l'assemblée générale des actionnaires, certifie les comptes annuels et procède à une revue des comptes semestriels.

S'agissant d'une Sicafi, le Commissaire établit également un rapport spécial sur les comptes annuels et semestriels à destination de la Commission bancaire et financière.

1.5. Expertise immobilière

La valeur du patrimoine immobilier est établie chaque trimestre par l'expert immobilier indépendant.

1.6. La Sicaf immobilière : cadre législatif

Le régime de la Sicaf immobilière (Société d'Investissement à Capital Fixe en Immobilier – Sicafi) a été instauré par la loi du 4 décembre 1990 et les Arrêtés Royaux du 10 avril 1995 et du 10 juin 2001 spécifiques aux Sicaf Immobilières. Il permet la création en Belgique d'organismes de placement immobilier, tels qu'il en existe dans de nombreux pays : « Real Estate Investment Trusts (REITs) » aux Etats-Unis, « Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI) » aux Pays-Bas, « Grundwertpapiere » en Allemagne.

Le législateur a voulu que la Sicafi garantisse au placement immobilier une transparence inégalée et permette de distribuer un maximum de bénéfices tout en profitant de nombreux avantages.

Contrôlée par la Commission bancaire et financière (Cbf), la Sicafi est soumise à une réglementation spécifique dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Il s'agit d'une société à capital fixe avec un capital minimum de départ de € 1,24 million.
- La société prend la forme de Société Anonyme (SA) ou de Société en Commandite par Actions (SCA).
- La cotation boursière est impérative avec une offre de minimum 30% des actions sur le marché.
- L'activité est limitée aux placements immobiliers.
- L'endettement est limité à 50 % du total des actifs au moment où le prêt est contracté, depuis la publication de l'Arrêté Royal du 10 juin 2001 paru au Moniteur belge du 19 juin 2001.
- La comptabilisation du portefeuille se fait à la valeur de marché sans pratiquer d'amortissement.

- Le portefeuille doit être bien diversifié. Aucun immeuble ne peut représenter plus de 20 % de la valeur totale du patrimoine sauf dérogation accordée par la Cbf. A noter que, depuis la publication de l'Arrêté Royal du 10 juin 2001, cette dérogation n'est plus possible si le taux d'endettement dépasse les 33%.
- Les règles sont très strictes en matière de conflits d'intérêt.
- La Sicafi ne paie des impôts que sur les dépenses non admises (DNA). Il y a donc exonération de l'Impôt des Sociétés (ISOC) pour autant qu'au moins 80% du produit net soit distribué.
- Aucun précompte mobilier n'est redevable sur les dividendes distribués si la Sicafi, comme Home Invest Belgium le fait, investit au minimum 60% de son portefeuille en immeubles d'habitation situés en Belgique.

Les sociétés qui demandent à la Commission bancaire et financière leur agrément comme Sicaf Immobilière ou qui fusionnent avec une Sicaf Immobilière sont soumises à un impôt (exit-tax), assimilé à un impôt de liquidation, sur les plus-values latentes et sur les réserves immunisées au taux de 19,5% majoré de la cotisation complémentaire de crise (actuellement de 3%).

Home Invest Belgium a reçu son agrément comme Sicaf Immobilière (résidentielle) le 16 juin 1999.

2. RAPPORT D'ACTIVITÉS

2.1. Faits majeurs

2.1.1. Evénements marquants de l'année 2001/2002

Engagement d'un administrateur délégué

Comme indiqué précédemment la Sicafi a conclu, en date du 30 mai 2002, une convention d'entreprise avec la SPRL EMIX, représentée par Mr. Xavier Mertens, qui a été nommée depuis comme administrateur délégué de la Sicafi.

Compte tenu de la croissance importante que la Sicafi a connue au cours de ses trois premiers exercices et de l'augmentation des tâches de négociation, de gestion et de contrôle, le Conseil d'administration a en effet pris la décision de créer un poste permanent d'administrateur délégué. La SPRL EMIX assumera dorénavant à temps plein la direction de la Sicafi et prendra en charge la poursuite du processus d'expansion de Home Invest Belgium ainsi que l'initiation d'une politique de dégagement effectif de plus-values en fonction des opportunités de marché.

Fusion de la Sicafi avec la S.A. Résidences du Quartier Européen

Le 31 mai 2002, avec effet économique au 1er mars 2002, Home Invest Belgium a fusionné juridiquement avec la S.A Les Résidences du Quartier Européen, en absorbant cette dernière, dont le seul actif était constitué de trois immeubles, comportant au total 50 unités locatives, situés respectivement rue Stévin, rue Joseph II et rue Philippe le Bon à Bruxelles, et disposant en sous-sol d'un grand parking commun de 50 emplacements et d'un beau jardin en intérieur d'îlot.

La localisation de ce complexe immobilier est particulièrement favorable, en plein « Quartier Léopold », à proximité immédiate des principaux bâtiments de l'Union Européenne, dans un secteur qui, à la veille d'une nouvelle extension de l'Union Européenne, devrait connaître une forte croissance de la demande en logements meublés de standing.

Le complexe se compose de 42 appartements ou flats meublés avec goût, de 5 appartements non meublés, ainsi que de 3 petites surfaces de bureau.

La taille des appartements oscille entre 49,73 et 145,11 m², ce qui permet de présenter à la location un grand choix d'appartements, de forme et de taille différentes, et de répondre ainsi à des besoins nombreux et variés.

Les services intégrés dans la location des appartements meublés sont, outre la mise à disposition des meubles et fournitures des appartements, essentiellement le nettoyage, les consommations de gaz et d'électricité, la télé-distribution, les services téléphoniques et internet (facturation à part), ainsi que la location et le nettoyage du linge.

La gestion spécialisée de cette exploitation est prise en charge par la SPRL Logibel, dont le contrat antérieur avec la société absorbée a été poursuivi par la Sicafi.

La Sicafi a obtenu du principal actionnaire de la société absorbée, la S.A. Bernheim Real Estate Development, une garantie d'obtention d'un bénéfice net annuel d'exploitation (après charges d'exploitation) s'élevant à € 565.000 minimum. Cette garantie limitée à douze mois, à dater du 1er mars 2002, viendra donc à expiration le 28 février 2003.

Dans le cadre de la fusion, le complexe immobilier précité a été valorisé (mobilier et aménagements compris) à € 6.550.000 « acte en mains » alors que la valeur retenue par l'expert était de € 6.604.000, ce qui fait dès à présent apparaître la qualité de cet investissement et son potentiel de plus-value.

Dans ce montant, les meubles et l'aménagement représentent une valeur de € 500.000.

En contrepartie de cette opération et compte tenu de la dette existante dans la société absorbée, les sociétés Bernheim Real Estate Development et Bernheim-Finance ont obtenu respectivement 4.467 et 4 actions de la Sicafi.

Lancement de la restructuration de la Galerie de l'Ange

Comme annoncé en cours d'exercice (voir le communiqué semestriel), la Galerie de l'Ange à Namur, dont le taux de fréquentation, et donc d'occupation, avaient baissé au cours de l'exercice antérieur, va être restructurée.

La restructuration consiste principalement en la suppression du passage piétonnier intérieur côté rue de l'Ange et la réaffectation de l'ensemble des surfaces commerciales en magasins cohérents directement accessibles à partir de la rue de l'Ange et de la rue de la Monnaie. Ce nouvel ensemble commercial pourra ainsi mieux profiter de la qualité de son excellente localisation, en plein centre nerveux de la capitale de la Région Wallonne.

Un bail commercial a été conclu en fin d'exercice avec une importante chaîne nationale de distribution de textiles – JBC – pour la prise en location de la majeure partie de la surface commerciale au rez-de-chaussée, ainsi qu'une petite extension au premier étage du complexe (actuellement vide) à un excellent loyer qui permettra de dépasser en régime de croisière, avec les autres commerces maintenus, le niveau actuel des loyers commerciaux.

Le coût total de cette restructuration, comprenant les indemnités de résiliation des baux, les travaux d'aménagement et les honoraires d'agence, s'élèvera à +/- € 809.000, dont une partie – € 223.000 – sera prise en charge par JBC au titre de pas de porte. Ce coût sera principalement - € 685.000 – comptabilisé au cours de l'exercice prochain. Les travaux devraient commencer fin août 2002 pour se terminer fin septembre.

Grâce à cette opération, la Sicafi aura donc augmenté le revenu locatif net attendu, après vacance locative, qui devrait s'élever pour l'ensemble du complexe à +/- € 729.000 en 2002-2003 contre € 702.000 en 2000-2001 et € 709.000 en 2001-2002 garanties locatives comprises. Compte tenu par ailleurs de la cohérence retrouvée de la partie commerciale du site, la valeur vénale du complexe devrait, elle aussi, augmenter de manière appréciable.

Vide locatif de la maison de repos rue Van Kalck à Molenbeek-Saint-Jean

A la suite de la résiliation par le locataire du bail conclu pour la maison de repos « La Toque d'Argent », situé à Molenbeek-Saint-Jean, après douze années d'activités, l'immeuble est inoccupé depuis le 1er mars dernier.

Ce vide locatif a influencé de manière défavorable les résultats de l'exercice. D'intenses négociations avec des candidats locataires ont conduit à la prise en occupation de la maison de repos à dater du 1er octobre 2002, à des conditions certes moins favorables que précédemment, mais qui sont le reflet de l'évolution récente dans ce secteur d'activités.

La Sicafi procédera dans ce cadre à des travaux de réfection de l'étanchéité en terrasse supérieure de l'immeuble, ainsi que dans une cave, et procédera à divers travaux d'entretien et de réparation, notamment dans les cages d'escalier.

L'exploitant investira de son côté dans les systèmes d'alarme et d'appel requis aux termes des normes les plus récentes.

2.1.2. Evénements survenus durant le 1er trimestre 2002/2003

Achat d'un immeuble à Etterbeek

Pour rappel, le 31 mai 2000, un compromis de vente avait été signé pour l'acquisition d'un immeuble à appartements (bloc VI) faisant partie d'un ensemble de sept immeubles au Cours Saint-Michel à Etterbeek. L'immeuble comporte 32 appartements à deux chambres et le compromis portait par ailleurs sur l'acquisition de 16 emplacements de parkings en sous-sol (+ une option sur 16 emplacements supplémentaires).

Le compromis de vente contenait une condition suspensive en faveur de la Sicafi prévoyant que 80 % des appartements devaient préalablement être loués à un loyer au moins égal à la valeur locative estimée. Cette condition suspensive, qui venait à échéance le 31 décembre 2001, avait été dûment prorogée pour une durée de 6 mois.

Après analyse approfondie du marché locatif de ces appartements de bon standing, particulièrement bien situés, et des prix de vente pouvant être obtenus en cas de vente éventuelle ultérieure lot par lot, le Conseil d'administration a décidé de renoncer à la condition suspensive, en adressant une lettre recommandée en ce sens en date du 24 avril 2002.

Le contrat d'achat a été conclu en date du 18 juillet 2002, postérieurement à la clôture de l'exercice, et porte sur l'acquisition de 32 appartements et de 32 emplacements de parking en sous-sol, pour le prix total de € 5.826.975 « acte en mains ». A la date de passation de l'acte authentique d'achat, 16 appartements sur 32 étaient loués, à un loyer moyen par appartement supérieur à la valeur locative retenue pour le prix de vente des appartements encore inoccupés, ce qui laisse augurer d'une belle rentabilité sur cet investissement lorsque l'ensemble de l'immeuble sera loué et générer des plus-values à terme.

A noter que la Sicafi dispose d'une garantie locative émanant de la S.A. Cours Saint-Michel d'une durée de trois ans maximum pour les appartements et garages non loués à la date de passation de l'acte authentique, et ce, jusqu'à leur mise en location effective, ainsi que sur les surfaces qui viendraient à se libérer dans les six mois de la transaction.

Cette opération sera intégrée dans les comptes de la Sicafi du 1er trimestre de l'exercice 2002/2003 à partir du 18 juillet 2002.

2.2. Commentaires sur les comptes annuels

BILAN (voir au point 4.3.2. ci-après ou la présentation bilantaire détaillée au chapitre II)

Actif

Les **terrains et constructions** sont repris à la valeur d'expertise calculée par l'expert immobilier indépendant Winssinger & Associés en date du 31 mai 2002, c'est-à-dire leur valeur d'investissement « acte en mains » évaluée selon l'approche « marked-to-market ». Conformément au prescrit de l'article 56 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, le résultat de cette expertise réalisée en fin d'exercice social lie la Sicafi pour l'établissement de ses comptes annuels.

Durant l'exercice, le portefeuille existant au 1er juin 2001 d'une valeur de € 50,23 millions

- s'est élargi d'un montant de € 6,10 millions correspondant à la valorisation – hors meubles et aménagements – des immeubles de la S.A. Les Résidences du Quartier Européen (RQE), fusionnée en fin d'exercice avec la Sicafi et d'un montant de € 0,06 million correspondant principalement aux travaux de rénovation auxquels il a été procédé dans l'immeuble de l'Avenue de l'Yser et qui ont permis une amélioration significative de la rentabilité de cet immeuble;
- s'est apprécié en net de € 0,24 million, qui reflète, d'une part des plus-values latentes importantes – pour plus d'un million d'euros – sur la plupart des composantes (hors Rue de Belgrade) du portefeuille, et, d'autre part, des moins-values latentes, notamment actées sur deux des trois maisons de repos du portefeuille;
- a été réduit de € 0,24 million correspondant à la valeur nette comptable des meubles antérieurement intégrée dans ce poste et à présent transférée à la ligne meubles,

pour atteindre au 31 mai 2002 la valeur de € 56,39 millions (aménagements inclus).

Les **meubles** seront désormais repris dans un poste séparé de celui des terrains et constructions. A la clôture de l'exercice, leur valeur nette comptable s'élève à € 0,72 million (€ 0,24 million + € 0,50 million pour RQE – la tranche d'amortissement de l'exercice s'élevant à € 0,02 million).

Les **autres immobilisations corporelles** d'un montant de € 0,15 million représentent la valeur actuelle, estimée au 31 mai 2002, de l'option d'achat exercable le 31 août 2026 sur l'immeuble de la Rue de Belgrade à Forest.

Les **créances à plus d'un an** d'un montant de € 1,07 million représentent précisément la partie à long terme de la valeur des droits résiduels de propriété de cet immeuble grevé d'une emphytéose d'une durée de 27 ans.

Comptablement, Home Invest Belgium possède donc une créance à long terme sur la commune de Forest qui rapporte chaque année un intérêt payable par anticipation au cours du mois de septembre. La valorisation de cette créance s'est faite sur la base d'un taux d'intérêt annuel de 6,45% et d'un taux d'inflation moyen attendu sur la période de 1,85%.

Les **créances à un an au plus** d'un montant de € 1,11 million se composent principalement :

- de créances commerciales pour € 0,37 million qui comprennent à concurrence de € 0,27 million des loyers échus non encore payés et, pour le solde de € 0,10 million, la créance pour l'exercice 2001-2002 résultant de la garantie de bénéfice net d'exploitation accordée par l'ancien actionnaire principal de la S.A. Les Résidences du Quartier Européen ;
- de régularisations fiscales diverses, principalement une créance TVA de € 0,16 million et des impôts directs à récupérer dans le chef de la S.A Mons Real Estate, fusionnée avec la Sicafi, en avril 2001 à concurrence de € 0,13 million ;
- de la créance à court terme sur l'opération de la Rue de Belgrade à hauteur de € 0,03 million ;
- d'avances sur le fond de roulement des syndicats à concurrence de € 0,19 million;
- de l'intervention (€ 0,22 million) de la chaîne de distribution JBC dans les indemnités à régler dans le cadre de la restructuration de la Galerie de l'Ange.

Les **placements de trésorerie** concernent des comptes à terme pour un montant de € 1,8 million et les **valeurs disponibles** s'élèvent à € 0,5 million.

Les **comptes de régularisation** se composent principalement:

- de la partie de l'investissement prévu pour la restructuration de la Galerie de l'Ange à Namur reportée au prochain exercice (€ 0,7 million) ;
- de produits déjà acquis représentant les intérêts (payés en une fois chaque année) sur la créance de la Rue de Belgrade.

Passif

Le montant du **capital** a été augmenté de € 151.743,90 pour s'élever à € 32,71 millions par suite de la fusion avec la S.A. Les Résidences du Quartier Européen (RQE). Il est à présent représenté par 1.143.137 actions.

Les **plus-values de réévaluation** d'un montant de € 6,43 millions ont augmenté de € 0,25 million suite à la fusion avec RQE.

L'augmentation de la **réserve légale** trouve son origine dans la même opération.

La **réserve indisponible** est alimentée par le solde net (€ 0,26 million) des plus- et moins-values latentes sur la totalité du portefeuille.

La **réserve disponible** reste inchangée au montant de € 0,33 million et correspond à une régularisation d'exit-taxe.

Le **report à nouveau** est en très légère diminution pour s'élever à € 1,04 million, en raison de l'intégration dans les comptes de la Sicafi du poste correspondant du bilan de la S.A. Les Résidences du Quartier Européen .

L'**endettement global** s'élève à € 18,85 millions et représente 30,1 % du total des actifs. Il se compose

- de la dette bancaire à long terme à concurrence de € 8,92 millions ;
- des garanties locatives constituées par les locataires à hauteur de € 0,20 million ;
- de la dette bancaire à court terme de € 6,54 millions existant au sein de la S.A. Les Résidences du Quartier Européen au moment de la fusion en date du 31 mai 2002, et consolidée en dette bancaire à long terme depuis lors;
- des dettes commerciales d'un montant de € 0,44 million reprenant notamment les factures à recevoir et les paiements anticipés de loyers ;
- des dettes fiscales, salariales et sociales de € 0,1 million;
- des autres dettes s'élevant à € 2,6 millions et représentant principalement le montant du dividende proposé à répartir (€ 2,3 millions).

Les **comptes de régularisation** comprennent des charges à imputer et des produits à recevoir s'élevant respectivement à

- € 0,6 million correspondant en majeure partie aux indemnités à imputer pour la restructuration de la Galerie de l'Ange, et à
- € 0,3 million qui comprend principalement l'intervention de JBC dans le coût de la restructuration précitée .

RESULTATS (voir au point 4.3.3. ci-après ou la présentation des comptes détaillés au chapitre II).

Suite à la dérogation comptable susmentionnée, le compte de résultats est structuré en quatre parties :

- les résultats opérationnels (avant et après impôts)
- les résultats sur portefeuille
- les résultats exceptionnels
- le produit net

Le résultat opérationnel avant impôt reflète le mieux le degré d'activité et la rentabilité d'une Sicafi. Il constitue en fait le résultat net courant de Home Invest Belgium. Le produit net, tel que défini par l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, est le montant sur lequel se calcule le taux de distribution bénéficiaire minimum de 80% à respecter.

a. les résultats opérationnels

Ils reprennent tous les éléments **récurrents** de la gestion du portefeuille immobilier de la Sicafi, tels que les loyers, les frais de gestion, les charges financières, etc,

Les **produits d'exploitation** de € 4,55 millions comprennent les loyers, (en ce compris l'exercice des garanties locatives restantes), pour € 4,24 millions (soit 93,2% du total), une nouvelle fois en hausse de 10% par rapport à il y a douze mois.

C'est principalement l'élargissement du portefeuille qui permet d'expliquer cette croissance à deux chiffres, alors que concomitamment le taux d'occupation moyen de l'exercice a baissé de 97,67% à 97,18%.

Les **autres produits d'exploitation** de € 0,31 million comprennent notamment les indemnités de rupture de bail, les refacturations de précompte immobilier pour les surfaces commerciales et la régularisation positive de TVA relative à l'exercice.

Dans les **charges d'exploitation**, au niveau des **biens et services divers (€ 1,22 million)**, le poste **entretien** des immeubles représente un montant de € 0,18 million, en hausse de plus de 23% par rapport à un an auparavant, soit 4,3 % des loyers perçus, tandis que le poste **rénovation** des immeubles totalise € 0,13 million qui représente une augmentation de 38% par rapport à l'an dernier.

Les primes **d'assurance** se sont élevées à € 0,03 million en hausse de près de 27 % et représentant 0,46 % des loyers perçus, tandis que les **honoraires des tiers** totalisent € 0,74 million, en hausse de 12%, et reprennent principalement la commission de gestion – € 0,3 million – payée à Home Invest Management.

Les **autres charges d'exploitation** de € 0,44 million sont constituées à plus de 93 % des précomptes immobiliers payés sur les immeubles de logement.

A ce stade, le **résultat d'exploitation** s'établit à € 2,87 millions, en hausse de 5,4% par rapport à un an auparavant.

Les **frais financiers nets** (charges-produits) sont en augmentation de quelque 86%, en raison du financement des acquisitions de l'exercice, et celles effectuées au cours de l'exercice précédent et qui ont à présent un effet en année pleine.

Au total, le **résultat opérationnel avant impôts** s'établit à € 2,42 millions, en baisse légère (2,6%) par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse peut être attribuée principalement à la hausse des frais de maintenance et de rénovation - qui généreront dès l'exercice suivant une augmentation des revenus locatifs - et à une vacance locative plus importante en fin d'exercice, en raison de l'inoccupation de la maison de repos sise rue Van Kalck à Molenbeek-Saint-Jean.

De la sorte, le **résultat opérationnel après impôts** s'établit à € 2,42 millions contre € 2,49 millions un an plutôt.

b. les résultats sur portefeuille

Il n'y a eu ni plus-values ni moins-values **réalisées** au cours de l'exercice 2001/2002 et en conséquence, les résultats sur portefeuille correspondent exclusivement à la variation nette des plus- et moins-values **latentes** sur actifs immobilisés.

Au total (voir le détail dans le tableau ci-après) le résultat sur portefeuille s'établit à € 0,26 million contre € 0,92 million un an plus tôt.

c. les résultats exceptionnels

Les **résultats exceptionnels** d'un montant de € 0,13 million concernent une régularisation favorable au niveau de la TVA se rapportant aux deux exercices antérieurs.

d. le produit net

L'article 62 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 définit le **produit net** comme « le bénéfice de l'exercice, à l'exclusion des réductions de valeur, des reprises de réductions de valeur et des plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés imputées au compte de résultats. Toutefois, les plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés ne sont exclues du produit net que dans la mesure où elles sont remployées dans un délai de quatre ans... ».

Par ailleurs, le 17 décembre 1999, Home Invest Belgium a été autorisée par le Ministère des Affaires Economiques, sur base d'un avis favorable de la Commission des Normes Comptables, à déroger au schéma de présentation des comptes annuels en application de l'article 15 de la loi du 17 juillet 1975 selon lequel les plus-values de réévaluation découlant de la mise à jour de l'expertise devraient normalement être transférées directement au passif du bilan, alors que les moins-values seraient prises en charge par le compte de résultats. Suite à l'obtention de cette dérogation, la nouvelle présentation comptable permet de faire passer, via le compte de résultats, le solde net de ces plus- et moins-values dans un compte de réserve indisponible au passif du bilan.

Tableau des principaux résultats

En €	Exercice 1999/2000	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002
A. RÉSULTATS OPÉRATIONNELS			
Produits d'exploitation	3.632.550	4.126.484	4.548.657
Charges d'exploitation	-1.082.327	-1.401.589	-1.677.300
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION	2.550.223	2.724.895	2.871.357
Produits financiers	35.262	93.214	105.465
Charges financières	-211.863	-335.247	-555.436
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔTS	2.373.622	2.482.862	2.421.386
Régularisation d'impôts	144.114	2.787	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS IMPÔTS (1)	2.517.736	2.485.649	2.421.386
B. RÉSULTATS EXCEPTIONNELS (2)	-	238.546	131.073
C. RÉSULTATS SUR PORTEFEUILLE			
Plus-values réalisées (3)	-	64.296	-
Reprise de plus-values latentes	-	-4.462	-
Plus-values latentes	1.207.637	950.281	1.082.240
Moins-values latentes	-127.665	-93.804	-824.621
SOLDE NET DES VARIATIONS DU PORTEFEUILLE	1.079.972	916.311	257.619
D. PRODUIT NET (4) = (1) + (2) + (3) - (3)	2.517.736	2.724.195	2.552.459

Par action, en €	Exercice 1999/2000	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002
Résultat opérationnel après impôts	2,28	2,22	2,12
Produit net	2,28	2,44	2,24
Nombre d'actions moyen pondéré	1.103.362	1.118.072(1)	1.139.784(2)

(1) $1.103.362 + 5/12 * 35.304$ nouvelles actions (fusion avec MRE)

(2) $1.138.666 + 3/12 * 4.471$ nouvelles actions (fusion avec RQE)

2.3. Affectation du résultat

Compte tenu du résultat reporté de l'exercice précédent, de la fusion avec la S.A. Les Résidences du Quartier Européen (RQE) et de son impact au niveau des transferts (prélèvements (+) et affectations (-) des comptes de réserve, et report à nouveau, le **résultat à affecter** s'établit en définitive à €3.403.018, après transfert à la réserve indisponible de la variation nette de la valeur de marché des éléments du portefeuille à concurrence de € 257.619.

Conformément à l'article 60 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, il n'a pas été opéré d'amortissements sur les immeubles, mais bien sur le mobilier des appartements meublés à concurrence de € 21.071.

Conformément à l'article 119 §4 de la loi du 4 décembre 1990, dite « Loi sur les Opérations Financières et les Marchés Financiers », relatif aux organismes de placement collectif à nombre fixe de parts, aucune dotation à la réserve légale, autre que celle résultant de l'effet mécanique de la fusion avec RQE, n'a été opérée.

Au cours de l'exercice, aucun événement ne s'est produit qui justifierait la constitution de **provisions** au sens de l'article 13 de la loi du 17 juillet 1975 sur la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

Le Conseil d'administration propose à l'assemblée générale des actionnaires de Home Invest Belgium

- de mettre en report à nouveau un montant global de	€ 1.043.666
- et de distribuer au titre de la rémunération du capital un montant global de	<u>€ 2.359.352</u>
Résultat à affecter	€ 3.403.018

Par action, il est donc proposé à l'assemblée générale des actionnaires de répartir un dividende de :

- € 2,07 pour les 1.138.666 actions ayant droit à la totalité du dividende annuel ;
- € 0,5175 pour les 4.471 actions ayant droit à 3/12ème du dividende annuel.

Ce dividende est distribué brut pour net en raison du fait que la Sicafi possède plus de 60% de son portefeuille investi en immeubles d'habitation situés en Belgique.

Ce dividende sera payable à partir du 27 septembre 2002 contre remise du coupon n°3 détaché des actions au porteur aux guichets des banques suivantes :

- Banque Bruxelles Lambert
- Fortis Banque

et par virement automatique sous valeur jour pour les actionnaires nominatifs.

2.4. Participations

La Sicafi déclare ne posséder aucune participation et, comme l'impose l'Arrêté Royal, ne prévoit pas de prendre de participation sans en avoir le contrôle.

2.5. Décharge aux administrateurs et au Commissaire

Le Conseil d'administration propose à l'assemblée générale des actionnaires de donner décharge de leur mandat aux administrateurs et au Commissaire pour l'exercice clôturé le 31 mai 2002.

3. RAPPORT IMMOBILIER

3.1. Les risques propres à l'investissement immobilier

Tout investissement comporte un certain degré de risque. C'est également valable pour les investissements en biens immobiliers en général et pour l'immobilier titrisé ou indirect en particulier. L'investissement dans une Sicafi possédant un portefeuille diversifié de biens immobiliers offre évidemment une répartition certaine du risque.

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

- l'évolution de l'offre et de la demande immobilière;
- l'évolution de l'offre et de la demande du marché locatif ;
- l'obsolescence du bien immobilier au plan technique.

Il faut aussi signaler que:

- les loyers sont indexés : cela signifie que les revenus locatifs d'une Sicafi évoluent avec l'inflation ;
- l'investissement dans une Sicafi est normalement considéré comme un investissement à long terme ;
- s'agissant d'une valeur cotée en bourse, l'action Home Invest Belgium fluctuera également en fonction du marché boursier et de l'évolution des taux d'intérêt.

Le Conseil d'administration de Home Invest Belgium s'efforcera d'apporter constamment une valeur ajoutée élevée dans le cadre de la gestion stratégique et du choix des investissements de la Sicafi.

De plus, pour Home Invest Belgium et sa Société de gestion, un bien immobilier est un produit qui doit être loué. Dans ce cadre, une analyse permanente des études de marché est effectuée pour savoir quel genre de bien immobilier conviendrait le mieux à la demande des utilisateurs (locataires) dans tel ou tel marché.

Home Invest Belgium veille à ce que son produit immobilier reste conforme aux attentes du marché. Lorsqu'elle élargit son portefeuille, la Sicafi donne la préférence à des projets nouveaux qui répondent mieux aux besoins du marché et qui requièrent moins de frais d'entretien.

3.2. Le secteur immobilier : tendances générales et évolution

(Extrait du rapport d'expertise de Winssinger & Associés – 12 juin 2002)

3.2.1. Bref Historique

De 1985 à 1990, l'immobilier résidentiel en Belgique a connu une forte croissance, notamment du fait de la chute des taux des prêts hypothécaires et de l'arrivée d'investisseurs étrangers dans un climat économique favorable. Dans ce mouvement haussier, c'est Bruxelles qui se démarque le plus, doublant la valeur moyenne des biens, alors qu'elle n'augmente que de 37 % en Flandre et 30 % en Wallonie.

Durant les quatre années suivantes, la croissance va se ralentir à Bruxelles (18%), tandis qu'elle se maintiendra à 34% tant en Flandre qu'en Wallonie.

En 1995, le marché immobilier résidentiel s'est fortement tassé, consécutivement à la légère remontée des taux d'intérêt, pour se reprendre ensuite à partir de 1996 et voir ses prix augmenter de 5 à 10% environ par an pour les habitations et de 8 à 10% par an pour les terrains à bâtir.

Après les craintes émises l'année dernière, suite à la détérioration de l'économie, quant à l'évolution du marché immobilier résidentiel, force est de constater que le marché immobilier a bien mieux résisté que prévu et ce, aussi bien en Flandre qu'en Wallonie et à Bruxelles. Dans le cas de cette dernière, l'UGEB précise même dans son dernier rapport que les valeurs ont encore progressé en ce qui concerne les maisons unifamiliales, et se sont maintenues en ce qui concerne les maisons de rapport et les appartements.

Les événements du 11 septembre 2001 ont certes semé le doute et un ralentissement des activités a d'ailleurs été constaté, notamment dans le chef de certaines agences immobilières, pendant le trimestre qui s'en est suivi, mais cet événement semble maintenant avoir été surmonté par les consommateurs, l'indice de confiance de ces derniers étant désormais reparti à la hausse.

3.2.2. Le marché à Bruxelles

Après avoir souffert de l'exode urbain dans les années '60 et '70, la capitale a bénéficié conjointement de la baisse des taux d'intérêt ainsi que de « l'effet européen » à partir du milieu des années '80. Entre 1985 et 1990 se manifeste une forte croissance des loyers imputable à une grande spéculation immobilière, principalement de la part des investisseurs suédois intéressés par la capitale de l'Europe.

Après un léger ralentissement à partir de 1992, les prix sont repartis à la hausse depuis 1997. Ces trois dernières années cette croissance s'est encore accentuée, trouvant son origine dans la venue d'investisseurs étrangers (français et hollandais), mais aussi dans le rôle accru de Bruxelles en tant que capitale européenne.

En outre, les taux hypothécaires historiquement attractifs de même que les plus-values boursières réalisées en 1999 et début 2000 par une certaine frange de particuliers, en raison d'une conjoncture économique très favorable, ont incité ces derniers à investir dans la brique. En 2001, le niveau moyen normal des taux des prêts hypothécaires a été assez stable, variant entre 6,5 et 7,5%.

L'indice ABEX a progressé en 2001 passant de 511, en novembre 2000, à 540 en novembre 2001, soit une progression de l'ordre de 5,6%.

a. Les maisons d'habitation unifamiliales

Les maisons d'habitation unifamiliales, vendues en ventes publiques, ont vu leur indice moyen progresser de l'ordre de 3,5% en 2001 pour se fixer à 360 contre 348 en 2000. Il est à noter que c'est essentiellement dans les situations moins favorisées que la progression – 8% - est la plus significative. Les meilleures situations ont enregistré une progression plus faible, l'indice de 434 enregistré en l'an 2000 étant passé à 455, soit une augmentation de 5%.

En ce qui concerne les ventes de gré à gré, l'indice moyen a progressé de 4%, passant de 379 à 395. Dans les situations les moins favorisées, la hausse a été de 3,5%, alors que dans les meilleures situations, elle a été de 5,3%. Il est intéressant de constater que, pour des biens comparables, l'indice des ventes publiques est supérieur à celui des ventes de gré à gré.

Ce sont donc les ventes publiques de biens situés dans des situations moins favorisées qui ont enregistré la plus forte hausse. Il est vrai que d'une manière générale, ces situations s'améliorent et font l'objet de rénovations encourageantes, à l'image de la partie ouest du Pentagone (exemple Rue Antoine Dansaert).

Selon l'UGEB, pour les maisons unifamiliales, ce sont dans les communes de Watermael-Boitsfort et Woluwé-Saint-Pierre que les indices de prix sont les plus élevés, suivis de près par Auderghem, Woluwé-Saint-Lambert et Uccle.

Les coefficients les plus faibles ont pour leur part été enregistrés à Molenbeek – Saint-Jean et Saint-Gilles.

Valeur moyenne des maisons unifamiliales courantes		
	EN VENTE PUBLIQUE	EN VENTE DE GRÉ À GRÉ
Situations favorables	± 200.000 €	± 210.000 €
Situations moyennes	± 150.000 €	± 175.000 €
Situations moins favorisées	± 100.000 €	± 135.000 €

Source: UGEB

b. Les appartements

Le marché des appartements dans la capitale a particulièrement bien performé ces dernières années, à la faveur d'un certain retour en ville de la part de la tranche la plus jeune de la population active. Les facteurs explicatifs de ce retour en ville sont imputables au changement de mode de vie dans lequel on consacre davantage de temps aux loisirs plutôt qu'à l'entretien de son logement (jardin, etc...), mais aussi à une impression croissante d'insécurité qui incite les gens à opter pour des appartements jugés plus sécurisants.

En 2001, l'indice calculé par l'UGEB a enregistré une augmentation de 13,7% par rapport à l'année précédente pour les appartements vendus en ventes publiques. Cet indice moyen de 238 correspond à une valeur de ±€ 808/m². Cette augmentation a été de 15% dans les zones les moins favorisées et de 5,5% dans les meilleures situations.

En vente gré à gré, l'indice moyen a été de 265, correspondant à une valeur de ±€ 900 /m². C'est également dans les situations les moins favorisées que cette augmentation fut la plus forte, soit 25%. Dans les meilleures situations, en revanche, on observe plutôt une stabilisation des valeurs puisque la progression ne fut que de 3%.

Il est également à signaler que se sont les appartements de 3 chambres et plus qui rencontrent le plus de succès. Il faut dire que ce type d'appartements est généralement mieux situé.

Si l'on s'intéresse au marché primaire (biens neufs), les prix varient de € 1.900 à 2.500 /m² dans les meilleurs quartiers, et aux alentours de € 1.250 /m² dans un quartier de standing moyen.

Valeur moyenne des appartements		
	EN VENTE PUBLIQUE	EN VENTE DE GRÉ À GRÉ
1 chambre	± 974 €/m ²	± 1.004 €/m ²
2 chambres	± 808 €/m ²	± 927 €/m ²
3 chambres	± 803 €/m ²	± 855 €/m ²

Source: UGEB

Enfin, il est toujours utile de rappeler l'émergence, depuis quelques années, d'une demande de lofts, lesquels correspondent à de nouveaux modes de vie. Cette demande croissante provient essentiellement d'une population plutôt jeune, attirée par l'animation du cœur historique de Bruxelles, ainsi que le long du canal. Les prix pour un loft varient actuellement de € 900 à 1.250/m² en fonction du degré de finition.

c. Les immeubles de rapport

Ces biens étaient moins recherchés ces dernières années, à l'exception des bonnes situations, en raison notamment des charges fiscales qui ont fortement progressé, d'un changement de législation ayant ébranlé la confiance des investisseurs dans ce genre de placement par suite d'une protection accrue des occupants.

Une autre raison importante de cette diminution d'intérêt pour ce genre de placement a été la baisse des loyers. En effet, du fait de la baisse très nette des taux hypothécaires, un grand nombre d'anciens candidats locataires préféraient acheter une maison ou un appartement en finançant cet achat par un emprunt hypothécaire plutôt que de payer des loyers à fonds perdus.

Toutefois, la sérieuse déprime des placements mobiliers enregistrée ces derniers mois a entraîné un net regain d'intérêt pour les placements immobiliers, jugés plus sûrs. De plus, en prévision d'un éventuel élargissement de l'Union européenne, et donc de l'arrivée de nombreux nouveaux fonctionnaires européens, ce type d'investissement pourrait s'avérer intéressant dans les années à venir.

Ce type de bien a enregistré en 2001 une augmentation moyenne assez sensible de l'ordre de 12%, l'indice général passant de 244 à 275. A l'inverse des maisons unifamiliales, c'est ici plutôt dans les situations moyennes que la hausse a été la plus sensible, les situations favorables et défavorables n'ayant progressé que de 6%.

Actuellement, les rendements observés pour ce genre d'immeuble, en raison d'un loyer normal, sont de 7 à 9% en fonction de la situation, du standing de l'immeuble.

Il convient enfin de signaler qu'il existe un marché spécifique pour les petites maisons de rapport que l'on peut transformer en logement unifamilial.

3.2.3. Le marché en Région Wallonne

Durant la dernière décennie, les prix moyens de l'immobilier résidentiel en Wallonie ont quasi doublé.

Le **Brabant Wallon** a connu une demande particulièrement forte, suite à un développement économique rapide, à la création de nouveaux parcs d'activités et à la recherche d'un cadre de vie agréable qui est disponible en de nombreux endroits dans la région. Les terrains à bâtir y sont devenus plus rares, comme d'ailleurs dans de nombreuses autres régions, suite à des exigences urbanistiques de plus en plus contraignantes. Toutefois, ce marché a tendance à s'essouffler depuis quelques mois. De nombreuses communes sont devenues trop chères pour une certaine tranche de la population et l'on assiste à un glissement de la demande vers les communes situées plus au sud et à l'ouest de la province où les prix restent à un niveau plus bas. Comme l'année dernière, un retour vers Bruxelles, surtout de la part de la tranche la plus jeune de la population active est relevé.

A l'exception du Brabant Wallon, c'est toujours dans le **sud de la province du Luxembourg** (arrondissement d'Arlon), que les prix sont les plus élevés. Ceux-ci ont fortement progressé au début des années nonante suite à une demande importante des personnes travaillant au Grand-Duché du Luxembourg où les valeurs vénales et locatives sont encore nettement plus élevées.

Ceci a eu une influence sur le niveau des prix, non seulement dans la région d'Arlon, mais également dans les arrondissements voisins de Virton, Bastogne et Neufchâteau où les prix ont progressé de plus de 30% entre 1995 et 2000.

La région de **Namur** est également fort recherchée pour l'attrait de la ville et le cadre qu'elle offre, mais également en raison de la relative proximité de la capitale. De ce fait, l'arrondissement de Namur se positionne de plus en plus comme une alternative au Brabant Wallon: principalement les villes de Gembloux et d'Eghezée. En outre, grâce à son statut de capitale de la Région Wallonne, le développement économique et administratif de Namur attire également de nombreuses personnes.

A l'image de l'extension de l'aéroport de Bierset et de la restructuration de la gare des Guillemins en prévision de l'arrivée prochaine du TGV, la province de **Liège** a connu un certain regain d'activité qui tarde pourtant à se traduire sur les prix enregistrés dans cette région. Les prix y restent parmi les meilleurs marchés de Wallonie. Dans les cantons de l'Est, par contre, l'immobilier a connu une forte croissance principalement en raison des frontaliers allemands et hollandais qui investissent le marché résidentiel et de villégiature.

Le Hainaut, et la région de **Charleroi** en particulier, continue de stagner et le niveau moyen des prix des habitations y est toujours le plus bas en Belgique. Quant aux loyers des appartements, ils y dépassent difficilement € 350 par mois. C'est dans les environs d'Enghien, Flobecq et Ath que le marché semble le plus soutenu en raison de la relative proximité de la capitale et d'un environnement plus verdoyant. Les arrondissements de Mons, Mouscron, Tournai, etc. connaissent une légère progression mais par rapport à des niveaux très bas. Le marché hennuyer reste donc globalement un marché difficile.

Dans le **Tournaisis** toutefois, se manifeste une demande assez marginale pour des grosses villas émanant d'employés du Shape ou de frontaliers français aisés, lesquels voulant échapper au fisc, viennent s'établir en Belgique.

Le marché des terrains à bâtir a, quant à lui, connu une forte progression résultant de la raréfaction de ceux-ci. Les prix restent cependant à la moitié du niveau des prix pratiqués en Flandre.

3.2.4. Le marché en Région Flamande

Suite aux accords du Lambermont lui octroyant davantage d'autonomie en matière fiscale, la Région Flamande a diminué les droits d'enregistrement sur les ventes de biens immobiliers situés sur son sol. Pour tous les achats qui ont eu lieu en Flandre depuis le 1er janvier 2002, il ne faut désormais plus payer que 10% de droits d'enregistrement au lieu de 12,5%.

De plus, dans certains cas, le droit d'enregistrement acquitté lors de l'acquisition d'une habitation peut être imputé sur le droit d'enregistrement à payer pour une nouvelle habitation. Cette disposition ne s'applique toutefois qu'aux personnes physiques ou aux indépendants, mais pas aux personnes morales comme les sociétés.

Il est bien évidemment encore trop tôt pour pouvoir déterminer dans quelle mesure ce double "cadeau fiscal" a eu une influence sur le marché immobilier flamand, notamment sur les prix. Un éventuel accroissement de la spéculation immobilière dans le chef des particuliers n'est toutefois pas à exclure.

En ce qui concerne les prix enregistrés ces derniers mois, c'est toujours dans le **Brabant Flamand** que les niveaux les plus hauts sont atteints. Le long des axes Bruxelles-Malines et Bruxelles-Anvers (Wemmel, Meise, etc.), les prix y oscillent en moyenne de € 200.000 à € 250.000 pour une maison classique et de € 300.000 à € 400.000 pour des villas. Les axes Bruxelles-Alost et Bruxelles-Louvain sont quant à eux moins recherchés.

Dans le reste de la Région c'est principalement dans les **régions frontalières** (arrondissement de Maaseik, Turnhout ou Tongres) que les prix ont connu la plus forte progression depuis 5 ans et sont parmi les plus élevés.

A **Anvers** également, des prix élevés sont obtenus suite à une demande importante de Néerlandais souhaitant s'établir en Belgique, pour des raisons fiscales, essentiellement dans des immeubles luxueux.

De leur côté, les **arrondissements côtiers** de Furnes et de Bruges se portent aussi fort bien, bénéficiant d'un marché de villégiature florissant. A noter néanmoins la forte chute du prix des villas de standing dans la région du Westhoek en raison des déboires encourus ces derniers mois par la société Lernout & Hauspie. Ce phénomène est cependant très localisé pour être réellement représentatif d'une éventuelle tendance sur la région.

On peut raisonnablement s'attendre à une poursuite de la hausse des prix des terrains à bâtir en raison de la rareté de ceux-ci, ainsi qu'à une hausse de prix des maisons existantes en raison des contraintes urbanistiques résultant des plans de secteur et de schémas de structure locaux.

3.2.5. Conclusion

Les valeurs immobilières ont donc globalement continué de progresser en 2001. A Bruxelles c'est essentiellement dans les situations moins favorisées que les évolutions sont les plus sensibles. A cet égard, il est encourageant de constater que ces situations s'améliorent, même s'il reste beaucoup à faire.

En ce qui concerne le type de bien recherché, le succès de la maison unifamiliale reste indéniable, surtout auprès de ménages comptant des enfants. Ce type de bien est le plus recherché, ce qui induit une forte pression sur les prix. La province garde à cet égard un fort pouvoir de séduction. Inversement, Bruxelles continue d'exercer un fort pouvoir d'attraction auprès d'une population plus jeune et généralement célibataire.

La baisse des taux d'intérêt de ces dernières années jusqu'en 2001, et donc du coût des emprunts hypothécaires, est un des facteurs importants provoquant cette évolution des prix de vente, un transfert se produisant du marché locatif vers l'acquisition de logements. En effet, de nombreux locataires ont constaté que les charges d'intérêt d'un emprunt hypothécaire seraient plus ou moins égales à leurs charges locatives actuelles. La hausse des taux pourrait mettre un terme à cette situation si elle devait reprendre.

Le rendement brut pouvant être obtenu d'un immeuble résidentiel est très variable en fonction des catégories de biens et de leur situation.

Ces catégories peuvent se résumer comme suit:

- Maisons d'habitations moyennes: 6%
- Appartements: 5,5% à 7%
- Immeubles de rapport: 7 à 9%

Compte tenu du précompte immobilier et des charges d'entretien, le rendement net se situe entre 5% et 6%. Les loyers étant indexés annuellement, le taux d'inflation permet de mesurer le niveau du rendement réel à long terme d'un immeuble. L'inflation étant d'environ 2% aujourd'hui, on peut considérer que le return pouvant être obtenu d'un investissement en immobilier résidentiel se situe entre 7% et 8%.

La comparaison du return avec les revenus de placement sans risque permet de calculer la prime de risque. Les taux des fonds d'Etat étant d'environ 5,20%, la prime de risque et d'"illiquidité" se situe donc entre 1,80% et 2,80% pour ce qui est de l'immobilier résidentiel. La prime de risque paraît actuellement assez faible, mais peut se justifier en raison d'une attente de hausse de l'inflation qui se traduirait par une augmentation du return.

Par ailleurs, le niveau de prix de l'immobilier résidentiel, toutes catégories confondues, est nettement plus raisonnable que les prix pratiqués dans les autres grandes capitales européennes. En effet, le marché belge a toujours été caractérisé par son dynamisme et par une demande qui a souvent été immédiatement rencontrée ou précédée par les promoteurs, si bien que le rapport équilibré entre l'offre et la demande a permis de maintenir un niveau de prix raisonnable. Enfin, les droits d'enregistrement particulièrement élevés, par rapport aux autres pays européens, ont également un effet modérateur sur les prix.

(Extrait du rapport d'expertise de Winssigner & Associés – 12 juin 2002)

3.3. Le portefeuille immobilier de Home Invest Belgium

3.3.1. Rapport de l'expert immobilier

« Nous avons l'honneur de vous faire rapport sur la valeur d'investissement du patrimoine de Home Invest Belgium au **31 mai 2002**. La valeur d'investissement est la valeur vénale, majorée des frais d'acquisition, de l'ensemble des biens immobiliers appartenant à Home Invest Belgium à la date d'évaluation.

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

Nous avons effectué notre évaluation suivant la méthode d'actualisation des produits locatifs.

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 à la date précise du 31 mai 2002 :

- 1) le patrimoine est constitué de 82,11 % de résidentiel dont 14,01 % de maisons de repos, de 16,01 % de superficies commerciales et de 1,88 % de bureaux.
- 2) le taux d'occupation du parc immobilier est de 94,52 % (y compris les garanties locatives sur le vide).
- 3) la moyenne du niveau des loyers perçus ou garantis est supérieure à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

Nous avons déterminé :

1) pour **l'ensemble des immeubles** appartenant à Home Invest Belgium (hors « Rue de Belgrade ») une valeur d'investissement au **31 mai 2002** de :

€ 57.138.000

(CINQUANTE SEPT MILLIONS CENT TRENTE-HUIT MILLE EUROS).

2) pour l'immeuble de la Rue de **Belgrade** une valeur d'investissement au **31 mai 2002** de :

€ 150.245 ⁽¹⁾

(CENT CINQUANTE MILLE DEUX CENT QUARENTE CINQ EUROS)

Soit une valeur d'investissement totale au **31 mai 2002** de :

€ 57.288.245 ⁽²⁾

(CINQUANTESEPT MILLIONS DEUX CENT QUATRE-VINGT HUIT MILLE DEUX CENT QUARANTE CINQ EUROS)

Sur cette base, le rendement brut sur loyers perçus ou garantis s'établit à 8,12 %.

Bruxelles, le 12 juin 2002

WINSSINGER & ASSOCIES S.A.

Benoît FORGEUR
Administrateur

Philippe WINSSINGER
Administrateur Délégué

⁽¹⁾ Les € 150.245 représentent la valeur de l'option d'achat. La valeur de la créance (à court et long termes) sur l'opération de la Rue de Belgrade s'élève elle-même à € 1.098.157.

⁽²⁾ Dont € 740.000 de meubles (avant amortissements).

3.3.2. Evolution du portefeuille immobilier global

En €	1/06/1999	31/08/1999	30/11/1999	29/02/2000	31/05/2000	31/08/2000	30/11/2000
Valeur du portefeuille ⁽¹⁾	43.181.416	43.232.631	43.507.793	43.864.759	44.261.389	47.238.590	48.421.042
Loyer brut en cours + garantie sur le vide	3.393.792	3.521.830	3.528.952	3.557.166	3.586.592	3.838.465	3.903.457
VLE (valeur locative estimée)	3.401.772	3.405.101	3.405.101	3.405.101	3.407.872	3.589.052	3.675.226
Taux d'occupation ⁽²⁾	99,45%	99,45%	99,46%	98,62%	99,22%	98,94%	96,61%
Rendement brut	7,86%	8,15%	8,11%	8,11%	8,10%	8,13%	8,06%

En €	28/02/2001	31/05/2001	31/08/2001	30/11/2001	28/02/2002	31/05/2002
Valeur du portefeuille ⁽¹⁾	48.626.794	51.361.059	51.718.024	51.727.859	51.730.600	58.386.402
Loyer brut en cours + garantie sur le vide	3.910.698	4.176.994	4.135.981	4.170.801	4.117.356	4.654.442
VLE (valeur locative estimée)	3.680.417	3.839.018	3.757.685	3.749.543	3.755.133	4.218.134
Taux d'occupation ⁽²⁾	98,49%	98,49%	98,62%	97,76%	97,62%	94,90%
Rendement brut	8,04%	8,13%	8,17%	8,24%	8,13%	8,12%

⁽¹⁾ créance sur l'opération Rue de Belgrade comprise et meubles compris

⁽²⁾ moyen pour le trimestre considéré, garanties locatives existantes comprises

La valeur initiale du portefeuille au 1^{er} juin 1999 s'élevait à € 43,2 millions. Au 31 mai 2002, cette valeur atteignait € 58,4 millions, créance sur l'opération de la Rue de Belgrade comprise.

Comme évoqué au point 2.2. ci-dessus, la croissance relevée en 2001/2002 s'explique en net par

- l'élargissement du portefeuille avec l'intégration des trois immeubles de la S.A. Les Résidences du Quartier Européen fusionnée avec la Sicafi;
- l'appréciation en valeur du portefeuille (solde des plus- et moins-values latentes provenant des résultats de l'expertise périodique du portefeuille).

Malgré un creux relevé au cours du dernier trimestre de l'exercice suite au départ du locataire de la maison de repos de la rue Van Kalck à Molenbeek-Saint-Jean, le taux d'occupation moyen de l'exercice, – garanties locatives comprises - a été de 97,35% sur la période (97,18% dossier RQE compris), notamment grâce à la grande diversification du risque du portefeuille (environ 390 contrats de bail) et à une gestion commerciale active.

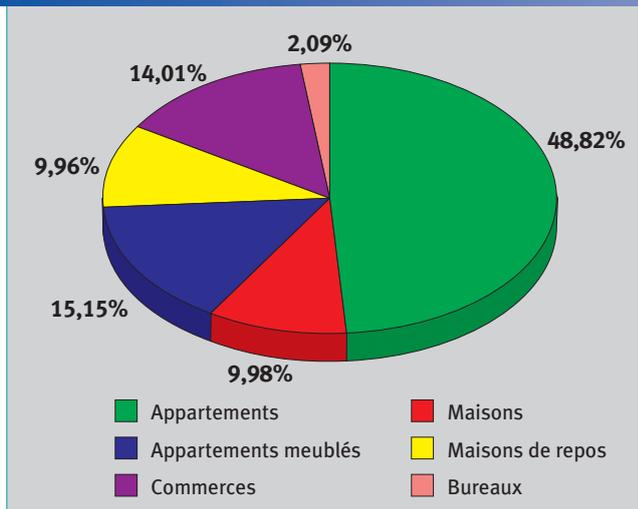
3.3.3. Détail du portefeuille immobilier

Situation des biens immobiliers au 31 mai 2002		Année (1)	Baux	Surface	Loyers bruts (2)	VLE au 31/05/2002(3)	Taux d'occupation(4)	Valeur d'investissement (5)	Portefeuille	Rendements bruts(2)/(5)	Rendements nets(6)
DÉNOMINATION	COMMUNE	NBRE	m ²	€	€	€	%	€	%	%	%
BRUXELLES		268	32.784	3.472.821	3.252.627	-		44.844.402	76,81%	7,74%	7,26%
Résidence Lemaire	Molenbeek	1	754	88.306	78.646	100,00%		1.028.000	1,76%	8,59%	8,52%
Résidence La Toque d'Argent	Molenbeek	1	1.618	133.067	133.067	69,88%		1.650.000	2,83%	8,06%	7,98%
Résidence Melkriek	Uccle	1	1.971	216.000	241.744	100,00%		3.134.000	5,37%	6,89%	6,83%
Les Jardins de la Cambre	Ixelles	28	3.568	384.353	353.490	97,71%		5.015.000	8,59%	7,66%	7,08%
Résidence Les Mélézes	Woluwé St. Lamb.	38	4.357	516.671	455.706	99,85%		6.686.000	11,45%	7,73%	7,23%
Résidence Charles Woeste	Jette	106	8.202	677.976	658.790	99,54%		7.906.000	13,54%	8,58%	7,69%
* appartements/studios		92	5.091	391.475	374.778	99,23%		4.527.000	7,75%	8,65%	7,15%
* galerie marchande		14	3.111	286.501	274.012	100,00%		3.379.000	5,79%	8,48%	8,42%
Av. André Ryckmans	Uccle	8	2.190	218.566	204.114	97,02%		3.270.000	5,60%	6,68%	6,20%
Av. Montana/drève des Gendarmes	Uccle	7	1.379	186.288	174.125	100,00%		2.627.000	4,50%	7,09%	6,68%
Avenue de l'Yser	Etterbeek	15	1.961	221.332	214.252	96,73%		3.000.000	5,14%	7,38%	6,66%
Rue Lebeau	Bruxelles	12	1.153	219.641	170.828	98,02%		2.676.000	4,58%	8,21%	7,82%
Rue de Belgrade (7)	Forest	1	1.368	75.883	86.389	100,00%		1.248.402	2,14%	6,08%	6,08%
Résidences du Quartier Européen (8)	Bruxelles	50	4.263	534.738	481.476	100,00%		6.604.000	11,31%	8,76%	8,13%
Flandre		40	2.494	145.813	145.494	-		2.008.000	3,44%	7,26%	6,70%
Résidence Romanza	Wilmijk	40	2.494	145.813	145.494	98,46%		2.008.000	3,44%	7,26%	6,70%
Wallonie		82	9.457	1.111.693	906.402	-		11.534.000	19,75%	9,64%	9,03%
Résidence Les Pyramides	Liège-ville	17	1.812	118.943	119.850	98,45%		1.525.000	2,61%	7,80%	6,97%
Galerie de l'Ange	Namur-centre	64	4.445	708.605	631.552	93,91%		7.450.000	12,76%	9,51%	9,12%
* appartement/studios		50	1.880	220.250	215.757	97,35%		2.149.344	3,68%	10,25%	8,94%
* galerie marchande		14	2.565	488.355	415.790	92,11%		5.300.656	9,08%	9,21%	9,19%
Clos Saint-Géry	Ghlin	1	3.200	284.145	155.000	100,00%		2.559.000	4,38%	11,10%	10,36%
TOTAL		390	44.735	4.730.327	4.304.523	97,35%		58.386.402	100%	8,13%	7,62%

(1) Année de construction ou de dernière rénovation fondamentale — (2) Loyers bruts en cours, y compris les garanties locatives et la valeur locative estimée sur les surfaces inoccupées — (3) Valeur locative estimée par l'expert indépendant — (4) Taux moyen annuel sur l'exercice comptable garanties locatives comprises — (5) Valeur de marché "acte en mains" — (6) (loyers bruts - assurances - précompte immobilier)/valeur d'investissement — (7) Valorisation de la créance à long et court terme et de l'option d'achat de l'emphytéose à l'échéance — (8) hors frais de gestion des meublés

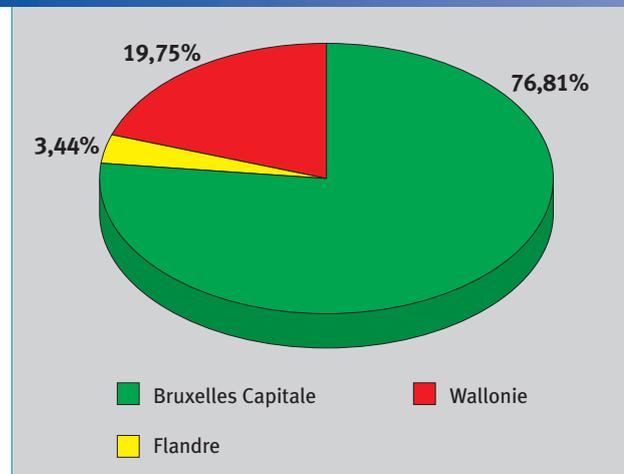
3.3.4. Analyse globale du portefeuille immobilier

REPARTITION PAR TYPE D'IMMEUBLES, EN FONCTION DE LA VALEUR D'EXPERTISE



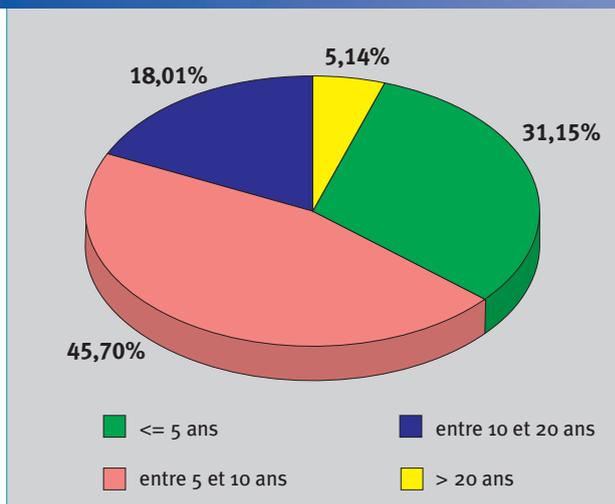
Au 31 mai 2002, le portefeuille de la Sicafi se composait de 84% de biens immobiliers résidentiels situés en Belgique, un pourcentage supérieur aux 60% requis par la législation fiscale pour être reconnue comme Sicafi résidentielle et bénéficier d'une exonération de pré-compte mobilier.

REPARTITION GEOGRAPHIQUE, EN FONCTION DE LA VALEUR D'EXPERTISE



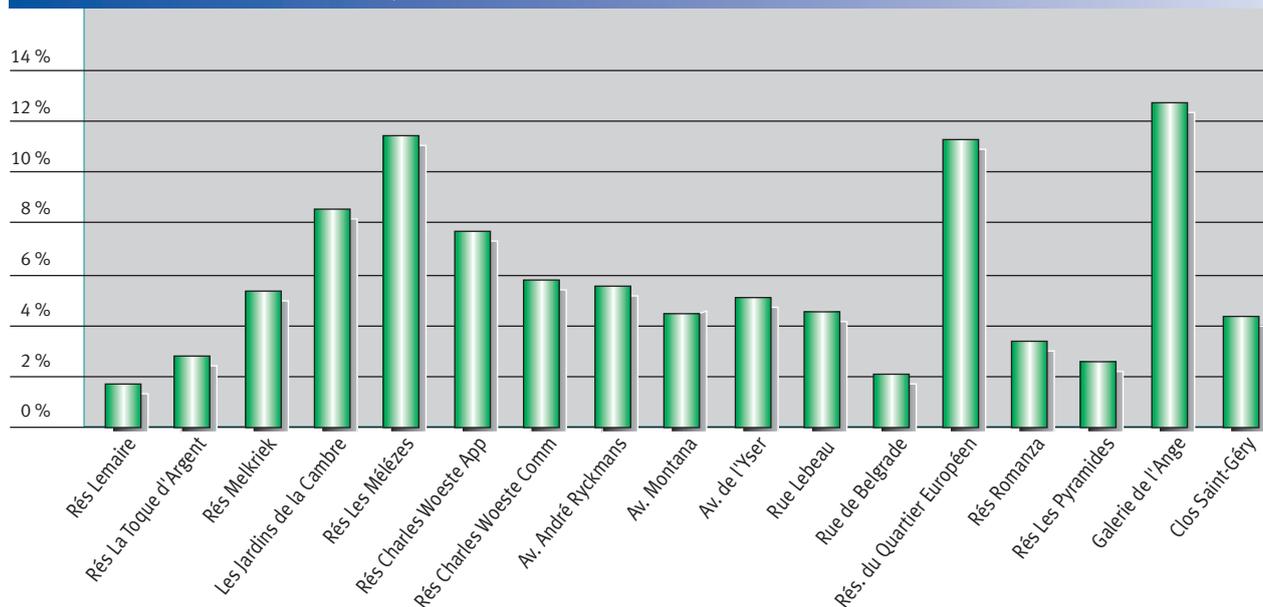
A la même date, le portefeuille était situé à plus des trois quarts dans la région de Bruxelles Capitale, ce qui est conforme à la taille relative du marché résidentiel locatif bruxellois par rapport à celle des deux autres régions du pays.

REPARTITION PAR AGE DES IMMEUBLES, EN FONCTION DE LA VALEUR D'EXPERTISE



La Sicafi investit prioritairement dans des immeubles récents (moins de 10 ans d'âge) ou récemment rénovés, lesquels représentent plus des trois quarts du portefeuille. Cela limite les frais de réparation et de rénovation à court terme et tend à maximiser son potentiel de plus-values à moyen terme.

REPARTITION PAR IMMEUBLES, EN FONCTION DE LA VALEUR D'EXPERTISE



Aucun immeuble ou complexe immobilier n'atteint le plafond autorisé des 20% maximum du portefeuille par ensemble immobilier.

3.3.5. Détails du portefeuille immobilier par immeuble

L'analyse détaillée du portefeuille reprend les principales caractéristiques et chiffres clés de chaque immeuble.

Le **loyer brut en cours** est le loyer brut actuel (au 31 mai 2002) annualisé, y compris les garanties locatives éventuelles et la valeur locative estimée sur les surfaces inoccupées. Il diffère du loyer réellement encaissé, tel qu'il figure dans le compte de résultats.

La **valeur locative estimée** brute est la VLE estimée par l'expert immobilier, c'est-à-dire ce qu'il considère comme étant un loyer de marché.

Le **taux d'occupation** est le taux moyen – hors garanties locatives - calculé sur l'ensemble de l'exercice du 1er juin 2001 au 31 mai 2002, à l'exception des Résidences du Quartier Européen intégrées dans le portefeuille au 31 mai 2002, avec effet au 1er mars dernier (= taux moyen du 4e trimestre 2001/2002).

La **valeur d'investissement** est la valeur de marché "actionnaires" déterminée par l'expert immobilier: elle s'applique à un immeuble estimé en bloc. Il est généralement reconnu que, pour un immeuble résidentiel, cette valeur est inférieure à la somme des valeurs individuelles obtenues par logement.

Le **rendement immobilier brut** est le rapport entre le loyer brut en cours et la valeur d'investissement.

Le **rendement immobilier brut sur investissement initial** est le rapport entre le loyer brut en cours et la valeur d'investissement de l'immeuble au moment de son entrée dans le portefeuille, soit:

- au 1er juin 1999 pour la plupart des immeubles
- au 1er août 2000 pour l'immeuble de la Rue Lebeau
- au 1er septembre 2000 pour l'immeuble de la Rue de Belgrade
- au 1er janvier 2001 pour le Clos Saint-Géry à Ghlin
- au 1er mars 2002 pour les Résidences du Quartier Européen
- au 18 juillet 2002 pour l'immeuble du Cours Saint-Michel

Le **rendement immobilier net** est le rapport entre le loyer net en cours (= loyer brut en cours – précompte immobilier – primes d'assurance) et la valeur d'investissement.

La **valeur moyenne du m² bâti** est le rapport entre la valeur d'investissement (hors meubles) et le nombre de m² pondéré (tous types de surfaces confondues, hors parkings, les surfaces des terrasses et des sous-sols étant comptabilisées à 50% et les superficies de jardin à 10%).

I. Résidence "Lemaire"



Adresse : Avenue Joseph Lemaire 13-15, à 1080 Molenbeek-Saint-Jean (Bruxelles)

Statut juridique : Pleine propriété

Année de construction : 1990

Localisation-environnement : L'immeuble est situé à Molenbeek-Saint-Jean, dans un quartier résidentiel en bordure du Boulevard L. Mettwie, à proximité de la Chaussée de Gand.

Description : L'immeuble est affecté à une fonction de maison de repos. Il comprend 25 lits répartis en 9 chambres simples et 8 chambres doubles.

Surfaces bâties :

- superstructure	632 m ²
- infrastructure	122 m ²
- total	754 m ²

Bail commercial de 9 ans (sept.2000 – août 2009)	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 75.935	€ 76.572	€ 85.672	€ 88.306
Valeur locative estimée brute	€ 80.558	€ 80.558	€ 80.558	€ 78.646
Taux d'occupation	100%	100%	100%	100%
Valeur d'investissement	€ 1.023.404	€ 1.031.237	€ 1.036.195	€ 1.028.000
Rendement immobilier brut	7,42%	7,43%	8,27%	8,59%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,42%	7,48%	8,37%	8,63%
Rendement immobilier net	7,37%	7,36%	8,20%	8,52%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.357	€ 1.368	€ 1.374	€ 1.363

Nombre d'emplacements de parking :
6 parkings extérieurs.

Superficie du terrain : 4,04 ares.

II. Résidence "La Toque d'Argent"

Adresse : Rue Van Kalck 30-32, à 1080 Molenbeek-Saint-Jean (Bruxelles)

Statut juridique : Pleine propriété

Année de construction : 1989-1990

Localisation-environnement : L'immeuble est situé dans le quartier résidentiel compris entre le Boulevard L. Mettwie et le Boulevard Ed. Machtens à proximité du stade de football du R.W.D.M.. Bonne situation résidentielle dans la banlieue nord-ouest de l'agglomération bruxelloise.

Description : Le bien est affecté à une activité de maison de repos dénommée « La Toque d'Argent ». Il comprend 22 chambres d'une personne et 10 chambres de 2 personnes, pour un nombre de lits ne pouvant pas excéder 40. La façade est de 15,35 mètres de large.

Surfaces bâties :

- superstructure	1.303 m ²
- infrastructure	315 m ²
- total	1.618 m ²



Nombre d'emplacements de parking / boxes : 8 parkings intérieurs.

Superficie du terrain : 5,18 ares.

Bail commercial de 9 ans (mars 1999-février 2008) ⁽¹⁾	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 162.420	€ 166.908	€ 170.522	€ 0 ⁽²⁾
Valeur locative estimée brute	€ 160.635	€ 160.635	€ 160.635	€ 133.067
Taux d'occupation	100%	100%	100%	69,9%
Valeur d'investissement	€ 2.057.516	€ 2.082.306	€ 2.104.616	€ 1.650.000
Rendement immobilier brut	7,89%	8,02%	8,10%	8,06%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,89%	8,11%	8,29%	6,47%
Rendement immobilier net	7,85%	7,95%	8,03%	7,98%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.272	€ 1.287	€ 1.301	€ 1.020

⁽¹⁾ L'occupant a donné son renon avec effet au 1er mars 2002.

⁽²⁾ Le loyer brut réel encaissé au cours de l'exercice porte sur 9 mois; il est de € 127.892. Un nouveau contrat de bail a été signé le 14 août 2002 avec effet au 1^{er} octobre 2002 pour une durée de 3 ans et demi.

III. Résidence du "Melkriek"



Adresse : Rue du Melkriek 100,
à 1180 Uccle (Bruxelles)

Statut juridique : Pleine propriété

Année de construction : 1998

Localisation-environnement : L'immeuble est situé à Uccle, dans un quartier résidentiel en bordure de la Rue de l'Etoile. Situation résidentielle de la banlieue sud-ouest de l'agglomération bruxelloise, facile d'accès par la Rue de Stalle, proche du centre sportif d'Uccle et du centre commercial de la Rue de Stalle prolongée.

Description : L'immeuble est affecté à une fonction de maison de repos. Il se compose

de 63 lits subdivisés en 31 chambres d'une personne et 16 chambres de 2 personnes.

Surfaces bâties :

- superstructure	1.581 m ²
- infrastructure	390 m ²
- total	1.971 m ²

Nombre d'emplacements de parking / boxes : 6 parkings extérieurs.

Superficie du terrain : 9,69 ares.

Bail commercial de 9 ans (juin 1998-mai 2007) ⁽¹⁾	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 262.371	€ 264.281	€ 268.012	€ 216.000
Valeur locative estimée brute	€ 255.478	€ 255.478	€ 255.478	€ 241.744
Taux d'occupation	100%	100%	100%	100%
Valeur d'investissement	€ 3.445.720	€ 3.420.931	€ 3.443.241	€ 3.134.000
Rendement immobilier brut	7,61%	7,73%	7,78%	6,89%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,61%	7,67%	7,78%	6,27%
Rendement immobilier net	7,59%	7,67%	7,73%	6,83%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.748	€ 1.736	€ 1.747	€ 1.590

⁽¹⁾ Avec effet au 1er janvier 2002, le loyer a été renégocié à la baisse dans le cadre d'un plan de redressement financier de la société d'exploitation de la maison de repos.

IV. Résidence "Les Jardins de la Cambre"



Adresse : Rue des Echevins 75 & Avenue de l'Hippodrome 96, à 1050 Ixelles (Bruxelles)

Statut juridique : Pleine propriété

Année de construction : 1992

Localisation-environnement : Le complexe est situé à Ixelles dans un quartier proche des Etangs d'Ixelles et de l'Abbaye de la Cambre. L'Avenue de l'Hippodrome est une artère mixte bordée d'immeubles généralement anciens. La Rue des Echevins est une petite rue calme et recherchée où l'on remarque quelques immeubles cossus.

Description : Le complexe se compose de 2 blocs d'immeubles à appartements multiples, reliés par un espace vert commun. Il comprend 24 appartements dont 9 duplex et 4 unités à usage de bureaux.

Surfaces bâties :

- appartements 3.005 m²
- terrasses 81 m²
(prises à 50%)
- jardins 248 m²
(pris à 10%)
- bureaux 284 m²
- archives 198 m²
- total pondéré 3.552 m²

NB : Depuis le 1/06/2002 une surface de 60,5 m² est occupée par la Sicafi pour les bureaux de l'administrateur délégué.

Nombre d'emplacements de parking/boxes : 31 emplacements de parking intérieurs.

Superficie du terrain : 13,09 ares.

	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Type de baux	baux de résidence principale	baux de résidence principale	baux de résidence principale	baux de résidence principale
Loyer brut en cours	€ 306.638	€ 310.185	€ 332.091	€ 350.648
Valeur locative estimée brute	€ 296.826	€ 308.242	€ 315.853	€ 320.402
Type de baux	baux civils (bureaux)	baux civils (bureaux)	baux civils (bureaux)	baux civils (bureaux)
Loyer brut en cours	€ 35.147	€ 31.647	€ 34.160	€ 33.705
Valeur locative estimée brute	€ 32.908	€ 32.908	€ 32.908	€ 33.089
Valeur d'investissement totale	€ 4.300.953	€ 4.630.651	€ 4.784.345	€ 5.015.000
Taux d'occupation	99,7%	95,9%	100%	97,7%
Rendement immobilier brut	7,95%	7,38%	7,66%	7,66%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,95%	7,95%	8,52%	8,94%
Rendement immobilier net	7,27%	7,11%	7,05%	7,08%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.162	€ 1.244	€ 1.279	€ 1.345

V. Résidence "Les Mélèzes"



Adresse : Rue de Calabre 34, 36, 38, à 1200 Woluwé-Saint-Lambert (Bruxelles)

Statut juridique : Copropriété majoritaire (92,5%)

Année de construction : 1995

Localisation-environnement :

L'immeuble se trouve dans un quartier mixte d'immeubles de bureaux et d'immeubles résidentiels avec une très bonne accessibilité via l'autoroute E40 Bruxelles-Liège permettant une connexion rapide, d'une part, vers le centre-ville et, d'autre part, vers le Ring et l'aéroport de Bruxelles National.

Description : L'immeuble comporte 40 appartements, dont certains sont meublés, répartis en 3 blocs, sis Rue de Calabre 34, 36, 38 à Woluwé-Saint-Lambert. 37 appartements ont été apportés à Home Invest Belgium.

Surfaces bâties :

- Calabre, 34	1.675 m ²
- Calabre, 36	1.044 m ²
- Calabre, 38	1.638 m ²
- total	4.357 m ²

Nombre d'emplacements de parking/boxes : 40 emplacements de parking en sous-sol, dont 38 ont été apportés à Home Invest Belgium.

Superficie du terrain : 21,28 ares (copropriété)

Baux de résidence principale	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 462.258	€ 489.830	€ 500.007	€ 516.671
Valeur locative estimée brute	€ 435.306	€ 435.306	€ 446.107	€ 455.706
Taux d'occupation	95,5%	94,3%	97,9%	99,9%
Valeur d'investissement	€ 6.147.759	€ 6.249.396	€ 6.405.569	€ 6.686.000
Rendement immobilier brut	7,52%	7,84%	7,81%	7,73%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,52%	7,97%	8,13%	8,40%
Rendement immobilier net	7,16%	7,31%	7,29%	7,25%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.263	€ 1.276	€ 1.301	€ 1.378

VI. Résidence "Charles Woeste I" (logements)



Adresse : Avenue Charles Woeste 290-312, à 1090 Jette (Bruxelles)

Statut juridique : Copropriété

Année de construction: 1983, rénovations en 1995, 1996, 1997 et 1998

Localisation-environnement: L'immeuble est situé à Jette, dans un quartier mixte à vocation principalement résidentielle. La situation est centrale, proche d'une galerie marchande, faisant également partie du portefeuille de Home Invest Belgium ('Charles Woeste II').

Description : Dans un complexe mixte résidentiel et commercial situé à Jette, il s'agit de la partie du complexe dénommée 'Charles Woeste I', comprenant 92 appartements ou studios avec cave.

Baux de résidence principale	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 288.352	€ 367.636	€ 378.400	€ 391.475
Valeur locative estimée brute	€ 362.879	€ 362.879	€ 374.778	€ 374.778
Taux d'occupation	83,0%	91,6%	95,9%	99,2%
Valeur d'investissement	€ 4.387.715	€ 4.365.405	€ 4.479.436	€ 4.527.000
Rendement immobilier brut	8,27%	8,42%	8,45%	8,65%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	8,27%	8,38%	8,62%	8,80%
Rendement immobilier net	6,92%	6,86%	6,93%	7,15%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 831	€ 822	€ 851	€ 847

Surfaces bâties :

- 30 studios	1.104 m ²
- 42 appartements 1 chambre	2.304 m ²
- 16 appartements 2 chambres	1.333 m ²
- 2 penthouses 1 chambre	140 m ²
- 2 penthouses 2 chambres	210 m ²
- total	5.091 m ²

Emplacements de parking :

A l'arrière de la partie du complexe dénommée 'Charles Woeste II', en sous-sol d'un autre immeuble résidentiel qui ne fait pas partie du portefeuille de la Sicafi, se trouvent également 10 boxes et 20 places de parkings souterrains qui sont la propriété de la Sicafi.

VII. Résidence "Charles Woeste II" (commercial)



Adresse :

Avenue Charles Woeste 290-312, à 1090 Jette (Bruxelles)

Statut juridique : Copropriété

Année de construction : 1983, rénové en 1995 et 1996.

Localisation-environnement : Ce complexe commercial qui comprend une galerie marchande et une grande surface de distribution alimentaire, cette dernière ne faisant pas partie du portefeuille de la Sicafi, est situé à Jette, entre l'Avenue de Jette et le Boulevard du Jubilé. Il se situe dans un quartier mixte résidentiel, ce qui lui permet de desservir une importante population.

Surfaces bâties : 3.111 m², dont 525 m² au niveau -1

Baux commerciaux	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 306.668	€ 313.536	€ 276.021	€ 286.501
Valeur locative estimée brute	€ 310.338	€ 303.831	€ 287.185	€ 284.012
Taux d'occupation	100%	100%	93,9%	100%
Valeur d'investissement	€ 3.600.653	€ 3.594.456	€ 3.358.957	€ 3.379.000
Rendement immobilier brut	8,52%	8,72%	8,22%	8,48%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	8,52%	8,71%	7,67%	7,96%
Rendement immobilier net	8,46%	8,67%	8,16%	8,42%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.157	€ 1.153	€ 1.261	€ 1.268

VIII. Maisons unifamiliales "Ryckmans"

Adresse : Avenue André Ryckmans 5-19, à 1180 Uccle (Bruxelles)

Statut juridique : Pleine propriété

Année de construction : 1990

Localisation-environnement : Le bien est situé sur le territoire de la commune d'Uccle, dans un quartier résidentiel de bon standing. Il bénéficie d'une situation résidentielle privilégiée à Uccle, appréciée par son implantation centrale, mais néanmoins relativement calme à proximité du centre commercial du Vivier d'Oie, de nombreux restaurants, du bois de la Cambre et de la forêt de Soignes.

Description : Le bien se compose de huit résidences unifamiliales réparties en 2 blocs comprenant chacun deux maisons 2 façades et deux maisons 3 façades.

Surfaces bâties : 2.196 m²

Nombre d'emplacements de parking/boxes : 8 garages intérieurs

Superficie du terrain : 42,63 ares.



Baux de résidence principale	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 195.000	€ 206.351	€ 210.967	€ 218.566
Valeur locative estimée brute	€ 193.431	€ 193.431	€ 199.894	€ 204.114
Taux d'occupation	87,9%	100%	100%	97%
Valeur d'investissement	€ 2.602.882	€ 2.853.254	€ 3.098.669	€ 3.270.000
Rendement immobilier brut	7,49%	7,23%	6,81%	6,68%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,49%	7,93%	8,11%	8,40%
Rendement immobilier net	7,32%	6,68%	6,30%	6,20%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.195	€ 1.299	€ 1.411	€ 1.489

IX. Villas "Montana/Gendarmes"



Adresse : Avenue Montana 21 – Drève des Gendarmes 17, à 1180 Uccle (Bruxelles)

Statut juridique : Pleine propriété

Année de construction :

- Villa 'Montana' : mi-1995
- Villa 'Gendarmes' : début 1996

Localisation-environnement : Les deux immeubles se situent dans un quartier résidentiel de très bon standing à proximité du Bois de la Cambre et de la Forêt de Soignes.

Description : L'ensemble est situé dans un parc d'une vingtaine d'ares et est composé de deux immeubles à appartements comprenant:

- une villa se composant de cinq appartements à front de la Drève des Gendarmes et en lisière de la forêt de Soignes ;
- une villa se composant de deux appartements à 3 façades à front de l'Avenue Montana ;
- des parkings en sous-sol et des emplacements de parking extérieurs.

Le bâtiment côté Drève des Gendarmes comprend 5 appartements, dont un appartement duplex sous comble et un appartement au niveau -1, 7 emplacements de parkings simples et quatre parkings extérieurs. Le bâtiment côté Avenue Montana comprend 2 appartements et 3 emplacements de parking.

Surfaces bâties :

- Montana	420 m ²
- Gendarmes	959 m ²
- total	1.379 m ²

Superficie du terrain : 23,68 ares (au total)

Baux de résidence principale	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 178.092	€ 175.704	€ 178.523	€ 186.288
Valeur locative estimée brute	€ 172.658	€ 172.658	€ 172.658	€ 174.125
Taux d'occupation	100%	100%	97,43%	96,7%
Valeur d'investissement	€ 2.478.935	€ 2.496.288	€ 2.543.388	€ 2.627.000
Rendement immobilier brut	7,18%	7,04%	7,02%	7,09%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,18%	7,09%	7,20%	7,51%
Rendement immobilier net	6,63%	6,61%	6,60%	6,68%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.701	€ 1.713	€ 1.737	€ 1.797

X. "Avenue de l'Yser"



Adresse : Avenue de l'Yser 13, à 1040 Etterbeek (Bruxelles)

Statut juridique : Pleine propriété

Année de construction : 1974

Localisation-environnement : L'immeuble est très bien localisé en face du Parc du Cinquantaire. Il s'agit d'une situation très recherchée à proximité des Communautés Européennes et des commerces de la Rue des Tongres.

Description : L'immeuble se compose d'un penthouse, de 14 appartements et d'une conciergerie.

Baux de résidence principale	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 201.364	€ 204.096	€ 206.952	€ 221.332
Valeur locative estimée brute	€ 205.950	€ 205.950	€ 205.950	€ 214.252
Taux d'occupation	100%	100%	100%	100%
Valeur d'investissement	€ 2.602.882	€ 2.711.955	€ 2.781.365	€ 3.000.000
Rendement immobilier brut	7,74%	7,53%	7,44%	7,38%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,74%	7,84%	7,95%	8,50%
Rendement immobilier net	6,96%	6,87%	6,84%	6,66%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.251	€ 1.301	€ 1.335	€ 1.446

Surfaces bâties :

- 1 penthouse	210 m ²
- 14 appartements	1.701 m ²
- 1 conciergerie	50 m ²
- total	1.961 m ²

Nombre d'emplacements de parking/boxes : 12 emplacements de parking en sous-sol (8 simples et 2 doubles).

Superficie du terrain : 6,35 ares.

XI. "Rue Lebeau"



Adresse : Rue Lebeau 57, 59 et 61, à 1000 Bruxelles

Année de rénovation/reconstruction : 1997/1998

Description : immeuble comprenant 10 appartements meublés (9 à 1 chambre et 1 à 2 chambres) sur 5 niveaux et 2 commerces au rez-de-chaussée.

Surfaces bâties:

- appartements	884 m ²
- commerces	171 m ²
- sous-sol magasins	98 m ²
- total :	1.153 m ²

Superficie du terrain : 2,18 ares.

Baux de résidence principale	01/08/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 216.644	€ 224.253	€ 219.641
Valeur locative estimée brute (hors meubles)	€ 170.377	€ 170.377	€ 170.828
Taux d'occupation	100%	100%	98%
Valeur d'investissement	€ 2.677.250	€ 2.689.645	€ 2.676.000
Rendement immobilier brut	8,09 %	8,34%	8,21%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	8,09%	8,38%	8,20%
Rendement immobilier net	7,71%	7,95%	7,82%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 2.174	€ 2.184	€ 2.269

XII. "Rue de Belgrade"



Adresse : Rue de Belgrade 78-84, à 1190 Forest (Bruxelles)

Année de construction : 1998/1999

Description : 2 immeubles adjacents comprenant 12 appartements à 2 chambres, 4 appartements à 4 chambres et 4 studios et 6 emplacements de parking couverts

Surfaces bâties : 1.368 m²

Type de bail : bail emphytéotique. L'immeuble est donné en emphytéose à la Commune de Forest pour 27 ans, dont deux années sont déjà écoulées. La Commune a elle-même signé une convention avec l'ASBL AIS Quartier qui gère commercialement le bien et est responsable de son entretien.

Superficie du terrain: 17,27 ares.

Bail emphytéotique	01/09/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours (1)	€ 75.883	€ 75.883	€ 78.202
Valeur locative estimée brute	€ 86.174	€ 86.174	€ 86.389
Taux d'occupation	100%	100%	100%
Valeur d'investissement	€ 1.065.942	€ 1.127.916	€ 1.248.402 ⁽²⁾
Rendement immobilier brut	7,12 %	6,73%	6,26%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,12%	7,12%	7,34%
Rendement immobilier net	7,12 %	7,12%	7,34%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 779	€ 806	€ 913

(1) produit financier réel

(2) dont € 1.071.872 pour la créance à long terme, € 26.285 pour la créance à court terme et € 150.245 pour l'option d'achat de l'emphytéose.

XIII. Résidence "Romanza"



Adresse : Klaproosstraat 72A et 72B, à 2610 Wilrijk

Statut juridique : Pleine propriété

Année de construction: 1991

Localisation-environnement : Les immeubles sont situés dans un complexe immobilier comportant cinq blocs d'appartements ainsi qu'une maison de repos à Wilrijk, au Sud d'Anvers, près du centre de la commune (800 mètres) et d'un accès à l'autoroute E19. Deux des cinq blocs d'immeubles ont été apportés à Home Invest Belgium.

Description : Les deux blocs d'appartements sont composés chacun de 10 appartements avec parkings.

Surfaces bâties :

- Bloc 72A	1.247 m ²
- Bloc 72B	1.247 m ²
- total	2.494 m ²

Nombre d'emplacements de parking/boxes : 20 parkings en sous-sol.

Baux de résidence principale	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 132.168	€ 136.227	€ 138.045	€ 145.813
Valeur locative estimée brute	€ 145.494	€ 145.494	€ 145.494	€ 145.494
Taux d'occupation	100%	99,6%	99,4%	98,5%
Valeur d'investissement	€ 1.955.880	€ 1.980.669	€ 1.985.627	€ 2.008.000
Rendement immobilier brut	6,76%	6,88%	6,96%	7,26%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	6,76%	6,97%	7,06%	7,46%
Rendement immobilier net	6,23%	6,31%	6,38%	6,70%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 745	€ 751	€ 753	€ 763

XIV. Résidence "Les Pyramides"



Adresse : Quai Mativa 24-24A, à 4020 Liège

Statut juridique : Copropriété majoritaire (92,3%)

Année de construction : L'immeuble avant a été construit en 1995, l'immeuble arrière rénové en 1995.

Localisation-environnement : L'immeuble se trouve à front du quai Mativa et de la Meuse à hauteur du Parc de la Boverie. Il s'agit d'une situation à proximité du centre de Liège, facile d'accès par transports publics ou voiture.

Description : le bâtiment avant, construit à front du quai Mativa, comprend 17 appartements, dont 15 appartements ont fait l'objet d'un apport à Home Invest Belgium. Le bâtiment arrière est accessible par le même quai et comprend 9 appartements qui ont tous été apportés à Home Invest Belgium.

Nombre d'emplacements de parking/boxes :

- 6 emplacements de parking dont 5 apportés à Home Invest Belgium;
- 15 boxes fermés dont 14 boxes apportés à Home Invest Belgium.

Surfaces bâties :

- Immeuble avant	1.314 m ²
- Immeuble arrière	498 m ²
- total	1.812 m ²

Superficie du terrain: 11,39 ares (copropriété).

Baux de résidence principale	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 120.176	€ 119.837	€ 116.092	€ 118.943
Valeur locative estimée brute	€ 120.261	€ 118.855	€ 118.637	€ 119.850
Taux d'occupation	100%	91,3%	96,2%	98,5%
Valeur d'investissement	€ 1.611.308	€ 1.536.940	€ 1.522.066	€ 1.525.000
Rendement immobilier brut	7,46%	7,80 %	7,63%	7,80%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,46%	7,44%	7,20%	7,76%
Rendement immobilier net	6,71	6,97 %	6,79%	6,97%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 820	€ 779	€ 771	€ 772

XV. "Galerie de l'Ange"



Adresse : Rue de l'Ange 16-20 et Rue de la Monnaie 4-14, à 5000 Namur

Statut juridique : Pleine propriété

Année de construction : l'ancienne aile date de 1975 et la nouvelle a été construite en 1990; des rénovations ont été exécutées en 1975/1979/1989/1995.

Localisation-environnement : le complexe est situé au cœur du centre commercial de Namur. La rue de l'Ange constitue une des principales artères commerciales du centre-ville, reliant la place d'Armes à la gare, dans le prolongement de la rue de Fer. La rue de la Monnaie est une petite rue piétonnière reliant la rue de l'Ange à la place d'Armes et à son nouveau parking souterrain, et bordée de magasins et boutiques faisant face au complexe du grand magasin Inno.

Description : le complexe se compose d'une galerie marchande, d'appartements/studios et de quelques bureaux. Il développe des façades de l'ordre de ± 32 m rue de l'Ange et 60 m rue de la Monnaie.

Le complexe comprend :

- une **galerie marchande** qui sera restructurée prochainement, par la suppression de la galerie piétonne en intérieur d'immeuble, et la réorganisation de l'ensemble des surfaces commerciales en magasins cohérents, tous accessibles directement à partir de la voie publique ;

- un **ensemble résidentiel** occupant les étages au-dessus de la galerie et comprenant :

- . une aile ancienne formant l'angle de la rue de l'Ange et de la rue de la Monnaie composée d'immeubles anciens, réunis et rénovés au fil du temps et comprenant 9 petits appartements, 6 studios et 1 appartement occupé par la concierge.

- . une aile plus récente construite il y a 11 ans située à l'arrière du complexe et le long de la rue de la Monnaie à front de laquelle les façades des immeubles anciens sont les seuls éléments qui ont été maintenus. Cette partie du complexe comprend 14 appartements et 20 studios.

- **deux plateaux de bureaux** occupant une partie du 1er et du 2ème étage de l'aile ancienne donnant à front de la rue de l'Ange et comprenant à chaque étage divers locaux cloisonnés, une kitchenette et un bloc sanitaire hommes et dames séparés.

Surfaces bâties (situation avant restructuration):

- boutiques	1.351,5 m ²
- appartements	1.880,1 m ²
- bureaux	558,2 m ²
- réserves	655,0 m ²
- total	4.444,8 m ²

Superficie du terrain : 18,23 ares.

	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002
Type de baux	Baux de résidence principale	Baux de résidence principale	Baux de résidence principale	Baux de résidence principale
Loyer brut en cours	€ 211.891	€ 218.530	€ 219.310	€ 220.250
Valeur locative estimée brute	€ 215.757	€ 215.757	€ 215.757	€ 215.757
Taux d'occupation	93,3%	97,4%	93,4%	97,4%
Type de baux	Baux commerciaux et civils (bureaux)	Baux commerciaux et civils (bureaux)	Baux commerciaux et civils (bureaux)	Baux commerciaux et civils (bureaux)
Loyer brut en cours	€ 483.976	€ 488.665	€ 483.546	€ 488.355
Valeur locative estimée brute	€ 416.623	€ 415.891	€ 415.891	€ 415.796
Taux d'occupation	99,8%	87,0%	94,8%	92,1%
Valeur d'investissement	€ 6.965.808	€ 7.307.901	€ 7.402.101	€ 7.450.000
Rendement immobilier brut	9,99%	9,68%	9,50%	9,51%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	9,99%	10,15%	10,09%	10,17%
Rendement immobilier net	9,43%	9,29%	9,12%	9,12%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.817	€ 1.907	€ 1.932	€ 1.914

XVI. "Clos Saint-Géry"



Adresse : Rue de Tournai 1-20, à 7011 Ghlin

Date d'investissement : fusion juridique avec la S.A. Mons Real Estate le 9 avril 2001 avec effet économique au 1er janvier 2001

Année de construction : 1993

Localisation-environnement : le clos est situé dans la périphérie Nord de Mons, inséré dans un quartier de village en plein développement urbanistique, comme en témoignent plusieurs autres lotissements situés aux alentours.

Description : le complexe est composé de 20 maisons unifamiliales en maçonnerie et briques de parement qui sont louées à USAREUR Real Estate, représentant les Etats-Unis d'Amérique. Les maisons ont été construites selon les standards américains et sont des maisons 3 façades. Chaque maison a 4 chambres à coucher, une salle de bain et une salle de douche, ainsi qu'un grand garage.

Surfaces bâties : 220 m² par maison, tous types de surface confondus

Superficie du terrain : 1 ha 51 a 18 ca

Superficie des parcelles : 6 a 88 ca en moyenne (de 4 a 70 ca à 10 a 57 ca).

Type de bail : le bail actuel court jusqu'au 30 avril 2003. Il existe une garantie locative de maximum € 443.729,40 de la part de la Compagnie Immobilière de Belgique, ex-actionnaire de la S.A. Mons Real Estate, au cas où le contrat de location avec USAREUR Real Estate ne serait pas renouvelé à cette date.

Baux de résidence principale	01/01/2001	31/05/2001	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 278.538	€ 278.538	€ 284.145
Valeur locative estimée brute	€ 154.686	€ 154.686	€ 155.000
Taux d'occupation	100%	100%	100%
Valeur d'investissement	€ 2.597.924	€ 2.597.924	€ 2.559.000
Rendement immobilier brut	10,72%	10,72%	11,10%
Rendement immobilier net	9,99%	9,99%	10,36%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 590	€ 590	€ 582

XVII. "Les Résidences du Quartier Européen"



Adresse : Rue Joseph II, 82 - 84
 Rue Philippe Le Bon, 6-10
 Rue Stévin, 19-23, à 1000 Bruxelles

Date d'investissement : fusion juridique avec la S.A. Les Résidences du Quartier Européen le 31 mai 2002 avec effet économique au 1er mars 2002.

Année de construction : 1997/1998

Localisation – environnement : l'ensemble immobilier est situé en plein « Quartier Léopold », à proximité immédiate des principaux bâtiments de l'Union Européenne.

Description : le complexe immobilier est constitué de trois immeubles qui comportent au total 50 unités locatives, soit 42 appartements ou flats meublés, 5 appartements non meublés et 3 petites surfaces de bureau.

Surfaces bâties :

- Rue Stévin 19-23 :	973 m ²
- Rue Joseph II, 82-84 :	1.516 m ²
- Rue Ph. Le Bon 6-10 :	1.801 m ²
- total :	4.290 m ²

Superficie du terrain : 21,29 ares au total.

Baux de résidence principale	01/03/2002	31/05/2002
Loyer brut en cours	€ 952.941	€ 952.941
Taux d'occupation ⁽¹⁾	78,58%	78,58%
Garantie locative ⁽²⁾	€ 565.000	€ 565.000
Valeur locative estimée nette	€ 481.476	€ 481.476
Valeur d'investissement	€ 6.104.000	€ 6.104.000
Valeur des meubles	€ 500.000	€ 487.500
Rendement immobilier brut ⁽³⁾	8,76%	8,76%
Rendement immobilier brut sur investissement initial ⁽³⁾	8,76%	8,76%
Rendement immobilier net	8,13%	8,13%
Valeur moyenne du m ² bâti ⁽⁴⁾	€ 1.231	€ 1.231

⁽¹⁾ 100%, garantie locative comprise

⁽²⁾ bénéfice d'exploitation net de charges d'exploitation

⁽³⁾ avant frais de gestion des meublés

⁽⁴⁾ hors meubles

XVIII. "Cours Saint-Michel" (acquisition postérieure à l'exercice)



Adresse : Rue de la Grande Haie, à 1040 Etterbeek (Bruxelles)

Date d'investissement : le 18 juillet 2002

Année de construction : l'immeuble a été terminé en avril 2001. A la date de fin d'exercice de la Sicafi, 16 appartements sur 32 et 11 parkings sur 32 étaient loués.

Description : l'immeuble de 8 niveaux comprend 32 appartements à 2 chambres, 32 caves et 32 parkings simples en sous-sol.

Surfaces bâties : 3.438 m² (hors parkings).

Baux de résidence principale	18/07/2002
Loyer brut en cours	€ 413.792
Valeur locative estimée brute	€ 413.792
Taux d'occupation (1)	49,68%
Valeur d'investissement	€ 5.826.975
Rendement immobilier brut	7,10%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.556

⁽¹⁾ 100%, garantie locative comprise

4. MISSION, STRATÉGIE ET PERSPECTIVES

4.1. Mission

Pour Home Invest Belgium, les actionnaires et les locataires sont ses principaux clients. La Sicafi attache donc beaucoup d'importance à la « shareholders' value » et à la qualité des services rendus aux locataires.

En ce qui concerne les actionnaires, la mission de Home Invest Belgium consiste à leur offrir le return le plus élevé possible, lequel se compose :

- du rendement net immédiat ;
- de la création de valeur au cours de la période, et ceci, dans le respect du cadre légal qui lui est imposé par la législation, à savoir :
 - 60% minimum en immeubles d'habitation en Belgique ;
 - 20% maximum par ensemble immobilier ;
 - 50% maximum de taux d'endettement ;
 - 80% minimum de distribution du produit net.

4.2. Stratégie

Les critères d'investissement fixés par le Conseil d'administration ont été classés de manière à pouvoir être intégrés dans une grille de « scoring » : 4 critères principaux et 2 sous-critères ont été dégagés :

1. le **rendement net immédiat** et la présence d'une plus-value potentielle : la possibilité d'investir dans des dossiers présentant un moindre rendement net reste ouverte, pourvu qu'une plus-value tangible par rapport à la valeur « acte en mains » puisse être attendue à terme.
2. la **sécurité** tant du point de vue :
 - **commercial** (pas d'immeuble avec vacance locative structurelle) ;
 - **technique** (pas de risque de travaux de rénovation lourde à court terme).
3. la **liquidité** : il faut investir dans des localisations où il sera toujours possible de trouver facilement des contreparties, soit en bloc, soit par appartement.
4. le « **facility management** », en termes de
 - proximité, antenne locale ;
 - cohérence avec le reste du portefeuille ;
 - niveau de charges acceptable par les locataires.

Ces quatre critères principaux se complètent de deux sous-critères purement immobiliers :

5. la **localisation** (ex : proximité des transports en commun, clos, ...).
6. l'**architecture** (ex : style qui passe au travers des phénomènes de mode).

Pour ce faire, la Sicafi et le Gestionnaire de la Sicafi continueront à améliorer leur connaissance du marché de l'immobilier résidentiel en Belgique par le biais de contacts avec des agents et experts locaux, pour pouvoir, le cas échéant, se lancer dans le co-développement pour compte propre de projets nouveaux, sur la base d'une procédure d'accord-cadre dont certaines conditions ont été assouplies.

Le Conseil se montrera par ailleurs favorable à l'investissement dans des complexes multifonctionnels où la partie commerces et/ou bureaux est peu importante. Enfin, au plan géographique, le Conseil a donné la priorité aux investissements futurs dans les deux provinces du Brabant Wallon et Flamand – et plus particulièrement dans les sous-régions qui bénéficieront à terme du passage du RER (Réseau Express Régional), à savoir Nivelles, Wavre, Louvain, Malines, Alost ou encore Grammont.

4.3. Perspectives

4.3.1. Hypothèses de travail

a. Actifs immobilisés

La **valeur** des biens est la valeur immobilière 'acte en mains'. Cette valeur a été estimée par l'expert indépendant le 31 mai 2002 à € 57.288.245 (hors créance sur l'opération « Rue de Belgrade »). Les prévisions ont été réalisées à périmètre constant en tenant compte de la situation du portefeuille arrêtée au 18 juillet 2002, incluant l'immeuble localisé au Cours Saint-Michel à 1040 Bruxelles, acquis à cette même date pour € 5,8 millions. Les prévisions tiennent également compte d'une augmentation annuelle de la valeur des biens basée sur les mêmes critères d'évaluation que ceux retenus par l'expert au 31 mai 2002, mais en fonction des loyers futurs estimés avec prudence.

En dehors des travaux d'entretien normaux prévus dans le compte de résultat à hauteur de € 157.000 en 2002/2003, et de l'investissement prévu dans la restructuration de la Galerie de l'Ange, à hauteur de € 462.116 net, compte tenu de l'intervention à recevoir de JBC, aucun investissement significatif lié à une rénovation lourde n'est prévu au cours des trois années à venir.

Le coût de la rénovation de la Galerie de l'Ange devrait être compensé par l'augmentation de valeur de ce bien, à l'exception de la commission d'agence due pour le bail avec JBC qui sera prise en frais au cours de l'exercice à venir à concurrence de € 53.091.

A noter que les meubles constituent un poste d'actif à part entière à partir de l'exercice 2001/2002, compte tenu de l'opération RQE, et qu'ils sont amortis sur une période linéaire de 10 ans.

b. Revenus d'exploitation

L'évolution des **revenus locatifs** tient compte :

- des nouveaux investissements immobiliers réalisés au cours de l'exercice 2001/2002 qui génèreront au cours des exercices à venir des revenus supplémentaires en année pleine (Les Résidences du Quartier Européen).
- de l'acquisition de l'immeuble « Cours Saint-Michel » pour lequel il a été supposé qu'il entrerait dans le patrimoine au 1/09/2002 (l'acte a en fait été passé le 18/07/2002).
- de la restructuration de la Galerie de l'Ange pour un coût net total de € 586.000 qui générera une augmentation appréciable des loyers et de la valeur vénale du bien.
- de l'emphytéose sur l'immeuble de la Rue de Belgrade qui est comptabilisée, suivant les normes comptables, comme une créance générant des produits financiers. Néanmoins, ces produits financiers ont été intégrés dans les loyers bruts pour donner une image plus fidèle des revenus locatifs dans le business plan.
- d'une augmentation des loyers, estimée immeuble par immeuble, et s'élevant au maximum au taux d'inflation supposé de 2 %.
- d'un taux de vacance locative, également apprécié immeuble par immeuble sur base de l'expérience acquise au cours des trois premiers exercices de la Sicafi. Ce taux prend également en compte les garanties locatives obtenues, à savoir principalement :
 - € 443.729 pour la couverture du risque de rupture de bail des maisons au Clos Saint-Géry à Ghlin.
 - la garantie obtenue de Bernheim Real Estate Development dans le cadre de la fusion de la S.A. Les Résidences du Quartier Européen, et garantissant un bénéfice annuel d'exploitation net de charges d'exploitation de € 565.000. Cette garantie est limitée à douze mois et a débuté le 1er mars 2002.
 - la garantie locative obtenue de la S.A. Cours Saint-Michel, garantissant pendant trois ans maximum un loyer mensuel de € 991,57 par appartement non loué et de € 91,72 par parking non loué lors de la passation de l'acte authentique, ainsi que sur ceux qui viendraient à se libérer au cours des six mois suivants.
- Les **autres produits d'exploitation** concernent les indemnités à recevoir lors des ruptures anticipées de baux et les indemnités liées aux dégâts locatifs.

c. Charges d'exploitation immobilière

D'une manière générale, l'intégration des quatre nouveaux actifs (dossiers Résidences du Quartier Européen et Cours Saint-Michel) dans le patrimoine de Home Invest Belgium a un effet immédiat sur les charges d'exploitation et est à l'origine de la majeure partie de la croissance des charges d'exploitation prévisionnelles par rapport à l'exercice écoulé.

Les **charges propriétaire** reprennent les charges que la Sicafi doit supporter lors de vacances locatives. Les montants se basent sur les perspectives de location rapide de l'immeuble Rue Van Kalck et sur des prévisions réalistes faites immeuble par immeuble.

La **rémunération de la gestion immobilière** est calculée sur base d'un pourcentage de 0,54% de la valeur vénale du patrimoine (calculée par quart trimestriel) pour la durée retenue du business plan, soit de 2003 à 2005. Elle n'est pas soumise à la TVA .

Les **frais d'agent immobilier** ont été évalués en fonction des loyers bruts, correspondant à un taux d'occupation de 100% et sur base d'une estimation fine du « turnover locatif », rendue possible par l'expérience des trois années antérieures. Les taux de commissionnement retenus sont ceux habituellement pratiqués sur le marché.

Les **frais d'entretien** sont à charge de l'occupant pour les commerces, bureaux et maisons de repos. Ils ont été évalués sur la base des charges réelles des exercices précédents et adaptés, s'il y avait lieu, sur base des informations techniques disponibles.

Les **frais de rénovation** ont été évalués respectivement à € 177.550, € 210.625 et € 247.097 par an pour les trois ans à venir. On rappellera que seuls des immeubles récents ou rénovés composent le portefeuille de Home Invest Belgium, ce qui justifie le faible niveau des frais de rénovation occasionnés. En outre, les nouvelles acquisitions n'occasionnent pas de frais de rénovation supplémentaires compte tenu de leur caractère très récent, voire entièrement neuf. Par prudence, des frais de rénovation plus élevés ont été pris en compte pendant les trois exercices futurs pour les 20 maisons du Clos Saint-Géry louées à l'armée américaine.

Les **charges spécifiques aux meublés** comportent l'ensemble des frais directement liés à l'exploitation des Résidences du Quartier Européen, à l'exception du précompte immobilier et des primes d'assurance. Ils recouvrent principalement le nettoyage, la location et le nettoyage du linge, les consommations de gaz et d'électricité ainsi que les honoraires et commissions revenant à la société Logibel. L'estimation est basée sur des données historiques précises.

L'**amortissement des meubles** comprend principalement l'amortissement sur 10 années du mobilier des appartements meublés appartenant à la Sicafi.

Le **précompte immobilier et les charges d'assurance** ne peuvent être répercutés sur le locataire pour les actifs résidentiels, contrairement aux maisons de repos, aux surfaces commerciales ou de bureau. Ils sont donc, dans la majorité des cas, à charge de la Sicafi et sont évalués sur la base des charges réelles.

d. Charges administratives

Elles concernent toutes les charges qui ne sont pas directement liées à l'exploitation immobilière, notamment les **charges administratives classiques** d'une société (Commissaire, conseillers juridique et fiscal, experts immobiliers) auxquelles viennent s'ajouter les frais liés aux sociétés cotées (publications financières, taxe d'abonnement, Cbf, EURONEXT, frais de service financier, banque dépositaire), et, à partir de l'exercice 2002/2003, les honoraires du nouvel Administrateur délégué de la Sicafi.

L'augmentation des charges administratives est due principalement aux honoraires payables au nouvel Administrateur délégué de la Sicafi calculés sur base des dispositions contractuelles entre la Sicafi et la SPRL EMIX. Néanmoins, ces charges sont partiellement compensées par la diminution de la commission due aux Promoteurs et à la Société de gestion.

L'intégration des Résidences du Quartier Européen a occasionné au titre de l'exercice 2001/2002 des frais d'experts, conseils, notaire et commissaire, non totalement pris en charge par les actionnaires de la société absorbée. L'estimation de ce poste pour les trois exercices à venir tient compte de ce type de frais dans le cadre de l'intégration de nouveaux dossiers.

Les charges liées à la **titrisation** sont prévues en hausse. Elles augmentent mathématiquement avec l'intégration de nouveaux actifs et prennent en compte des frais supplémentaires liés au projet de création d'un site internet.

e. Résultat financier

Les **revenus financiers** ont été évalués sur base du niveau actuel des taux d'intérêt et de l'expérience acquise au cours des trois exercices antérieurs.

Pour les **frais financiers**, les lignes de crédit se présentent comme suit :

- un crédit court terme de € 892.416,69 à taux variable ;
- € 4,96 millions depuis le 1er juin 1999 à 3,95% (taux fixe ; bullet 5 ans) ;
- € 2,48 millions depuis le 31 juillet 2000 à 6% (taux fixe ; bullet 5 ans) ;
- € 1,49 million depuis le 9 avril 2001 à 5,6% (taux fixe ; bullet à 5 ans);
- € 6,5 millions depuis le 28 mars 2002 (opération consolidée en Roll-over à 5 ans depuis la clôture de l'exercice);
- € 5,825 millions depuis le 18 juillet 2002 (Roll Over à 5 ans).

Les dernières acquisitions ont été en grande partie financées par l'endettement, ce qui a contribué cette année à augmenter le ratio d'endettement de 22,1% à 30,1%, ainsi que le montant des frais financiers, et a permis une amélioration de l'effet de levier.

Sur les trois ans à venir, il est prévu de faire appel à des moyens de financement complémentaires pour financer la stratégie de croissance du portefeuille de Home Invest Belgium. Ceci contribuera à optimiser l'effet de levier et améliorera le business plan. Néanmoins, seul le financement de l'acquisition de l'immeuble situé au Cours Saint-Michel à Etterbeek a été, à ce stade, pris en compte dans le budget prévisionnel, augmentant ainsi le taux d'endettement de 30,1% à 36,1 % au 18 juillet 2002, ce qui laisse une marge d'endettement importante – de l'ordre de € 25 millions – par rapport au plafond autorisé de 50%.

f. Affectation des résultats

Il est prévu pour les exercices à venir, de distribuer un dividende qui dépasse légèrement le rythme moyen annuel de l'inflation estimé sur la période, éventuellement par prélèvement sur le report à nouveau qui représente au 31.05.2002 un montant de € 0,91 par action.

En effet, l'ensemble des charges et produits a été calculé de manière prudente. Ces charges recouvrent en principe tous les risques et charges pouvant entrer en considération dans la gestion de Home Invest Belgium.

Les nouvelles prévisions affichent donc un dividende prévisionnel pour les trois exercices à venir s'élevant respectivement à € 2,13 (à comparer aux € 2,14 annoncés dans le rapport annuel au 31 mai 2001), € 2,19 (identique à ce qui était annoncé) et à € 2,20.

Il appartiendra par ailleurs au Conseil de proposer, le cas échéant, une autre répartition, si le produit net réellement atteint dépasse le montant prévu dans le business plan.

4.3.2. Bilans prospectifs après répartition

(en € milliers)	Réalisé				Prévisions		
	01.06.99	31.05.00	31.05.01	31.05.02	31.05.03	31.05.04	31.05.05
ACTIF	01.06.99	31.05.00	31.05.01	31.05.02	31.05.03	31.05.04	31.05.05
ACTIFS IMMOBILISES							
Terrains et bâtiments	43.181,42	44.261,39	50.233,14	56.398,00	63.985,69	65.200,26	66.438,68
Meubles	0,00	0,00	0,00	718,93	634,64	550,36	466,07
Autres actifs	0,25	0,43	135,00	151,34	154,34	157,41	160,53
ACTIFS CIRCULANTS							
Créances à plus d'un an	7,39	0,00	1.098,16	1.071,87	1.044,40	1.015,69	985,68
Créances à un an au plus	0,03	299,66	641,89	885,78	886,97	888,21	889,51
Liquidités	717,28	2.525,77	1.926,68	2.349,59	1.603,50	1.720,51	1.764,20
Comptes de régularisation	0,00	24,79	113,19	959,10	959,72	960,50	961,30
TOTAL DE L'ACTIF	43.906,37	47.112,04	54.148,05	62.534,60	69.269,26	70.492,93	71.665,97
PASSIF	01.06.99	31.05.00	31.05.01	31.05.02	31.05.03	31.05.04	31.05.05
CAPITAUX PROPRES	38.021,05	39.453,75	42.076,30	42.736,51	43.895,64	45.050,72	46.212,33
Capital	32.493,34	32.493,34	32.555,34	32.707,09	32.707,09	32.707,09	32.707,09
Réserve légale	21,69	21,69	27,89	30,99	30,99	30,99	30,99
Réserves indisponibles	0,00	1.079,97	1.931,99	2.189,61	3.425,87	4.643,51	5.885,05
Réserves disponibles	0,00	144,11	330,67	330,67	330,67	330,67	330,67
Plus-value de réévaluation	5.506,01	5.512,62	6.183,13	6.434,49	6.434,49	6.434,49	6.434,49
Bénéfice (perte) reportée	0,00	202,00	1.047,27	1.043,67	966,52	903,97	824,04
PROVISIONS							
Provision pour impôts différés	1.013,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DETTES							
Dette à Long Terme	4.101,25	5.029,52	9.041,83	9.127,50	14.627,50	14.627,50	14.627,50
Dette à Court Terme	173,53	63,99	161,67	6.812,15	6.812,15	6.812,15	6.812,15
Dettes commerciales	596,64	352,36	485,08	554,34	554,34	554,34	554,34
Dividendes à payer	0,00	2.162,59	2.258,51	2.359,35	2.434,88	2.503,47	2.514,90
Compte de régularisation	0,00	49,83	124,67	944,76	944,76	944,76	944,76
TOTAL DU PASSIF	43.906,37	47.112,04	54.148,05	62.534,60	69.269,26	70.492,93	71.665,97

4.3.3. Comptes de résultats analytiques prospectifs

(en € milliers)	Réalisé			Prévisions		
	31.05.00	31.05.01	31.05.02	31.05.03	31.05.04	31.05.05
Revenus d'exploitation	3.501,37	3.881,50	4.292,39	5.130,15	5.325,17	5.389,99
Autres produits	54,38	60,68	73,70	56,97	59,64	62,08
PRODUITS D'EXPLOITATION	3.555,74	3.942,18	4.366,09	5.187,12	5.384,81	5.452,07
Charges d'exploitation immobilière	-733,90	-946,38	-1.158,33	-1.464,82	-1.461,86	-1.527,44
Charges propriétaire	-20,71	-55,02	-50,71	-28,15	-18,21	-11,26
Gestion	-256,05	-280,69	-300,46	-304,36	-311,43	-317,28
Commercialisation	-66,94	-94,76	-79,66	-168,89	-110,79	-124,31
Entretien	-130,42	-146,74	-181,34	-157,00	-150,87	-156,06
Rénovation	-25,71	-98,93	-135,03	-177,55	-210,53	-247,00
Charges spécifiques aux meublés	0,00	0,00	-104,84	-238,35	-243,12	-247,98
Amortissement des meubles	0,00	0,00	-21,07	-84,29	-84,29	-84,29
Précompte immobilier et assurances	-234,09	-270,23	-285,22	-306,24	-332,62	-339,27
RÉSULTAT IMMOBILIER	2.821,84	2.995,81	3.207,76	3.722,30	3.922,94	3.924,63
Charges administratives	-271,62	-270,29	-271,44	-459,84	-509,67	-466,36
Commissaire, experts et conseillers	-68,34	-153,38	-122,64	-137,64	-141,78	-145,83
Frais liés à la titrisation	-203,28	-116,91	-148,80	-182,21	-171,06	-174,87
Frais de personnel	0,00	0,00	0,00	-140,00	-196,83	-145,66
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	2.550,22	2.725,52	2.936,32	3.262,45	3.413,28	3.458,27
Revenus financiers	35,26	56,90	53,27	55,00	56,10	57,22
Frais financiers	-211,86	-354,06	-568,20	-959,71	-1028,46	-1080,52
Amortissements financiers	0,00	-1,74	0,00	0,00	0,00	0,00
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	2.373,62	2.426,62	2.421,39	2.357,74	2.440,91	2.434,97
Autres opérations	135,08	827,42	131,07	0,00	0,00	0,00
BÉNÉFICE À AFFECTER	2.508,70	3.254,04	2.552,46	2.357,74	2.440,91	2.434,97
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	0,00	238,29	1.047,27	1.043,67	966,52	903,97
TOTAL À AFFECTER	2.508,70	3.492,33	3.599,73	3.401,41	3.407,44	3.338,94
Dotation à la réserve disponible	-144,11	-186,56	0,00	0,00	0,00	0,00
Report à nouveau	-202,00	-1.047,27	-1.043,67	-966,52	-903,97	-824,04
Dividendes	2.162,59	2.258,51	2.359,35	2.434,88	2.503,47	2.514,90
Dividende par action	1,96	2,02	2,07	2,13	2,19	2,20

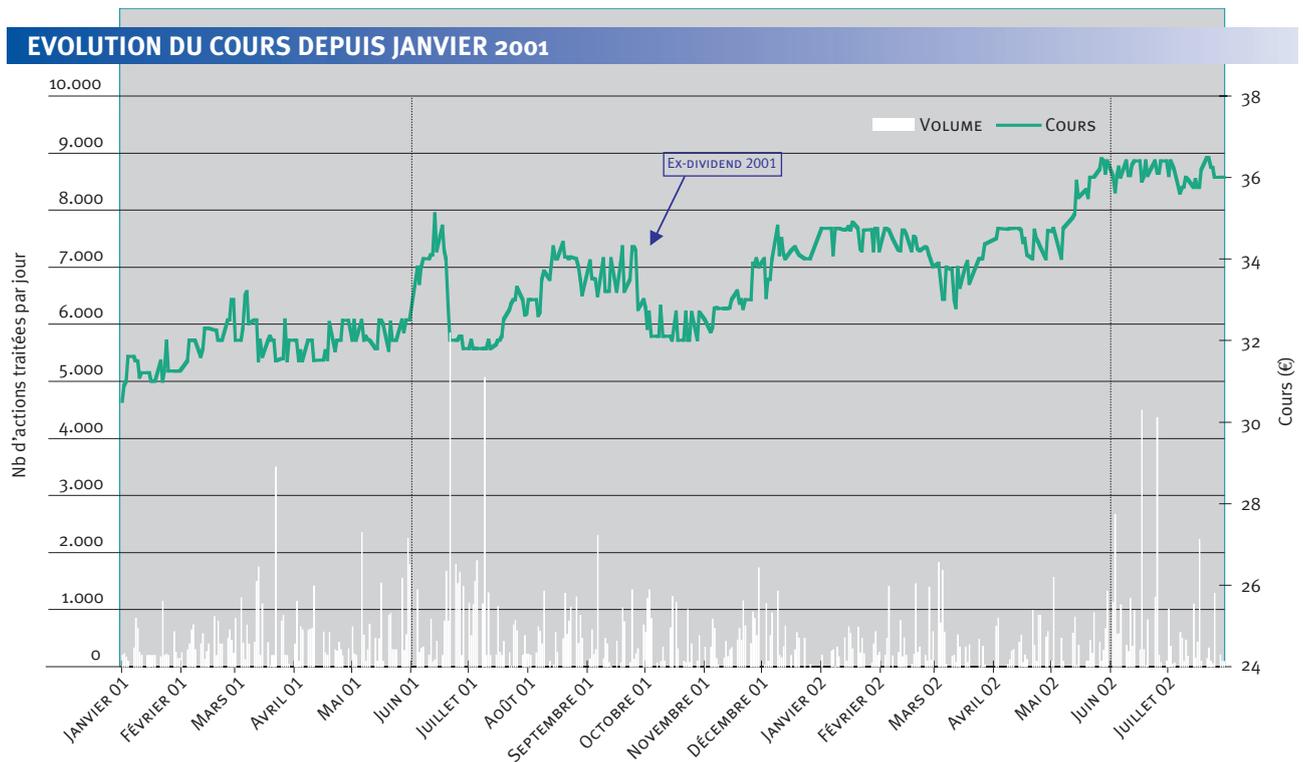
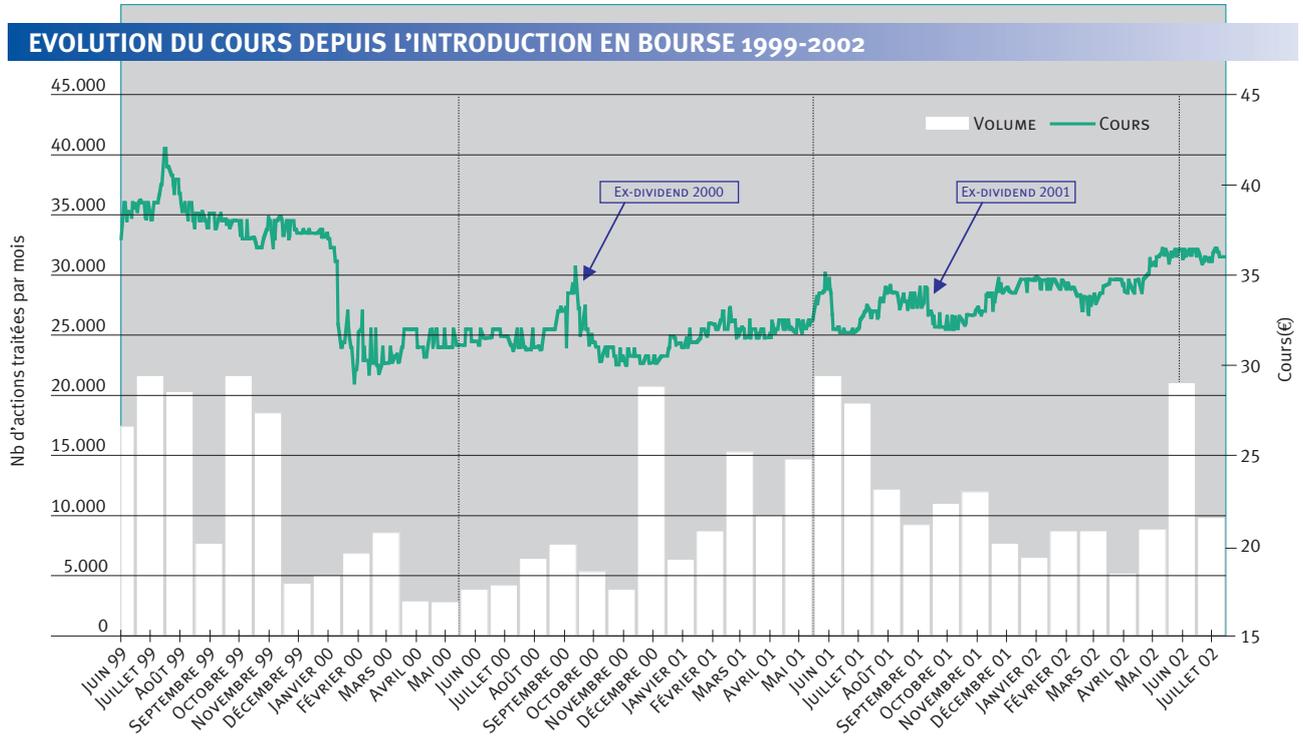
Les bilans et les comptes de résultats projetés tiennent compte des estimations futures attendues par le Conseil. Ces attentes sont basées sur sa propre connaissance du marché immobilier. L'évolution réelle et la réalisation des chiffres projetés dépendront de l'évolution du marché immobilier. Les budgets repris ci-dessus ne peuvent donc en aucun cas être perçus comme un engagement dans le chef de la Sicafi.

La présentation des résultats prospectifs sous la forme analytique diffère de la présentation suivant les normes comptables, telle que reprise au chapitre II "Rapport Financier". Elle constitue un outil de gestion important pour suivre l'évolution des résultats périodiques et la comparer plus facilement au budget.

5. L'ACTION HOME INVEST BELGIUM ET L'ACTIONNARIAT DE LA SICAFI

5.1. Cotation

Au cours de l'exercice écoulé, l'action Home Invest Belgium cotée au Marché du Double Fixing d'EURONEXT Brussels a évolué au sein d'une fourchette comprise entre € 31,80 et € 36,50, avec un maximum atteint en fin d'exercice.



5.2. Décote

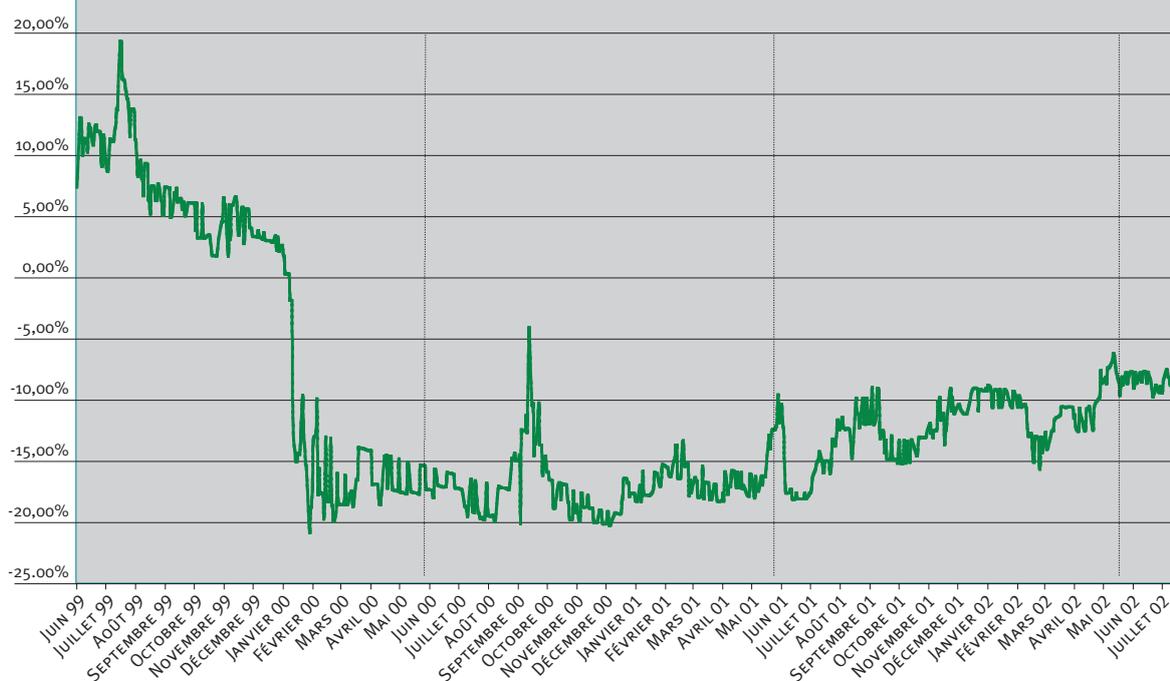
L'action Home Invest Belgium s'est traitée de manière permanente avec une décote au cours de l'exercice écoulé, oscillant entre - 7,5 % (mai 2002) et - 17,5 % (juillet 2001) par rapport à sa valeur nette d'inventaire, cette dernière connaissant une progression ininterrompue durant la période.

Evolution trimestrielle de la valeur nette d'inventaire par action

En €	01/06/1999	31/08/1999	30/11/1999	29/02/2000	31/05/2000
Avant répartition	34,46	35,17	35,89	36,75	37,72
Après répartition	-	-	-	-	35,76
En €	31/08/2000	30/11/2000	28/02/2001	31/05/2001	
Avant répartition	36,66	37,57	38,24	38,94	
Après répartition	-	-	-	36,95	
En €	31/08/2001	30/11/2001	28/02/2002	31/05/2002	
Avant répartition	37,71	38,28	38,86	39,44	
Après répartition	-	-	-	37,39	

Au 31 mai 2002, la valeur nette d'inventaire avant distribution de € 39,44 marque une progression de 1,3% par rapport à son niveau d'il y a un an et de 14,5% par rapport à son niveau lors de l'introduction en bourse en juin 1999 (+ 8,5% après distribution).

EVOLUTION DU COURS DE BOURSE PAR RAPPORT À LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE DEPUIS L'INTRODUCTION EN BOURSE



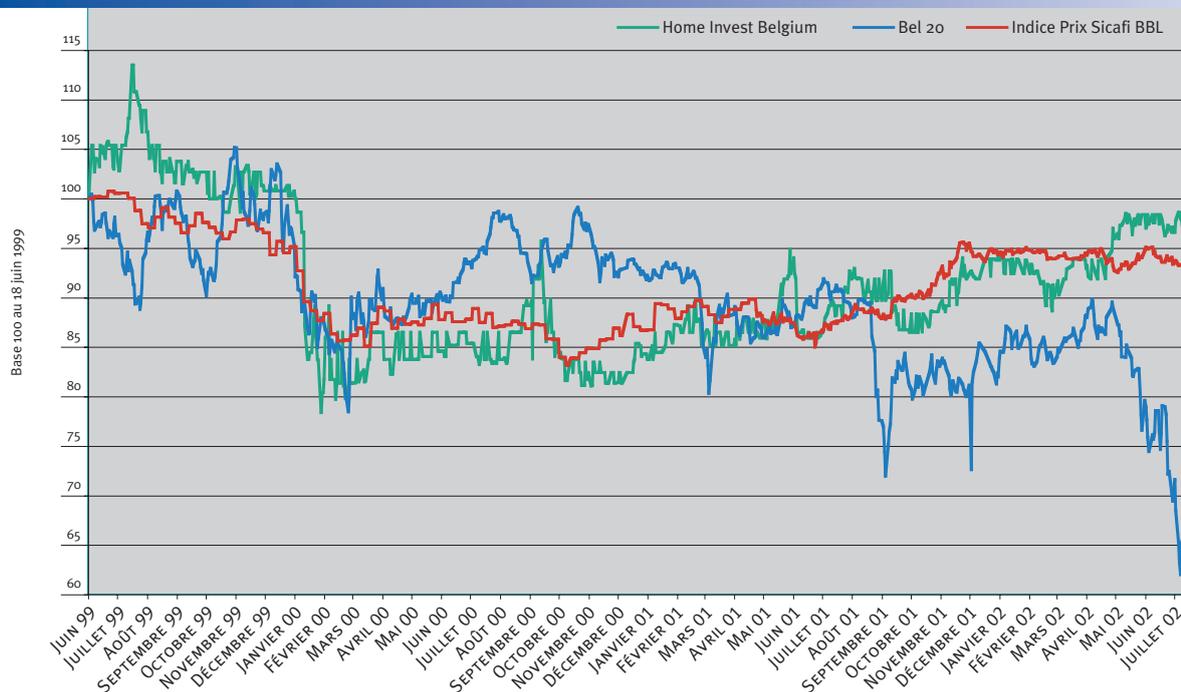
La décote s'est sensiblement réduite au fil des mois passant sous la barre des 10% en fin d'exercice.

Elle est à rapprocher:

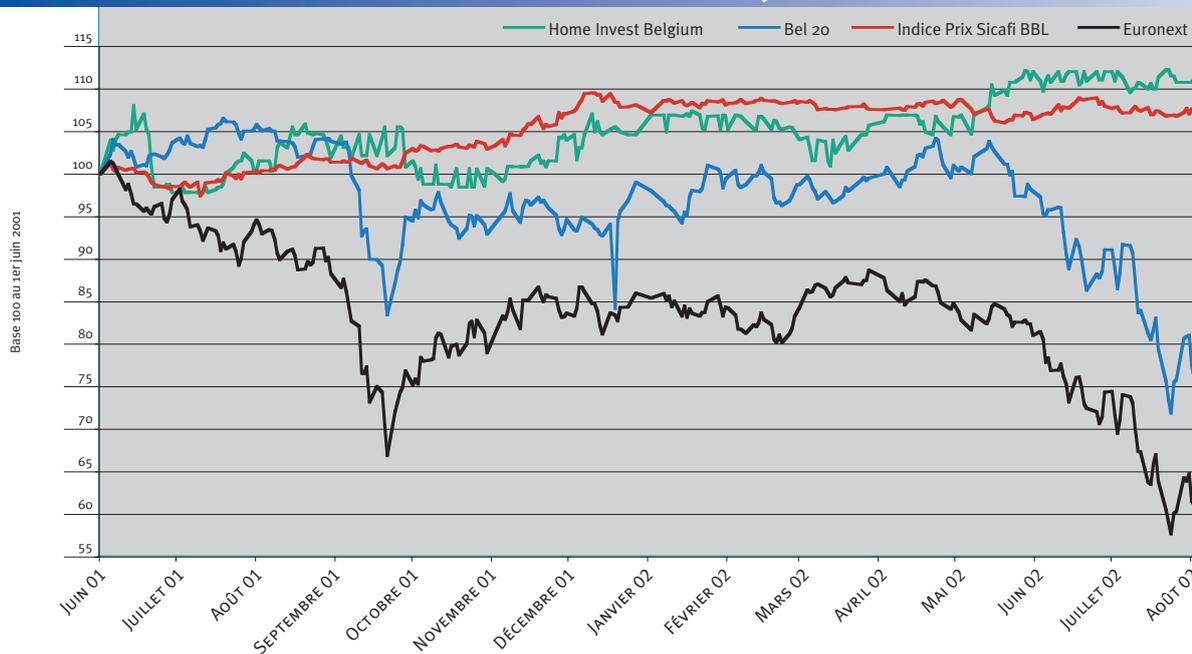
- de l'image de **produit niche** que peut représenter un investissement en immobilier résidentiel face aux Sicafi « généralistes » ou investies dans des catégories d'immobilier plus fréquentées comme le bureau, le commerce ou le semi-industriel ;

- du **rendement net** de l'action : tantôt supérieur, tantôt proche de 6% net au cours de l'exercice, il dégage ainsi une prime de risque de ± 160 « basis points » par rapport au taux net correspondant des emprunts OLO's à 10 ans ;
- d'un **taux de vélocité** des actions (voir à la page suivante) parmi les plus élevés des Sicafi, ce qui tempère quelque peu le manque de profondeur de marché que l'on peut regretter du produit Sicafi dans son ensemble.

COMPARAISON DE L'ÉVOLUTION BOURSIÈRE DE HOME INVEST BELGIUM PAR RAPPORT AU BEL 20 ET À L'INDICE PRIX BBL SICAFI DEPUIS L'INTRODUCTION EN BOURSE



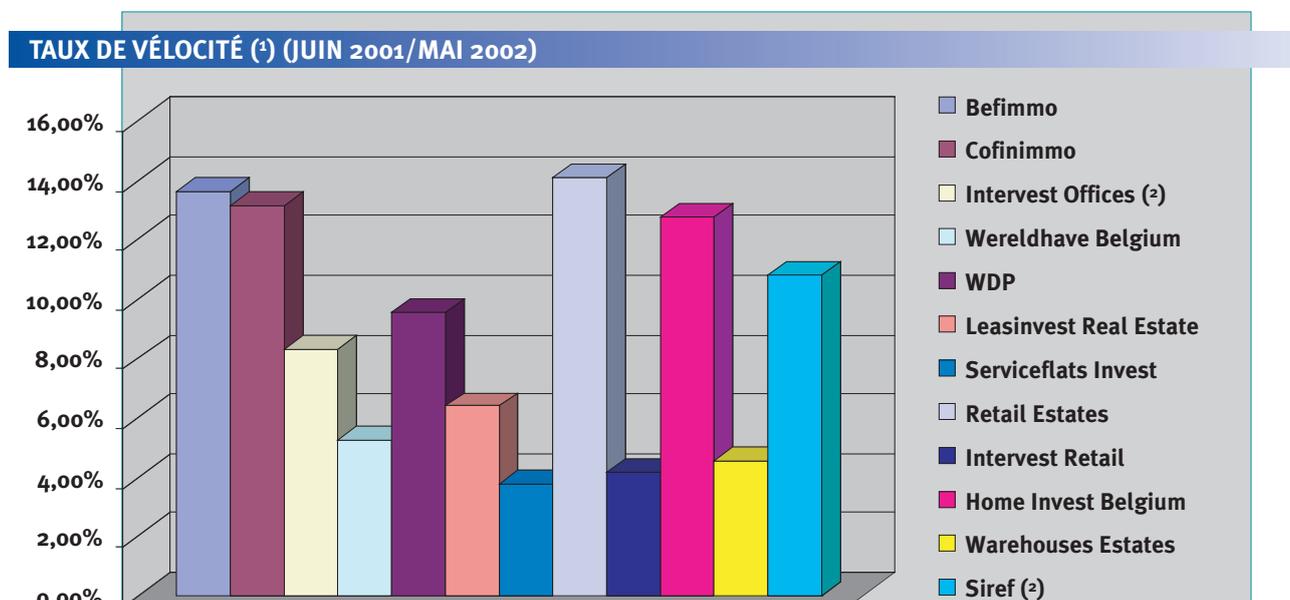
COMPARAISON DE L'ÉVOLUTION BOURSIÈRE DE HOME INVEST BELGIUM PAR RAPPORT AU BEL 20 A L'INDICE Euronext 100 ET À L'INDICE PRIX BBL SICAFI DEPUIS JUIN 2001



5.3. Liquidity provider

On rappellera que le 17 mai 2001, la Sicafi a mandaté Vermeulen-Raemdonck pour remplir la fonction de « **liquidity provider** », élargissant ainsi son rôle de spécialiste de la valeur, dans le cadre du « Rule Book » d'EURONEXT.

On relèvera que les volumes ont été augmentés depuis lors et que l'action Home Invest Belgium enregistre un **taux de vélocité** parmi les plus élevés des 11 Sicafi existantes – passant de la 5^{ème} à la 4^{ème} position – qui contraste très heureusement avec sa plus petite dimension, ce qui a tendance à relativiser quelque peu le concept de « non liquidité » du titre.



⁽¹⁾ Ratio entre le volume annuel traité et le nombre d'actions détenues en « mains libres » (« float »).

⁽²⁾ Fusionnés depuis le 28 juin 2002.

5.4. Politique de dividende

Home Invest Belgium propose de répartir au titre de son exercice 2001/2002 un dividende net de € 2,07 par action existante en début d'exercice. Ce montant représente € 0,14 de plus que le montant prévu au prospectus de juin 1999 et est conforme aux prévisions contenues dans le précédent rapport annuel.

L'augmentation de 2,5% de la distribution est supérieure au taux d'inflation mesuré par l'indice-santé (1,74%).

Une partie non négligeable des bénéfices est simultanément reportée à nouveau au point de représenter actuellement € 0,91 par action, ce qui devrait permettre, le cas échéant, de lisser la courbe des dividendes à l'avenir, au cas où l'intégration d'un nouvel immeuble, laissant présager de la création de valeur à terme, ne pourrait pas procurer de rendement immédiat suffisant.

Pour l'exercice 2002/2003, un dividende en croissance supérieure au taux d'inflation peut être raisonnablement attendu, en conformité avec la politique de dividende de Home Invest Belgium sur longue période.

5.5. Return

La rentabilité d'un investissement se mesure au niveau du rendement qui peut en être retiré et de la création de valeur qui peut en être dégagée chaque année. L'addition de ces deux composantes est le return annuel de l'investissement.

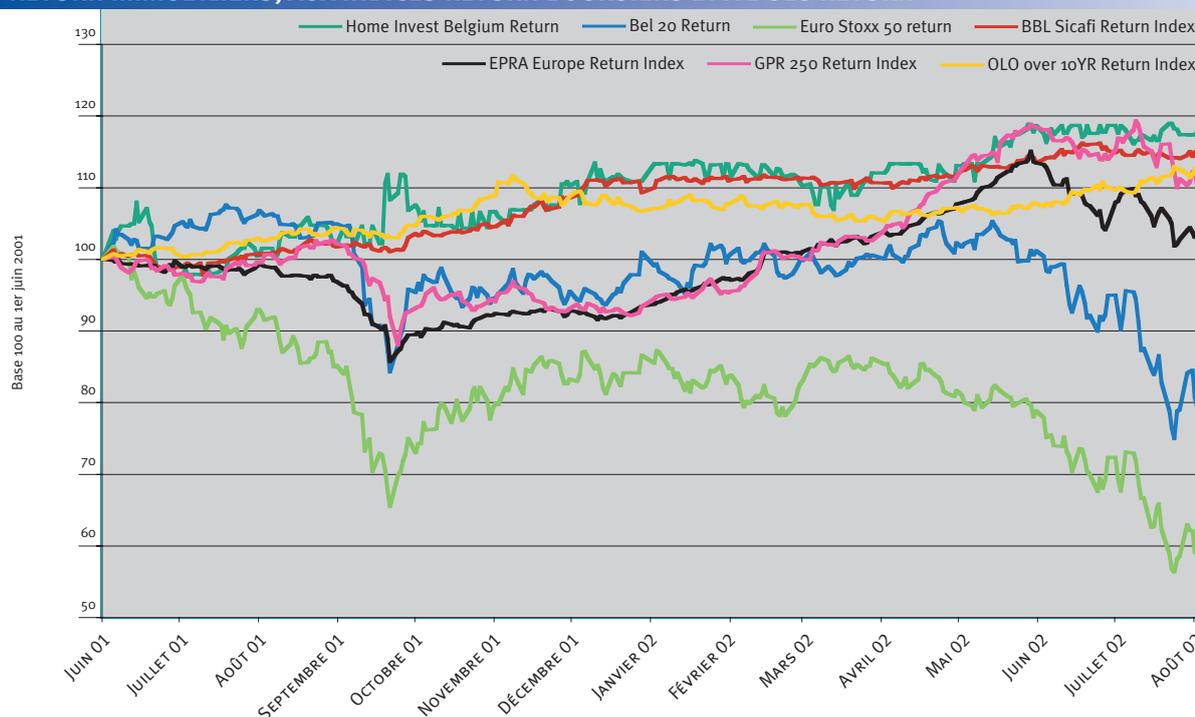
Dans le cas d'une Sicafi, le poids du rendement est important à court terme et la création de valeur mesurée par l'évolution de la valeur nette d'inventaire peut constituer un label de qualité pour l'avenir.

Return (€)	01.06.1999	31.05.2000	31.05.2001	31.02.2002
Valeur nette d'inventaire	34,46	35,76	36,95	37,39
Accroissement de valeur	–	1,30	1,19	0,44
Dividende brut/net	–	1,96	2,02	2,07
Return par action (1)	–	3,26	3,21	2,51
Return en % pour l'actionnaire	–	9,46%	8,98%	6,79%

(1) Dividende de l'exercice plus l'accroissement de la valeur nette d'inventaire pendant l'exercice divisé par la valeur nette d'inventaire en début d'exercice

La hauteur de ce return – près de 7% en 2001/2002 – ne peut soutenir la comparaison avec ceux des autres Sicafi en raison du fait que ces derniers sont calculés avant précompte mobilier de 15%, alors que Home Invest Belgium n'est pas assujettie au précompte mobilier de 15% sur les dividendes, mais doit en revanche, en tant que Sicafi résidentielle, supporter le **précompte immobilier sur la majeure partie de son patrimoine**, sans pouvoir le récupérer comme les autres Sicafi.

COMPARAISON DE L'ÉVOLUTION DU RETURN DE HOME INVEST BELGIUM PAR RAPPORT AUX INDICES RETURN IMMOBILIERS, AUX INDICES RETURN BOURSIERS ET À L'OLO RETURN



5.6. Régime fiscal

5.6.1. Dividendes

Principe

Dans l'état actuel de la législation fiscale, les dividendes distribués aux actionnaires de Home Invest Belgium ne sont soumis à **aucun précompte mobilier**, en raison du fait que la Sicafi a investi plus de 60% de son patrimoine en immeubles d'habitation situés en Belgique.

Régime fiscal applicable aux personnes physiques

Les personnes physiques résidant en Belgique et assujetties à l'impôt des personnes physiques et agissant à titre privé ne doivent pas déclarer les dividendes reçus.

Régime fiscal applicable aux personnes morales

Les contribuables assujettis à l'impôt des personnes morales ne doivent pas déclarer les dividendes reçus.

Régime fiscal applicable aux sociétés

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

Les dividendes payés par Home Invest Belgium ne bénéficient donc pas du régime des « Revenus Définitivement Taxés » (RDT), voire du régime du précompte mobilier fictif.

Régime fiscal applicable aux investisseurs non-résidents

Il n'y a pas de retenue de précompte mobilier sur les dividendes payés par Home Invest Belgium.

5.6.2. Plus-values sur vente d'actions

Régime fiscal applicable aux personnes physiques

Actuellement, les plus-values réalisées par une personne physique (dans le cadre de la gestion normale de son patrimoine privé) lors de la vente d'actions Home Invest Belgium ne sont pas imposables en Belgique. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

Régime fiscal applicable aux personnes morales

Dans l'état actuel de la législation fiscale, les plus-values réalisées lors de la vente d'actions Home Invest Belgium par un contribuable soumis à l'impôt des personnes morales ne sont pas imposables en Belgique.

Régime fiscal applicable aux sociétés

Les plus-values réalisées par une société belge lors de la vente d'actions Home Invest Belgium sont pleinement taxables au taux actuellement en vigueur de l'impôt des sociétés (39% + 3% de cotisation complémentaire de crise). Les moins-values (exprimées ou réalisées) ne sont pas déductibles fiscalement.

Régime fiscal applicable aux investisseurs non-résidents

Dans l'état actuel de la législation fiscale, les plus-values réalisées par une personne physique non-résidente (dans le cadre de la gestion normale de son patrimoine privé) lors de la vente d'actions Home Invest Belgium ne sont pas imposables en Belgique. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

Les plus-values réalisées par une société étrangère lors de la vente d'actions Home Invest Belgium ne sont pas taxables en Belgique, sauf si les actions sont liées à un établissement stable en Belgique. Les moins-values (exprimées ou réalisées) ne sont pas déductibles en Belgique.

5.7. Structure de l'actionariat

A la date de clôture des comptes de Home Invest Belgium, soit au 31 mai 2002, les actionnaires ayant fait connaître le nombre d'actions détenues étaient les suivants :

Actionnaires	Nombre de droits de vote	En % du capital
Gerling Namur – Assurances du Crédit S.A.	139.317	12,19
BOZ BV (NL)	77.336	6,77
ASUKA S.A. (Lux)	42.197	3,69
SOCFIM S.C.	35.304	3,09
ARANAS International (NL)	31.487	2,75
BURCO S.A.	8.321	0,73
Bernheim Real Estate Development	4.467 ⁽¹⁾	0,39
Autres actionnaires nominatifs	19.563	1,71
Total connu ⁽²⁾	357.992	31,32
Public et investisseurs institutionnels	785.145	68,68
Total général	1.143.137	100,00

⁽¹⁾ Donnant droit à un premier dividende partiel (3/12 du dividende net de € 2,07 proposé à la prochaine assemblée générale).

⁽²⁾ Sur base, soit des déclarations de transparence, soit des inscriptions dans le Registre des actionnaires nominatifs.

A la même date, les membres du Conseil d'administration de la Sicafi détenaient ensemble, sous le statut de personnes physiques, 112 actions.

Depuis la date de fin d'exercice de la Sicafi, il n'y a pas eu, à sa connaissance, de nouvelle déclaration de transparence.

Pour rappel, l'article 8 des statuts de Home Invest Belgium prévoit expressément que tout actionnaire atteignant, soit à la hausse, soit à la baisse, les seuils respectifs de 3%, 5% ou un multiple de 5% est tenu d'en avertir la Sicafi et la Commission bancaire et financière par le biais d'une déclaration dite de transparence.

5.8. Agenda de l'actionnaire

Assemblée générale ordinaire de l'exercice 2001-2002.	Le 18 septembre 2002 (à 15 heures)
Publication de la valeur d'investissement et de la valeur nette d'inventaire trimestrielle au 31 août 2002.	Le 27 septembre 2002
Mise en paiement du dividende de l'exercice 2001-2002 aux guichets de la Banque Bruxelles Lambert et de Fortis Banque sur présentation du coupon n° 3.	
Publication des résultats semestriels, de la valeur d'investissement et de la valeur nette d'inventaire au 30 novembre 2002.	Le 31 janvier 2003
Publication de la valeur d'investissement et de la valeur nette d'inventaire trimestrielle au 28 février 2003.	Le 28 mars 2003
Publication des principaux résultats annuels, de la valeur d'investissement et de la valeur nette d'inventaire au 31 mai 2003.	Le 18 juillet 2003
Assemblée générale ordinaire de l'exercice 2002-2003.	Le 17 septembre 2003

II. RAPPORT FINANCIER

1. REMARQUE PRÉLIMINAIRE

Au 31 mai 2002, Home Invest Belgium ne détenait totalement ou partiellement aucune autre société, la S.A. Les Résidences du Quartier Européen ayant été fusionnée avec la Sicafi par absorption par cette dernière en date du 31 mai 2002 précisément.

Les comptes sociaux sont donc les seuls établis et publiés.

2. Bilans

	Codes	Exercice 31/05/2002	Exercice 31/05/2001	Exercice 31/05/2000
ACTIF		€	€	€
ACTIFS IMMOBILISES	20/28	57.268.266,79	50.368.140,39	44.261.816,47
I. Frais d'établissement	20			
II. Immobilisations incorporelles (annexe II)	21			
III. Immobilisations corporelles (annexe III)	22/27	57.267.173,57	50.367.421,50	44.261.388,85
A. Terrains et constructions	22	56.398.000,00	50.233.144,00	44.261.388,85
B. Installations, machines et outillage	23			
C. Mobilier et matériel roulant	24	718.928,57		
D. Location-financement et droits similaires	25			
E. Autres immobilisations corporelles	26	150.245,00	134.277,50	
F. Immobilisations en cours et acomptes versés	27			
IV. Immobilisations financières (annexe IV et XI)	28	1.093,22	718,89	427,62
A. Entreprises liées	280/1			
1. Participations	280			
2. Créances	281			
B. Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	282/3			
1. Participations	282			
2. Créances	283			
C. Autres immobilisations financières	284/8	1.093,22	718,89	427,62
1. Actions et parts	284			
2. Créances et cautionnements en numéraire	285/8	1.093,22	718,89	427,62
ACTIFS CIRCULANTS	29/58	5.266.337,81	3.779.913,63	2.850.225,97
V. Créances à plus d'un an	29	1.071.871,72	1.098.157,04	
A. Créances commerciales	290			
B. Autres créances	291	1.071.871,72	1.098.157,04	
VI. Stocks et commandes en cours d'exécution	30			
A. Stocks	30/36			
1. Approvisionnements	30/31			
2. En-cours de fabrication	32			
3. Produits finis	33			
4. Marchandises	34			
5. Immeubles destinés à la vente	35			
6. Acomptes versés	36			
B. Commandes en cours d'exécution	37			
VII. Créances à un an au plus	40/41	1.108.884,55	641.887,93	299.663,66
A. Créances commerciales	40	369.595,74	153.220,01	155.523,91
B. Autres créances	41	739.288,81	488.667,92	144.139,75
VIII. Placements de trésorerie (annexe VI)	50/53	1.800.000,00	1.487.361,14	2.231.041,72
A. Actions propres	50			
B. Autres placements	51/53	1.800.000,00	1.487.361,14	2.231.041,72
IX. Valeurs disponibles	54/58	549.589,33	439.315,96	294.731,25
X. Comptes de régularisation (annexe VII)	490/1	735.992,21	113.191,56	24.789,34
TOTAL DE L'ACTIF	20/58	62.534.604,60	54.148.054,02	47.112.042,44

	Codes	Exercice 31/05/2002	Exercice 31/05/2001	Exercice 31/05/2000
PASSIF		€	€	€
CAPITAUX PROPRES	10/15	42.736.511,18	42.076.295,88	39.453.745,94
I. Capital (annexe VIII)	10	32.707.087,34	32.555.343,44	32.493.343,44
A. Capital émis	100	32.707.087,34	32.555.343,44	32.493.343,44
B. Capital non appelé	101			
II. Primes d'émission	11			
III. Plus-values de réévaluation	12	6.434.488,40	6.183.133,10	5.512.624,20
IV. Réserves	13	2.551.269,53	2.290.552,04	1.245.776,71
A. Réserve légale	130	30.989,34	27.890,67	21.690,68
B. Réserves indisponibles	131	2.189.606,24	1.931.987,42	1.079.972,41
1. Pour actions propres	1310			
2. Autres	1311	2.189.606,24	1.931.987,42	1.079.972,41
C. Réserves immunisées	132			
D. Réserves disponibles	133	330.673,95	330.673,95	144.113,62
V. Bénéfice reporté	140	1.043.665,91	1.047.267,30	202.001,59
Perte reportée	141			
VI. Subsidés en capital	15			
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	16			
VII. A. Provisions pour risques et charges	160/5			
1. Pensions et obligations similaires	160			
2. Charges fiscales	161			
3. Grosses réparations et gros entretien	162			
4. Autres risques et charges	163/5			
B. Impôts différés	168			
DETTES	17/49	19.798.093,42	12.071.758,14	7.658.296,50
VIII. Dettes à plus d'un an (annexe X)	17	9.127.502,37	9.041.825,68	5.029.522,98
A. Dettes financières	170/4	8.924.166,89	8.924.166,89	4.957.870,50
1. Emprunts subordonnés	170			
2. Emprunts obligataires non subordonnés	171			
3. Dettes de location-financement et assimilés	172			
4. Etablissements de crédit	173	8.924.166,89	8.924.166,89	4.957.870,50
5. Autres emprunts	174			
B. Dettes commerciales	175			
1. Fournisseurs	1750			
2. Effets à payer	1751			
C. Acomptes reçus sur commandes	176			
D. Autres dettes	178/9	203.335,48	117.658,79	71.652,48
IX. Dettes à un an au plus	42/48	9.725.833,86	2.905.273,16	2.578.946,92
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	42			
B. Dettes financières	43	6.542.737,35		
1. Etablissements de crédit	430/8	6.542.737,35		
2. Autres emprunts	439			
C. Dettes commerciales	44	441.699,99	485.093,20	352.364,41
1. Fournisseurs	440/4	441.699,99	485.093,20	352.364,41
2. Effets à payer	441			
D. Acomptes reçus sur commandes	46			
E. Dettes fiscales, salariales et sociales (annexe X, C)	45	112.635,55		63.992,99
1. Impôts	450/3	112.635,55		63.992,99
2. Rémunérations et charges sociales	454/9			
F. Autres dettes	47/48	2.628.760,97	2.420.179,96	2.162.589,52
X. Comptes de régularisation (annexe XI)	492/3	944.757,19	124.659,30	49.826,60
TOTAL DU PASSIF	10/49	62.534.604,60	54.148.054,02	47.112.042,44

3. Comptes de résultats

	Codes	Exercice 31/05/2002	Exercice 31/05/2001	Exercice 31/05/2000
RESULTATS OPERATIONNELS		€	€	€
I. Ventes et prestations	70/74	4.548.656,59	4.126.483,83	3.632.549,83
A. Chiffre d'affaires (annexe XII, A)	70	4.239.530,03	3.849.506,05	3.512.675,66
B. Variation des en-cours de fabrication, des produits finis et des commandes en cours d'exécution	72			
C. Autres produits d'exploitation	74	309.126,56	276.977,78	119.874,17
II. Coût des ventes et des prestations	60/64	-1.677.299,89	-1.401.588,65	-1.082.326,86
A. Services et biens divers	61	-1.221.071,09	-992.902,41	-800.906,55
B. Rémunérations, charges sociales et pensions (ann. XII, C2)	62			
C. Amortissements	630	-21.071,43		-6.610,03
D. Réductions de valeur sur créances commerciales (dotations +, reprises -) (ann. XII, D)	634			4.511,66
E. Provisions pour risques et charges (dotations +, utilisations et reprises -) (ann. XII, C3 et E)	635/7			
F. Autres charges d'exploitation (ann. XII, F)	640/8	-435.157,37	-408.686,24	-279.321,94
G. Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	649			
III. Bénéfice (perte) d'exploitation (+) (-)		2.871.356,70	2.724.895,18	2.550.222,97
IV. Produits financiers	75	105.465,45	93.214,43	35.262,09
A. Produits des immobilisations financières	750			2.357,17
B. Produits des actifs circulants	751	105.465,45	93.214,43	32.904,92
C. Autres produits financiers (ann. XIII, A)	752/9			
V. Charges financières	65	-555.435,96	-335.247,62	-211.862,92
A. Charges des dettes	650	-554.032,31	-331.194,18	205.301,03
B. Réductions de valeur sur actifs circulants autres que ceux visés sub. II.D.	651			
C. Autres charges financières	652/9	-1.403,65	-4.053,44	6.561,89
VI. Impôts sur le résultat (-) (+)	67/77		2.786,65	-874.280,45
A. Impôts (ann. XV) (-)	670/3		-187.493,62	-1.018.394,07
B. Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	77		190.280,27	144.113,62
VII. Bénéfice (perte) courant(e) opérationnel(le) (+)(-)	70/68	2.421.386,19	2.485.648,64	1.499.341,69

	Codes	Exercice 31/05/2002	Exercice 31/05/2001	Exercice 31/05/2000
RESULTATS SUR PORTEFEUILLE		€	€	€
VIII. Plus- et moins-values sur réalisation d'éléments du portefeuille (par rapport à leur valeur d'acquisition)	763/663		64.296,09	
A. Biens immobiliers (au sens de l' A.R. du 10/4/95)	7630/6630		64.296,09	
1. Immeubles et droits réels sur des immeubles			64.296,09	
– Plus-values	7630		64.296,09	
– Moins-values	6630			
2. Valeurs mobilières et autres droits relatifs à des immeubles				
– Plus-values	7631			
– Moins-values	6631			
B. Placements en autres valeurs mobilières	7632/6632			
– Plus-values	7632			
– Moins-values	6632			
VIII. bis Reprise de variations de valeur précédemment comptabilisées sur des éléments du portefeuille (-) (+)			-4.462,08	
– Plus-values			-4.462,08	
– Moins-values				
IX. Variation de la valeur de marché des éléments du portefeuille	765/665	257.618,82	856.477,09	1.079.972,41
A. Biens immobiliers (au sens de l' A.R. du 10/4/95)	7650/6650	257.618,82	856.447,09	1.079.972,41
1. Immeubles et droits réels sur des immeubles		257.618,82	856.477,09	1.079.972,41
- Plus-values	7650	1.082.239,82	950.280,64	1.207.637,57
- Moins-values	6650	824.621,00	93.803,55	127.665,17
2. Valeurs mobilières et autres droits relatifs à des immeubles				
- Plus-values	7651			
- Moins-values	6651			
B. Placements en autres valeurs mobilières	7652/6652			
- Plus-values	7652			
- Moins-values	6652			
X. Bénéfice (Perte) sur portefeuille (+) (-)	763/665	257.618,82	916.311,10	1.079.972,41
RESULTATS EXCEPTIONNELS				
XI. Produits exceptionnels	76	131.073,22	238.545,79	
A. Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels	762			
B. Autres produits exceptionnels	764/9	131.073,22	238.545,79	
XII. Charges exceptionnelles	66			
A. Provisions pour risques et charges exceptionnelles				
B. Autres charges exceptionnelles	664/8			
C. Charges exceptionnelles portées à l'actif au titre de frais de restructuration (-)	669			
XIII. Bénéfice (Perte) exceptionnel(le) (+) (-)	76/66	131.073,22	238.545,79	
XIII. bis Prélèvements sur les impôts différés			209.602,78	
Transfert aux impôts différés			-22.590,91	

	Codes	Exercice 31/05/2002	Exercice 31/05/2001	Exercice 31/05/2000
RESULTATS A AFFECTER		€	€	€
XIV. Bénéfice (Perte) de l'exercice (+) (-)	70/67	2.810.078,23	3.827.517,40	2.579.314,10
XIV. bis Prélèvement sur les réserves disponibles			312.186,57	
Transfert vers les réserves disponibles			-33.647,33	
XV. Affectation de la variation de la valeur de marché du portefeuille	7924/6924	257.618,82	852.015,01	1.079.972,41
A. Transfert aux réserves indisponibles (-)	6924	257.618,82	856.477,09	1.079.972,41
B. Prélèvements sur les réserves indisponibles (+) (à condition qu'elles soient toujours positives)	7924		-4.462,08	
XVI. Bénéfice (Perte) à affecter (+) (-)	70/68	2.552.459,41	3.254.041,63	1.499.341,69

4. AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

	Codes	Exercice 31/05/2002	Exercice 31/05/2001	Exercice 31/05/2000
		€	€	€
A. Bénéfice (perte) à affecter (+) (-)	70/69	3.403.018,27	3.492.333,07	732.976,33
1. Bénéfice (perte) de l'exercice à affecter (+) (-)	70/68	2.552.459,41	3.254.041,63	1.499.341,69
2. Bénéfice (perte) reporté(e) de l'exercice précédent (+) (-)	690	850.558,86	238.291,44	-766.365,36
B. Prélèvements sur les capitaux propres	791/2			1.775.728,40
1. Du capital et des primes d'émission	791			1.775.728,40
2. Des réserves				
C. Affectation aux capitaux propres (-)	691/2		-186.560,33	-144.113,62
1. Au capital et aux primes d'émission	691			
2. Aux réserves disponibles	692		186.560,33	-144.113,62
3. Aux autres réserves	693			
D. Bénéfice (Perte) à reporter		-1.043.665,91	-1.047.267,30	-202.001,59
1. Bénéfice à reporter (-)	693	-1.043.665,91	-1.047.267,30	-202.001,59
2. Perte à reporter	793			
E. Intervention d'associés dans la perte				
F. Bénéfice à distribuer (-)	694/6	-2.359.352,36	-2.258.505,44	-2.162.589,52
1. Rémunération du capital	694	2.359.352,36	2.258.505,44	2.162.589,52
2. Administrateurs ou gérants	695			
3. Autres allocataires	696			

IV. ETAT DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES, en € (rubrique 28 de l'actif)

	Codes	¹ Entreprises liées	² Entreprises avec un lien de participation	³ Autres
1. Participations, actions et parts		<i>(rubrique 280)</i>	<i>(rubrique 282)</i>	<i>(rubrique 284)</i>
a) VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent	835	.....	.....	.....
Mutations de l'exercice:				
• Acquisitions, y compris la production immobilisée	836	.....	.....	.....
• Cessions et désaffectations (-)	837	.....	.....	.....
• Transferts d'une rubrique à une autre (+) (-)	838	.....	.....	.....
Au terme de l'exercice	839	.....	.....	.....
b) PLUS-VALUES				
Au terme de l'exercice précédent	840	.....	.....	.....
Mutations de l'exercice:				
• Actées	841	.....	.....	.....
• Acquis de tiers	842	.....	.....	.....
• Annulées (-)	843	.....	.....	.....
• Transférées d'une rubrique à une autre (+) (-)	844	.....	.....	.....
Au terme de l'exercice	845	.....	.....	.....
c) REDUCTIONS DE VALEUR				
Au terme de l'exercice précédent	846	.....	.....	.....
Mutations de l'exercice:				
• Actées	847	.....	.....	.....
• Reprises car excédentaires (-)	848	.....	.....	.....
• Acquis de tiers	849	.....	.....	.....
• Annulées à la suite de cessions et désaffectations (-)	850	.....	.....	.....
• Transférées d'une rubrique à une autre (+) (-)	851	.....	.....	.....
Au terme de l'exercice	852	.....	.....	.....
d) MONTANTS NON APPELES				
Au terme de l'exercice précédent	853	.....	.....	.....
Mutations de l'exercice: (+) (-)	854	.....	.....	.....
Au terme de l'exercice	855	.....	.....	.....
VALEUR COMPT. NETTE AU TERME DE L'EX.(a) + (b) - (c) - (d)	856	.....	.....	.....
2. Créances		<i>(rubrique 281)</i>	<i>(rubrique 283)</i>	<i>(rubrique 285/8)</i>
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE PRECEDENT	857	.....	.....	718,89
Mutations de l'exercice:				
• Additions	858	.....	.....	374,33
• Remboursements (-)	859	.....	.....	.....
• Réductions de valeur actées (-)	860	.....	.....	.....
• Réductions de valeur reprises	861	.....	.....	.....
• Différence de change (+) (-)	862	.....	.....	.....
• Autres (+) (-)	863	.....	.....	.....
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	864	.....	.....	1.093,22
REDUCTIONS DE VALEUR CUMULEES SUR CREANCES AU TERME DE L'EXERCICE	865	.....	.....	.....

VI. PLACEMENTS DE TRÉSORERIE : AUTRES PLACEMENTS, en € (rubriques 51/53 de l'actif)

Actions et parts

Valeur comptable augmentée du montant non appelé

Montant non appelé

Titres à revenu fixe

dont émis par des établissements de crédit

Comptes à terme détenus auprès des établissements de crédit

avec une durée résiduelle ou de préavis:

- d'un mois au plus
- de plus d'un mois à un an au plus
- de plus d'un an

Autres placements de trésorerie non repris ci-avant

Codes	Exercice	Exercice précédent
51		
8681	.....	.....
8682	.....	.....
52		
8684	.....	.....
53	1.800.000,00	1.487.361,14
8686	.....	.....
8687	1.800.000,00	1.487.361,14
8688	.....	.....
8689		

VII. COMPTES DE RÉGULARISATION, en €

Ventilation de la rubrique 490/1 de l'actif si celle-ci représente un montant important :

Indemnités à reporter suite à la résiliation de contrats de bail

Intérêts acquis aux créances de l'emphytéose

Intérêts acquis aux dépôts à terme

Autres produits acquis

Exercice
685.219,76
37.198,25
11.185,00
2.126,93

VIII. ETAT DU CAPITAL, en €

A. CAPITAL SOCIAL

1. Capital social (rubrique 100 du passif)

- Au terme de l'exercice précédent
- Modifications au cours de l'exercice:
 - Fusion par absorption de la SA Les Résidences du Quartier Européen*
- Au terme de l'exercice

2. Représentation du capital

2.1. Catégories d'actions

Actions ordinaires sans désignation de valeur nominale

2.2. Actions nominatives ou au porteur

Nominatives

Au porteur

Codes	Montants (en EUR)	Nombre d'actions
8700	32.555.343,44	1.138.666
	151.743,90	4.471
8701	32.707.087,34	1.143.137
	32.707.087,34	1.143.137
8702	7.444.705,85	260.198
8703	25.262.381,49	882.939

X. ETAT DES DETTES, en €

A. VENTILATION DES DETTES A L'ORIGINE A PLUS D'UN AN, EN FONCTION DE LEUR DUREE RESIDUELLE

DETTES			
Codes	1 échéant dans l'année (rubrique 42)	2	3
		ayant plus d'un an mais 5 ans au plus à courir (rubrique 17)	ayant plus de 5 ans à courir
Dettes financières	880	8.924.166,89	
1. Emprunts subordonnés	881	.....	.....
2. Emprunts obligataires non subordonnés	882	.....	.....
3. Dettes de location-financement et assimilées	883	.....	.....
4. Etablissements de crédit	884	8.924.166,89	.....
5. Autres emprunts	885	.....	.....
Dettes commerciales	886		
1. Fournisseurs	887	.....	.....
2. Effets à payer	888	.....	.....
Acomptes reçus sur commandes	889		
Autres dettes	890	203.335,48	
TOTAL	891	9.127.502,37	

B. DETTES GARANTIES

(comprises dans les rubriques 17 et 42/48 du passif)

Dettes financières

1. Emprunts subordonnés
2. Emprunts obligatoires non subordonnés
3. Dettes de location-financement et assimilées
4. Etablissements de crédit
5. Autres emprunts

Dettes commerciales

1. Fournisseurs
2. Effets à payer

Acomptes reçus sur commandes

Dettes fiscales, salariales et sociales

1. Impôts
2. Rémunérations et charges sociales

Autres dettes

TOTAL

DETTES (OU PARTIE DES DETTES) GARANTIES PAR		
Codes	1 les Pouvoirs Publics belges	2 des sûretés réelles constituées ou irrévocablement promises sur les actifs de l'entreprise
892
893
894
895
896
897
898		
899
900
901		
902		
903
904
905		
906		

C. DETTES FISCALES, SALARIALES ET SOCIALES

1. Impôts (rubrique 450/3 du passif)

- a) Dettes fiscales **échues**
- b) Dettes fiscales non échues
- c) Dettes fiscales estimées

2. Rémunérations et charge sociales (rubriques 454/9 du passif)

- a) Dettes **échues** envers l'Office National de Sécurité Sociale (ONSS)
- b) Autres dettes salariales et sociales

Codes	Exercice
9072
9073
450	112.635,55
9076
9077

XI. COMPTES DE RÉGULARISATION, en €

Ventilation de la rubrique 492/3 du passif si celle-ci représente un montant important:

Indemnités à imputer suite à la résiliation de contrats de bail

Intervention dans les indemnités de la part du nouveau locataire à reporter

Revenus locatifs à reporter

Autres charges à imputer et produits à reporter

Exercice
551.563,00
223.104,18
82.542,96
87.547,05

XII. RÉSULTATS D'EXPLOITATION, en €

A. CHIFFRE D'AFFAIRES NET (rubrique 70) : ventilation par catégorie d'activité et marché géographique **à communiquer en annexe au document normalisé**, dans la mesure où, du point de vue de l'organisation de la vente des produits et de la prestation des services relevant des activités ordinaires de l'entreprise, ces catégories et marchés diffèrent entre eux de façon considérable

B. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION (rubrique 74)

dont:

Subsides d'exploitation et montants compensatoires obtenus des pouvoirs publics

C1. TRAVAILLEURS INSCRITS AU REGISTRE DU PERSONNEL

a) Nombre total à la date de clôture

b) Effectif moyen du personnel calculé en équivalents temps plein

c) Nombre effectif d'heures prestées

C2. FRAIS DE PERSONNEL (rubrique 62)

a) Rémunérations et avantages sociaux directs

b) Cotisations patronales d'assurances sociales

c) Primes patronales pour assurances extra-légale

d) Autres frais de personnel

e) Pensions

C3. PROVISIONS POUR PENSIONS (comprises dans la rubrique 635/7)

Dotations (+); utilisations et reprises (-)

D. REDUCTIONS DE VALEUR (rubrique 631/4)

1. Sur stocks et commandes en cours

• actées

• reprises

2. Sur créances commerciales

• actées

• reprises

E. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (rubrique 635/7)

Constitutions

Utilisations et reprises

F. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION (rubrique 640/8)

Impôts et taxes relatifs à l'exploitation

Autres

G. PERSONNEL INTERIMAIRE ET PERSONNES MISES A LA DISPOSITION DE L'ENTREPRISE

1. Nombre total à la date de clôture

2. Nombre moyen calculé en équivalents temps plein

Nombre effectif d'heures prestées

Frais pour l'entreprise

Codes	Exercice	Exercice précédent
740
9086
9087
9088
620
621
622
623
624
635
9110
(-) 9111
9112
(-) 9113
9115
(-) 9116
640	427.172,10	402.243,42
641/8	7.985,27	6.442,82
9096
9097
9098
617

XIII. RÉSULTATS FINANCIERS, en €**A. AUTRES PRODUITS FINANCIERS** (rubrique 752/9)

Subsides accordés par les Pouvoirs Publics et imputés au compte de résultats:

- subsides en capital
- subsides en intérêts

Ventilation des autres produits, s'ils sont importants.

B. AMORTISSEMENT DES FRAIS D'EMISSION D'EMPRUNTS ET DES PRIMES DE REMBOURSEMENT**C. INTERETS PORTES A L'ACTIF****D. REDUCTIONS DE VALEUR SUR ACTIFS CIRCULANTS** (rubrique 651)

Actées

Reprises

(-)

E. AUTRES CHARGES FINANCIERES (rubrique 652/9)

Montant de l'escompte à charge de l'entreprise sur la négociation de créances

PROVISIONS A CARACTERE FINANCIER

Constituées

Utilisées et reprises

(-)

Ventilation des autres charges, si elles sont importantes.

*Frais de banque**Autres charges financières**Intérêts de retard*

Codes	Exercice	Exercice précédent
9125	.....	.....
9126	.....	.....
6501		
6503		
6510	.....	.....
6511	.....	.....
653		
6560	.....	.....
6561	.....	.....
	1.395,97	2.651,35
	7,68	862,66
	.....	539,43

XIV. RÉSULTATS EXCEPTIONNELS, en €**A. Ventilation des AUTRES PRODUITS EXCEPTIONNELS** (rubrique 764/9), s'ils sont importants*Récupération TVA relative aux exercices précédents***B. Ventilation des AUTRES CHARGES EXCEPTIONNELLES** (rubrique 664/8), si elles sont importantes

Codes	Exercice
	131.073,22

XV. IMPOTS SUR LE RÉSULTAT, en €**A. Détail de la rubrique 670/3**

1. Impôts sur le résultat de l'exercice

a. Impôts et précomptes dus ou versés

b. Excédent de versements d'impôts ou de précomptes porté à l'actif

c. Suppléments d'impôts estimés (portés à la rubrique 450/3 du passif)

2. Impôts sur le résultat d'exercices antérieurs

a. Impôts et précomptes dus ou versés

b. Suppléments d'impôts estimés (portés à la rubrique 450/3 du passif) ou provisionnés (portés à la rubrique 161 du passif)

(-)

Codes	Exercice
9134	
9135	
9136	
9137	
9138	
9139	
9140	

B. Principales sources de disparités entre le bénéfice avant impôts,

exprimé dans les comptes, et le bénéfice taxable estimé, avec mention particulière de celles découlant de décalages dans le temps entre le bénéfice comptable et le bénéfice fiscal (si le résultat de l'exercice en est influencé de manière sensible au niveau des impôts)

Régime divergent sicafi (exemption d'impôt)

Exercice

C. Incidence des résultats exceptionnels sur le montant des impôts sur le résultat de l'exercice

D. Sources de latences fiscales (dans la mesure où ces indications Codes Exercice sont importantes pour l'appréciation de la situation financière de l'entreprise)

1. Latences actives
 - pertes fiscales cumulées, déductibles des bénéfices taxables ultérieurs
2. Latences passives

Codes	Exercice
9141	
9142	
9144	

XVI. Taxes sur la valeur ajoutée et impôts à charge de tiers, en €

A. Taxes sur la valeur ajoutée, portées en compte:

1. à l'entreprise (déductibles)
2. par l'entreprise

B. Montants retenus à charge de tiers, au titre de:

1. précompte professionnel
2. précompte mobilier

Codes	Exercice
9145	
9146	
9147	
9148	

XVII. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN, en €

Garanties personnelles constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise pour sûreté de dettes ou d'engagements de tiers

Dont:

- effets de commerce en circulation endossés par l'entreprise
- effets de commerce en circulation tirés ou avalisés par l'entreprise
- montant maximum à concurrence duquel d'autres engagements de tiers sont garantis par l'entreprise

Codes	Exercice
9149	
9150	
9151	
9153	

XVII. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN, en €

Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise sur ses actifs propres

Hypothèques:

- valeur comptable des immeubles grevés
- montant de l'inscription

Gages sur fonds de commerce:

- montant de l'inscription

Gages sur d'autres actifs

- valeur comptable des actifs gagés

Sûretés constituées sur actifs futurs:

- montant des actifs en cause

Codes	Exercice	
	pour sûreté de dettes et engagements	
	1 de l'entreprise	2 de tiers
916
917
918
919
920

Biens et valeurs détenus par des tiers en leur nom mais aux risques et profits de l'entreprise, s'ils ne sont pas portés au bilan

.....
.....

Engagements importants d'acquisition d'immobilisations

Home Invest Belgium S.A. a signé un accord en vue de l'acquisition d'un bâtiment au Cours Saint-Michel à Etterbeek (B- 1040 Bruxelles).

L'acquisition a été réalisée en date du 18 juillet 2002, date de passation de l'acte. Le prix s'établit à € 5.826.974,56 pour 32 appartements et 32 emplacements de parking.

Engagements importants de cession d'immobilisations

La Commune de Forest -emphytéote- dispose d'une option d'achat sur l'immeuble de la Rue de Belgrade à exercer à la fin du contrat d'emphytéose (31.08.2026), à un prix correspondant à la moitié de la valeur de marché de l'immeuble.

Marché à terme:

Marchandises achetées (à recevoir)

Marchandises vendues (à livrer)

Devises achetées (à recevoir)

Devises vendues (à livrer)

Codes	Exercice

9213
9214
9215
9216

Engagements résultant de garanties techniques attachées à des ventes ou prestations déjà effectuées

Néant

Litiges importants et autres engagements importants

Néant

XXI. Schéma des comptes annuels

Considérant que le schéma légal des comptes annuels applicable aux Sicaf immobilières n'est pas adapté aux spécificités de ce secteur, Home Invest Belgium a, en date du 17 décembre 1999, obtenu du Ministère des Affaires Economiques une dérogation au schéma de ses comptes annuels, après avis favorable de la Commission des Normes Comptables.

Les caractéristiques essentielles du schéma dérogatoire sont les suivantes :

Le compte de résultats est restructuré autour de 2 chapitres-clés :

- a. Les résultats opérationnels
- b. Les résultats sur portefeuille

a. La section des résultats opérationnels

Elle vise à présenter le résultat opérationnel récurrent généré par la gestion du portefeuille locatif. Elle reprend également les produits et charges financières, ainsi que la charge résiduaire d'impôt éventuel (impôt sur les dépenses non admises).

La structure des produits et charges d'exploitation est simplifiée en ce sens que les rubriques non pertinentes ont été éliminées (variation des en-cours de fabrication, achat et variation des stocks).

b. La section des résultats sur portefeuille

Elle vise à acter en compte de résultats toutes les transactions et opérations comptables relatives à la valeur du portefeuille.

Les plus ou moins-values réalisées sont clarifiées par la présentation distincte des plus et moins-values (rubrique VIII). Celles-ci sont déterminées par rapport à la dernière valeur bilantaire ou, si elle est plus récente, la valeur d'acquisition.

Les variations de la valeur de marché du portefeuille (en plus et/ou moins-values) sont toutes reprises dans le compte de résultat dans une rubrique ad hoc (rubrique IX).

Le résultat de l'exercice est donc bien défini comme la somme des résultats opérationnels, des résultats sur portefeuille et des résultats exceptionnels. Cette dernière rubrique a été simplifiée par l'élimination des postes de produits et charges exceptionnels non pertinents dans le chef d'une Sicaf immobilière.

Afin de respecter le caractère non distribuable de l'ensemble des plus-values latentes sur le portefeuille, la variation de valeur de marché du portefeuille est affectée aux réserves indisponibles qui varient donc dans le temps en fonction de l'évolution des valeurs d'expertise, et ce, par le biais d'une rubrique d'affectation spécialisée (rubrique XV), située sous la ligne de détermination du bénéfice de l'exercice.

Les limitations et obligations relatives à la distribution de dividendes, telles qu'elles découlent de la législation applicable aux Sicaf immobilières, restent bien entendu d'application.

6. RÉSUMÉ DES RÈGLES D'ÉVALUATION

La comptabilité et les comptes annuels sont établis conformément à l'esprit et aux objectifs des dispositions de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux Sicaf immobilières. Les principales règles d'évaluation déterminées par le Conseil d'administration sont résumées ci-après.

Frais d'établissement

Les frais d'augmentation de capital, de modification de statuts, etc. ..., sont amortis à concurrence de 20% par an.

Immobilisations corporelles

Biens immobiliers

Les immobilisations corporelles constituant des biens immobiliers sont évaluées, lors de l'achat, à leur valeur d'acquisition, y compris les coûts supplémentaires, les droits d'enregistrement et la TVA non déductible.

Les biens immobiliers en construction, en rénovation ou en extension sont évalués en fonction de l'avancement des travaux à leur coût, y compris les coûts supplémentaires, les droits d'enregistrement et la TVA non déductible.

Un expert évalue à la fin de chaque exercice de façon précise les éléments suivants des immobilisations :

- les biens immobiliers, les biens immobiliers par destination et les sûretés réelles sur biens immobiliers détenus par la Sicafi ou, le cas échéant, par une société immobilière dont elle a le contrôle ;
- les droits d'option sur biens immobiliers détenus par la Sicafi ou, le cas échéant, par une société immobilière dont elle a le contrôle, ainsi que les biens immobiliers auxquels se rapportent ces droits ;
- les droits des contrats par lesquels la Sicafi ou, le cas échéant, une société immobilière dont elle a le contrôle, donne un ou plusieurs biens en leasing immobilier, ainsi que le bien sous-jacent.

Ces évaluations lient la Sicafi en ce qui concerne l'établissement de ses comptes annuels.

De plus, l'expert actualise à la fin de chacun des trois premiers trimestres de l'exercice, l'évaluation complète des biens immobiliers dont question ci-dessus détenus par la Sicafi ou, le cas échéant, par une société immobilière dont elle a le contrôle, sur base de l'évolution du marché et des caractéristiques propres des biens immobiliers concernés.

Les biens immobiliers sont donc évalués dans les comptes annuels à la valeur estimée par l'expert immobilier « acte en mains », c'est-à-dire frais, droits d'enregistrement et honoraires compris, sous réserve d'une autre évaluation retenue par le Conseil d'administration.

En dérogation aux articles 57, 61 et 67 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 relatif aux comptes annuels des sociétés, les réductions de valeur et les plus-values de réévaluation des biens immobiliers, telles que déterminées par l'expert et approuvées par le Conseil d'administration, sont inventoriées.

Les plus-values sur biens immobiliers sont directement comptabilisées à la rubrique III du passif « Plus-values de réévaluation ».

En dérogation aux articles 61 et 65 de l'Arrêté Royal relatif aux comptes annuels des sociétés du 30 janvier 2001, la Sicafi n'effectue pas d'amortissements sur les bâtiments, les sûretés réelles sur les bâtiments ou les biens immobiliers donnés en leasing à la Sicafi.

Immobilisations corporelles autres que des biens immobiliers

Les immobilisations corporelles, autres que des biens immobiliers, dont l'usage est limité dans le temps, sont évaluées à leur valeur d'acquisition, sous déduction des amortissements linéaires sur base de la durée de vie prévue.

Depuis le 1er mars 2002, lors de la fusion par absorption de la SA Les Résidences du Quartier Européen, société propriétaire des appartements meublés, la Sicafi applique des amortissements linéaires à concurrence de 10% par an prorata temporis sur les meubles.

Au cours de l'exercice de l'investissement, les amortissements sont comptabilisés pour douze mois. Si l'exercice social couvre moins de 12 mois, les amortissements sont calculés pro rata temporis.

Les pourcentages d'amortissement suivants sur base annuelle sont appliqués :

	<u>linéaire</u>
Installations, machines et outillage	10 % - 20 %
Matériel de bureau et matériel roulant	10 % - 20 %
Mobilier d'appartements	10%

Au moment de la vente ou de la désaffectation des immobilisations corporelles, autres que des biens immobiliers, les valeurs d'acquisition et les amortissements s'y rapportant sont éliminés des comptes et les plus-values sont comptabilisées dans le compte de résultats.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont évaluées sur base de leur valeur de marché. Lors de l'achat, les immobilisations financières sont évaluées à leur valeur d'acquisition, sans tenir compte des coûts supplémentaires pris en charge par le compte de résultats. Le Conseil d'administration décidera de l'activation des coûts supplémentaires et, le cas échéant, de leur période d'amortissement. En dérogation aux articles 57 et 66 de l'Arrêté Royal d'exécution du 30 janvier 2001 relatif aux comptes annuels des sociétés, les réductions de valeur et les plus-values de réévaluation des immobilisations financières détenues dans des sociétés immobilières et des organismes de placement immobilier liés sont inventoriées lors de chaque établissement d'inventaire.

Les plus-values comptabilisées sont directement reprises dans la rubrique III du passif « Plus-values de réévaluation ».

Les articles 10 et 14 §1 de l'arrêté Royal du 8 mars 1994 relatif à la comptabilité et aux comptes annuels de certains organismes de placement collectif avec un nombre variable de droits de participation sont d'application pour l'évaluation des immobilisations financières détenues dans des sociétés immobilières et des organismes de placement immobilier liés.

Créances

Les créances à plus d'un an et à un an au plus sont évaluées à leur valeur nominale sous déduction des réductions de valeur pour créances douteuses ou irrécouvrables.

Placements de trésorerie

Les placements de trésorerie sont évalués à leur valeur de marché, et si cela est impossible, à leur valeur d'acquisition, à l'exclusion des coûts supplémentaires qui sont repris dans le compte de résultats.

Provisions pour risques et charges

Le Conseil d'administration examine chaque année la nécessité de constituer des provisions pour couvrir les risques et charges se rapportant à la Sicafi.

Il n'y a pas de provisions pour les réparations et le gros entretien des bâtiments. Ces frais sont chaque année directement repris dans le compte de résultats.

Dettes

Les dettes sont évaluées à leur valeur nominale.

7. Rapport du Commissaire

Rapport du Commissaire sur l'exercice clôturé le 31 mai 2002 présenté à l'Assemblée Générale des actionnaires de la S.A. Home Invest Belgium, ayant son siège social à B-1000 Bruxelles, Avenue des Arts 46

Mesdames,

Messieurs,

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision qui nous a été confiée.

Nous avons procédé à la révision des comptes annuels établis sous la responsabilité du Conseil d'administration de la société, pour l'exercice 2001-2002 se clôturant le 31-05-2002, dont le total du bilan s'élève à € 62.534.604,60 et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de € 2.810.078,23. Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques complémentaires requises par la loi.

Attestation sans réserve des comptes annuels

Nos contrôles ont été réalisés en conformité avec les normes de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes professionnelles requièrent que notre révision soit organisée et exécutée de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'inexactitudes significatives compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables aux comptes annuels en Belgique.

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de la société en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Les responsables de la société ont répondu avec clarté à nos demandes d'explications et d'informations.

Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes annuels. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble.

Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

Le Ministre des Affaires Economiques a approuvé la demande de Home Invest Belgium, en dérogation de l'article 15 de la Loi du 17 juillet 1975, d'établir les comptes annuels selon un schéma différent. Cette dérogation vise à imputer les résultats non réalisés sur le portefeuille immobilier à une réserve non disponible, dont le solde négatif éventuel est pris en résultat, et à utiliser à cet effet un schéma adapté du compte des résultats qui différencie les résultats opérationnels, les résultats sur le portefeuille et les résultats exceptionnels.

A notre avis, compte tenu des dispositions légales et réglementaires qui les régissent, les comptes annuels clôturés au 31-05-2002 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société et les informations données dans l'annexe sont adéquates.

Attestations complémentaires

Nous complétons notre rapport par les attestations complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes annuels :

- Le rapport de gestion contient les informations requises par la loi et concorde avec les comptes annuels.
- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue et les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- Nous ne devons vous signaler aucune opération conclue ou décision prise en violation des statuts, du Code des sociétés ou des dispositions légales relatives aux Sicaf immobilières. L'affectation des résultats proposée à l'Assemblée Générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.

Fait à Bruxelles,
Le 4 septembre 2002

CVBA Van Geet, Derick & C^o, Réviseurs d'Entreprises
L'associé responsable, Hugo Van Geet
Bld. Auguste Reyers 107
B-1030 Bruxelles

III. DOCUMENT PERMANENT – RENSEIGNEMENTS A CARACTÈRE GÉNÉRAL

1. Identification

1.1. Raison sociale

Home Invest Belgium S.A., Société d'Investissement à Capital Fixe en Immobilier ou Sicafe Immobilière de droit belge (en abrégé Sicafe de droit belge).

1.2. Siège Social

Le siège social de la société est établi à B -1000 Bruxelles, avenue des Arts 46.

Il peut être transféré en tout autre lieu en Belgique par simple décision du Conseil d'administration.

1.3. Forme juridique

Société anonyme de droit belge.

1.4. Constitution

Home Invest Belgium a été constituée le 4 juillet 1980 sous le nom de « Philadelphia S.A. », par acte passé devant le Notaire Daniel Pauporté à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge du 12 juillet 1980 sous le numéro 1435-3.

Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 31 mai 2002 selon acte passé devant le Notaire Eric Spruyt, notaire associé, et devant le notaire Gilberte Raucq, notaire associé à Bruxelles, publié le 27 juin 2002 à l'Annexe du Moniteur belge sous le numéro 20020627 – 217.

Home Invest Belgium est depuis le 16 juin 1999, agréée comme « Société d'Investissement à Capital Fixe en Immobilier de droit belge » et est inscrite sur la liste de la Commission bancaire et financière.

1.5. Durée

La société a été constituée pour une durée indéterminée.

1.6. Registre du Commerce et T.V.A.

La société est inscrite au Registre du Commerce de Bruxelles sous le n° 633.671. Son numéro de T.V.A. est le (BE) 420.767.885.

1.7. Objet social

La société a pour objet principal le placement collectif des moyens financiers du public en biens immobiliers tels que définis à l'article 122, §1 premièrement, 5° de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers.

Par immeubles on entend :

- i. les biens immobiliers tels que définis aux articles 517 et suivants du Code Civil ainsi que les droits réels exercés sur ces biens immobiliers;
- ii. les actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières liées;
- iii. les droits d'option sur ces immeubles;
- iv. les parts d'autres organismes de placement en biens immobiliers inscrits à la liste visée à l'article 120, §1 alinéa 2 ou à l'article 137 de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers ;
- v. les certificats immobiliers visés à l'article 106 de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers ainsi qu'à l'article 44 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicafe Immobilières;

- vi. les droits découlant des contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la société ;
- vii. ainsi que tous autres biens, actions ou droits tel que compris dans la définition donnée aux immeubles par les Arrêtés Royaux, pris en exécution de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers et applicables aux organismes de placement collectif investissant dans des immeubles.

Dans les limites de la politique de placement, telle que décrite à l'article 4 des statuts et conformément à la législation applicable aux Sicaf Immobilières, la société peut :

1. s'intéresser à l'achat, la rénovation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la soumission au régime de la copropriété des immeubles tels que décrits ci-dessus;
2. s'intéresser à l'acquisition et au prêt d'autres titres conformément à l'article 51 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières;
3. prendre des immeubles, en leasing avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 46 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières; et
4. à titre accessoire, donner des immeubles en leasing, avec ou sans option d'achat conformément à l'article 47 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières.

La société peut également, conformément à la législation applicable aux Sicaf Immobilières:

1. à titre accessoire ou temporaire, investir dans des valeurs, autres que des biens immobiliers et maintenir des liquidités conformément à l'article 41 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaf Immobilières. Ces investissements et le maintien de liquidités feront l'objet d'une décision spéciale du conseil d'administration, qui justifiera leur caractère accessoire ou temporaire. La possession de valeurs mobilières doit être conciliable avec la poursuite à court ou à moyen terme de la politique de placement telle que décrite à l'article 4 des statuts. Lesdites valeurs doivent être cotées dans une bourse de valeurs mobilières d'un Etat-Membre de la Communauté Européenne ou être commercialisées sur un marché de la Communauté Européenne réglementé, fonctionnant de façon régulière, reconnu et accessible au public. Les liquidités peuvent être détenues dans toutes les monnaies sous la forme de dépôts à vue, à terme ou moyennant tout instrument du marché monétaire, dont la mobilisation peut aisément être obtenue;
2. consentir l'octroi d'hypothèques ou d'autres sûretés ou garanties dans le cadre du financement de biens immobiliers conformément à l'article 53 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières;
3. consentir l'octroi de crédits et se porter garant au profit d'une filiale de la société, qui est également un organisme de placement tel que visé à l'article 49 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières.

La société peut acquérir, louer ou donner en location, transférer ou échanger, et, en général, accomplir toutes les activités commerciales ou financières relatives à tous biens mobiliers ou immobiliers, qui sont, directement ou indirectement, en rapport avec son objet social, ainsi qu'exploiter tous droits intellectuels qui sont relatifs à ces biens et activités.

Pour autant que cela soit conforme au statut de Sicaf Immobilière, la société peut, au moyen d'un apport en espèces ou en nature, d'une fusion, d'une inscription, participation, intervention financière ou de toute autre manière, acquérir des actions dans toutes sociétés ou entreprises, existantes ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet social est identique au sien, ou de nature à favoriser l'exercice de son propre objet social.

1.8. Lieux où peuvent être consultés les documents accessibles au public

Les statuts de la société peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles et au siège social de la société.

Les comptes annuels sont déposés à la Banque Nationale de Belgique et peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles. Ils sont envoyés chaque année, avec le rapport annuel, aux porteurs d'actions nominatives et aux personnes qui en font la demande.

Les décisions en matière de nomination et de révocation des organes de Home Invest Belgium sont publiées aux Annexes du Moniteur belge.

Les communiqués financiers concernant Home Invest Belgium sont publiés dans les journaux financiers. Les autres publications peuvent être obtenues au siège social de Home Invest Belgium, ainsi qu'aux sièges sociaux de Fortis Banque et de la Banque Bruxelles Lambert, les Promoteurs de la Sicafi.

2. Capital social

2.1. Capital émis

A la suite de la fusion avec la S.A. Les Résidences du Quartier Européen, le capital social de Home Invest Belgium s'élève au 31 mai 2002 à € 32.707.087,34 et est représenté par 1.143.137 actions sans désignation de valeur nominale. Ce capital est entièrement libéré.

2.2. Capital autorisé

Le Conseil d'administration de la Sicafi est autorisé à augmenter en une ou plusieurs fois le capital à concurrence d'un montant maximum de € 32.493.343,44. Cette augmentation de capital peut être effectuée par un apport en espèces, en nature ou par incorporation de réserves ou primes d'émission.

Cette autorisation a été donnée le 1er juin 1999 pour une période de 5 ans, renouvelable une ou plusieurs fois par l'assemblée générale extraordinaire statuant dans les conditions fixées par la loi.

Au 31 mai 2002, le solde du capital autorisé s'élevait encore à un montant maximum de € 32.279.599,54.

2.3. Evolution du capital social

Date	Evolution du capital social	Modalité de l'opération	Prix d'émission	Nombre d'actions émises / existantes
04.07.1980	BEF 1.250.000	Constitution de la S.A. Philadelphia	BEF 1.000	1.250
1983	+6.000.000	Augmentation du capital	BEF 1.000	+ 6.000 (AFV)
13.04.1999	-	Nouvelle représentation du capital (par division)	-	+ 26.115
01.06.1999	+1.373.650.000	Apports en nature d'immeubles et ...	-	-
01.06.1999	+10.931	... Augmentation de capital en espèces (arrondis)	BEF 1.411,89	+ 972.919
01.06.1999	+1.500.000	Fusion par absorption de la S.A. Socinvest	-	+ 97.078
01.06.1999	- 71.632.706	Réduction du capital par apurement des pertes	-	-
Total au 01.06.1999	BEF 1.310.778.225 € 32.493.343,44			1.103.362
09.04.2001	€ 62.000	Fusion par absorption de la S.A. Mons Real Estate	€ 32,00	+ 35.304
Total au 31.05.2001	€ 32.555.343,44			1.138.666
31.05.2002	€ 151.743,90	Fusion par absorption de la S.A. Les Résidences du Quartier Européen	€ 34,78	+ 4.471
Total au 31.05.2002	€ 32.707.087,34			1.143.137

3. Statuts Coordonnés (au 31 mai 2002)

TITRE I : FORME - DENOMINATION - SIEGE - OBJET – DUREE

FORME ET DENOMINATION

Article 1

La société revêt la forme d'une société anonyme de droit belge pour investir dans la catégorie immobilière, comme indiqué à l'article 122, §1 premier alinéa, 5° de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers. Elle porte la dénomination "HOME INVEST BELGIUM". Cette dénomination est suivie immédiatement de, et toutes les pièces émanant de la société comprennent, la mention : "Société d'Investissement Immobilière à Capital Fixe de droit belge" ou "Sicaf Immobilière de droit belge".

La société fait appel à l'épargne publique au sens de l'article 438 du Code des sociétés.

SIEGE ET OBJET

Article 2

Le siège de la société est établi à 1000 Bruxelles, Avenue des Arts, 46. Il peut être transféré à tout autre endroit en Belgique, par décision du conseil d'administration.

Article 3

La société a pour objet principal le placement collectif des moyens financiers du public en biens immobiliers tels que définis à l'article 122, §1 premièrement, 5° de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers.

Par immeubles on entend :

- i. les biens immobiliers tels que définis aux articles 517 et s. du Code Civil ainsi que les droits réels exercés sur ces biens immobiliers;
- ii. les actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières liées;
- iii. les droits d'option sur ces immeubles;
- iv. les parts d'autres organismes de placement en biens immobiliers inscrits à la liste visée à l'article 120, §1 alinéa 2 ou à l'article 137 de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers ;
- v. les certificats immobiliers visés à l'article 106 de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers ainsi qu'à l'article 44 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaf Immobilières;
- vi. les droits découlant des contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la société ;
- vii. ainsi que tous autres biens, actions ou droits tel que compris dans la définition donnée aux immeubles par les Arrêtés Royaux, pris en exécution de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers et applicables aux organismes de placement collectif investissant dans des immeubles.

Dans les limites de la politique de placement, telle que décrite à l'article 4 des statuts et conformément à la législation applicable aux Sicaf Immobilières, la société peut :

1. s'intéresser à l'achat, la rénovation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la soumission au régime de la copropriété des immeubles tels que décrits ci-dessus ;
2. s'intéresser à l'acquisition et au prêt d'autres titres conformément à l'article 51 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières;
3. prendre en leasing des immeubles, avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 46 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières; et
4. à titre accessoire, donner des immeubles en leasing, avec ou sans option d'achat conformément à l'article 47 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières.

La société peut également, conformément à la législation applicable aux Sicaf Immobilières:

1. à titre accessoire ou temporaire, investir dans des valeurs, autres que des biens immobiliers et maintenir des liquidités conformément à l'article 41 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaf Immobilières. Ces investissements et le maintien de liquidités feront l'objet d'une décision spéciale du conseil d'administration, qui justifiera leur caractère accessoire ou temporaire. La possession de valeurs mobilières doit être conciliable avec la poursuite à court ou à moyen terme de la politique de placement telle que décrite à l'article 4 des statuts. Lesdites valeurs doivent être cotées dans une bourse de valeurs mobilières d'un Etat-Membre de la Communauté Européenne ou être commercialisées sur un marché de la Communauté Européenne réglementé, fonctionnant de façon régulière, reconnu et accessible au public. Les liquidités peuvent être détenues dans toutes les monnaies sous la forme de dépôts à vue, à terme ou moyennant tout instrument du marché monétaire, dont la mobilisation peut aisément être obtenue;
2. consentir l'octroi d'hypothèques ou d'autres sûretés ou garanties dans le cadre du financement de biens immobiliers conformément à l'article 53 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières;
3. consentir l'octroi de crédits et se porter garant au profit d'une filiale de la société, qui est également un organisme de placement tel que visé à l'article 49 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante cinq relatif aux Sicaf Immobilières.

La société peut acquérir, louer ou donner en location, transférer ou échanger, et, en général, accomplir toutes les activités commerciales ou financières relatives à tous biens mobiliers ou immobiliers, qui sont, directement ou indirectement, en rapport avec son objet social, ainsi qu'exploiter tous droits intellectuels qui sont relatifs à ces biens et activités.

Pour autant que cela soit conforme au statut de Sicaif Immobilière, la société peut, au moyen d'un apport en espèces ou en nature, d'une fusion, d'une inscription, participation, intervention financière ou de toute autre manière, acquérir des actions dans toutes sociétés ou entreprises, existantes ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet social est identique au sien, ou de nature à favoriser l'exercice de son propre objet social.

POLITIQUE DE PLACEMENT

Article 4

Les actifs de la société seront placés dans des biens immobiliers tels que définis à l'article 3 des statuts et dans le respect de l'article 51 de l'arrêté royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaif Immobilières.

Afin de répartir les risques de manière optimale, les placements seront effectués dans des immeubles résidentiels reconnus pour leurs qualités et dont les surfaces varient entre mille (1.000) et dix mille (10.000) mètres carrés. Les immeubles résidentiels seront géographiquement répartis dans l'ensemble de la Belgique et, le cas échéant, dans des Etats membres de l'Union Européenne.

La société pourra placer quarante pourcent (40 %) maximum de ses actifs dans les biens immobiliers ne répondant pas aux critères mentionnés à l'alinéa précédent.

Les placements en biens mobiliers ne répondant pas à la définition des biens immobiliers dont question ci-dessus, seront évalués et exécutés en conformité avec les articles 56 et 57 de l'Arrêté Royal du quatre mars mil neuf cent nonante et un relatif à certains organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières ou en valeurs mobilières et liquidités.

DUREE

Article 5

La société a une durée indéterminée.

TITRE II : CAPITAL - ACTIONS

CAPITAL

Article 6

1. Capital social

Le capital social s'élève à trente-deux millions sept cent sept mille quatre-vingt-sept euros trente-quatre cents (EUR 32.707.087,34).

Il est représenté par un million cent quarante-trois mille cent trente-sept (1.143.137) actions sans désignation de valeur nominale, représentant chacune un million cent quarante-trois mille cent trente-sept ième (1/1.143.137^{ème}) du capital.

2. Capital autorisé

Il est expressément autorisé au conseil d'administration d'augmenter le capital social en une ou plusieurs fois avec un montant maximum de EUR 32.493.343,44.

Cette autorisation est accordée au conseil d'administration pour une durée de cinq ans à compter de la publication aux annexes du Moniteur Belge de la modification de statuts décidée par l'assemblée générale extraordinaire du premier juin mil neuf cent nonante-neuf. Elle peut être renouvelée une ou plusieurs fois, chaque fois pour une période de cinq ans maximum.

Dans les limites fixées ci-dessus et sans porter préjudice aux dispositions impératives de la Loi sur les Sociétés, le conseil d'administration peut décider d'augmenter le capital, soit par un apport en numéraire, soit par un apport en nature, soit par la conversion des réserves ou primes d'émission avec ou sans émission de nouvelles actions.

Si le conseil d'administration demande le paiement d'une prime d'émission suite à sa décision de procéder à une augmentation de capital, le montant de cette prime sera consacré à un compte indisponible, appelé "prime d'émission", qui dans la même mesure que l'objet social visera à la garantie de tiers, et celui-ci sous réserve d'incorporation dans le capital, pourra uniquement être réduit ou supprimé sur décision de l'assemblée générale délibérant selon les conditions déterminées aux articles 612 à 614 du Code des sociétés.

3. Acquisition d'actions propres

La société peut acquérir ses propres actions en vertu de la décision de l'assemblée générale prise en tenant compte des quorum de présence et de vote déterminés à l'article 559 du Code des sociétés. L'acquisition a toujours lieu en échange d'espèces et se fait conformément aux dispositions des articles 620 et suivants du Code des sociétés.

L'assemblée générale fixe notamment le nombre maximum d'actions que la société peut acquérir ainsi que la contre-valeur minimale et maximale.

4. Augmentation de capital

Le capital de la société peut être augmenté par décision de l'assemblée générale délibérant conformément à l'article 558 et, le cas échéant, à l'article 560 du Code des sociétés, ou par décision du conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé. Il est cependant interdit à la société de souscrire directement ou indirectement son propre capital.

L'augmentation de capital qui a lieu par souscription publique au cours des deux années qui suivent la date d'inscription de la société sur la liste visée à l'article 120, §1, 3^e alinéa de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers, ne s'effectue cependant pas et le montant de souscription ainsi que, le cas échéant, les provisions et courtages payés, sont remboursés aux souscripteurs, si le montant du capital déjà investi majoré du montant total des souscriptions après la clôture de la période de souscription, est inférieur au budget d'investissement minimum prévu à l'article 4, §1, 6^o de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaf Immobilières.

L'alinéa précédent est repris dans les conditions d'émission des augmentations de capital effectuées au moyen de souscriptions publiques dans les deux ans suivant la date de souscription susmentionnée.

L'assemblée générale peut décider de l'émission d'actions sans désignation de valeur nominale sous la valeur de fraction des anciennes actions. La convocation de l'assemblée générale doit en faire expressément mention.

En cas d'augmentation de capital avec création de primes d'émission, le montant de cette prime doit être entièrement libéré lors de la souscription.

5. Droit de préférence

Conformément à l'article 11, §1 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq relatif aux Sicaf Immobilières, il ne peut être dérogé au droit de préférence des actionnaires lors d'une augmentation de capital par l'émission d'actions contre un apport en numéraire.

6. Augmentation de capital par un apport en nature

En cas d'une émission d'actions en échange d'un apport en nature, les conditions suivantes doivent être respectées :

- 1^o l'identité de l'apporteur doit être mentionnée dans le rapport visé à l'article 602 du Code des sociétés, ainsi que dans la convocation de l'assemblée générale réunie pour l'augmentation de capital;
- 2^o le prix d'émission ne peut être inférieur au cours moyen de l'action durant les trente jours précédant l'apport;
- 3^o le rapport visé en 1^o doit également mentionner l'impact de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur participation au bénéfice et au capital.

NATURE DES ACTIONS - CESSIION D'ACTIONS

Article 7

Les actions sont au porteur ou nominatives, au choix de l'actionnaire. Elles sont toutes entièrement libérées et sans désignation de valeur nominale.

La société pourra émettre des actions dématérialisées par l'augmentation du capital ou par l'échange d'actions existantes au porteur ou nominatives. Chaque actionnaire pourra, à ses frais, demander l'échange soit en actions nominatives, soit en actions au porteur, soit en actions dématérialisées.

Conformément à l'article 109, §1, 3^o de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante sur les Opérations Financières et Marchés Financiers, plusieurs catégories d'actions peuvent être créées.

Les actions au porteur sont signées par deux administrateurs. Les signatures peuvent être remplacées par des cachets nominatifs. Les actions peuvent être émises comme actions unitaires ou comme actions collectives. Les actions collectives représentent plusieurs actions unitaires selon la forme à déterminer par le conseil d'administration. Par simple décision du conseil d'administration, elles peuvent être scindées en sous-actions qui rassemblées en nombre suffisant, même sans concordance de numéros, donnent les mêmes droits que l'action unitaire.

Chaque détenteur d'actions unitaires peut obtenir de la société l'échange de ses actions contre une ou plusieurs actions collectives au porteur qui représentent des titres unitaires et ce, à son choix ; chaque détenteur d'une action collective peut obtenir de la société l'échange de ces titres contre le nombre d'actions unitaires qu'ils représentent. Cet échange a lieu aux frais du détenteur.

Les actions nominatives sont inscrites au registre des actions tenu au siège social de la société. La propriété des actions est exclusivement prouvée par l'inscription au registre des actionnaires. Toute cession d'actions n'aura effet qu'après l'inscription au registre des actionnaires de la déclaration de cession, datée et signée par le cédant et le cessionnaire ou leurs fondés de pouvoir, ou après avoir rempli les formalités exigées par la loi pour la cession de créances. Des certificats d'inscription nominative seront délivrés aux actionnaires.

Les actions sont indivisibles et la société reconnaît un seul propriétaire par titre. Si plusieurs personnes exercent des droits sur la même action, l'exercice des droits y afférents sera suspendu jusqu'à ce qu'une seule personne soit désignée comme propriétaire du titre vis-à-vis de la société.

Article 8

Conformément aux prescriptions de la loi du deux mars mil neuf cent quatre-vingt-neuf, toute personne morale ou physique qui acquiert des actions ou d'autres instruments financiers donnant droit à une voix, qui représentent ou non le capital, est tenue de communiquer à la société ainsi qu'à la Commission Bancaire et Financière le nombre d'instruments financiers qu'elle détient, chaque fois que les droits de vote liés à ces instruments financiers atteignent soit trois pour cent (3%) soit cinq pour cent (5%) soit un multiple de cinq pour cent du nombre total des droits de vote à ce moment ou au moment où se présentent des circonstances pour lesquelles une telle communication est obligatoire.

La déclaration est également obligatoire en cas de cession d'actions lorsque, suite à cette cession, le nombre de droits de vote diminue en dessous des seuils déterminés aux premier et deuxième alinéas.

TITRE III : ADMINISTRATION ET CONTROLE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Article 9

La société est administrée par un conseil composé d'au moins trois administrateurs, actionnaires ou non, qui sont nommés pour six ans maximum par l'assemblée générale des actionnaires et qui peuvent être révoqués à tout moment par cette assemblée.

Au cas où une ou plusieurs places d'administrateurs se libèrent, les administrateurs restants ont le droit d'assurer la vacance jusqu'à la prochaine assemblée générale qui procédera à la nomination définitive.

Au cas où une personne morale est nommée administrateur, elle est tenue de désigner une personne physique qui la représentera dans l'exercice de son mandat d'administrateur.

Tous les administrateurs et leurs représentants doivent posséder la confiance professionnelle exigée et l'expérience requise pour cette fonction et doivent répondre de la gestion autonome de la société.

DELEGATION DE COMPETENCES

Article 10

Le conseil d'administration peut désigner un président parmi ses membres.

Le conseil peut composer un comité de direction dont les membres sont choisis au sein ou en dehors du conseil. Le conseil détermine les compétences de ce comité et règle son fonctionnement.

Le conseil peut déléguer la gestion journalière de la société, la gestion d'un ou plusieurs secteurs d'activités ou l'exécution des décisions du conseil à un ou plusieurs administrateurs, directeurs ou mandataires.

La gestion journalière est organisée de façon à ce que, au sein du conseil d'administration, au moins deux administrateurs exercent conjointement la gestion journalière ou le contrôle sur la gestion journalière.

Le conseil, ainsi que les mandataires pour la gestion journalière dans le cadre de cette gestion, peuvent également octroyer des compétences spécifiques à une ou plusieurs personnes de leur choix.

Le conseil peut fixer la rémunération de chaque mandataire à qui des compétences spéciales ont été octroyées et ce, conformément à la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers et à ses décisions d'exécution.

COMPETENCES

Article 11

Le conseil d'administration est habilité à poser tous actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social et à accomplir tout ce qui n'est pas réservé par la loi ou par ces statuts à l'assemblée générale. La société est gérée dans l'intérêt exclusif des actionnaires.

Le conseil d'administration rédige le rapport semestriel ainsi que le projet de rapport annuel et des prospectus dont question à l'article 129 de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers.

Le conseil d'administration désigne l'expert conformément à l'article 7 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq sur les Sicaf Immobilières et propose, le cas échéant, toute modification à la liste des experts reprise au dossier joint aux Sicaf Immobilières lors de demande d'agrément en tant que Sicaf immobilière.

Le conseil d'administration choisit également un dépositaire et propose ce choix à la Commission Bancaire et Financière. Le cas échéant, le conseil d'administration propose la modification du dépositaire à la Commission Bancaire et Financière et ce, conformément à l'article 12, §2 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq sur les Sicaf Immobilières.

Le conseil d'administration informe le dépositaire de toute opération immobilière de la société conformément à l'article 13, §2 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq sur les Sicaf Immobilières.

REPRESENTATION DE LA SOCIETE

Article 12

La société est représentée valablement dans les actes et en justice, y compris dans les actes pour lesquels l'intervention d'un fonctionnaire public ou d'un notaire est exigée, soit par deux administrateurs agissant conjointement soit, dans le cadre de la gestion journalière, par un mandataire à cette gestion. Pour tout acte de disposition portant sur un immeuble, deux administrateurs doivent toujours agir conjointement conformément à l'article 18 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq sur les Sicaf Immobilières.

La société est en outre liée valablement par des mandataires spéciaux dans le cadre de leur mission.

La société peut être représentée à l'étranger par toute personne désignée expressément par le conseil d'administration.

Les copies ou extraits des procès-verbaux des assemblées générales des actionnaires et des réunions du conseil d'administration, en ce compris les extraits destinés à la publication aux annexes du Moniteur Belge, sont signés valablement, soit par un administrateur, soit par une personne qui est chargée de la gestion journalière ou qui a reçu un mandat exprès du conseil d'administration.

REUNIONS DU CONSEIL ET MODE DE DELIBERATION

Article 13

Le conseil d'administration est convoqué par son président, deux administrateurs ou l'administrateur délégué au moins trois jours avant la date prévue pour la réunion.

La convocation est envoyée valablement par courrier, poste aérienne, télégramme, télex ou télécopie. Toute convocation téléphonique est également valable.

Tout administrateur qui assiste à une réunion du conseil ou s'y fait représenter est considéré comme convoqué régulièrement. Un administrateur peut également renoncer à invoquer l'absence ou l'irrégularité de la convocation et ce, avant ou après la réunion à laquelle il n'était pas présent.

Article 14

Les réunions du conseil d'administration se tiennent en Belgique ou à l'étranger, à l'endroit indiqué sur la convocation.

La réunion est présidée par le président ou, en son absence, par un administrateur désigné par ses collègues. La personne qui préside la réunion peut désigner un secrétaire, administrateur ou non.

Article 15

Tout administrateur peut, soit par écrit, soit par télégramme, télex ou télécopie, donner procuration à un autre membre du conseil pour le représenter à une réunion bien déterminée. Un administrateur peut représenter un collègue.

Article 16

Hormis les cas de force majeure, le conseil d'administration ne peut valablement délibérer et prendre de décision que si la moitié de ses membres sont présents ou représentés. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle réunion peut être convoquée qui délibérera et décidera valablement des points qui étaient à l'ordre du jour de la réunion précédente, à condition qu'au moins deux administrateurs soient présents ou représentés.

Article 17

Hormis les cas exceptionnels, la délibération et le vote ne peuvent concerner que les points repris dans l'ordre du jour.

Toute décision du conseil d'administration est prise à la majorité absolue des voix des administrateurs présents ou représentés et, en cas d'abstention de l'un ou plusieurs d'entre eux, à la majorité des autres administrateurs votant. En cas d'égalité de voix, la voix de celui qui préside la réunion est prépondérante.

Dans des cas exceptionnels, conformément à l'article 521 du Code des sociétés, lorsque la nécessité urgente et l'intérêt de la société l'exigent, les décisions du conseil d'administration peuvent être prises par accord écrit unanime des administrateurs. Cette procédure ne peut cependant pas être suivie pour la détermination des comptes annuels et la mise en oeuvre du capital autorisé.

Article 18

Les décisions du conseil d'administration sont inscrites dans les procès-verbaux signés par le président de la réunion, le secrétaire et les membres qui le désirent. Ces procès-verbaux sont insérés dans un registre spécial. Les procurations sont attachées aux procès-verbaux de la réunion pour laquelle elles ont été données.

REMUNERATION DES ADMINISTRATEURS

Article 19

Les administrateurs sont remboursés pour les dépenses et frais normaux et justifiés qu'ils pourront faire valoir comme effectués dans l'exercice de leur fonction.

La rémunération ne sera ni directement ni indirectement liée aux opérations réalisées par la société et ne sera pas accordée à charge de la société, sauf avec l'accord préalable de la Commission Bancaire et Financière et pour autant que cela soit publié dans le rapport annuel conformément à l'article 20, §2 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq sur les Sicaf Immobilières.

PREVENTION DES CONFLITS D'INTERETS

Les administrateurs, les personnes chargées de la gestion journalière et les mandataires de la société ne peuvent pas agir comme co-contractant dans des opérations avec la société ou avec une société qu'elle contrôle, et ne peuvent tirer aucun avantage d'opérations avec lesdites sociétés, sauf lorsque l'opération est faite dans l'intérêt de la société, dans le cadre de la politique d'investissement prévue et conformément aux conditions normales du marché.

Le cas échéant, la société doit en informer au préalable la Commission bancaire et financière.

Les opérations mentionnées au premier alinéa ainsi que les données de la communication préalable sont publiées immédiatement et sont expliquées dans le rapport annuel et, le cas échéant, dans le rapport semestriel.

L'information préalable ne vaut pas pour les opérations prévues à l'article 25 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq sur les Sicaf Immobilières.

Les articles 523 et 524 du Code des sociétés restent entièrement d'application.

COMMISSAIRE

Article 20

Le contrôle des opérations de la société est confié à un ou plusieurs commissaires désignés par l'assemblée générale parmi les membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises pour une période renouvelable de trois ans. La rémunération du commissaire est fixée par l'assemblée générale au moment de sa désignation.

Le(s) commissaire(s) contrôle(nt) et certifie(nt) également les données comptables reprises dans les comptes annuels de la société. A la demande de la Commission Bancaire et Financière, il(s) confirme(nt) de même l'exactitude des données que la société a transmises à la Commission Bancaire et Financière en application de l'article 133 de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers.

TITRE IV : ASSEMBLEES GENERALES DES ACTIONNAIRES

Article 21

Une assemblée générale, appelée "assemblée annuelle", se tient chaque année le troisième mercredi du mois de septembre à quinze heures. Si cette date tombe un jour férié légal, l'assemblée annuelle a lieu le jour ouvrable suivant, à la même heure.

Une assemblée générale extraordinaire peut être convoquée à chaque fois que l'intérêt de la société l'exige.

Ces assemblées générales peuvent être convoquées par le conseil d'administration ou par le(s) commissaire(s) et doivent être convoquées à la demande des actionnaires qui représentent un cinquième du capital social.

Lorsque la société ne parvient pas, après une période de 2 ans à partir de la date d'inscription sur la liste comme visé à l'article 120, §1, deuxième alinéa de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers, à diversifier ses placements conformément aux statuts et dispositions réglementaires en la matière, l'assemblée générale doit se réunir pour délibérer et décider sur la dissolution éventuelle de la société et, le cas échéant, sur d'autres mesures annoncées à l'ordre du jour, sauf si la Commission Bancaire et Financière a accordé une dérogation conformément à l'article 42, §3, deuxième alinéa de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq sur les Sicaf Immobilières.

Les assemblées générales se tiennent au siège de la société ou à tout autre endroit indiqué dans la lettre de convocation ou d'une autre manière.

CONVOCATION ET MODE DE DELIBERATION

Article 22

La convocation aux assemblées générales ainsi qu'aux assemblées générales extraordinaires se fait via une annonce qui paraît une seule fois au Moniteur Belge au moins huit jours avant l'assemblée, ainsi que deux fois à huit jours d'intervalle au moins et la seconde fois, huit jours au moins avant l'assemblée, dans un organe de presse de diffusion nationale et dans un organe de presse régional du siège de la société.

La convocation mentionne l'ordre du jour de l'assemblée et les propositions de décision. Les détenteurs d'actions nominatives reçoivent une convocation par recommandé huit jours avant l'assemblée.

L'actionnaire qui participe à l'assemblée ou s'y fait représenter est considéré comme convoqué régulièrement. Un actionnaire peut également, avant et après la réunion de l'assemblée générale à laquelle il n'a pas assisté, renoncer à invoquer l'absence ou l'irrégularité de la convocation.

Pour être admis à l'assemblée, les détenteurs d'actions au porteur doivent déposer leurs actions, au plus tard cinq jours ouvrables avant la date de l'assemblée prévue, au siège de la société ou dans un établissement financier mentionné dans la convocation.

Dans le même délai, les détenteurs d'actions nominatives ou leurs représentants doivent faire part de leur intention de participer à l'assemblée par simple lettre à adresser au siège de la société. L'accomplissement de ces formalités ne peut être exigé s'il n'en est pas fait mention dans la convocation à l'assemblée.

Article 23

Tout actionnaire peut se faire représenter à une assemblée générale par un mandataire, actionnaire ou non. Les mandats peuvent être donnés par écrit par télégramme, télex ou télécopie et sont déposés au bureau de l'assemblée.

Les copropriétaires, les usufruitiers et les nu-proprétaires, les créanciers gagistes et les débiteurs donneurs de gages doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne.

Article 24

Tous les actionnaires ou leurs mandataires sont tenus, avant de participer à l'assemblée, de signer la liste de présence en indiquant le nom, le(s) prénom(s) et le domicile des actionnaires et du nombre d'actions qu'ils représentent.

Article 25

Les assemblées générales sont présidées par le président du conseil d'administration ou, en l'absence de ce dernier, par un administrateur désigné par ses collègues ou par un membre de l'assemblée désigné par cette dernière. Le président de l'assemblée désigne le secrétaire.

Si le nombre de personnes présentes le permet, l'assemblée désigne deux scrutateurs sur proposition du président.

Les procès-verbaux des assemblées générales sont signés par le président de l'assemblée, le secrétaire, les scrutateurs, les administrateurs présents et le(s) commissaire(s) et les actionnaires qui le souhaitent.

Ces procès-verbaux sont conservés dans un registre spécial. Les mandats sont attachés aux procès-verbaux de l'assemblée pour laquelle ils ont été donnés.

Article 26

Les administrateurs répondent aux questions qui leur sont posées par les actionnaires au sujet de leur rapport ou des points portés à l'ordre du jour.

Le(s) commissaire(s) répond(ent) aux questions qui lui(leur) sont posées par les actionnaires au sujet de son(leur) rapport de contrôle.

Article 27

Une action donne droit à une voix. Une abstention est considérée comme une voix négative.

Article 28

Aucune assemblée ne peut délibérer sur des sujets qui n'ont pas été repris à l'ordre du jour, sauf si tous les actionnaires sont présents et consentent unanimement à délibérer sur les nouveaux points.

Sauf dans les cas déterminés à l'article suivant, l'assemblée générale peut délibérer valablement, quel que soit le nombre d'actions présentes ou représentées, et les décisions sont prises à la majorité des voix présentes ou représentées.

Article 29

Lorsque l'assemblée générale doit délibérer sur :

- une modification des statuts,
- une augmentation ou une réduction du capital social,
- l'émission d'actions en dessous du pair comptable,
- l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription,
- la dissolution de la société,

la moitié au moins des actions qui représentent l'ensemble du capital doit être représentée à l'assemblée. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle assemblée doit être convoquée, qui décidera valablement, quel que soit le nombre d'actions représentées.

Les décisions sur les sujets précités ne sont valablement prises qu'à une majorité des trois quarts des voix qui ont participé au vote. Ceci sans déroger aux autres règles de présence et de majorité prévues dans le Code des sociétés, entre autres au sujet de la modification de l'objet social, l'acquisition, le nantissement ou l'aliénation d'actions propres par les sociétés, la dissolution de la société si, après une perte, ses actifs nets sont tombés à moins d'un quart du capital social et la conversion de la société en une société ayant une autre forme juridique.

Conformément à l'article 9 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq sur les Sicaf Immobilières, tout projet de modification des statuts doit en outre être proposé au préalable à la Commission bancaire et financière.

TITRE V : EXERCICE - COMPTES ANNUELS - DIVIDENDES

Article 30

L'exercice commence le premier juin de chaque année et prend fin le trente et un mai de l'année suivante.

A la fin de chaque exercice, le conseil d'administration dresse un inventaire et établit les comptes annuels composés du bilan, du compte de résultat et de l'annexe. Ces documents sont établis conformément à la loi. Le conseil d'administration dresse également un inventaire lors de l'émission d'actions ou lors du rachat de celles-ci ailleurs qu'en Bourse.

Les comptes annuels sont signés valablement en vue de leur publication, soit par un administrateur, soit par une personne chargée de la gestion journalière ou mandatée expressément par le conseil d'administration.

Article 31

Conformément à l'article 119, §4 de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers, la société n'est pas tenue de constituer une réserve légale. D'autre part, la société est tenue de distribuer au minimum, comme rémunération du capital, quatre-vingt pour-cent (80%) du produit net comme déterminé à l'article 62 de l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq sur les Sicaf Immobilières, comme rémunération du capital.

Le produit net est égal au bénéfice de l'exercice diminué des réductions de valeur reprises dans le compte des résultats, les reprises sur réductions de valeur et les plus-values lors de la réalisation des actifs immobilisés.

Ces plus-values ne sont exclues que dans la mesure où elles sont réinvesties dans un délai de quatre (4) ans à partir du premier jour de l'exercice au cours duquel les plus-values ont été réalisées. La partie des plus-values réalisées qui n'a pas été réinvestie pour la période de quatre (4) ans, est jointe au produit net de l'exercice qui suit cette période.

L'assemblée annuelle décide sur proposition du conseil d'administration de la destination des vingt pour-cent (20%) maximum restants du bénéfice net.

Article 32

Le paiement des dividendes dont la distribution a été décidée par l'assemblée annuelle s'effectue aux moments et aux lieux déterminés par elle ou par le conseil d'administration.

Article 33

Le conseil d'administration peut décider de procéder à la distribution de dividendes intérimaires et de fixer la date de paiement de ces dividendes.

Article 34

Toute distribution de dividendes ou de dividendes intérimaires qui a eu lieu en contravention avec la loi doit être restituée par l'actionnaire qui l'a reçue, si la société prouve que l'actionnaire savait que la distribution en sa faveur était contraire aux prescriptions ou ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances.

TITRE VI : DISSOLUTION - LIQUIDATION

Article 35

En cas de dissolution de la société, quel qu'en soit la cause ou le moment, un ou plusieurs liquidateurs désignés par l'assemblée générale ou, faute d'une telle désignation, les administrateurs qui sont en fonction à ce moment-là et agissant conjointement, sont chargés de la liquidation.

En l'absence d'autres dispositions dans l'acte de nomination, les personnes chargées de la liquidation disposent à cette fin des compétences les plus étendues.

L'assemblée des actionnaires détermine le mode de liquidation.

Si la société, au cours des deux années qui suivent l'inscription sur la liste comme visé à l'article 120, §1, deuxième alinéa de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers, est dissoute et mise en liquidation, les Promoteurs rembourseront les rémunérations, provisions et frais payés par les actionnaires lors de l'acquisition d'actions de la société, majorés des rémunérations payées par la société pour les services rendus par une société à laquelle est liée la société ou un Promoteur de la société ou avec laquelle la société ou un Promoteur de la société a un lien de participation.

Article 36

Sauf en cas de fusion ou de scission, l'actif net de la société, après amortissement de tout le passif, est réparti équitablement entre tous les actionnaires de la société en proportion du nombre d'actions qu'ils détiennent.

TITRE VII : DISPOSITIONS GENERALES

ELECTION DE DOMICILE

Article 37

Tout administrateur et liquidateur de la société qui est domicilié à l'étranger est censé pendant la durée de sa fonction avoir élu domicile au siège de la société où toutes les communications, significations et citations peuvent lui être adressées valablement.

Les clauses qui sont contraires aux dispositions impératives de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers ou à ses décisions d'exécution et plus précisément l'Arrêté Royal du dix avril mil neuf cent nonante-cinq sur les Sicaf Immobilières sont considérées comme non écrites.

Conformément à l'article 119, §4 de la Loi du quatre décembre mil neuf cent nonante relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers, les articles 439, 441, 448, 440, 456,4°,477, 462, 141, 165, 166, 167, 559 et 616 du Code des sociétés (*auparavant les articles 29, §1, 2 et 5; 29ter; 46, 1er et 2e alinéas; 64, § 2; 70 bis; 77, 6e alinéa de la Loi sur les Sociétés*) ne sont pas d'application à la société."

4. Banque dépositaire

Fortis Banque a été désignée comme banque dépositaire de Home Invest Belgium au sens de l'article 12 et suivants de l'Arrêté Royal.

En sa qualité de banque dépositaire de Home Invest Belgium, Fortis Banque est tenue de remplir les engagements et obligations prescrits par la Loi du 4 décembre 1990 et son Arrêté d'exécution du 10 avril 1995.

Sa rémunération est calculée semestriellement sur base du total de l'actif, suivant les tranches suivantes:

- o de € 0 à € 125 millions : 0,030%
- o de € 125 à € 250 millions : 0,010%
- o au delà de € 250 millions : 0,005%

Sur base de la législation en vigueur, cette rémunération n'est pas soumise à T.V.A..

Home Invest Belgium et Fortis Banque ont également signé une convention de dépositaire délégué avec la Banque Bruxelles Lambert pour la garde d'une partie des actifs sous forme d'espèces.

5. Experts immobiliers

La SA Winssinger & Associés, représentée par M. Philippe Winssinger, a été désignée en qualité d'expert immobilier indépendant de la Sicafi.

Winssinger & Associés réalise l'évaluation des biens immobiliers au moment de l'acquisition, de l'apport, de la vente d'immeuble ou de la fusion de(s) société(s) immobilière(s) avec la Sicafi, ainsi qu'à la fin de chaque trimestre et de l'exercice.

Sa rémunération annuelle a été fixée à 0,08% HTVA de la valeur estimée du portefeuille « acte en mains ». La rémunération annuelle est payée par tranches trimestrielles de 0,02% HTVA sur la base de la valeur du portefeuille calculée à la fin du trimestre correspondant.

Des négociations avancées sur les modalités de renouvellement de cette convention échue le 31 mai 2002 sont en cours.

Home Invest Belgium a éventuellement l'intention de conclure une ou plusieurs autres conventions d'expertise avec des experts aux compétences régionales particulières.

6. Commissaire

Le Commissaire de la Sicafi Home Invest Belgium est la CVBA Van Geet, Derick & Co, Boulevard Auguste Reyers, 107 à B - 1000 Bruxelles, représentée par l'associé responsable Hugo Van Geet, réviseur d'entreprise. Son mandat se termine lors de la prochaine Assemblée Générale qui se tiendra le 18 septembre 2002. Au cours de l'exercice, ses honoraires se sont élevés à € 10.053,95, pour sa fonction de Commissaire, à € 4.499,28 pour ses tâches relatives à la fusion avec la SA Les Résidences du Quartier Européen et à € 2.049,76 pour d'autres missions spécifiques commandées par la Sicafi.

Le Conseil d'administration de la Sicafi propose à l'Assemblée Générale la désignation pour une durée de trois ans d'un nouveau Commissaire agréé par la Commission bancaire et financière, en la personne de Mr. Jos Van der Steen, réviseur d'entreprises. La rémunération proposée à l'assemblée est de € 9.920 par an.