



Home Invest Belgium

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



**Rapport annuel
2003**

CHIFFRES CLES 2003 (au 31 mai 2003)

Valeur du portefeuille	€ 66.927.850
Surface totale	49.358 m ²
Taux d'occupation	
- moyen sur l'exercice	97,34 %
- en fin d'exercice	97,14 %
Fonds propres	€ 44.050.904
Valeur nette d'inventaire par action	
- avant répartition	€ 40,67
- après répartition	€ 38,54
Taux d'endettement	36,32 %

RETURN PAR ACTION

	2000	2001	2002	2003
Return par action (en €)	3,26	3,21	2,51	3,28
Return pour l'actionnaire (en %)	9,46 %	8,98 %	6,79 %	8,77 %

SOMMAIRE

SOMMAIRE	1
I. HOME INVEST BELGIUM	3
1. Profil	3
2. Chiffres clés	4
Patrimoine immobilier	4
Résultats	4
Bilans	4
Ratios	5
Données par action	5
Nombre d'actions	5
3. Message aux actionnaires	6
4. Corporate Governance	8
4.1. Lignes de conduite	8
4.2. Organes de décisions	8
4.3. Règlement des conflits d'intérêt	10
4.4. Certification des comptes	10
4.5. Expertise immobilière	10
II. RAPPORT DE GESTION	11
1. Mission	11
2. Stratégie	11
3. Rétrospective 1999-2003	11
3.1. La croissance du portefeuille	12
3.2. Les plus-values – Part des plus-values dans le résultat	12
4. Opérations importantes en 2002-2003	12
4.1. Événements survenus au cours de l'exercice	12
4.2. Événements survenus depuis la clôture de l'exercice	13
4.3. Sources de financement - Utilisation optimale du marché des capitaux	14
4.4. Ventes d'immeubles	14
4.5. Taux d'occupation	15
5. Synthèse des comptes annuels (voir aussi le chapitre VI)	15
5.1. Bilans 2001-2003	15
5.2. Commentaires sur le bilan 2003	16
5.3. Schéma de présentation du compte de résultats	18
5.4. Résultats 2001-2003	18
5.5. Commentaires sur les résultats 2003	19
5.6. Affectation du bénéfice	20
5.7. Tableau de financement	21
5.8. Participations	22
5.9. Honoraires du Commissaire	22
5.10. Décharge aux Administrateurs et au Commissaire	22
III. RAPPORT IMMOBILIER	23
1. Les risques propres à l'investissement immobilier	23
2. Le secteur immobilier résidentiel	23
2.1. Aperçu économique	23
2.2. Dernières tendances du marché immobilier résidentiel	24
2.3. Le marché à Bruxelles	25
2.4. Le marché en Région Wallonne	27
2.5. Le marché en Région Flamande	29
2.6. Conclusion	31
3. Le portefeuille immobilier de Home Invest Belgium	32
3.1. Rapport de l'expert immobilier pour l'exercice 2002-2003	32

3.2.	Evolution des chiffres clés du portefeuille immobilier	34
3.3.	Détail du portefeuille immobilier	35
3.4.	Analyse globale du portefeuille immobilier	36
3.5.	Description du portefeuille immobilier	37
IV.	HOME INVEST BELGIUM EN BOURSE	55
1.	Cotation	55
2.	Comparaisons	56
3.	Décote et prime	56
4.	Volume traité	57
5.	Vélocité	57
6.	Politique de dividende	58
7.	Return de l'actionnaire	58
8.	Régime fiscal	59
8.1.	Dividendes	59
8.2.	Plus- et moins-values sur vente d'actions	60
9.	Actionnariat – Free Float	60
V.	PERSPECTIVES	61
1.	Prévisions 2004-2006	61
1.1.	Hypothèses de travail	61
1.2.	Commentaires	61
2.	Comptes de résultats prévisionnels	64
3.	Bilans prévisionnels	65
VI.	RAPPORT FINANCIER	65
1.	Remarque préliminaire	65
2.	Bilans	66
3.	Comptes de résultats	68
4.	Affectations et prélèvements	70
5.	Annexes	71
6.	Résumé des règles d'évaluation	79
7.	Rapport du Commissaire	82
VII.	DOCUMENT PERMANENT	83
1.	Renseignements généraux	83
1.1.	Dénomination sociale	83
1.2.	Siège Social	83
1.3.	Forme juridique	83
1.4.	Constitution	83
1.5.	Durée	83
1.6.	Registre du Commerce et T.V.A.	83
1.7.	Objet social	83
1.8.	Lieux où peuvent être consultés les documents accessibles au public	85
1.9.	Commissaire	85
1.10.	Banque dépositaire	85
1.11.	Experts immobiliers	86
2.	Capital social	86
2.1.	Capital émis	86
2.2.	Capital autorisé	86
2.3.	Evolution du capital social	87
3.	Statuts Coordinés (au 31 mai 2003)	88
4.	La Sicaf immobilière: cadre législatif	96

AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

I. HOME INVEST BELGIUM

1. Profil

Home Invest Belgium est la première et seule Sicafi résidentielle d'initiative privée de droit belge. Elle se positionne dès lors comme la référence en termes 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 la 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**.

ING Belgique et Fortis Banque agissent en tant que **Promoteurs**.

Fortis Banque agit en tant que **Banque dépositaire** et ING Belgique comme **Banque dépositaire déléguée**.

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 Winssinger & Associés en qualité d'**expert immobilier** indépendant de la Sicafi.

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 ING Financial Markets, son **«liquidity provider»**.

2. Chiffres clés

Patrimoine immobilier

Chiffres globaux	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Superficie totale	34.626 m ²	40.472 m ²	44.735 m ²	49.358 m ²
Nombre d'immeubles	25	47 ⁽¹⁾	50 ⁽¹⁾	52 ⁽¹⁾
Nombre de sites	12	16 ⁽²⁾	17 ⁽²⁾	19 ⁽²⁾
Nombre de baux	318	340	390	426
Taux d'occupation ⁽³⁾	99,08 %	97,67 %	97,35 %	97,34 %

(1) Dont 28 maisons unifamiliales.

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

(3) Taux moyen sur l'exercice, garanties locatives comprises sur les surfaces inoccupées.

Résultats

En € milliers ⁽¹⁾	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Revenus d'exploitation ⁽²⁾	3.501,4	3.881,5	4.292,4	5.309,5
Résultat d'exploitation	2.550,2	2.724,9	2.871,4	3.337,0
Résultat opérationnel avant impôts	2.373,6	2.482,9	2.421,4	2.435,6
Résultat net courant	2.517,7	2.485,6	2.421,4	2.434,0
Résultat sur portefeuille	1.079,4	916,3	257,6	1.286,4
Résultat exceptionnel	-	238,5	131,1	28,9
Résultat de l'exercice	3.597,7	3.640,5	2.810,1	3.749,3
Dividende	2.162,6	2.258,5	2.359,4	2.434,9

(1) Ces résultats sont présentés selon le schéma comptable dérogatoire octroyé à la Sicafi en 2003 par le Ministre de l'Economie pour une période de 3 ans, par rapport au schéma tel que défini par l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 (article 62).

(2) Revenus locatifs incluant les garanties et les revenus financiers de l'immeuble Rue de Belgrade, sous déduction des pertes locatives.

Bilans

En € milliers	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Valeur du portefeuille ⁽¹⁾	44.261,4	51.361,1	57.288,2	66.927,9
Fonds propres	39.453,7	42.076,3	42.736,5	44.050,9 ⁽²⁾
Dettes totales ⁽³⁾	7.608,5	11.947,1	18.853,3	25.243,7
Taux d'endettement ⁽³⁾	16,1%	22,1%	30,1%	36,3 %

(1) Telle qu'estimée par l'expert immobilier, 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, € 1.098.157 au 31 mai 2002 et € 1.071.871 au 31 mai 2003.

Les règles en vigueur imposent de communiquer tant la **valeur d'investissement** du portefeuille, laquelle intègre essentiellement les frais d'acquisition (droits d'enregistrement de 10% en Région Flamande, ou de 12,5% dans la région de Bruxelles Capitale et en Région Wallonne), que la **valeur estimée de réalisation**. Celle-ci peut être estimée à € 59,2 millions au 31 mai 2003. 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 cependant généralement reconnu, pour un immeuble résidentiel, **que la valeur vénale globale est inférieure à la somme des valeurs vénales individuelles obtenues par appartement**.

(2) Dont € 32.707.087 de capital entièrement libéré.

(3) Selon les prescriptions de l'Arrêté Royal du 10 juin 2001, y compris le montant du dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 17 septembre 2003.

Ratios

En %	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Rendement brut sur loyers perçus ou garantis	8,10 %	8,13 %	8,12 %	7,84 %
Marge d'exploitation ⁽¹⁾	72,83%	70,20%	66,90%	62,85%
Marge opérationnelle avant impôts ⁽²⁾	67,79%	63,97%	56,41%	45,87%
Marge nette courante ⁽³⁾	42,82 %	64,04 %	56,41 %	45,84%
Rendement courant des fonds propres ⁽⁴⁾	3,87%	6,10%	5,71%	5,61%
Taux de distribution ⁽⁵⁾	85,9%	82,9%	92,4%	98,9%

(1) Résultat d'exploitation/revenus d'exploitation.

(2) Résultat opérationnel avant impôts/revenus d'exploitation.

(3) Résultat net courant/revenus d'exploitation.

(4) Résultat net courant/fonds propres moyens sur l'exercice.

(5) Dividende/résultat net courant + résultat exceptionnel.

Données par action

En €	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Valeur nette d'inventaire ⁽¹⁾	35,76	36,95	37,39	38,54
Résultat d'exploitation	2,31	2,44	2,52	2,92
Résultat opérationnel avant impôts	2,15	2,22	2,12	2,13
Résultat net courant	2,28	2,22	2,12	2,13
Résultat sur portefeuille	0,98	0,82	0,23	1,13
Résultat de l'exercice ⁽²⁾	3,26	3,26	2,47	3,28
Accroissement de valeur ⁽³⁾	1,30	1,19	0,44	1,15
Dividende (brut) net ⁽⁴⁾	1,96	2,02	2,07	2,13
Return pour l'actionnaire ⁽⁵⁾	3,26	3,21	2,51	3,28
Return en % ⁽⁶⁾	9,46%	8,98%	6,79%	8,77%

(1) Après répartition.

(2) Résultat net courant + résultat sur portefeuille + résultat exceptionnel.

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

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

(5) Dividende + accroissement de valeur pendant l'exercice.

(6) Idem, divisé par la valeur nette d'inventaire après répartition en début d'exercice.

Nombre d'actions

Actions ordinaires	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
En fin d'exercice	1.103.362	1.138.666	1.143.137	1.143.137
Nombre moyen d'actions ayant jouissance entière	1.103.362	1.118.072	1.139.784	1.143.137

3. Message aux actionnaires

Mesdames, Messieurs,

L'exercice 2002-2003, le quatrième depuis la création de la Sicafi en juin 1999, s'est déroulé dans un contexte économique défavorable, caractérisé par une croissance économique très faible ainsi que des taux d'inflation et d'intérêt historiquement bas.

L'intérêt pour l'investissement immobilier en général, et pour l'immobilier coté en particulier, a connu une belle recrudescence auprès d'un grand nombre d'opérateurs et d'investisseurs, grâce à l'indispensable diversification des risques à laquelle il contribue, tout en offrant un rendement fort attractif.

Au sein du secteur, l'immobilier résidentiel apparaît progressivement comme une diversification utile - voire indispensable -, ne subissant que peu les effets du retournement de la conjoncture.

Cet intérêt soutenu pour l'immobilier résidentiel, combiné avec le niveau historiquement bas des taux d'intérêt, a eu pour conséquence une nette pression sur les rendements, avec comme corollaire favorable l'appréciation de tout portefeuille immobilier résidentiel comme celui de Home Invest Belgium.

Le marché locatif, quant à lui, a eu à pâtir quelque peu des effets de la mauvaise conjoncture. Les effets de celle-ci ont été nettement perceptibles dans le secteur des locations haut de gamme, dans lequel la Sicafi n'est que peu présente.

Ils ont été globalement moins perçus dans le secteur du moyen-haut de gamme qui est celui privilégié par la Sicafi.

Dans ce contexte, Home Invest Belgium a pu conclure à des conditions très favorables les investissements dans les dossiers « Cours Saint-Michel » et « Lasne ». Ces opérations sont à l'origine de la belle croissance du portefeuille au cours de l'exercice, avec près de 17 %, tout en le rajeunissant une nouvelle fois, puisque plus des trois quarts du portefeuille a 10 ans d'âge ou moins.

Nonobstant la conjoncture économique difficile, le taux d'occupation des immeubles est une nouvelle fois resté fort élevé, grâce à la politique de commercialisation dynamique et proactive menée par la Sicafi. Le taux d'occupation moyen pour l'exercice s'est ainsi élevé à 97,34 % contre 97,35 % pour l'exercice 2001-2002, garanties locatives incluses, et malgré un vide locatif de quatre mois en début d'exercice dans la maison de repos de la rue Van Kalck.

A la date du 31 mai 2003 le taux d'occupation s'élevait à 97,14%, garanties locatives incluses.

En conséquence le résultat net courant est en croissance de 0,5 % par rapport à celui de l'exercice passé - et ce, alors que le budget établi en début d'exercice prévoyait une diminution de 3 % - et le résultat de l'exercice, grâce notamment à de très belles plus-values latentes sur le portefeuille, est en croissance de plus de 33 % par rapport à son niveau d'il y a douze mois.

Le Conseil d'administration vous propose en conséquence de distribuer un dividende de € 2,13 par action, brut pour net, en augmentation de 2,9 % par rapport à celui d'il y a un an (€ 2,07). Ce dividende s'applique par ailleurs à un nombre accru d'actions, en raison de la fusion, intervenue à la fin de l'exercice antérieur, avec la S.A. « Les Résidences du Quartier Européen ».

Sur base de ce dividende, le taux de distribution bénéficiaire ressortirait à 98,86 % et le report à nouveau accumulé à ce jour s'élèverait à € 1.071.635, ce qui représente quelque € 0,94 par action.

Sur l'ensemble de l'exercice, la valeur nette d'inventaire par action a été portée de € 37,39 à € 38,54, après affectation bénéficiaire, ce qui représente une belle croissance de plus de 3 %, plus de deux fois supérieure à l'inflation s'élevant à 1,11% sur la période.

Pour l'actionnaire, le return global réalisé au cours des quatre premiers exercices de la Sicafi s'élève donc à 8,5 % l'an en moyenne, tandis que celui de l'exercice écoulé s'établit à 8,77%, le return étant défini comme le dividende de l'exercice, augmenté de l'accroissement de la valeur nette d'inventaire, rapporté à la valeur nette d'inventaire en début de période. Il est même sensiblement plus élevé si on calcule le return sur base du cours de bourse, qui s'est apprécié de 12,65 % au cours de la même période.

Votre Conseil s'est toujours montré favorable à l'utilisation de moyens de financement complémentaires, au-delà de 33 % 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.

C'est dans la logique de cette stratégie qu'en cours d'année le portefeuille de Home Invest Belgium s'est élargi au travers des acquisitions des immeubles du Cours Saint-Michel à Etterbeek et de la Place du Jeu de Balle à Lasne, entraînant une hausse du taux d'endettement en fin d'exercice à 36,32 %.

C'est toujours en application de cette stratégie que depuis la clôture de l'exercice il a été procédé à l'acquisition d'un immeuble de 85 appartements et 86 parkings, en cours de construction à Evere, à l'angle de l'avenue du Frioul et de la rue de Genève. Compte tenu de sa belle localisation à l'Est de la Région de Bruxelles Capitale, dans un quartier

où la Sicafi ne disposait pas encore d'actifs, cette opération devrait contribuer favorablement à ses résultats au terme de la période de commercialisation.

Nonobstant la morosité économique qui devrait se maintenir au cours de la première partie du nouvel exercice en cours, votre Conseil reste confiant dans l'avenir du secteur immobilier résidentiel en général et dans celui de la Région de Bruxelles Capitale en particulier. La demande locative émanant des expatriés a certes connu un net fléchissement au cours de l'exercice écoulé, mais a retrouvé à présent un rythme normal. Le portefeuille immobilier de votre Sicafi est situé à quelque 75 % dans cette Région. A l'avenir, l'élargissement de l'Union Européenne à de nouveaux pays membres, avec ses effets induits, contribuera sans doute à une poursuite de la croissance tant en termes de rendement immédiat que de valeur.

Le Conseil a pris dernièrement connaissance du souhait du Commissaire, Monsieur Jos Van der Steen - pour raisons personnelles - de mettre un terme à sa mission pour le compte de la Sicafi et tient à lui exprimer ses vifs remerciements. Il sera proposé à l'Assemblée générale de désigner Monsieur André Clybouw comme nouveau Commissaire de la Sicafi.

Par ailleurs, le Conseil est heureux de pouvoir proposer à la prochaine Assemblée générale annuelle la nomination de Monsieur Xavier Mertens en tant qu'administrateur de la Sicafi. En effet, la SPRL EMIX, représentée par Monsieur Xavier Mertens, exerçait son mandat d'administrateur de la Sicafi depuis le premier juin 2002 et a démissionné pour motif réglementaire au cours du Conseil d'administration du 17 décembre 2002. Lors de ce même Conseil, Monsieur Xavier Mertens a été coopté comme administrateur en nom propre et la prochaine Assemblée générale annuelle est appelée à statuer sur cette nomination.

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 2003.



Les membres du Conseil d'administration

Ghislaine Darquennes-Strauven
Administrateur

Philippe Gosse
Administrateur

Gaëtan Hannecart
Administrateur

Xavier Mertens
Administrateur délégué

Michel Pleeck
Président du
Conseil d'administration

Marc Van Heddeghem
Administrateur

4. Corporate Governance

4.1. Lignes de conduite

Home Invest Belgium entend se conformer aux principes du « Corporate Governance » pour remplir au mieux sa mission qui est d'accroître les ressources financières mises à sa disposition par ses actionnaires en créant de la valeur ajoutée.

Ces principes sont de transparence, intégrité et responsabilité. Ils reflètent les recommandations applicables en la matière, ainsi que le souhait de la Sicafi d'opérer dans le respect strict de l'éthique des affaires et de la législation relative à cette matière.

La forme juridique de Home Invest Belgium, celle d'une société anonyme, qui est une des deux structures utilisées pour 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 des orientations stratégiques. A la connaissance de la Sicafi, il n'existe 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 opérations immobilières, aux résultats et aux perspectives d'avenir, ainsi que des règles précises pour la répartition des tâches, des compétences et des responsabilités de ceux qui participent à la gestion de 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 tous ceux – 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 vue enrichissant entre les dirigeants et les actionnaires et permet une évaluation critique de la stratégie, des facteurs de risque, des activités et des résultats obtenus.

4.2. Organes de décisions

4.2.1. Le Conseil d'administration

Le Conseil est formé de six administrateurs, dont deux administrateurs représentant ING Belgique et Fortis Banque en tant que Promoteurs de la Sicafi, l'administrateur délégué qui est indépendant desdits Promoteurs, et trois administrateurs indépendants.

Il s'est réuni à douze reprises au cours de l'exercice écoulé.

Les administrateurs sont nommés pour 6 ans au plus et sont rééligibles.

Le Conseil d'administration arrête les objectifs stratégiques de Home Invest Belgium et exerce le contrôle complet et effectif du fonctionnement de la Sicafi.

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

- surveille la qualité de l'information donnée au public
- veille à l'indépendance de tous les administrateurs
- 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 semestriels et annuels
- approuve définitivement chaque dossier d'investissement et de désinvestissement, ainsi que le business plan pluriannuel
- utilise le capital autorisé et établit les rapports de fusion

- convoque les assemblées générales ordinaires et extraordinaires.

Chaque membre reçoit, avant la réunion, l'ordre du jour accompagné des documents lui permettant d'étudier les propositions sur lesquelles il devra se prononcer. En cas de vote les décisions sont prises à la majorité absolue des administrateurs présents ou représentés. En cas de partage des voix, la voix de celui qui préside la réunion est prépondérante.

A l'exception de l'administrateur délégué, les administrateurs ne bénéficient d'aucune rémunération. Les dépenses et frais normaux qu'ils peuvent avoir exposé dans le cadre de leur fonction leur sont toutefois remboursés sur demande. En 2002-2003 aucun remboursement n'a été effectué de ce chef. En revanche une rémunération a été attribuée aux promoteurs de la Sicafi. En 2002-2003 elle s'est élevée à € 26.496,90.

4.2.2. L'Administrateur délégué

Le mandat d'administrateur délégué a été confié avec effet au 1er juin 2002 à la sprl EMIX, représentée par Monsieur Xavier Mertens. Pour des raisons réglementaires la sprl EMIX a présenté sa démission en date du 17 décembre 2002 et le Conseil d'administration du même jour, après l'avoir acceptée, a coopté Monsieur Xavier Mertens comme administrateur et l'a nommé en qualité d'administrateur délégué.

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

- préparer la stratégie de la Sicafi et la présenter au Conseil d'administration
- veiller au respect et à la mise en œuvre de la stratégie fixée
- diriger les négociations d'investissement et de désinvestissement
- assurer la coordination et le suivi des tâches incombant à la Société de gestion
- conjointement avec le Président, prendre en charge la communication avec les investisseurs et le marché.

L'administrateur délégué bénéficie d'une rémunération fixe de € 135.000 l'an, indexée, et d'une rémunération variable, plafonnée, déterminée en fonction de l'évolution du résultat net courant et du montant net des plus - et moins-values réalisées en cours d'exercice. En 2002/2003, les résultats n'ont pas donné lieu à rémunération variable.

4.2.3. Le Comité d'investissement

Le Comité d'investissement est présidé par l'administrateur délégué. Il est l'organe d'analyse, de sélection et de suivi des dossiers d'investissement. En fin d'exercice, il arrête également le business plan prévisionnel avant sa présentation au Conseil d'administration.

Les dossiers d'investissement font l'objet d'études approfondies, comprenant principalement:

- une évaluation de la valeur vénale basée sur les méthodes de capitalisation, des valeurs unitaires ainsi que celle du « discounted cash flow »
- une visite approfondie du bien
- la recherche de points de comparaison.

En cas de poursuite du dossier, viendront ensuite selon le cas:

- l'étude de l'impact sur les résultats de la Sicafi
- les études dites de « due diligence » juridique, fiscal et comptable
- l'expertise immobilière par l'expert immobilier de la Sicafi
- l'audit technique de l'immeuble.

L'approbation définitive du dossier constitue une des responsabilités du Conseil d'administration.

Le Comité d'investissement s'est réuni à 12 reprises au cours de l'exercice.

4.2.4. La Société de gestion

Depuis le lancement de la Sicafi, la gestion de son patrimoine a été confiée à la S.A. Home Invest Management.

Aux termes du dernier avenant au contact de gestion, signé en date du 19 août 2002:

- les honoraires de gestion ont été réduits de 10% pour les exercices 2003, 2004 et 2005, passant ainsi de 0,6% à 0,54% de la valeur vénale du patrimoine immobilier (hors frais d'acte)
- la possibilité d'une résiliation annuelle par l'une ou l'autre des parties a été introduite
- les tâches de la Société de gestion ont été précisées.

Les fonctions assumées par la Société de gestion recouvrent principalement les tâches suivantes:

- la gestion administrative et comptable
- la gestion commerciale locative
- la gestion technique
- les tâches de coordination et de contrôle de tiers: syndics, agents immobiliers et, le cas échéant, concierges.

Les prestations administratives et comptables sont effectuées à l'aide de supports et de logiciels informatiques développés spécifiquement pour ce type d'activités, en particulier le logiciel MRI d'origine américaine, spécialisé dans la gestion de portefeuilles immobiliers, et le logiciel comptable Exact (E-account).

4.2.5. 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 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 pas de personnel propre. L'administrateur délégué travaille pour le compte de la Sicafi sur base d'une convention d'entreprise signée par le Conseil d'administration.

4.3. 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 préalablement la Commission bancaire et financière.

Les articles 523, 524 et 529 du Code des Sociétés et l'article 24 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, relatifs aux compétences et responsabilités des administrateurs sont bien entendu entièrement d'application.

L'expert immobilier indépendant de la Sicafi ne peut se porter contrepartie d'une opération conclue avec la Sicafi ou une société dont elle assure le contrôle, ni obtenir un quelconque avantage à l'occasion d'une telle opération. Si l'expert immobilier était dans une telle situation de conflit d'intérêts, la Sicafi ferait alors appel à son second expert immobilier indépendant, retenu à titre subsidiaire.

4.4. Certification des comptes

Le Commissaire est désigné par l'Assemblée générale des actionnaires. Il 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.

4.5. Expertise immobilière

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

II. RAPPORT DE GESTION

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 à ses locataires.

Pour ce qui concerne ses actionnaires, la **mission** de Home Invest Belgium consiste à leur apporter le return le plus élevé possible, lequel se compose:

- du rendement net immédiat
- de la création de valeur,

et ceci dans le respect du cadre légal applicable aux Sicafs immobilières résidentielles, 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.

2. Stratégie

En vue de la réalisation de cette mission, le Conseil d'administration a mis au point les critères d'investissement suivants:

- le **rendement net immédiat** et la présence d'un **potentiel de plus-value**. La possibilité d'investir dans des dossiers présentant un rendement de départ faible est ouverte, pour autant qu'une plus-value tangible puisse être attendue à terme
- la **sécurité**, tant du point de vue technique (pas de risque de travaux de rénovation à court terme) que commercial (pas de risque de vide structurel)
- la **liquidité**, tant au niveau du marché locatif environnant, qu'au niveau des possibilités de revente, au détail ou en bloc
- le « **facility management** », en termes de:
 - o proximité, présence d'un syndic local
 - o cohérence avec le reste du portefeuille
 - o niveau de charges acceptable par les locataires
- la **localisation** (ex: proximité des transports en commun, maisons situées dans un clos...)
- l'**architecture** (ex: style qui passe au travers des phénomènes de mode).

Pour ce faire, la Sicafi continuera à améliorer sa connaissance du marché de l'immobilier résidentiel en Belgique par le biais notamment de contacts avec les agents et les experts immobiliers locaux. Elle disposera ainsi d'un solide socle de connaissances lui permettant progressivement d'investir plus en amont dans des dossiers à développer ou en cours de développement.

Le Conseil reste par ailleurs favorable à l'investissement dans des complexes multifonctionnels comprenant une partie bureaux ou commerces.

Enfin, au niveau géographique, la Région de Bruxelles Capitale et les provinces du Brabant Flamand et du Brabant Wallon restent l'axe d'investissement prioritaire. En ce qui concerne ces dernières, une attention particulière sera portée à l'accessibilité en voiture et en transports en commun.

3. Rétrospective 1999-2003

Dès son lancement en juin 1999, Home Invest Belgium s'est profilée comme exerçant le métier d'investisseur immobilier patrimonial, c'est-à-dire l'achat et l'exploitation de biens immobiliers résidentiels en vue d'en maximiser le revenu net ainsi que le potentiel de plus-value.

Les principaux chiffres des quatre premiers exercices sont repris sous la section « chiffres-clés » du chapitre I ci-avant et font apparaître une croissance significative de la taille du portefeuille ainsi qu'un beau potentiel de plus-values.

3.1. La croissance du portefeuille

Sur les quatre premières années de son existence, la Sicafi a en effet connu une croissance de son portefeuille de l'ordre de 55 %. Bénéficiant ainsi dorénavant d'un portefeuille d'immeubles élargi, d'un management propre et d'une équipe expérimentée au sein de la société de gestion, cette croissance appréciable pourra à présent être poursuivie à un rythme plus rapide que par le passé.

Les grandes étapes de la croissance du portefeuille ont été franchies grâce aux transactions suivantes:

- fusion de la Sicafi avec la S.A. Mons Real Estate, propriétaire de 20 maisons unifamiliales à Ghlin (Clos Saint-Géry) en avril 2001
- fusion de la Sicafi avec la S.A. Les Résidences du Quartier Européen en mai 2002
- achat de l'immeuble Cours Saint-Michel en juillet 2002
- achat de l'immeuble Giotto en cours de construction en juillet 2003 (postérieurement à la clôture de l'exercice).

3.2. Les plus-values - Part des plus-values dans le résultat

Les quatre premiers exercices de la Sicafi ont fait apparaître que l'immobilier résidentiel est générateur de plus-values. Il y a différentes raisons à cela, parmi lesquelles notamment la croissance constante du nombre des ménages, la raréfaction des terrains à bâtir et la baisse des taux d'intérêt.

A ce jour, ces plus-values sont restées latentes, le Conseil estimant prématuré d'entamer une politique active de réalisation de plus-values.

Leur importance apparaît toutefois clairement à l'examen des chiffres-clés des quatre premiers exercices, leur quote-part dans le résultat de l'exercice s'élevant en moyenne à environ 25%.

4. Opérations importantes en 2002-2003

4.1. Evénements survenus au cours de l'exercice

4.1.1. Achat d'un immeuble à Etterbeek

En date du 18 juillet 2002, la Sicafi a procédé à l'achat d'un immeuble à appartements entièrement neuf (bloc VI) faisant partie d'un ensemble de cinq immeubles sis au Cours Saint-Michel à Etterbeek. L'immeuble comporte 32 appartements et 32 emplacements de parking en sous-sol et a été acheté pour le prix total de € 5.826.975, frais d'acquisition compris.

A la date de passation de l'acte authentique d'achat, 16 appartements sur 32 étaient loués. La Sicafi bénéficiait toutefois d'une garantie locative pour les appartements restants pendant une durée de 3 ans. Grâce à la politique de commercialisation mise en place, la presque totalité des 16 appartements restants ont pu être loués progressivement en cours d'exercice, et le taux d'occupation de cet immeuble à la date du 31 mai 2003 s'élevait à 89,25 %.

Cette opération dégage ainsi un rendement brut de 7,33 % à la clôture de l'exercice, et une plus-value latente légèrement supérieure à € 50.000 a déjà pu être actée en cours d'exercice, confirmant la qualité de cet investissement particulièrement bien situé.

4.1.2. Achat d'un immeuble à Lasne

En date du 27 février 2003, la Sicafi a procédé à l'acquisition d'un petit immeuble à Lasne, comprenant 5 appartements aux étages et un salon de coiffure et une agence bancaire au rez-de-chaussée, pour le prix de € 1.803.257, frais d'acquisition compris.

Cet immeuble fort bien situé sur la Route d'Ohain, au centre du village de Lasne, s'intègre très harmonieusement dans le bâti environnant. Il s'agit d'une localisation recherchée tant pour ce qui concerne les commerces, qui bénéficient d'un vaste parking à l'arrière sur la Place du Jeu de Balle, que pour les appartements qui profitent d'un environnement calme au centre du village.

Le rendement brut en fin d'exercice s'élève à 7,40 %. Depuis la date d'acquisition, une plus-value latente de près de € 65.000 a pu être actée, ce qui ici aussi laisse augurer de belles perspectives tant en rendement qu'en plus-values.

4.1.3. Restructuration de la Galerie de l'Ange

La restructuration du rez commercial du complexe immobilier sis rue de l'Ange à Namur, déjà annoncée à la fin de l'exercice passé, a pu être menée à bien dans les délais impartis.

Les travaux effectués ont consisté principalement en la suppression du passage piétonnier intérieur de l'immeuble et la réaffectation de l'ensemble des surfaces en magasins cohérents, tous directement accessibles à partir de la rue de l'Ange ou de la rue de la Monnaie.

La chaîne de distribution de textiles JBC a, comme prévu, pris à bail une surface commerciale de +/- 901 m² au rez commercial du complexe, ainsi qu'une surface de bureaux de +/- 300 m² au premier étage.

Grâce à cette excellente opération la Sicafi a pu augmenter de manière appréciable la valeur locative estimée (VLE) de cet immeuble qui est passée de € 631.552 à la clôture de l'exercice antérieur à € 726.773 à la clôture de celui-ci. Comme anticipé, la valeur vénale du bien a également augmenté de manière sensible, passant de € 7.450.000 à € 8.723.000.

Compte tenu des travaux activés en cours d'exercice jusqu'à concurrence de € 609.003,83, la plus-value nette latente dégagée sur cette opération s'élève donc à € 663.996,17.

Le rendement brut en fin d'exercice, calculé par rapport à la nouvelle valeur du bien, s'élève à un excellent taux de 8,49 %.

4.1.4. Location de l'immeuble rue Van Kalck à Molenbeek

Comme annoncé à la fin de l'exercice antérieur, la maison de repos de la rue Van Kalck à Molenbeek a pu être relouée aux conditions prévues avec effet au premier octobre 2002, après exécution de travaux de remise en état et de mise en conformité, pris en charge partiellement par le nouvel exploitant, le solde par Home Invest Belgium à concurrence de à € 61.264,35.

4.2. Événements survenus depuis la clôture de l'exercice

En date du 15 juillet dernier la Sicafi a procédé à l'acquisition, en état de futur achèvement, d'un immeuble à appartements multiples à ériger à Evere, à l'angle de la rue de Genève et de l'avenue du Frioul.

Le complexe comprend 85 appartements, pour une surface locative totale de 8.310 m², ainsi que 86 parkings. Il bénéficie d'une exposition plein sud à l'arrière, avec vue sur un parc public en cours d'aménagement.

Les appartements fort bien conçus sont de taille variable. Le complexe aura 1 appartement 1 chambre de 75 m², 69 appartements 2 chambres de +/- 94 m² et 15 appartements 3 chambres dont la surface se situe généralement entre 110 et 119 m².

Le prix d'acquisition, hors droits, intérêts intercalaires et TVA s'élève à € 11.500.000, l'investissement en fin de chantier devant s'élever à maximum € 14.700.000.

Le vendeur est une société de promotion immobilière faisant partie du groupe italien Palladium, spécialisé dans l'immobilier résidentiel depuis plusieurs décennies et actif dans différents pays européens.

Outre la garantie d'achèvement de type « Loi Breyne » émise par ING Belgique pour le compte du vendeur, la Sicafi bénéficie des garanties et couvertures suivantes:

- une garantie de location de 60 %, 70 % et 80 % des surfaces locatives et des parkings, respectivement aux 31 août, au 30 septembre et au 31 octobre 2005, l'immeuble devant selon les prévisions actuelles être réceptionné provisoirement à la fin du mois de février 2005
- un ajustement du prix à la date du 31 octobre 2005. Cet ajustement pourra s'opérer tant à la hausse qu'à la baisse, en fonction du pourcentage de location effectivement atteint et du niveau de loyer obtenu.

Cette opération sera intégrée progressivement dans les comptes de la Sicafi au fur et à mesure de l'avancement de la construction.

Compte tenu de la grande qualité de la localisation, à l'Est de la Région de Bruxelles Capitale et à proximité des quartiers de bureaux d'Evere et de Zaventem, mais aussi du centre-ville, tout en bénéficiant d'un environnement calme et verdoyant, le Conseil est confiant dans la qualité de cet investissement. Après la période de commercialisation cette opération aura un impact fort positif sur les résultats de la Sicafi.

4.3. Sources de financement - Utilisation optimale du marché des capitaux

En cours d'exercice, la Sicafi a arrêté une politique claire et prudente en matière de financement de ses activités, dont les éléments principaux se déclinent comme suit:

- la volonté de ne pas s'exposer - et, partant, ses actionnaires - à d'éventuelles futures hausses des taux, le souhait du Conseil étant de maintenir à tout moment la quote-part des crédits à taux flottant par rapport à la valeur vénale du patrimoine immobilier sous les 15 %
- les crédits recherchés ont une durée approximative de 5 ans (crédits de type « bullet », pour lesquels les intérêts sont payables périodiquement et le capital remboursable en une fois à l'échéance finale), et leurs échéances finales sont étalées dans le temps
- la volonté de gérer au mieux la trésorerie disponible, en l'utilisant pour réduire temporairement - sous réserve de reprises d'encours ultérieures - certaines lignes de crédit.

Les résultats de cette politique apparaissent dans le relevé ci-après des lignes de crédit dont Home Invest Belgium disposait au 31 mai 2003:

- quatre lignes de crédit à taux fixe pour un montant total de € 7.436.805,74 au taux moyen de 4,63 %
- trois lignes de crédit pour un montant total de € 21.812.361,15, prélevées à concurrence de € 7.312.361,14, le solde de € 14.500.000 non prélevé à la date de clôture de l'exercice étant destiné à l'acquisition de l'immeuble Giotto. Les taux d'intérêt de ces lignes sont chaque fois couverts au moyen d'instruments de couverture de risque de taux (IRS ou collars)
- trois lignes de crédit à taux flottant, pour un montant total de € 8.200.000, prélevées à concurrence de € 7.100.000 en fin d'exercice
- deux lignes de crédit à taux flottant pour un total de € 892.417, pour d'éventuels besoins en fond de roulement. Ces lignes de crédit n'ont jamais été utilisées à ce jour.

Les échéances finales de ces crédits s'étalent entre de 2004 et 2008, la plus grande partie venant à échéance en 2007 et en 2008.

La trésorerie réellement disponible s'établit donc comme suit à la clôture de l'exercice:

- € 760.839,65 sous forme de liquidités disponibles
- € 1.992.417 sous forme de reprises d'encours immédiatement disponibles sur diverses lignes de crédit.

Home Invest Belgium n'a donné aucun immeuble en hypothèque, ni conféré d'autres gages à ses créanciers.

4.4. Ventes d'immeubles

Home Invest Belgium n'a procédé à aucune vente d'immeuble en cours d'exercice.

4.5. Taux d'occupation

Le taux d'occupation du portefeuille immobilier (tenant compte des garanties locatives applicables) s'est élevé à 97,34 % en moyenne sur l'ensemble de l'exercice, tandis qu'à la date du 31 mai 2003 il s'élevait à 97,14%.

Cet excellent résultat, obtenu nonobstant un marché locatif plus difficile en Région de Bruxelles Capitale en raison du ralentissement conjoncturel, est le fruit de la politique de commercialisation active qui a été menée par la Sicafi au cours de l'exercice.

5. Synthèse des comptes annuels (voir aussi le chapitre VI)

5.1. Bilans 2001-2003

En € milliers	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002	Exercice 2002/2003
ACTIF			
ACTIFS IMMOBILISÉS			
Terrains et constructions	50.233,14	56.398,00	66.039,00
Installations machines et outillage	0,00	0,00	2,40
Meubles	0,00	718,93	640,54
Autres immobilisations corporelles	135,00	150,25	148,85
Autres immobilisations financières	0,00	1,09	0,43
ACTIFS CIRCULANTS			
Créances à plus d'un an	1.098,16	1.071,87	1.044,40
Créances à un an au plus	641,89	1.108,88	831,77
Liquidités	1.926,68	2.349,59	760,84
Comptes de régularisation	113,19	735,99	36,31
TOTAL DE L'ACTIF	54.148,05	62.534,60	69.504,54

En € milliers	Exercice 2000/2001	Exercice 2001/2002	Exercice 2002/2003
PASSIF			
CAPITAUX PROPRES	42.076,30	42.736,51	44.050,90
Capital	32.555,34	32.707,09	32.707,09
Réserve légale	27,89	30,99	30,99
Réserves indisponibles	1.931,99	2.189,61	3.476,03
Réserves disponibles	330,67	330,67	330,67
Plus-values de réévaluation	6.183,13	6.434,49	6.434,49
Bénéfice (perte) reporté(e)	1.047,27	1.043,67	1.071,63
PROVISIONS			
Provision pour impôts différés	0,00	0,00	0,00
DETTES			
Dettes à long terme	9.041,83	9.127,50	22.065,00
Dettes à court terme	161,67	6.812,15	112,63
Dettes commerciales	485,08	554,34	631,21
Dividendes à payer	2.258,51	2.359,35	2.434,88
Comptes de régularisation	124,67	944,76	209,91
TOTAL DU PASSIF	54.148,05	62.534,60	69.504,54

5.2. Commentaires sur le bilan 2003

5.2.1. Actif

Les règles d'évaluation des **terrains et constructions** sont établies conformément aux principes généraux comptables applicables en Belgique et plus particulièrement à l'Arrêté Royal du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif (OPC), modifié depuis, et à l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux Sicaf immobilières.

En tant qu'OPC, Home Invest Belgium retient pour base de l'évaluation de son patrimoine immobilier la valeur fixée par l'expert immobilier indépendant Winssinger & Associés. Celui-ci réalise son évaluation sur base de la méthode d'actualisation des produits locatifs en conformité avec la norme International Valuation Standards (IVS) 2001, établie par l'IVS Committee, ainsi qu'il s'en explique dans son rapport.

Cette valeur, dite valeur d'investissement, correspond au prix - tous frais et taxes compris - qu'un tiers investisseur serait disposé à payer pour chacun des biens immobiliers constitutifs de ce patrimoine afin d'en obtenir la propriété et de pouvoir bénéficier de leurs revenus locatifs tout en assumant les charges qui y sont liées.

Le Conseil d'administration, considérant, d'une part, que l'expert a utilisé un degré approprié de prudence dans son évaluation et, d'autre part, que les formes de réalisation future des biens immobiliers sont trop variables (cession en bloc ou vente par appartement) que pour déterminer une quelconque quotité de frais et taxes à supporter, estime pouvoir inscrire à l'actif du bilan de la Sicafi la valeur que l'expert lui a donnée, sans déduction de frais et taxes. Conformément au prescrit de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, le résultat de cette évaluation lie la Sicafi pour l'établissement de ses comptes annuels.

Le Conseil d'administration, se référant à une opinion donnée par trois cabinets d'audit internationaux, estime cette règle d'évaluation compatible avec la méthode de la juste valeur (« fair value ») énoncée dans la norme International Accounting Standards (IAS) 40 relative au traitement comptable des immeubles d'investissement dans la perspective d'une continuité de l'entreprise (« going concern »). Elle permet également à l'investisseur qui achète une action d'évaluer ce qu'il devrait payer pour acquérir le patrimoine sous-jacent en tant que placement.

Durant l'exercice, le portefeuille immobilier existant au 1er juin 2002, d'une valeur de € 56,40 millions, a été porté à € 66,04 millions, suite aux opérations suivantes:

- l'acquisition en cours d'exercice des immeubles « Cours Saint-Michel » et « Lasne », achetés respectivement à € 5,83 et € 1,80 millions
- de divers investissements effectués dans certains immeubles du portefeuille - principalement dans le complexe de la « Galerie de l'Ange » - pour un total de € 0,72 million
- de plus-values latentes importantes s'élevant au total à € 1,83 million, actées majoritairement sur les complexes immobiliers « Les Résidences du Quartier Européen » à Bruxelles et « Galerie de l'Ange » à Namur
- de € 0,54 million de moins-values latentes, actées principalement sur les trois maisons de repos.

Les **installations, machines et outillage** se rapportent à l'investissement dans un ordinateur portable.

La valeur nette des **meubles** s'établit à € 0,64 million, après les amortissements de l'exercice qui s'élèvent à la somme de € 0,08 million.

Les **autres immobilisations corporelles et financières**, d'un montant global de € 0,15 million, représentent essentiellement la valeur actuelle, estimée au 31 mai 2003, de l'option d'achat exerçable 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 € 1,04 million représentent précisément la partie à long terme de la créance de loyers à charge de l'emphytéote de l'immeuble Rue de Belgrade. En effet, Home Invest Belgium est bailleur emphytéotique de cet immeuble pour une durée initiale de 27 ans. La Sicafi possède donc une créance à long terme sur la commune de Forest. La valorisation de cette créance a été faite sur 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** s'élèvent à la somme de € 0,83 million et comprennent principalement:

- des créances commerciales de € 0,39 million qui incluent € 0,26 million de loyers échus non encore payés et, pour le solde de € 0,12 million des loyers et autres sommes déjà perçus, mais à reporter sur le prochain exercice
- d'autres créances qui s'élèvent à la somme de € 0,44 million, en diminution sensible par rapport au chiffre de € 0,74 million prévalant à la fin de l'exercice 2002. Cette diminution s'explique par l'intervention de la chaîne JBC dans les indemnités à payer dans le cadre de la restructuration de la Galerie de l'Ange, qui était actée dans ce poste à la fin de l'exercice 2002, et a été réglée dans l'intervalle.

Ce poste contient principalement les sommes avancées aux syndicats à titre de fonds de roulement dans le cadre de la gestion des immeubles du patrimoine, une créance TVA de € 0,19 million, ainsi que la créance à court terme sur l'opération de la Rue de Belgrade pour la somme de € 0,03 million.

Il n'y a pas de **placements de trésorerie** et les **valeurs disponibles** s'élèvent à la somme de € 0,76 million. A la fin de l'exercice passé, les placements de trésorerie et les valeurs disponibles s'élevaient à la somme de € 2,35 millions. Cette forte diminution s'explique par la nouvelle gestion dynamique des liquidités de la Sicafi qui a été mise en place en cours d'exercice. Celles-ci sont à présent utilisées en réduction temporaire de certaines lignes de crédit, plutôt qu'en placements de trésorerie ou liquidités disponibles.

A noter qu'à la date du 31 mai 2003 la Sicafi possède en outre des possibilités de reprise d'encours sur différentes lignes de crédit pour le montant de € 1,99 million.

Les **comptes de régularisation** ont fortement diminué de € 0,74 million à € 0,04 million. Cette diminution s'explique par la réalisation en cours d'exercice de la restructuration de la Galerie de l'Ange, dont le coût était repris sous ce poste à la fin de l'exercice antérieur pour la somme de € 0,6 million.

Leur montant comprend les produits déjà acquis représentant les intérêts (payés en une seule fois chaque année) sur la créance de la Rue de Belgrade.

5.2.2. Passif

Le montant du **capital** est resté inchangé à la somme de € 32,71 millions. Il est représenté par 1.143.137 actions.

Les **plus-values de réévaluation** sont restées inchangées à € 6,43 millions, de même que la **réserve légale**.

La **réserve indisponible** de € 3,48 millions a été alimentée par le solde net des plus - et moins - values latentes sur le portefeuille de la Sicafi, qui s'est élevé à la somme de € 1,29 million.

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

Le **report à nouveau** s'élève à € 1,07 million, en légère augmentation par rapport à l'exercice antérieur, le montant distribué sous forme de dividende étant légèrement inférieur au bénéfice de l'exercice.

Les **dettes à plus d'un an** se montent à € 22,07 millions et comportent principalement les dettes bancaires pour un montant total de € 21,85 millions. L'augmentation sensible de ce poste par rapport à la situation fin mai 2002 est attribuable, d'une part, à une classification plus correcte des crédits bancaires en cours, dont une partie était précédemment reprise dans les dettes à court terme alors que l'échéance finale n'intervient pas dans l'année, et, d'autre part, aux nouveaux crédits bancaires souscrits pour l'acquisition des immeubles du « Cours Saint-Michel » et de « Lasne », pour respectivement € 5,8 et € 1,8 millions.

Le surplus de ce poste s'élève à € 0,22 million et se rapporte aux garanties locatives constituées par des locataires, conservées sur un compte bancaire distinct.

Les **dettes à moins d'un an** s'établissent à € 3,17 millions, en nette diminution par rapport à la situation à la fin de l'exercice précédent, pour les raisons évoquées ci-dessus.

Ce poste comprend principalement:

- des dettes commerciales de € 0,46 million, comprenant notamment divers fournisseurs pour € 0,14 million et des factures à recevoir pour € 0,19 million pour le précompte immobilier de l'année 2003
- des dettes fiscales, salariales et sociales de € 0,18 million
- d'autres dettes s'élevant à € 2,54 millions et représentant presque exclusivement le montant du dividende proposé au titre de l'exercice 2002-2003 (€ 2,4 millions).

Les **comptes de régularisation** comprennent principalement la quote-part d'intérêts afférente à l'exercice futur pour un montant de € 0,12 million et des produits à reporter pour le montant de € 0,09 million.

5.3. Schéma de présentation du compte de résultats

En date du 15 avril 2003, la Sicafi a obtenu du Ministre de l'Economie une nouvelle dérogation au schéma belge de présentation des comptes annuels. Cette dérogation est d'application pour les comptes des exercices 2002 à 2004 inclus, et est susceptible d'être renouvelée ensuite.

Conformément à cette dérogation, les résultats de la Sicafi sont donc présentés en trois parties:

- les **résultats opérationnels**, d'une part, qui reprennent les éléments récurrents de la gestion du portefeuille immobilier, tels que loyers, charges d'exploitation, charges financières et impôts
- les **résultats sur portefeuille**, d'autre part, qui comprennent tant les plus- et moins-values réalisées que les plus- et moins-values latentes actées sur les immeubles du portefeuille
- et, enfin, les **résultats exceptionnels**.

5.4. Résultats 2001-2003

EN €	EXERCICE 2000/2001	EXERCICE 2001/2002	EXERCICE 2002/2003
A. RÉSULTATS OPÉRATIONNELS			
Produits d'exploitation	4.126.484	4.548.657	5.558.585
Charges d'exploitation	-1.401.589	-1.677.300	-2.221.538
Bénéfice d'exploitation	2.724.895	2.871.357	3.337.048
Produits financiers	93.214	105.465	80.985
Charges financières	-335.247	-555.436	-982.462
Résultat opérationnel avant impôts	2.482.862	2.421.386	2.435.571
Régularisation d'impôts	2.787	-	-1.594
Résultat net courant	2.485.649	2.421.386	2.433.977
B. RÉSULTATS EXCEPTIONNELS	238.546	131.073	28.874
C. RÉSULTATS SUR PORTEFEUILLE			
Plus-values réalisées	64.296	-	-
Reprise de plus-values latentes	-4.462	-	-
Plus-values latentes	950.281	1.082.240	1.831.056
Moins-values latentes	-93.804	-824.621	- 544.632
Solde net des variations du portefeuille	916.311	257.619	1.286.424
D. RÉSULTAT DE L'EXERCICE	3.640.506	2.810.078	3.749.274
PAR ACTION, EN €	EXERCICE 2000/2001	EXERCICE 2001/2002	EXERCICE 2002/2003
Résultat net courant	2,22	2,12	2,13
Résultat de l'exercice	3,26	2,47	3,28
Nombre d'actions moyen pondéré	1.118.072 ⁽¹⁾	1.139.784 ⁽²⁾	1.143.137

(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)

5.5. Commentaires sur les résultats 2003

5.5.1. Les résultats opérationnels

Les **produits d'exploitation** de € 5,56 millions comprennent les loyers (en ce compris les sommes perçues sur base des garanties locatives), pour € 5,26 millions (soit 94,67 % du total), en hausse de 22 % par rapport à il y a 12 mois.

Cette belle croissance peut être attribuée aux facteurs suivants:

- la croissance du portefeuille en cours d'exercice
- l'entrée dans le portefeuille de la Sicafi en fin d'exercice passé du complexe « Les Résidences du Quartier Européen ».

A noter que ce complexe fait l'objet d'une exploitation sous forme de logements meublés avec services, ce qui implique un chiffre d'affaires proportionnellement plus élevé que pour les autres immeubles du portefeuille.

- la perception pour ce même immeuble d'une somme de € 0,19 million au titre de la garantie de Bernheim Real Estate Development venue à échéance le 28 février 2003.

Les **charges d'exploitation** se sont élevées à € 2,22 millions par rapport à € 1,68 million il y a un an et comprennent principalement le poste services et biens divers pour € 1,58 million. Ce dernier montant reprend principalement:

- les dépenses d'entretien pour € 0,1 million qui concernent surtout l'immeuble avenue Ch. Woeste
- les travaux de rénovation pour € 0,13 million se rapportant essentiellement à la maison de repos de la rue Van Kalck
- les frais d'exploitation du complexe « Les Résidences du Quartier Européen » pour € 0,32 million
- les commissions payées aux agents immobiliers pour la conclusion de nouveaux baux pour € 0,1 million
- les honoraires de la société de gestion pour € 0,3 million, et
- ceux de l'administrateur délégué pour € 0,14 million.

Les **amortissements** se sont élevés à € 0,09 million et se rapportent presque exclusivement à l'amortissement du mobilier.

Les **autres charges d'exploitation** s'élevant à € 0,54 million contiennent principalement les précomptes immobiliers payés (€ 0,49 million).

A ce stade, le **bénéfice d'exploitation** s'élève à € 3,34 millions, en hausse de plus de 16 % par rapport à l'exercice antérieur.

Les **frais financiers nets** (produits - charges) se sont élevés à € 0,9 million, ce qui représente un doublement par rapport à la situation à la fin de l'exercice passé. Cette augmentation s'explique par le financement des acquisitions de l'exercice et celles de la fin de l'exercice antérieur, qui ont à présent un effet en année pleine.

En conséquence, le **résultat opérationnel avant impôts** s'élève à € 2,44 millions et le **résultat net courant** à € 2,43 millions, en croissance d'un demi pour cent par rapport à l'exercice antérieur.

5.5.2. Les résultats exceptionnels

Les résultats exceptionnels d'un montant de € 0,03 million se rapportent à une restitution de TVA en raison de l'ameublement de deux appartements dans le complexe « Les Résidences du Quartier Européen ».

5.5.3. Les résultats sur portefeuille

Il n'y a eu **ni plus-values réalisées, ni moins-values réalisées** au cours de l'exercice écoulé, aucune vente n'ayant eu lieu.

Des **plus-values latentes** appréciables, s'élevant au total à € 1,83 million ont toutefois pu être comptabilisées. Elles ont principalement trait aux immeubles « Les Résidences du Quartier Européen », à concurrence de € 0,52 million et « Galerie de l'Ange » à concurrence de € 0,67 million.

En ce qui concerne les **moins-values latentes** actées pour un total de 0,54 million, elles ont principalement trait à une diminution de la valeur d'investissement des maisons de repos.

Au total, le **résultat sur portefeuille** s'établit donc à € 1,29 million contre € 0,26 million il y a un an.

5.5.4. Le résultat de l'exercice

Le **résultat de l'exercice** s'élève donc à € 3,75 millions par rapport à € 2,81 millions l'an passé, ce qui représente une belle croissance de 33 %.

5.6. Affectation du bénéfice

Compte tenu du bénéfice reporté de l'exercice précédent, le **bénéfice à affecter** s'élève en définitive à € 3.506.516,75, après transfert à la réserve indisponible de la somme de € 1.286.423,52 qui représente la variation nette de la valeur de marché des éléments du portefeuille au cours de l'exercice.

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 logements meublés ainsi que le mobilier et le PC de l'administrateur délégué à concurrence de € 88.433,44.

Conformément à l'article 119, §4 de la loi du 4 décembre 1990, dite « Loi sur les Opérations Financières et les Marchés Financiers », aucune dotation à la **réserve légale** n'a été opérée.

Aucun événement ne s'est produit au cours de l'exercice 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.

En conséquence, 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	€ 1.071.634,94
– de distribuer au titre de rémunération du capital un montant global de	€ 2.434.881,81
Résultat à affecter:	<u>€ 3.506.516,75</u>

Il est donc proposé à l'Assemblée générale de distribuer un **dividende** de **€ 2,13** par action.

Ce dividende est distribué brut pour net en raison du statut de Home Invest Belgium en tant que Sicaf immobilière dans le secteur résidentiel.

Il sera payable à partir du 26 septembre 2003 contre remise du coupon n° 4, détaché des actions au porteur, aux guichets des banques suivantes:

- ING Belgique
- Fortis Banque

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

5.7. Tableau de financement

EN €		EXERCICE 2000/2001	EXERCICE 2001/2002	
A. ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES				
I.	Résultat net courant	2.724.194,43	2.552.459,41	2.462.850,84
II.	Amortissements, provisions, impôts différés et réductions de valeur	465.551,11	21.071,43	88.433,44
	Flux opérationnel	3.189.745,54	2.573.530,84	2.551.284,28
B. ACTIVITÉS SUR PORTEFEUILLE				
III.	Plus- ou moins-values réalisées	59.834,01	0,00	0,00
IV.	Exit tax	0,00	0,00	0,00
	Flux sur le portefeuille	59.834,01	0,00	0,00
C. ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
V.	Acquisitions immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00
VI.	Produits des cessions d'immeubles et droits réels sur immeubles	161.527,00	0,00	0,00
VII.	Produits des cessions d'autres actifs de placement	0,00	0,00	0,00
VIII.	Acquisition d'immeubles et de droits réels sur immeubles	-5.411.084,56	-6.663.204,68	-8.353.181,48
IX.	Acquisition et vente d'autres actifs immobilisés	-291,27	-374,33	-11.783,51
	Flux d'investissements	-5.249.848,83	-6.663.579,01	-8.364.964,99
D. ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
X.	Augmentation des capitaux propres	0,00	0,00	0,00
XI.	Acquisition de capitaux propres par:			
	- la fusion avec Mons Real Estate SA	774.998,74	0,00	0,00
	- la fusion avec RQE SA	0,00	209.489,43	0,00
XII.	Variation des dettes à plus d'un an	4.012.302,70	85.676,69	12.937.500,41
XIII.	Variation des provisions pour grosses réparations	0,00	0,00	0,00
XIV.	Variation des dettes à moins d'un an	326.326,24	6.820.560,70	-6.547.112,97
XV.	Dividendes à distribuer pour l'exercice	-2.258.505,44	-2.359.352,36	-2.434.881,81
XVI.	Variation du besoin de fonds de roulement (hors trésorerie)	-1.453.948,83	-243.414,06	269.425,40
	Flux de financement	1.401.173,41	4.512.960,40	4.224.931,03
E. VALEURS DISPONIBLES ET PLACEMENTS DE TRÉSORERIE				
XVII.	A l'ouverture de l'exercice	2.525.772,97	1.926.677,10	2.349.589,33
XVIII.	A la clôture de l'exercice	1.926.677,10	2.349.589,33	760.839,65

5.8. Participations

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

5.9. Honoraires du Commissaire

Le Commissaire bénéficie d'honoraires s'élevant à € 9.920 l'an pour la certification des comptes annuels et la revue des comptes semestriels. Ses prestations complémentaires font l'objet de facturations distinctes s'élevant au total à € 1.417,53 au cours de l'exercice écoulé.

5.10. 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 2003.

III. RAPPORT IMMOBILIER

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 certaine répartition de ce risque.

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

- 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 fluctue également en fonction du marché boursier et de l'évolution des taux d'intérêt, ce qui fut particulièrement le cas au cours de cet exercice marqué par une baisse sensible des taux.

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

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

2. Le secteur immobilier résidentiel

(Extraits du rapport d'expertise de Winssinger & Associés - 24 juin 2003)

2.1. Aperçu économique

Le redressement des marchés boursiers depuis le déclenchement de l'intervention militaire américaine en Irak pourrait laisser croire que l'horizon conjoncturel s'est soudain éclairci et que la reprise économique que l'on attend depuis deux ans est proche. L'optimisme des marchés financiers est peut-être prématuré. L'incertitude reste en effet aussi importante que ce qu'elle était avant le début de la guerre.

La reprise économique qui s'était amorcée au premier semestre 2002 ne s'étant pas confirmée au second semestre, la croissance de l'économie belge fut limitée à 0,7 % en 2002, ce qui constitue une deuxième année consécutive de très faible croissance, le PIB belge n'ayant progressé que de 0,8 % en 2001. Il est fort probable que le rythme de l'activité restera également peu soutenu en 2003. Affaiblie durant les premiers mois de l'année par l'incertitude géopolitique et la crainte d'un nouveau choc pétrolier, la situation conjoncturelle pourrait toutefois redevenir mieux orientée en fin d'année, en raison notamment de la courte durée de la guerre en Irak.

Une reprise vigoureuse de la croissance n'interviendrait cependant qu'en 2004. Dans cette perspective, la croissance du PIB ne dépasserait pas 0,9 % cette année.

Activité économique ralentie durant la première partie de 2003

Le niveau particulièrement bas des indicateurs d'opinion dans les principaux secteurs d'activité donne à penser que l'activité économique en Belgique continuera à se développer lentement en début d'année 2003 et qu'une reprise économique solide n'est certainement pas à envisager avant la fin de l'année voire en 2004.

D'une part, l'évolution récente des indicateurs d'activité dans les principales zones économiques mondiales (Etats-Unis, Europe, Japon) ne laisse entrevoir qu'une croissance lâche du commerce international de marchandises durant la première partie de cette année.

D'autre part, l'incertitude sur les perspectives de croissance mondiale, suite au conflit armé entre les Etats-Unis et l'Irak, et l'évolution des prix du pétrole, ont poussé les agents économiques à l'attentisme et les amènent à différer leurs décisions de dépenses. Au cours de l'année écoulée et plus particulièrement en fin de période, la confiance des ménages s'est détériorée.

La faiblesse du marché du travail (destructions nettes d'emplois, hausse du chômage) et des perspectives d'emploi peu encourageantes à court terme, continueront à nourrir l'inquiétude des ménages au cours des mois à venir. Dans ce contexte, on peut penser que les ménages s'efforceront d'accroître leur épargne de précaution, en conséquence de quoi les dépenses de consommation ne progresseront que lentement.

Du côté des entreprises, les perspectives de la demande inscrites dans les enquêtes récentes sont trop défavorables pour que l'on puisse espérer une reprise de l'investissement d'ici peu. Le fait que le nombre de permis de bâtir pour la construction de bâtiments non résidentiels se soit fortement contracté en 2002 confirme, selon nous, la perspective d'un effort d'investissement qui resterait très réduit durant la première partie de l'année.

Rebond possible en 2004 ?

Comme ce fut le cas au début 2002, le mouvement de reprise que l'on pourrait espérer en fin d'année serait enclenché par le redémarrage de l'activité américaine et par une accélération des échanges commerciaux avec les Etats-Unis. Une reprise vigoureuse et véritable ne pourra cependant avoir lieu et perdurer sans un redressement significatif de la demande des ménages et des entreprises. De ce point de vue, un rétablissement significatif de la confiance paraît primordial pour que les ménages et les entreprises abandonnent leur attitude attentiste.

Dans la mesure où le retour de la confiance est souvent lent et graduel, notamment dans le chef des ménages, dont les anticipations sont fortement influencées par l'évolution des conditions sur le marché du travail, la reprise de la demande intérieure, si elle intervient, sera tardive. De ce fait, ce n'est qu'en fin d'année ou en 2004 qu'un rebond de la croissance pourrait avoir lieu.

2.2. Dernières tendances du marché immobilier résidentiel

Face à ce contexte économique plutôt morose, le marché immobilier - résidentiel ou non - affiche un état de santé nettement plus positif. En effet, l'activité sur les différents marchés a été particulièrement soutenue en 2002 pour atteindre un volume global de près de € 20 milliards, soit une augmentation de plus de 14% par rapport à 2001. Cette progression est aussi nettement perceptible en terme de valeur dans toutes les régions du pays et tous types de biens confondus (à l'exception des biens de grand standing plus sensibles aux fluctuations conjoncturelles).

Le niveau, historiquement bas, des taux d'intérêt conjugué à une inflation maîtrisée sont les raisons généralement avancées pour expliquer ce phénomène. Cela se traduit par un glissement de plus en plus marqué de la location vers l'achat, les ménages étant de plus en plus réticents à déboursier un loyer indexé à fonds perdus. En 2002, 74% des Belges seraient propriétaires contre 65% en 1996.

Enfin, en raison de la médiocrité des performances boursières enregistrées en 2002 l'immobilier a pleinement bénéficié de son statut de valeur refuge. A ce titre, les biens de rapport ont également connu un net regain d'activité.

Sur le plan géographique, nous constatons que c'est en Flandre que l'activité et la croissance des prix a été la plus forte. Peut-être faut-il déjà y voir une conséquence de la baisse et de la « reportabilité » des droits d'enregistrement ?

2.3. 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, nous avons assisté à une forte croissance des loyers imputable à une forte spéculation immobilière principalement de la part des 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 dernières années, cette croissance s'est encore accentuée, trouvant une partie de son origine dans la venue d'investisseurs étrangers (français notamment), surtout en ce qui concerne les biens de luxe, mais aussi au rôle accru de Bruxelles en tant que capitale européenne.

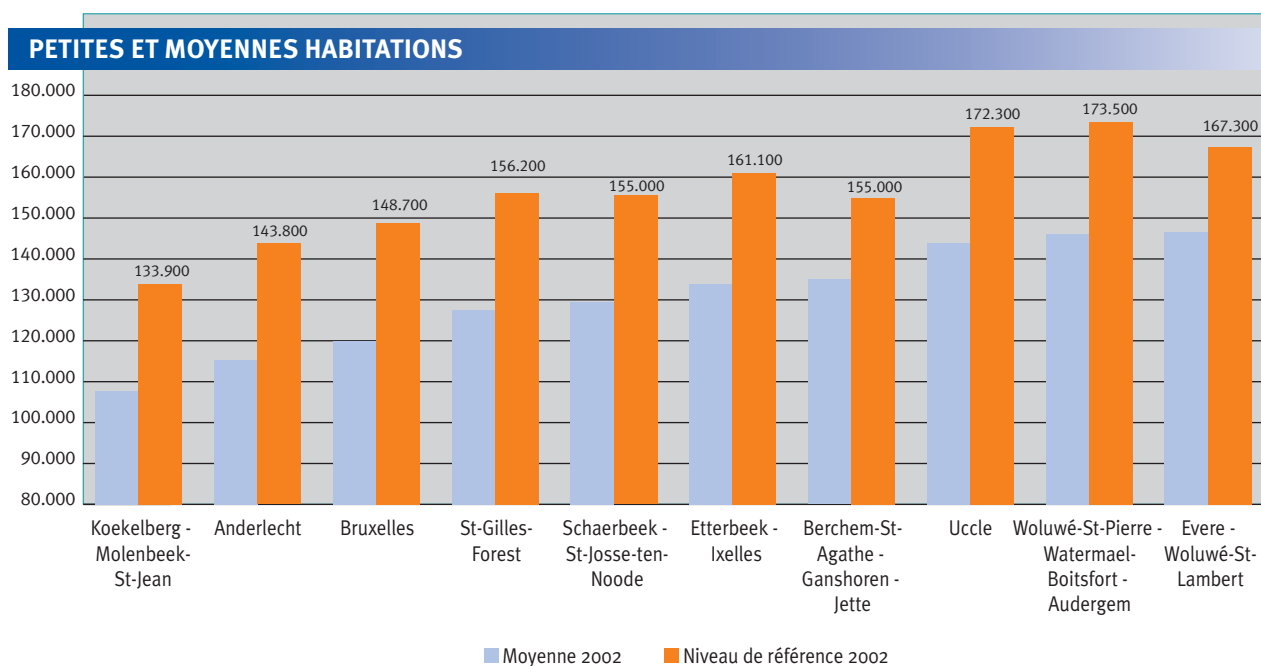
Néanmoins, les augmentations varient selon la commune et le type de bien analysé. Comme cela semble être le cas dans l'ensemble du Royaume, les grandes villas et les maisons de standing ne connaissent pas la même progression que les biens plus modestes. Ceci est une conséquence du désir de plus en plus manifeste de la part des ménages bruxellois de devenir propriétaire. Ceux-ci se dirigent dès lors vers les biens les plus accessibles qui connaissent une forte augmentation des prix. Le différentiel avec les maisons de prestige ayant tendance à diminuer.

a. Les maisons d'habitation unifamiliales

- Selon Stadim, ce sont donc les **petites et moyennes maisons d'habitation** qui ont enregistré la plus forte progression ces dernières années dans la Région de Bruxelles. Le prix moyen pour ce type de bien aurait été de € 128.000 en 2002, soit une augmentation de 5% sur un an et 27% sur 5 années.

Quant au prix de référence ⁽¹⁾, il serait de € 156.200 dans la région de Bruxelles-Capitale, avec des pointes à plus de € 170.000 à Uccle, Woluwé-Saint-Pierre ou Watermael-Boitsfort. Ici encore, cette évolution dépend forcément de la commune ou de la zone considérée (voir tableau ci-dessous).

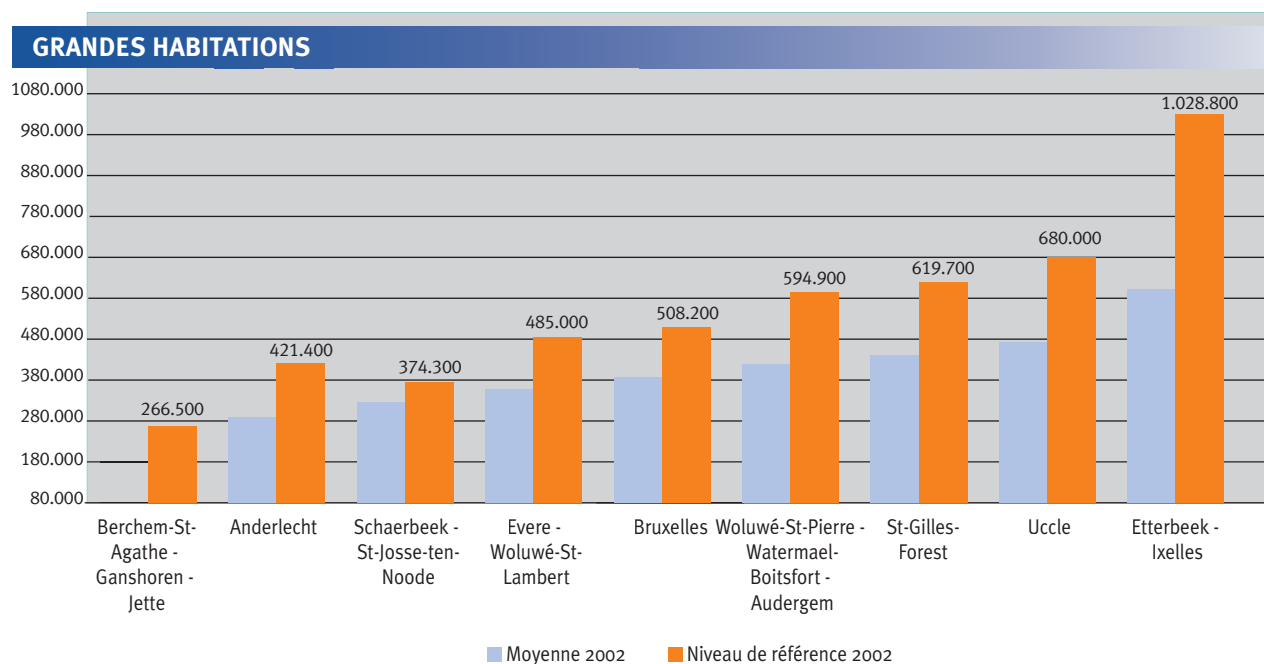
Notons que ce sont les communes de Schaerbeek et de Saint-Josse-Ten-Noode qui ont enregistré la plus forte hausse pour ce type de bien (+ 12% en un an ; + 45% depuis 5 ans).



(1) Prix niveau troisième quartile indiqués dans l'étude réalisée par Stadim. En effet, il s'agirait du niveau de prix que l'on pourrait considérer comme le prix moyen d'un bien neuf ou remis à neuf.

- En ce qui concerne les **grandes maisons d'habitation**, par contre, la situation est un peu moins favorable. Ce type de bien a même enregistré l'année dernière un léger repli (-1%) sur l'ensemble de la Région, passant à € 408.100. La progression sur 5 ans reste malgré tout de l'ordre de 32%. Le prix de référence serait quant à lui de € 575.100.

Ces maisons de standing sont le plus souvent localisées dans les communes privilégiées du Sud de la capitale, telles Uccle, Watermael-Boitsfort ou Woluwé. Mais c'est à Etterbeek -Ixelles, dont le marché plus urbanisé et donc plus réduit est principalement constitué d'hôtels de maître prestigieux, que les meilleures performances pour ce type de bien ont été enregistrées en 2002 avec une augmentation de 4% sur un an et 88% sur 5 ans. Les performances enregistrées à Forest et Saint-Gilles sont également imputables au fait que ce marché est plus étroit et limité principalement aux hôtels de maître.



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.

Ainsi, au cours des 9 premiers mois de 2002, une progression de 6,3% du nombre d'appartements vendus à Bruxelles a été constatée (*Source: Stadim*). En ce qui concerne les valeurs de vente, la croissance a été de 9,7% sur la même période, soit davantage que la moyenne nationale qui est de 7%.

Pour rappel, l'indice calculé par l'UGEB en 2001 avait enregistré une augmentation de 13,7% par rapport à l'année précédente pour les appartements vendus en ventes publiques.

Il est également à signaler que ce 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. Ce phénomène s'explique par le fait que de plus en plus de candidats propriétaires ne peuvent plus, avec un budget variant entre € 120.000 et € 140.000, s'offrir une maison unifamiliale dans la capitale.

Les professionnels du secteur constatent également que la gamme des quartiers dans lesquels les gens sont disposés à s'installer s'est considérablement élargie. Ils semblerait que se soit le charme du bien qui joue un rôle décisif. Dès lors, des communes comme Saint-Gilles, Schaerbeek, les quartiers de la Place Flagey et du centre de Bruxelles retrouvent les faveurs des candidats acheteurs.

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		
SOURCE: UGEB	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

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, à l'ouest et au nord du centre-ville. Les prix pour un loft varient actuellement de € 750 à € 1.250/m² en fonction de la localisation et du degré de finition.

c. Les immeubles de rapport

Ces dernières années, ces biens étaient moins recherchés, à l'exception des bonnes situations, en raison notamment des charges fiscales qui ont fortement progressé et 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 préfèrent 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 qui a été enregistrée depuis plus de trois ans a entraîné un net regain d'intérêt pour les placements immobiliers, jugés plus sûrs et moins volatils. 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 générer des plus-values importantes en raison d'une demande en augmentation.

Les immeubles de rapport ont enregistré en 2002 une augmentation moyenne de l'ordre de 6% en Région de Bruxelles Capitale. Le prix de référence évolue dans une fourchette de € 247.900 (Berchem - Ganshoren - Jette) à € 401.600 (Etterbeek - Ixelles).

Actuellement, les rendements observés pour ce genre d'immeuble, sur base d'un loyer normal, sont de 5,5 à 7% en fonction de la situation et 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.

2.4. Le marché en Région Wallonne

Province du Brabant Wallon

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 province. 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. Le marché des habitations de moyen à haut de gamme (jusqu'à € 350.000) continue d'être fort soutenu, le prix de référence moyen étant de € 200.800.

Par ailleurs, en ce qui concerne les habitations de moyenne gamme, certaines communes jouxtant le ring et la périphérie bruxelloise (Waterloo, Lasne, Rixensart, etc.) sont devenues trop chères pour une grande partie de la population et nous assistons depuis quelques années à un glissement de la demande vers les communes plus éloignées de la capitale (Tubize, Chastre, Jodoigne, Orp-Jauche, etc.) où les prix restent à un niveau plus accessible.

Les biens de prestige sont quant à eux davantage exposés aux fluctuations conjoncturelles et ont connu, par conséquent, une baisse d'activité en 2001 et 2002, principalement dans la région de Waterloo. Cette zone est, il est vrai, fort prisée par une large clientèle d'expatriés, lesquels ont été nombreux à quitter la région ces 2 dernières années. Le prix de référence pour ce type de bien est de € 310.000, avec une pointe à € 335.000 en moyenne du côté de Waterloo, Lasne et Wavre.

Cette tendance est également - voire même davantage - perceptible sur le marché de la location des biens de prestige où les demandes deviennent de plus en plus rares au-delà d'un loyer de € 2.500. Ceci s'explique évidemment par la moindre demande des expatriés mais également par le faible niveau des taux d'intérêt qui favorise le marché de la vente au détriment de la location.

Province du Luxembourg

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 de Luxembourg où les valeurs vénales et locatives sont encore nettement plus élevées.

Le prix de référence dans l'arrondissement d'Arlon est désormais de près de € 150.000. Cette influence du Grand-Duché est également perceptible dans les arrondissements voisins de Virton, Bastogne et Neufchâteau où les prix ont progressé de respectivement 41%, 34% et 36% depuis ces 5 dernières années.

Province de Namur

La province 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; nous pensons principalement aux 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.

La province de Namur a également connu une hausse globale des prix en 2002, principalement du fait des petites et moyennes habitations. Le prix de référence s'élèverait désormais à € 124.000 dans l'arrondissement de Namur et à plus de € 140.000 dans la ville-même. Par contre, comme ce fut le cas dans le Brabant Wallon, les villas et maisons de standing ont souffert de la conjoncture économique défavorable et ont enregistré une diminution des prix de 7% dans l'arrondissement de Namur, soit un prix de référence de € 235.000.

Province de Liège

A l'image de l'extension de l'aéroport de Bierset, de la restructuration de la gare des Guillemins en prévision de la poursuite en site propre de la ligne du TGV vers l'Allemagne ou du réaménagement de la Place Saint-Lambert, la province de **Liège** a connu un certain regain d'activité qui tarde pourtant à se traduire sur les prix enregistrés dans cette province. Avec un prix de référence pour les maisons d'habitation de € 90.500 dans l'arrondissement de Liège, les tarifs pratiqués y restent parmi les meilleurs marchés de Wallonie.

C'est dans l'arrondissement de Verviers, et les cantons de l'Est en particulier, que les niveaux de prix sont les plus élevés, en raison de la demande des frontaliers allemands et hollandais qui investissent le marché résidentiel et de villégiature. Le prix de référence y serait de € 120.000 avec une pointe enregistrée à € 148.700 autour de la ville d'Eupen. Pourtant Eupen connaît actuellement une diminution importante des prix pratiqués, notamment en ce

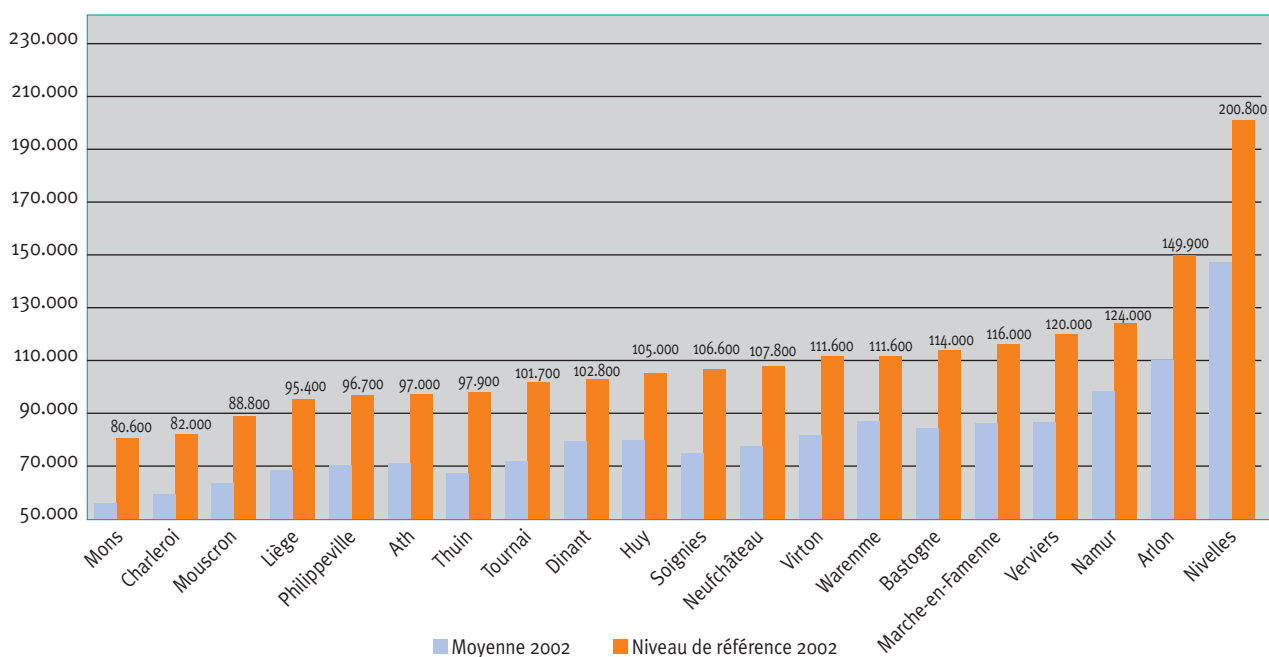
qui concerne les biens de prestige. Ceux-ci ont enregistré une diminution de 11% en 2002 pour un prix de référence se situant désormais à € 270.000.

Province du Hainaut

Le **Hainaut**, et la région de Charleroi en particulier, continue de stagner avec des prix de référence de € 82.000 pour l'arrondissement de Charleroi et € 80.600 pour celui de Mons. Le niveau moyen des prix des habitations y est toujours le plus faible de Belgique. Néanmoins, les prix ont connu une légère augmentation dans presque tous les arrondissements, mais c'est dans ceux de Soignies, de Mouscron et de Tournai que les prix ont connu la plus forte progression en 2002.

Dans l'arrondissement de Soignies (agglomération de La Louvière non comprise) le marché semble le plus soutenu notamment autour d'Enghien, Silly et Lessines, en raison de la relative proximité de la capitale (surtout depuis l'ouverture de la liaison autoroutière E429 Bruxelles-Lille) et d'un environnement plus verdoyant. Les prix ont enregistré une croissance de l'ordre de 12% et le prix de référence y est de € 122.700.

Dans les arrondissements de Mouscron et de Tournai, les prix de référence sont respectivement de € 88.800 et € 101.700, enregistrant une croissance de 9% et 7%. Dans le Tournaisis et au Nord de Mons se manifeste une demande assez marginale pour de grosses villas émanant d'employés du Shape ou de frontaliers français aisés qui viennent s'établir en Belgique pour des raisons fiscales. Les prix pour ce type de bien ont connu une croissance de 60% en 5 ans, mais une diminution de 6% en 2002. Le prix de référence pour ces biens de standing s'élève désormais à € 255.300.



2.5. Le marché en Région Flamande

Province du Brabant Flamand

En ce qui concerne les prix enregistrés, c'est toujours dans le **Brabant Flamand** que les niveaux les plus hauts sont atteints en Flandre. Les prix de référence y sont de € 195.500 dans l'arrondissement de Hal-Vilvorde et de € 167.300 dans l'arrondissement de Louvain, enregistrant une augmentation moyenne des prix respectivement de 10% et 3%.

En ce qui concerne les villas de standing, les prix de référence ont désormais franchi le cap des € 300.000 avec € 334.300 dans l'arrondissement de Hal-Vilvorde et € 325.000 dans celui de Louvain avec des pointes proches ou

supérieures à € 400.000 enregistrées du côté de Tervuren, Overijse et Wezembeek-Oppem. On signalera toutefois une très légère diminution des prix pour ce type de bien dans la région de Wemmel.

Province d'Anvers

La province d'**Anvers** a également connu une forte croissance des prix ces dernières années suite à une demande importante de Néerlandais souhaitant s'établir en Belgique, pour des raisons fiscales, essentiellement dans des immeubles luxueux. Dès lors, les prix ont augmenté de 46% et 62% sur 5 ans dans les arrondissements frontaliers d'Anvers et de Turnhout. Les prix de référence se situaient en 2002 à € 161.100 dans l'arrondissement d'Anvers et à € 185.000 du côté de Turnhout. L'arrondissement de Malines enregistre des performances légèrement en deçà avec un prix de référence de € 143.000 (+ 39% sur 5 ans).

Pour les immeubles de prestige, les prix atteignent désormais € 350.000 dans l'arrondissement d'Anvers, soit encore davantage que dans le Brabant Flamand. Une pointe à € 466.000 est même obtenue dans les environs de Schilde, laquelle a pourtant enregistré un léger repli (-1%) en 2002.

Province de Flandre Orientale

La province de **Flandre Orientale** a connu une hausse du nombre de transactions ainsi que du prix moyen. Les prix de référence y sont cependant un peu plus en retrait que dans les provinces d'Anvers, du Brabant Flamand, voire du Limbourg. Les prix de référence y sont compris entre € 123.000 (arrondissement d'Alost) et € 148.000 (arrondissement de Gand). Une pointe à € 198.300 y est d'ailleurs atteinte dans les environs de Latem-Saint-Martin.

Si les prix ont globalement augmenté en 2002, toutes habitations confondues, ce n'est pas le cas pour les villas et biens de prestige. Les prix y ont subi d'importantes diminutions (-10% du côté d'Eeklo et de Latem-Saint-Martin; -11% dans l'agglomération gantoise ; -16% du côté de Lokeren). Les prix les plus élevés sont toujours enregistrés aux alentours de Latem-Saint-Martin avec un prix de référence de € 317.300. L'arrondissement d'Alost, par contre, a enregistré une hausse réellement significative (+6%).

Province de Flandre Occidentale

La province de **Flandre Occidentale** est caractérisée par le sous-marché de villégiature de la mer, lequel côtoie un marché résidentiel meilleur marché que dans le reste de la Région Flamande. C'est ainsi que les prix de référence dans les arrondissements d'Ypres, Courtrai, Dixmude et Roulers varient de € 110.300 à € 124.200 comparable aux tarifs pratiqués en Wallonie. Contrairement aux autres régions frontalières, ces arrondissements ne bénéficient pas de l'apport des frontaliers en raison de la barrière de la langue pour les citoyens français. En ce qui concerne les autres arrondissements, les prix de référence évoluent entre € 133.700 (arrondissement d'Ostende) et € 173.500 (Arrondissement de Furnes), une pointe à € 421.400 étant inévitablement enregistrée dans la commune de Knokke-Heist.

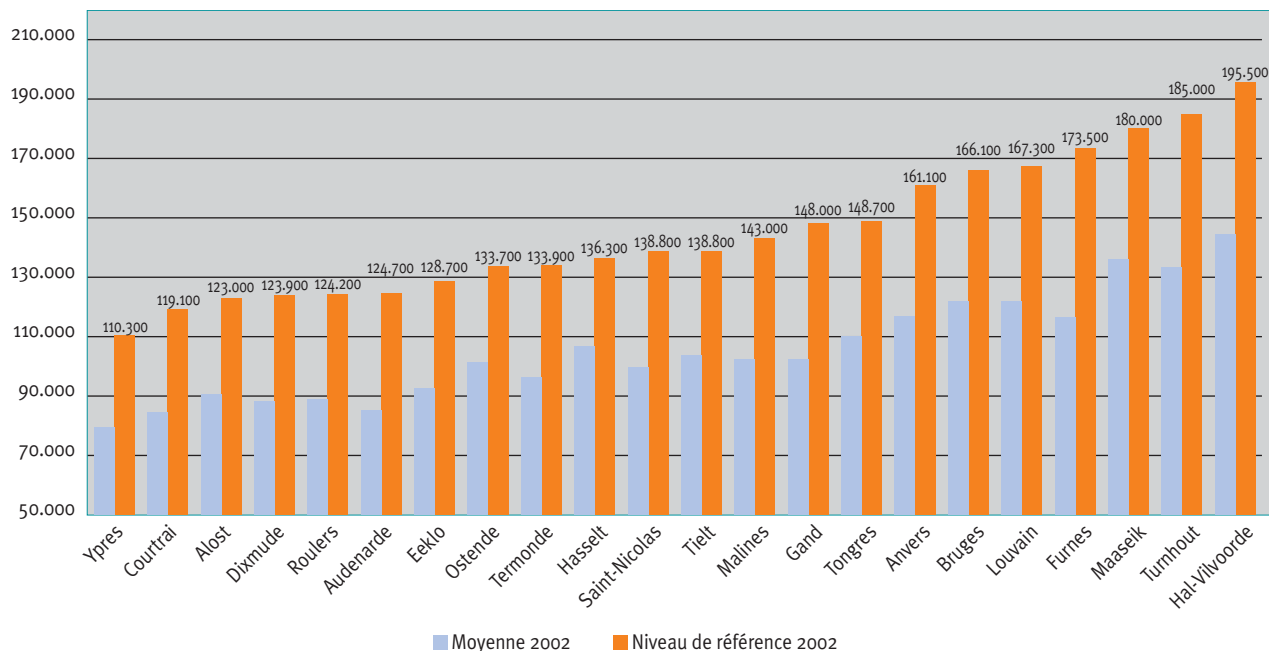
En ce qui concerne les biens de prestige, la même constatation peut-être faite que dans les autres provinces: le marché a connu une baisse en 2002, à cette différence près que la chute fut encore plus marquée en Flandre Occidentale, notamment dans les arrondissements de Bruges (-15%), Ypres (-20%) et Roulers (-22%). L'arrondissement de Dixmude connaissant pour sa part un accroissement de 20%. Le prix de référence maximum est atteint sans surprise dans le sous-marché de villégiature de Knokke-Heist avec € 718.900 (-8%).

Province du Limbourg

Le **Limbourg** est la province ayant connu la plus forte hausse du prix des habitations depuis 5 ans, en raison notamment de l'influence des frontaliers néerlandais. Dans l'arrondissement de Maaseik, le prix moyen des habitations a connu une progression de 72% sur cette période. En 2002, c'est dans cette province que les plus fortes progressions en terme de prix ont été réalisées: +13% notamment du côté de Saint-Trond. Le prix de référence pour des habitations moyennes est désormais de € 136.300 dans l'arrondissement de Hasselt, € 148.700 dans celui de

Tongres et même € 180.000 dans l'arrondissement de Maaseik, un niveau comparable à celui enregistré dans la Région de Bruxelles Capitale.

Contrairement à la plupart des autres provinces, le marché des villas de standing a encore mieux performé en 2002 que le reste du marché, enregistrant des augmentations de respectivement 18%, 14% et 10% dans les arrondissements de Hasselt, Tongres et Maaseik. Pour ces habitations de standing, les prix de référence évoluent en moyenne de € 260.300 (arrondissement de Maaseik) à € 287.000 (arrondissement de Tongres). C'est toutefois à Hasselt et son agglomération que le prix de référence est le plus élevé, atteignant € 347.100.



2.6. Conclusion

Les valeurs immobilières ont donc globalement continué de bien progresser en 2002 et en ce début d'année 2003, confirmant une nouvelle fois leur statut de **valeurs refuges** pendant les périodes économiques difficiles. Cette tendance est naturellement soutenue par des niveaux de taux d'intérêt hypothécaire particulièrement bas.

Toutefois, on constate un essoufflement du marché des **biens de standing**, perceptible dans l'ensemble du pays, à l'exception notable du Limbourg. Le marché des biens résidentiels de luxe et de prestige étant plus cyclique et volatil que celui des biens d'habitation courants, il est donc le premier à subir les conséquences de la mauvaise conjoncture économique ainsi que des corrections boursières enregistrées en 2002 notamment.

Signalons que le **marché locatif** connaît également des difficultés croissantes, notamment à Bruxelles, en raison des niveaux de taux d'intérêt particulièrement bas incitant des candidats locataires à devenir propriétaires.

Sur le plan géographique, c'est en Région Flamande que les plus belles progressions ont été constatées, suivie par Bruxelles et la Région Wallonne:

- La diminution des droits d'enregistrement en Région Flamande, ainsi que le fait de pouvoir reporter une partie de ceux-ci, auraient donc bien eu l'effet positif sur le marché anticipé l'an dernier
- A Bruxelles, c'est essentiellement dans les communes les moins favorisées, à Saint-Josse-ten-Noode et Schaerbeek notamment, que les progressions sont les plus sensibles. A cet égard, il est encourageant de constater que ces localisations s'améliorent progressivement, même s'il reste beaucoup à faire
- En Wallonie, le marché reste globalement soutenu, surtout dans les zones frontalières et, bien entendu, en Brabant Wallon. Les situations résidentielles sont globalement plus prisées que les centres-villes.

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.

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

- Maisons d'habitation moyennes: 4,5 à 5,5%
- Appartements: 5 à 6%
- Immeubles de rapport: 5,5 à 7%

Compte tenu du précompte immobilier et des charges d'entretien, le rendement net se situe lui entre 4% et 5%. Il y a également lieu de tenir compte de la plus-value qui peut raisonnablement être estimée à 3% sur base annuelle. Enfin, 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 1% en ce premier semestre 2003, on peut dès lors considérer que le **return** pouvant être obtenu d'un investissement en immobilier résidentiel se situe entre 8% et 9%.

La comparaison du return avec les revenus de placement sans risque permet de calculer la prime de risque. Les taux des fonds d'Etat se situant en 2003 entre 3,5% et 4%, la prime de risque et d'illiquidité se situe entre 4% et 5% pour ce qui est de l'immobilier résidentiel.

Par ailleurs, nous estimons que le niveau de prix de l'immobilier résidentiel, toutes catégories confondues, est toujours 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, où la demande 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. D'autre part, les droits d'enregistrement particulièrement élevés, par rapport aux autres pays européens, ont également toujours eu un effet modérateur sur les prix, même si les nouvelles réglementations en vigueur à Bruxelles, et surtout en Flandre, peuvent désormais tempérer cette affirmation.

(Extraits du rapport d'expertise de Winssigner & Associés - 24 juin 2003)

3. Le portefeuille immobilier de Home Invest Belgium

3.1. Rapport de l'expert immobilier pour l'exercice 2002-2003

"Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous donner notre opinion sur la **Valeur d'Investissement** du patrimoine immobilier de la sicafi immobilière Home Invest Belgium à la date du **31 mai 2003**.

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

Nous avons effectué nos évaluations suivant la méthode d'actualisation des produits locatifs et en conformité avec les normes IVS (International Valuation Standards).

La valeur que nous vous communiquons correspond au prix qu'un tiers investisseur serait disposé à payer pour chacun des biens immobiliers constitutifs de ce patrimoine. Il n'est pas déduit de la valeur qui vous est communiquée les frais et taxes que l'investisseur ou vous-même devriez supporter afin de réaliser ce transfert de propriété. Ces frais et taxes varient fortement selon le mode de transfert de propriété, la localisation des biens et les caractéristiques de l'acquéreur.

Lors de notre analyse du portefeuille, nous avons relevé les points suivants:

- 1) le patrimoine est constitué de 84,39 % d'immeubles résidentiels dont 9,55 % de maisons de repos, de 14,15 % de superficies commerciales et de 1,47 % de bureaux.
- 2) le taux d'occupation du parc immobilier est de 97,14 % (y compris les garanties locatives sur le vide).
- 3) la moyenne du niveau des loyers perçus ou garantis est supérieure de plus de 8 % à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

La valeur d'investissement patrimoniale s'établit comme suit:

- 1) pour l'**ensemble des immeubles** appartenant à Home Invest Belgium (hors « Rue de Belgrade ») une valeur d'investissement au **31 mai 2003** de:

€ 66.779.000

(SOIXANTE - SIX MILLIONS SEPT CENT SEPTANTE - NEUF MILLE EUROS).

- 2) pour l'immeuble de la Rue de Belgrade une valeur d'investissement au 31 mai 2003 de:

€ 148.850

(CENT QUARANTE - HUIT MILLE HUIT CENT CINQUANTE EUROS)

Soit une valeur d'investissement totale au 31 mai 2003 de:

€ 66.927.850

(SOIXANTE - SIX MILLIONS NEUF CENT VINGT - SEPT MILLE HUIT CENT CINQUANTE EUROS)

Sur cette base, le rendement brut sur loyers perçus ou garantis s'établit à 7,84 %.

Bruxelles, le 24 juin 2003

WINSSINGER & ASSOCIES S.A."

Benoît FORGEUR
Administrateur

Philippe WINSSINGER
Administrateur délégué

3.2 Evolution des chiffres clés du portefeuille immobilier

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 + garanties 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 ⁽³⁾	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 + garanties 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 ⁽³⁾	8,04%	8,13%	8,17%	8,24%	8,13%	8,12%

En €	31/08/2002	30/11/2002	28/02/2003	31/05/2003
Valeur du portefeuille ⁽¹⁾	65.267.654	65.351.907	67.605.795	67.999.721
Loyer brut en cours + garanties sur le vide (annualisé)	5.117.979	5.077.535	5.241.221	5.249.790
VLE (valeur locative estimée)	4.721.382	4.722.158	4.855.592	4.861.780
Taux d'occupation ⁽²⁾	95,33%	98,20%	98,93%	96,75%
Rendement brut ⁽³⁾	7,97%	7,90%	7,88%	7,84%

(1) Valeur d'investissement du portefeuille immobilier, tous frais et taxes compris, augmentée de la créance sur l'opération rue de Belgrade s'élevant à € 1.071.871 au 31 mai 2003

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

(3) Calculé sur la valeur du portefeuille hors créance sur l'opération Rue de Belgrade

La valeur du portefeuille au 1^{er} juin 1999 s'élevait à € 43,2 millions. Au 31 mai 2003, cette valeur atteignait € 68 millions, créance sur l'opération de la rue de Belgrade comprise.

Au cours de l'exercice sous revue, cette croissance s'explique en net par:

- l'élargissement du portefeuille avec l'intégration de l'immeuble du Cours Saint-Michel à Etterbeek et de celui de la Place du Jeu de Balle à Lasne
- 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 premier trimestre de l'exercice suite à la vacance locative 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 97,34% sur l'ensemble de la période, notamment grâce à la grande diversification du risque du portefeuille (426 contrats de bail) et à une gestion commerciale active.

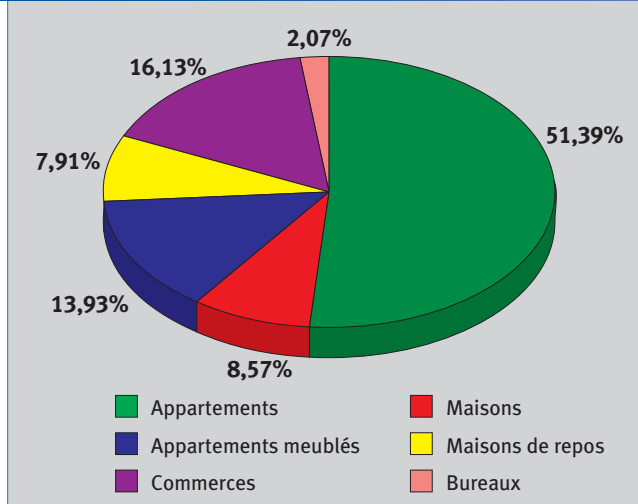
3.3. Détail du portefeuille immobilier

Situation des biens immobiliers au 31 mai 2003		Année (1)		Baux		Surface		Loyers bruts (2)		VLE au 31/05/2003(3)		Taux d'occupation(4)		Valeur d'investissement (5)		Portefeuille		Rendements bruts(2)/(5)		Rendements nets(6)	
DÉNOMINATION	COMMUNE	Année (1)	NBRE	m ²	€	€	m ²	€	%	€	%	%	€	%	%	%	%	%	%	%	
BRUXELLES			300	36.222	3.816.409	3.577.667	93,65 %	50.116.850	73,70%	7,62%	7,12%										
Résidence Lemaire	Molenbeek	1990	1	754	89.442	67.875	100,00%	919.000	1,35%	9,73%	9,69%										
Résidence La Toque d'Argent	Molenbeek	1990	1	1.618	96.684	128.540	55,70%	1.526.000	2,24%	6,34%	6,28%										
Résidence Melkriek	Uccle	1998	1	1.971	218.215	227.334	100,00%	2.935.000	4,32%	7,43%	7,38%										
Résidences du Quartier Européen (7)	Bruxelles	1997	50	4.263	546.858	484.587	98,00	7.132.000	10,49%	7,67%	7,47%										
Les Jardins de la Cambre	Ixelles	1992	28	3.568	380.966	361.102	97,80%	5.067.000	7,45%	7,52%	6,85%										
Résidence Les Mélézes	Woluwe St. Lamb.	1995	38	4.357	514.998	458.234	96,40%	6.701.000	9,85%	7,69%	7,14%										
Résidence Charles Woeste	Jette		106	8.202	689.995	667.790	99,61%	7.988.000	11,75%	8,64%	7,85%										
* appartements/studios		1998	92	5.091	399.853	383.778	99,40%	4.592.000	6,75%	8,71%	7,39%										
* galerie marchande		1996	14	3.111	290.142	284.012	99,90%	3.396.000	4,99%	8,54%	8,48%										
Av. André Ryckmans	Uccle	1990	8	2.190	224.582	206.310	100,00%	3.446.000	5,07%	6,52%	6,01%										
Av. Montana/drève des Genardes	Uccle	1996	7	1.379	184.304	175.188	97,70%	2.622.000	3,86%	7,03%	6,58%										
Avenue de l'Yser	Etterbeek	1974	15	1.961	232.519	217.053	99,80%	3.098.000	4,56%	7,51%	6,78%										
Rue Lebeau	Bruxelles	1998	12	1.153	207.348	169.850	96,40%	2.657.000	3,91%	7,80%	7,45%										
Cours Saint Michel	Etterbeek	2001	32	3.438	430.498	413.804	65,90%	5.877.000	8,64%	7,33%	6,48%										
Rue de Belgrade (8)	Forest	1999	1	1.368	-	-	100,00%	148.850	1,80%	-	-										
FLANDRE			40	2.494	148.064	145.494	97,10%	2.033.000	2,99%	7,28%	6,67%										
Résidence Romanza	Witrijk	1991	40	2.494	148.064	145.494	97,10%	2.033.000	2,99%	7,28%	6,67%										
WALLONIE			86	10.642	1.285.317	1.138.620	97,85%	14.778.000	21,73%	8,70%	8,19%										
Résidence Les Pyramides	Liège-ville	1995	17	1.812	117.920	119.850	96,50%	1.456.000	2,14%	8,10%	6,89%										
Place du Jeu de Balle	Lasne	1999	7	1.198	138.272	136.997	100,00%	1.868.000	2,75%	7,40%	7,12%										
Galerie de l'Ange	Namur-centre		61	4.432	740.806	726.773	96,83%	8.723.000	12,83%	8,49%	8,14%										
* appartement/studios		1995	50	1.880	218.735	215.757	98,80%	2.190.293	3,22%	9,99%	8,71%										
* commerces		2002	11	2.552	522.071	511.017	96,00%	6.532.707	9,61%	7,99%	7,97%										
Clos Saint-Géry	Ghlin	1993	1	3.200	288.319	155.000	100,00%	2.731.000	4,02%	10,56%	9,80%										
TOTAL 1			426	49.358	5.170.497	4.775.391	97,34%	66.927.850	100%	7,73%	7,27%										
Rue de Belgrade (8)	Forest	1999	-	-	79.293	86.389	100,00%	1.071.871	-	6,50%	6,50%										
TOTAL 2			426	49.358	5.249.790	4.861.780	97,34%	67.999.721		7,72%	7,27%										

(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) hors frais de gestion des meubles — (8) Valorisation de l'option d'achat à l'échéance en premier lieu et de la créance à long et court terme en dernier lieu

3.4. Analyse globale du portefeuille immobilier

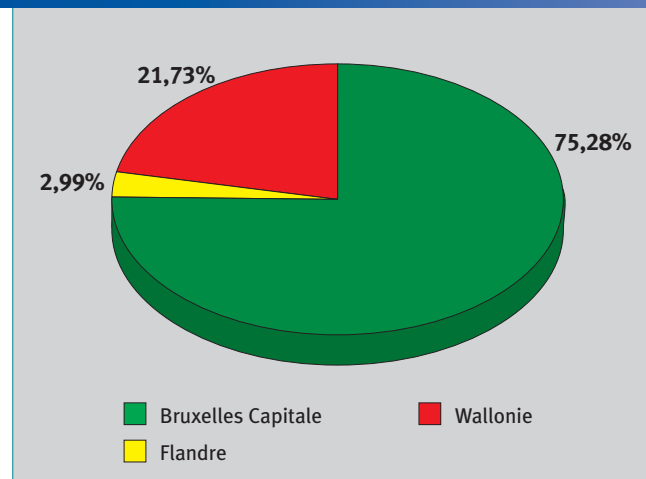
REPARTITION PAR TYPE D'IMMEUBLES, EN FONCTION DE LA VALEUR D'EXPERTISE



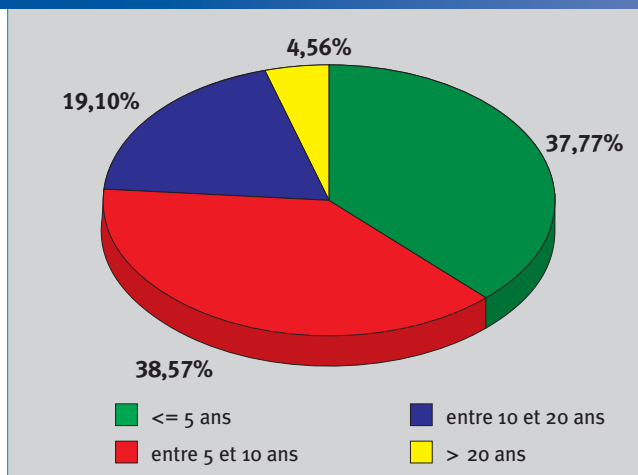
Au 31 mai 2003, le portefeuille de la Sicafi se composait de 82% de biens immobiliers résidentiels situés en Belgique, un pourcentage nettement supérieur aux 60% requis par la législation fiscale pour être reconnue comme Sicafi résidentielle et bénéficier d'une exonération de précompte mobilier.

A la même date, le portefeuille était situé à plus des trois quarts dans la région de Bruxelles Capitale, ce qui est le reflet de la stratégie d'investissement menée par la Sicafi.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE, EN FONCTION DE LA VALEUR D'EXPERTISE

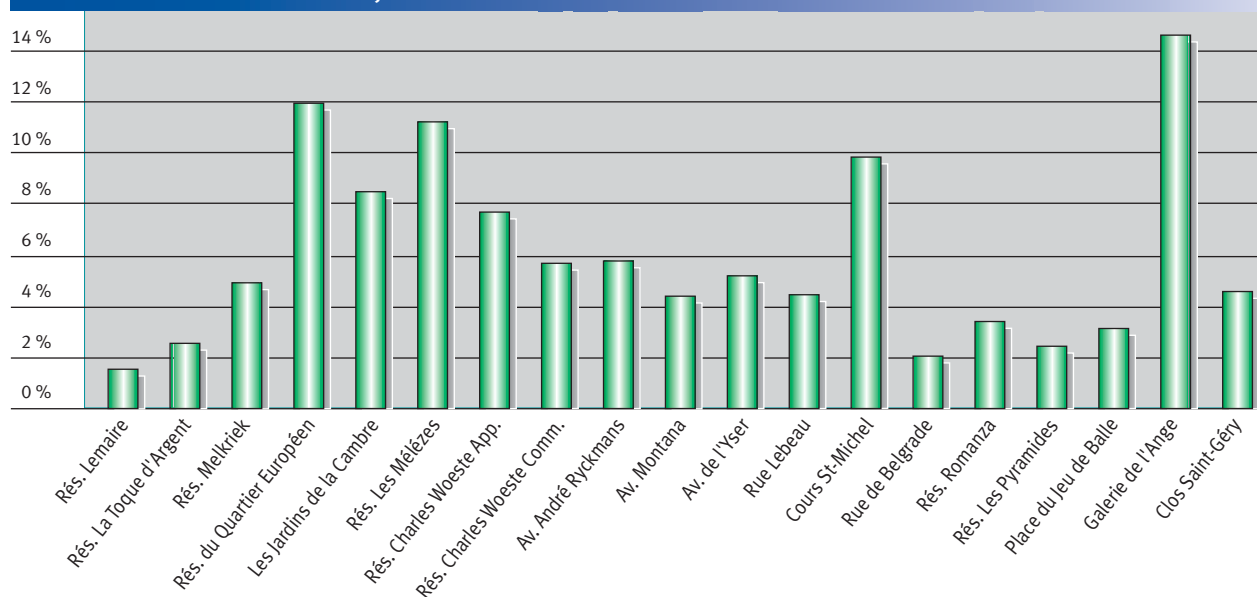


RÉPARTITION PAR AGE DES IMMEUBLES, EN FONCTION DE LA VALEUR D'EXPERTISE



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

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



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

3.5. Description du portefeuille immobilier

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

Le **loyer brut en cours** est le dernier revenu locatif brut trimestriel, meubles compris quand il y en a, soit celui prévalant au 31 mai 2003, lequel est annualisé et comprend les garanties locatives éventuelles et la valeur locative estimée sur les surfaces inoccupées. Il peut ainsi différer du loyer réellement encaissé pendant l'exercice, tel qu'il figure dans le compte de résultats, s'il existe par exemple une vacance locative.

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 d'occupation moyen - hors garanties locatives - calculé sur l'ensemble de l'exercice du 1er juin 2002 au 31 mai 2003, à l'exception de l'immeuble de Lasne intégré dans le portefeuille au 27 février 2003, avec effet au 1er mars dernier (= taux moyen du seul 4ème trimestre 2002/2003).

La **valeur d'investissement** est la valeur de marché déterminée par l'expert immobilier, meubles compris quand il y en a: 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 1^{er} juin 1999 pour la plupart des immeubles
- au 1^{er} août 2000 pour l'immeuble de la Rue Lebeau
- au 1^{er} septembre 2000 pour l'immeuble de la Rue de Belgrade
- au 1^{er} janvier 2001 pour le Clos Saint-Géry à Ghlin
- au 1^{er} mars 2002 pour les Résidences du Quartier Européen
- au 18 juillet 2002 pour l'immeuble du Cours Saint-Michel
- au 27 février 2003 pour l'immeuble de Lasne.

Le **rendement immobilier net** est le rapport entre le loyer net en cours (= loyer brut en cours - précompte immobilier - prime 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 confondus, 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 B - 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. Mettewie, 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

Nombre d'emplacements de parking: 6 parkings extérieurs.

Superficie du terrain: 4,04 ares.

Bail commercial de 9 ans (sept.2000 – août 2009)	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 75.935	€ 76.572	€ 85.672	€ 88.306	€ 89.442
Valeur locative estimée brute	€ 80.558	€ 80.558	€ 80.558	€ 78.646	€ 67.875
Taux d'occupation	100%	100%	100%	100%	100%
Valeur d'investissement	€ 1.023.404	€ 1.031.237	€ 1.036.195	€ 1.028.000	€ 919.000
Rendement immobilier brut	7,42%	7,43%	8,27%	8,59%	9,73%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,42%	7,48%	8,37%	8,63%	8,74%
Rendement immobilier net	7,37%	7,36%	8,20%	8,52%	9,69%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.357	€ 1.368	€ 1.374	€ 1.363	€ 1.219

II. Résidence “La Toque d'Argent”

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

Statut juridique: Pleine propriété

Année de construction: 1989-1990, rénovation en 2002

Localisation-environnement: L'immeuble est situé dans le quartier résidentiel compris entre le Boulevard L. Mettewie et le Boulevard Ed. Machtens à proximité du stade de football du Racing de Bruxelles - Strombeek. 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: 8 parkings intérieurs.

Superficie du terrain: 5,18 ares.



Bail civil (oct. 2002 – mars 2006)	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 162.420	€ 166.908	€ 170.522	€ 133.067	€ 96.684
Valeur locative estimée brute	€ 160.635	€ 160.635	€ 160.635	€ 133.067	€ 128.540
Taux d'occupation	100%	100%	100%	69,9%	55,7%
Valeur d'investissement	€ 2.057.516	€ 2.082.306	€ 2.104.616	€ 1.650.000	€ 1.526.000
Rendement immobilier brut	7,89%	8,02%	8,10%	8,06%	6,34%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,89%	8,11%	8,29%	6,47%	4,70%
Rendement immobilier net	7,85%	7,95%	8,03%	7,98%	6,28%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.272	€ 1.287	€ 1.301	€ 1.020	€ 943

III. Résidence “du Melkriek”



Adresse: Rue du Melkriek 100, à B - 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: 6 parkings extérieurs.

Superficie du terrain: 9,69 ares.

Bail commercial de 9 ans (juin 1998-mai 2007)	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 262.371	€ 264.281	€ 268.012	€ 216.000	€ 218.215
Valeur locative estimée brute	€ 255.478	€ 255.478	€ 255.478	€ 241.744	€ 227.334
Taux d'occupation	100%	100%	100%	100%	100%
Valeur d'investissement	€ 3.445.720	€ 3.420.931	€ 3.443.241	€ 3.134.000	€ 2.935.000
Rendement immobilier brut	7,61%	7,73%	7,78%	6,89%	7,43%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,61%	7,67%	7,78%	6,27%	6,33%
Rendement immobilier net	7,59%	7,67%	7,73%	6,83%	7,38%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.748	€ 1.736	€ 1.747	€ 1.590	€ 1.489

IV. Résidence “Les Jardins de la Cambre”



Adresse: Rue des Echevins 75 et Avenue de l’Hippodrome 96, à B - 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 immeubles à appartements multiples, reliés par un espace vert commun. Il comprend 24 appartements dont 9 duplex et 4 unités à usage de bureaux, ainsi que 31 emplacements de parking.

Surfaces bâties:

- appartements	3.005 m ²
- terrasses	81 m ² (prises à 50%)
- jardins	248 m ² (pris à 10%)
- bureaux	284 m ²
- archives	198 m ²
- total	3.816 m ²
- total pondéré	3.552 m ²

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

Nombre d’emplacements de parking: 31 emplacements de parking intérieurs.

Superficie du terrain: 13,09 ares.

	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Type de baux	baux de résidence principale	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	€ 350.824
Valeur locative estimée brute	€ 296.826	€ 308.242	€ 315.853	€ 320.402	€ 328.014
Type de baux	baux civils (bureaux)	baux civils (bureaux)	baux civils (bureaux)	baux civils (bureaux)	baux civils (bureaux)
Loyer brut en cours	€ 35.147	€ 31.647	€ 34.160	€ 33.705	€ 30.142
Valeur locative estimée brute	€ 32.908	€ 32.908	€ 32.908	€ 33.089	€ 33.089
Valeur d’investissement totale	€ 4.300.953	€ 4.630.651	€ 4.784.345	€ 5.015.000	€ 5.067.000
Taux d’occupation	99,7%	95,9%	100%	97,7%	97,8%
Rendement immobilier brut	7,95%	7,38%	7,66%	7,66%	7,52%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,95%	7,95%	8,52%	8,94%	8,86%
Rendement immobilier net	7,27%	7,11%	7,05%	7,08%	6,85%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.162	€ 1.244	€ 1.279	€ 1.345	€ 1.360

V. Résidence “Les Mélèzes”



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

Statut juridique: Copropriété, les biens de Home Invest Belgium représentant 92,5 % de l'ensemble

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. 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:

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	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 462.258	€ 489.830	€ 500.007	€ 516.671	€ 514.998
Valeur locative estimée brute	€ 435.306	€ 435.306	€ 446.107	€ 455.706	€ 458.234
Taux d'occupation	95,5%	94,3%	97,9%	99,9%	96,4%
Valeur d'investissement	€ 6.147.759	€ 6.249.396	€ 6.405.569	€ 6.686.000	€ 6.701.000
Rendement immobilier brut	7,52%	7,84%	7,81%	7,73%	7,69%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,52 %	7,97%	8,13%	8,40%	8,38%
Rendement immobilier net	7,16%	7,31%	7,29%	7,25%	7,14%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.263	€ 1.276	€ 1.301	€ 1.378	€ 1.381

VI. Résidence “Charles Woeste I” (logements)



Adresse: Avenue Charles Woeste 290-312, à B - 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.

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

Nombre d'emplacements de parking/boxes: 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 10 boxes et 20 places de parkings souterrains qui sont la propriété de la Sicafi.

Baux de résidence principale	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 288.352	€ 367.636	€ 378.400	€ 391.475	€ 399.853
Valeur locative estimée brute	€ 362.879	€ 362.879	€ 374.778	€ 374.778	€ 383.778
Taux d'occupation	83,0%	91,6%	95,9%	99,2%	99,4%
Valeur d'investissement	€ 4.387.715	€ 4.365.405	€ 4.479.436	€ 4.527.000	€ 4.592.000
Rendement immobilier brut	8,27%	8,42%	8,45%	8,65%	8,71%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	8,27%	8,38%	8,62%	8,80%	9,11%
Rendement immobilier net	6,92%	6,86%	6,93%	7,15%	7,39%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 831	€ 822	€ 851	€ 847	€ 860

VII. Résidence “Charles Woeste II” (commercial)



Adresse: Avenue Charles Woeste 290-312, à B - 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 (voir aussi la Résidence (Charles Woeste I)).

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	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 306.668	€ 313.536	€ 276.021	€ 286.501	€ 290.142
Valeur locative estimée brute	€ 310.338	€ 303.831	€ 287.185	€ 284.012	€ 284.012
Taux d’occupation	100%	100%	93,9%	100%	99,9%
Valeur d’investissement	€ 3.600.653	€ 3.594.456	€ 3.358.957	€ 3.379.000	€ 3.396.000
Rendement immobilier brut	8,52%	8,72%	8,22%	8,48%	8,54%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	8,52%	8,71%	7,67%	7,96%	8,06%
Rendement immobilier net	8,46%	8,67%	8,16%	8,42%	8,48%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.157	€ 1.153	€ 1.261	€ 1.268	€ 1.275

VIII. Maisons unifamiliales “Ryckmans”



Adresse: Avenue André Ryckmans 5-19, à B - 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, 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: 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	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 195.000	€ 206.351	€ 210.967	€ 218.566	€ 224.582
Valeur locative estimée brute	€ 193.431	€ 193.431	€ 199.894	€ 204.114	€ 206.310
Taux d’occupation	87,9%	100%	100%	97%	100%
Valeur d’investissement	€ 2.602.882	€ 2.853.254	€ 3.098.669	€ 3.270.000	€ 3.446.000
Rendement immobilier brut	7,49%	7,23%	6,81%	6,68%	6,52%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,49%	7,93%	8,11%	8,40%	8,63%
Rendement immobilier net	7,32%	6,68%	6,30%	6,20%	6,01%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.195	€ 1.299	€ 1.411	€ 1.489	€ 1.569

IX. Villas "Montana/Gendarmes"



Adresse: Avenue Montana 21 - Drève des Gendarmes 17, à B - 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.

Le bâtiment côté Drève des Gendarmes comprend 5 appartements, dont un appartement duplex sous combles 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

Nombre d'emplacements de parking: 14 emplacements de parkings (10 en souterrain et 4 à l'extérieur).

Superficie du terrain: 23,68 ares.

Baux de résidence principale	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 178.092	€ 175.704	€ 178.523	€ 186.288	€ 184.304
Valeur locative estimée brute	€ 172.658	€ 172.658	€ 172.658	€ 174.125	€ 175.188
Taux d'occupation	100%	100%	97,43%	96,7%	97,7%
Valeur d'investissement	€ 2.478.935	€ 2.496.288	€ 2.543.388	€ 2.627.000	€ 2.622.000
Rendement immobilier brut	7,18%	7,04%	7,02%	7,09%	7,03%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,18%	7,09%	7,20%	7,51%	7,43%
Rendement immobilier net	6,63%	6,61%	6,60%	6,68%	6,58%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.701	€ 1.713	€ 1.737	€ 1.797	€ 1.793

X. Avenue de l'Yser

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

Statut juridique: Pleine propriété

Année de construction: 1974, rénovation partielle en 2001

Localisation-environnement: L'immeuble est très bien localisé le long du Parc du Cinquantenaire. Il s'agit d'une situation très recherchée à proximité du siège de l'Union Européenne et des commerces de la rue des Tongres.

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

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

Superficie du terrain: 6,35 ares.



Baux de résidence principale	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 201.364	€ 204.096	€ 206.952	€ 221.332	€ 232.519
Valeur locative estimée brute	€ 205.950	€ 205.950	€ 205.950	€ 214.252	€ 217.053
Taux d'occupation	100%	100%	100%	100%	99,8%
Valeur d'investissement	€ 2.602.882	€ 2.711.955	€ 2.781.365	€ 3.000.000	€ 3.098.000
Rendement immobilier brut	7,74%	7,53%	7,44%	7,38%	7,51%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,74%	7,84%	7,95%	8,50%	8,93%
Rendement immobilier net	6,96%	6,87%	6,84%	6,66%	6,78%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.251	€ 1.301	€ 1.335	€ 1.446	€ 1.495

XI. Rue Lebeau



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

Statut juridique: Pleine propriété

Année de rénovation/reconstruction: 1997/1998

Localisation - environnement: L'immeuble est situé à proximité immédiate de la Place du Grand Sablon, le long de la voie d'accès au centre de la ville. Desservi par 5 lignes d'autobus, il se trouve à quelques minutes à pied de la Gare Centrale.

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 et baux commerciaux	01/08/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 216.644	€ 224.253	€ 219.641	€ 207.348
Valeur locative estimée brute	€ 170.377	€ 170.377	€ 170.828	€ 169.850
Taux d'occupation	100%	100%	98%	96,4%
Valeur d'investissement	€ 2.677.250	€ 2.689.645	€ 2.676.000	€ 2.657.000
Rendement immobilier brut	8,09 %	8,34%	8,21%	7,80%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	8,09%	8,38%	8,20%	7,74%
Rendement immobilier net	7,71%	7,95%	7,82%	7,45%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 2.174	€ 2.184	€ 2.269	€ 2.252

XII. Rue de Belgrade



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

Année de construction: 1998/1999

Localisation - environnement: L'ensemble immobilier est situé à proximité de la Gare du Midi, dans un quartier situé entre la Place Wielemans - Ceuppens et le dépôt de tramways de la STIB, appelé à connaître de profonds bouleversements urbanistiques dans les 20 prochaines années.

Description: 2 immeubles adjacents comprenant 12 appartements à 2 chambres, 4 appartements à 4 chambres et 4 studios.

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 quatre 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.

Nombre d'emplacements de parking: 6 emplacements de parking extérieurs couverts.

Superficie du terrain: 17,27 ares.

Bail emphytéotique	01/09/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours ⁽¹⁾	€ 75.883	€ 75.883	€ 78.202	€ 79.293
Valeur locative estimée brute	€ 86.174	€ 86.174	€ 86.389	€ 86.389
Taux d'occupation	100%	100%	100%	100%
Valeur d'investissement	€ 1.065.942	€ 1.127.916	€ 1.248.402	€ 1.220.721 ⁽²⁾
Rendement immobilier brut	7,12 %	6,73%	6,26%	6,50%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,12%	7,12%	7,34%	7,44%
Rendement immobilier net	7,12 %	6,73%	6,26%	6,50%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 779	€ 806	€ 913	€ 892

⁽¹⁾ produit financier réel (=revenu de la créance)

⁽²⁾ dont € 1.044.399 pour la créance à long terme, € 27.472 pour la créance à court terme et € 148.850 pour l'option d'achat de l'emphytéose.

XIII. Résidence “Romanza”



Adresse: Klaproosstraat 72A et 72B, à B - 2610 Wilrijk (Anvers)

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 (à 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	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 132.168	€ 136.227	€ 138.045	€ 145.813	€ 148.064
Valeur locative estimée brute	€ 145.494	€ 145.494	€ 145.494	€ 145.494	€ 145.494
Taux d'occupation	100%	99,6%	99,4%	98,5%	97,1%
Valeur d'investissement	€ 1.955.880	€ 1.980.669	€ 1.985.627	€ 2.008.000	€ 2.033.000
Rendement immobilier brut	6,76%	6,88%	6,96%	7,26%	7,28%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	6,76%	6,97%	7,06%	7,46%	7,57%
Rendement immobilier net	6,23%	6,31%	6,38%	6,70%	6,67%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 745	€ 751	€ 753	€ 763	€ 773

XIV. Résidence “Les Pyramides”



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

Statut juridique: Copropriété, les biens de Home Invest Belgium représentant 92,3 % de l'ensemble

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

Localisation-environnement: L'immeuble se trouve à 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 transport public ou en 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.

Baux de résidence principale	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 120.176	€ 119.837	€ 116.092	€ 118.943	€ 117.920
Valeur locative estimée brute	€ 120.261	€ 118.855	€ 118.637	€ 119.850	€ 119.850
Taux d'occupation	100%	91,3%	96,2%	98,5%	96,5%
Valeur d'investissement	€ 1.611.308	€ 1.536.940	€ 1.522.066	€ 1.525.000	€ 1.456.000
Rendement immobilier brut	7,46%	7,80%	7,63%	7,80%	8,10%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,46%	7,44%	7,20%	7,76%	7,32%
Rendement immobilier net	6,71%	6,97%	6,79%	6,97%	6,89%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 820	€ 779	€ 771	€ 772	€ 734

XV. “Galerie de l’Ange”



Adresse: Rue de l’Ange 16-20 et Rue de la Monnaie 4-14, à B - 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 1975/1979/1989/1995/2002.

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 gare à la place d’Armes, 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’un rez-de-chaussée commercial, 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.

Il comprend:

- un **rez-de-chaussée commercial**, subdivisé en surfaces commerciales de tailles variables directement accessibles à partir de la voie publique.
- un **ensemble résidentiel** occupant les étages 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 12 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 sanitaires.

	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Type de baux	Baux de résidence principale	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	€ 218.735
Valeur locative estimée brute	€ 215.757	€ 215.757	€ 215.757	€ 215.757	€ 215.757
Taux d’occupation	93,3%	97,4%	93,4%	97,4%	98,8%
Type de baux	Baux commerciaux et civils (bureaux)	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	€ 522.071
Valeur locative estimée brute	€ 416.623	€ 415.891	€ 415.891	€ 415.796	€ 511.017
Taux d’occupation	99,8%	87,0%	94,8%	92,1%	96,0%
Valeur d’investissement	€ 6.965.808	€ 7.307.901	€ 7.402.101	€ 7.450.000	€ 8.723.000
Rendement immobilier brut	9,99%	9,68%	9,50%	9,51%	8,49%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	9,99%	10,15%	10,09%	10,17%	10,63%
Rendement immobilier net	9,43%	9,29%	9,12%	9,12%	8,14%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.817	€ 1.907	€ 1.932	€ 1.914	€ 2.102

Surfaces bâties:

- boutiques	773,9 m ²
- grande surface	901,0 m ²
- appartements	1.880,1 m ²
- bureaux	577,6 m ²
- réserves	299,0 m ²
- total	4.431,6 m ²

Superficie du terrain: 18,23 ares.

XVI. "Clos Saint-Géry"



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

Date d'investissement: Fusion 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 USA-REUR 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.

Type de bail: Le bail courant jusqu'au 30 avril 2003 a été prolongé pour une nouvelle période de 5 ans.

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

Superficie des parcelles: 6 a 88 ca en moyenne par maison d'habitation (de 4 a 70 ca à 10 a 57 ca).

Superficie totale du terrain: 1 ha 51 a 18 ca.

Bail de résidence principale (01/05/2003-30/04/2008)	01/01/2001	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 278.538	€ 278.538	€ 284.145	€ 288.319
Valeur locative estimée brute	€ 154.686	€ 154.686	€ 155.000	€ 155.000
Taux d'occupation	100%	100%	100%	100%
Valeur d'investissement	€ 2.597.924	€ 2.597.924	€ 2.559.000	€ 2.731.000
Rendement immobilier brut	10,72%	10,72%	11,10%	10,56%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	10,72%	10,72%	10,94%	11,10%
Rendement immobilier net	9,99%	9,99%	10,36%	9,80%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 590	€ 590	€ 582	€ 660

XVII. "Les Résidences du Quartier Européen"



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

Date d'investissement: Fusion 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 44 appartements ou flats meublés, 3 appartements non meublés et 3 petites surfaces de bureau. Des caves (24 au total) et des surfaces d'archives (306 m² au total) se trouvent dans les sous-sols de chaque immeuble.

Surfaces bâties:

par adresse:

- rue Stévin 19-23	996,6 m ²
- rue Joseph II, 82-84	1.578,9 m ²
- rue Ph. Le Bon 6-10	1.841,4 m ²

- total	4.416,9 m ²
- total pondéré	4.291,1 m ²

par type de surface:

- appartements/flats meublés	3.750,6 m ²
- appartements/flats non meublés	236,6 m ²
- bureaux	178,2 m ²
- terrasses (prises à 50%)	251,5 m ²

- total	4.416,9 m ²
- total pondéré	4.291,1 m ²

Nombre d'emplacements de parking: 50 emplacements de parking en sous-sol (entrée par la rue Stévin).

Superficie du terrain: 21,29 ares au total.

(1) 100%, garantie locative comprise jusqu'au 28 février 2003

(2) loyer brut en cours moins charges d'exploitation (maintenance, gestion, impôts, assurances et amortissements)

(3) après amortissements

(4) avant frais de gestion des meublés

(5) hors meubles

Meublés avec services, baux de résidence principale et baux de bureaux	01/03/2002	31/05/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 952.941	€ 952.941	€ 868.377
Taux d'occupation	78,6 % ⁽¹⁾	78,6 % ⁽¹⁾	98%
Loyer net en cours ⁽²⁾	€ 565.000	€ 565.000	€ 565.000
Valeur locative estimée nette	€ 481.476	€ 481.476	€ 484.587
Valeur d'investissement hors meubles	€ 6.104.000	€ 6.104.000	€ 6.632.000
Valeur des meubles ⁽³⁾	€ 500.000	€ 487.500	€ 437.500
Rendement immobilier brut ⁽⁴⁾	8,76%	8,76%	8.25%
Rendement immobilier brut sur investissement initial ⁽⁴⁾	8,76%	8,76%	8,96%
Rendement immobilier net	8,13%	8,13%	7,46%
Valeur moyenne du m ² bâti ⁽⁵⁾	€ 1.231	€ 1.231	€ 1.354

XVIII. “Cours Saint-Michel”



Adresse: Rue de la Grande Haie 96, à B - 1040 Etterbeek (Bruxelles)

Date d'investissement: le 18 juillet 2002

Année de construction: L'immeuble a été terminé en avril 2001.

Localisation - environnement: L'immeuble est situé au lieu-dit Cours Saint-Michel, non loin de la Place du Quatre Août desservie par la ligne de métro n°1B et une ligne d'autobus, dans un quartier essentiellement à vocation résidentielle avec diverses surfaces commerciales et de bureau à proximité.

Description: L'immeuble de 8 niveaux comprend 32 appartements à 2 chambres d'une superficie de 96 à 108 m² (+7m² de terrasse), 32 caves et 32 parkings simples en sous-sol. Il fait partie d'un ensemble comprenant cinq immeubles à appartements multiples, reliés en souterrain par trois niveaux de parking, ainsi qu'une galerie marchande au niveau du rez-de-chaussée.

Surfaces bâties: 3.438 m² (hors parking).

Nombre d'emplacements de parking: 32 emplacements de parking simples avec sous-sol.

Superficie du terrain: 1 ha 27 a 12 ca (pour la totalité du site)

Baux de résidence principale	18/07/2002	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 413.792	€ 430.498
Valeur locative estimée brute	€ 413.792	€ 413.804
Taux d'occupation ⁽¹⁾	49,7%	65,9%
Valeur d'investissement	€ 5.826.975	€ 5.877.000
Rendement immobilier brut	7,10%	7,33%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,10%	7,39%
Rendement immobilier net	6,53%	6,48%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.556	€ 1.561

(1) 100%, garantie locative comprise

Au 31 mai 2003, il restait 3 appartements et 9 emplacements de parkings à louer, couverts par la garantie locative triennale du promoteur.

XIX. Lasne, "Place du Jeu de Balle"



Adresse: Place du Jeu de Balle 1, à B - 1380 Lasne

Date d'investissement: le 27 février 2003

Année de construction: 1999

Localisation - environnement: L'immeuble est situé au centre du village de Lasne, dans une zone résidentielle et de commerces, le long de la route remontant vers Ohain.

Description: L'immeuble se compose de quatre duplex et d'un appartement en ce qui concerne sa partie résidentielle et de deux commerces - un salon de coiffure et une agence bancaire - au rez-de-chaussée. Les sous-sols comprennent 6 emplacements de parking, 5 caves, ainsi qu'une salle des coffres et des locaux sociaux faisant partie de l'agence bancaire.

Surfaces bâties:

- résidentiel	600 m ²
- commercial	598 m ² , dont 196 m ² en sous-sol
- total	1.198 m ²

Superficie du terrain: 6 a 73 ca

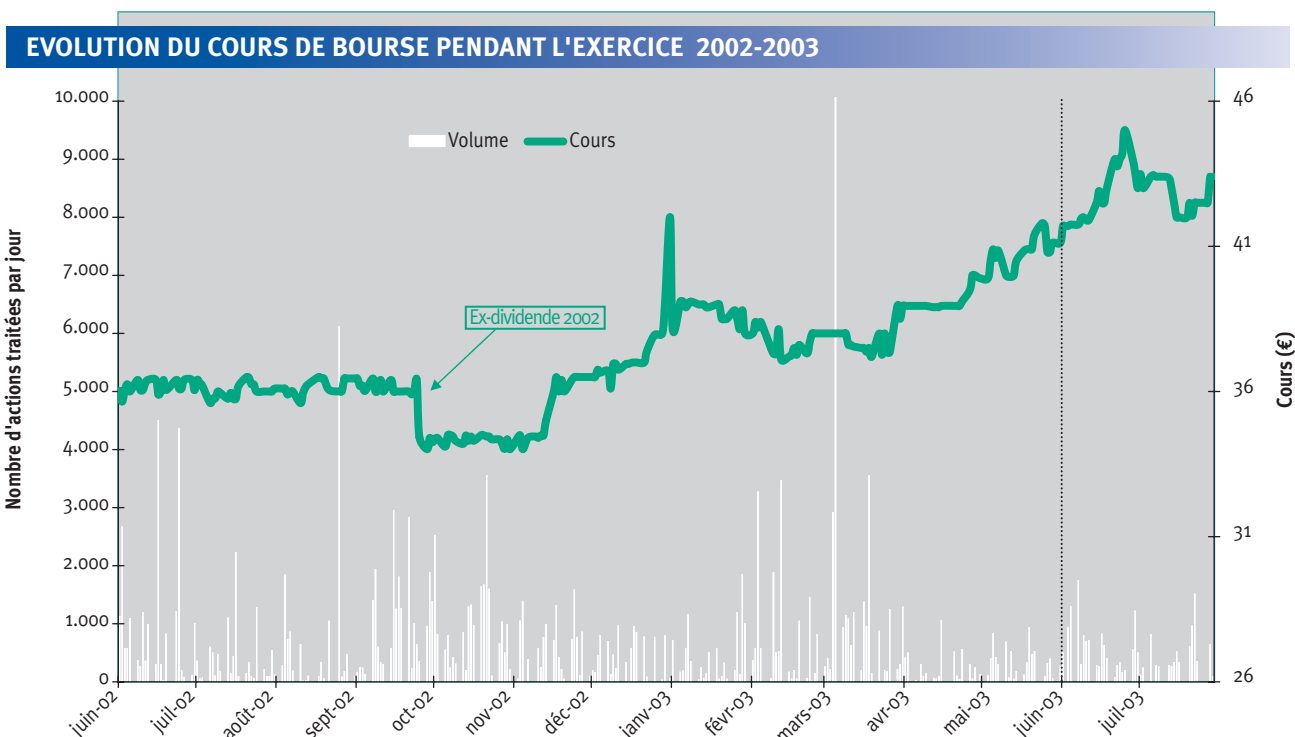
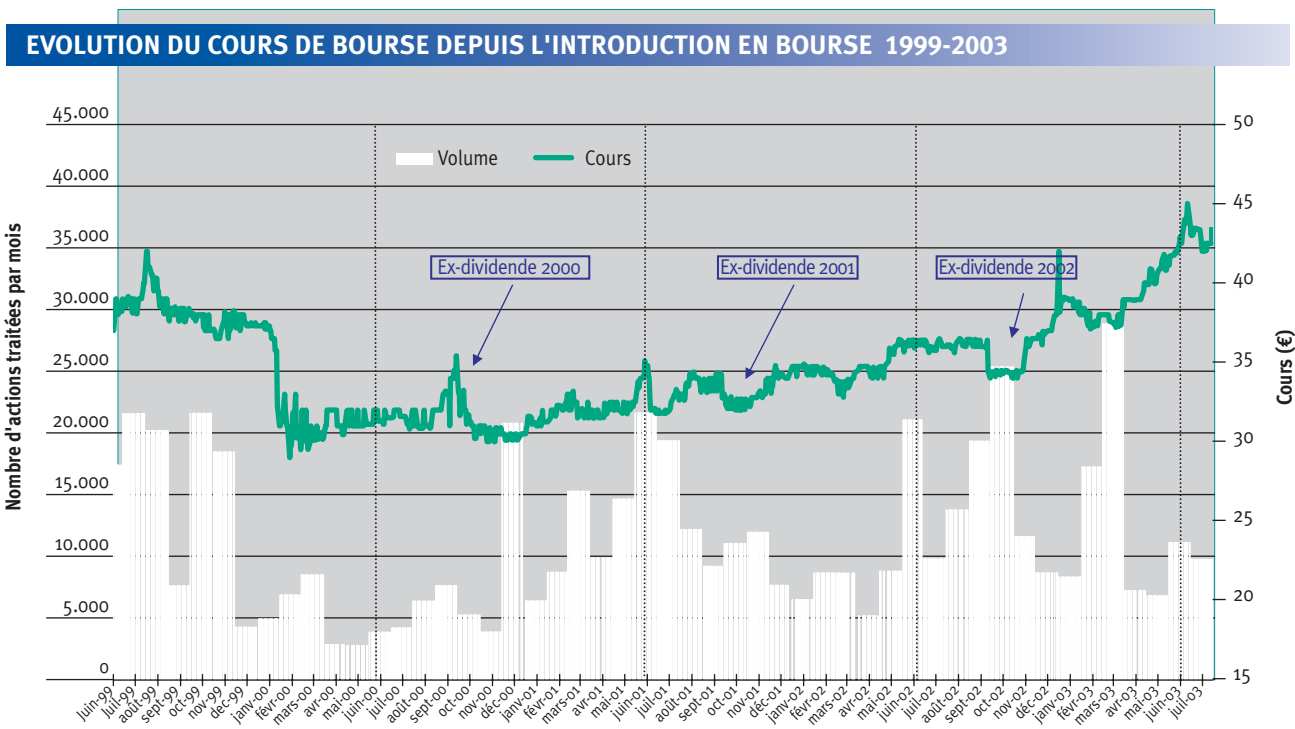
Baux de résidence principale et baux commerciaux	27/02/2003	31/05/2003
Loyer brut en cours	€ 136.470	€ 138.272
Valeur locative estimée brute	€ 137.597	€ 136.997
Taux d'occupation ⁽¹⁾	100%	100%
Valeur d'investissement	€ 1.867.000	€ 1.868.000
Rendement immobilier brut	7,31%	7,40%
Rendement immobilier brut sur investissement initial	7,56%	7,66%
Rendement immobilier net	7,02%	7,12%
Valeur moyenne du m ² bâti	€ 1.484	€ 1.495

(1) taux moyen au cours du dernier trimestre de l'exercice

IV. HOME INVEST BELGIUM EN BOURSE

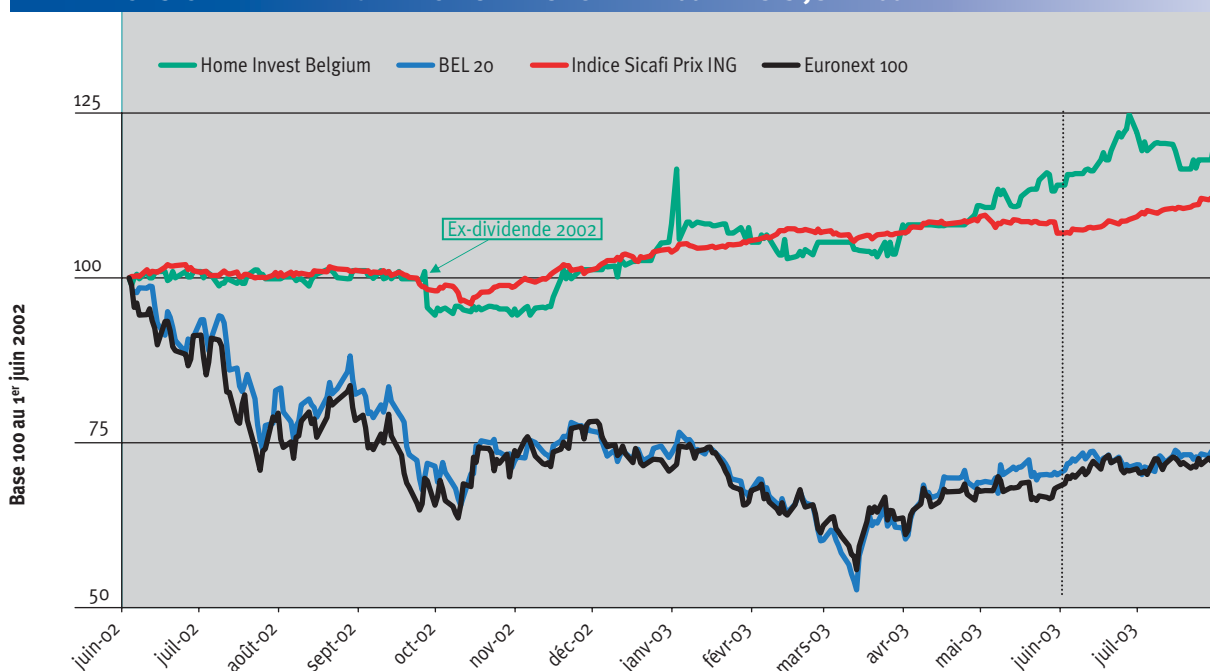
1. Cotation

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 € 34,01 et € 41,80, avec le maximum atteint en fin d'exercice. Un nouveau sommet (€ 46,50) a été franchi dans les semaines qui ont suivi la clôture de l'exercice au 31 mai 2003.



2. Comparaisons

COMPARAISON DE L'ÉVOLUTION BOURSIÈRE DE HOME INVEST BELGIUM PAR RAPPORT AU BEL 20, À L'INDICE SICAFI PRIX D'ING ET À CELUI D'EURONEXT 100 DEPUIS JUIN 2002 ⁽¹⁾



(1) Des informations complémentaires sur les indices peuvent être obtenues auprès d'Euronext Brussels (BEL 20 et Euronext 100) et ING Belgique (Indice Sicafi Prix ING)

3. Décote et prime

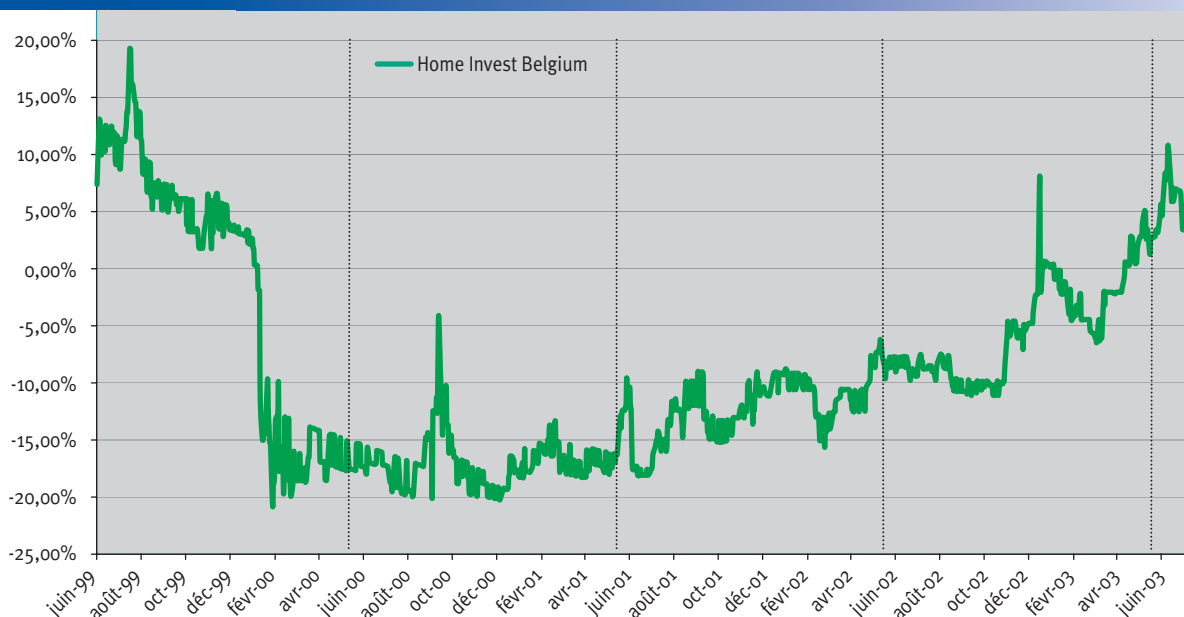
L'action Home Invest Belgium s'est traitée avec une décote de plus en plus réduite au cours de la plus grande partie de l'exercice écoulé. Elle est ainsi passée d'une décote de 7,5 % (mai 2002) à une prime de 2,5 % (mai 2003) par rapport à sa valeur nette d'inventaire, cette dernière connaissant une progression ininterrompue durant la période. Ce contexte est donc particulièrement favorable aux actionnaires existants en cas d'augmentation de capital, par exemple sous forme d'apport.

Au 31 mai 2003, la valeur nette d'inventaire avant distribution de € 40,67 marque une progression de 3,1 % par rapport à son niveau d'il y a un an et de 18 % par rapport à son niveau lors de l'introduction en bourse en juin 1999 (+ 11,8 % après distribution).

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	
En €	31/08/2002	30/11/2002	28/02/2003	31/05/2003	
Avant répartition	38,26	38,85	39,77	40,67	
Après répartition	-	-	-	38,54	

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



Cette évolution favorable du cours de bourse par rapport à la valeur nette d'inventaire 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 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.

4. Volume traité

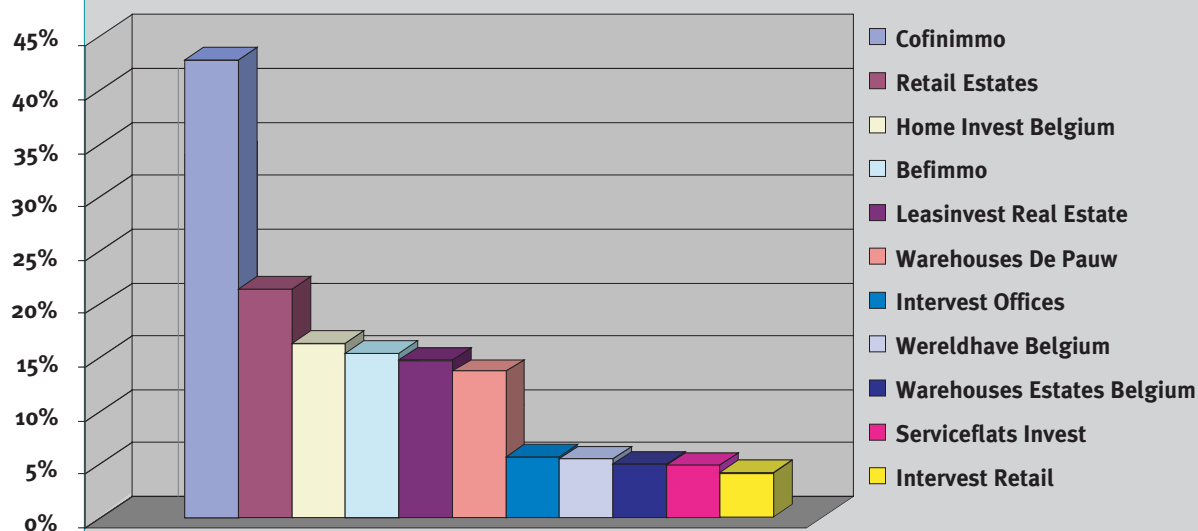
	1999/2000	2000/2001	2001/2002	2002/2003
Nombre d'actions traitées	137.036	106.864	130.736	177.893
En €	4.951.363	3.372.356	4.363.070	6.487.632

5. Vélocité

On rappellera que depuis le 17 mai 2001, la Sicafi a confié à ING Financial Markets 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 - une nouvelle fois en progression de la 4^{ème} à la 3^{ème} position - qui contraste très heureusement avec sa plus petite dimension, ce qui a tendance à relativiser quelque peu le concept de moindre liquidité du titre.

TAUX DE VÉLOCITÉ ⁽¹⁾ des 11 Sicafi entre début juin 2002 et fin mai 2003



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

6. Politique de dividende

Home Invest Belgium propose de répartir au titre de son exercice 2002/2003 un dividende net de € 2,13 par action. Ce montant représente € 0,14 de plus que le montant prévu au prospectus d'admission en bourse des actions de la Sicafi en juin 1999 et est strictement conforme aux prévisions contenues dans le précédent rapport annuel.

L'augmentation de 2,9% de la distribution est plus de deux fois supérieure au taux d'inflation mesuré par l'indice-santé sur la période (1,11%).

Une partie non négligeable des bénéfices est simultanément reportée à nouveau au point de représenter actuellement € 0,94 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 nouveau projet tel que celui de la « Résidence Giotto », laissant présager de la création de valeur à terme, ne pourrait pas procurer de rendement immédiat suffisant.

Pour l'exercice 2003/2004, un dividende en croissance au moins conforme au taux d'inflation peut être raisonnablement attendu, en conformité avec la politique de dividende de Home Invest Belgium sur longue période.

7. Return de l'actionnaire

La rentabilité d'un placement 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 constitue le return annuel du placement.

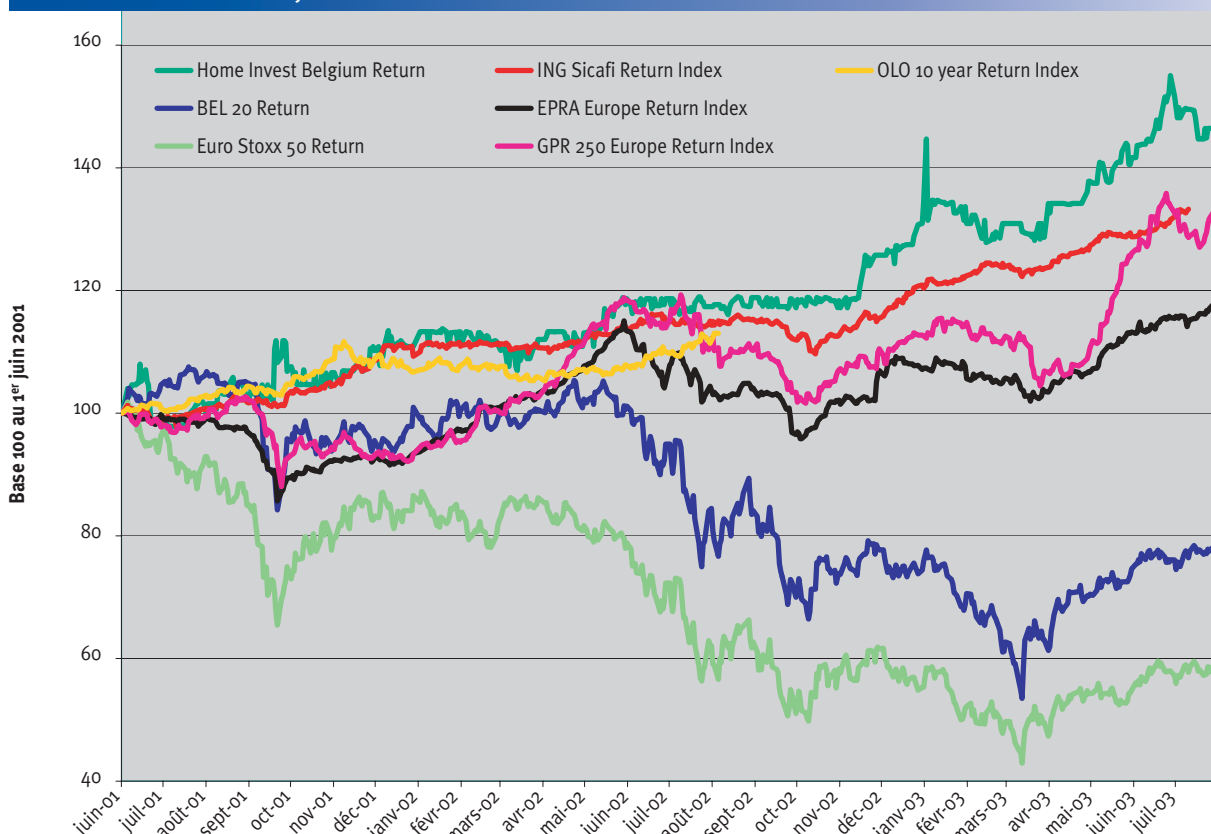
Dans le cas d'une Sicafi, le poids du rendement immédiat, provenant des revenus locatifs, est important et l'augmentation de valeur des immeubles, mesurée par l'évolution de la valeur nette d'inventaire, peut constituer un label de qualité pour l'avenir.

Return (€)	01/06/1999	31/05/2000	31/05/2001	31/05/2002	31/05/2003
Valeur nette d'inventaire	34,46	35,76	36,95	37,39	38,54
Accroissement de valeur	-	1,30	1,19	0,44	1,15
Dividende brut/net	-	1,96	2,02	2,07	2,13
Return par action ⁽¹⁾	-	3,26	3,21	2,51	3,28
Return en % pour l'actionnaire	-	9,46%	8,98%	6,79%	8,77%

(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 - plus de 8,75% en 2002/2003 - ne peut soutenir la comparaison avec les returns 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 ⁽¹⁾



(1) Des informations complémentaires sur ces indices peuvent être obtenues auprès d'ING Belgique (ING Sicafi Return Index), Euronext Brussels (BEL 20 Return et OLO 10 year Return Index) et par consultation des sites web www.propertyshares.com (GPR 250 Europe Return Index), www.epra.com (EPRA Europe Return Index) et www.stoxx.be (Eurostoxx 50 Return).

8. Régime fiscal

8.1. Dividendes

Principe

Dans l'état actuel de la législation fiscale, les dividendes distribués aux actionnaires de Home Invest Belgium ne sont pas soumis au **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, 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.

8.2. Plus- et moins-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.

9. Actionnariat - Free Float

A la date de clôture des comptes de Home Invest Belgium, soit au 31 mai 2003, 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.	120.575	10,55
BOZ BV (NL)	77.336	6,77
Comptoir d'Escompte de Namur et de Dinant - Marche	42.197	3,69
SOCFIM S.C.	35.304	3,09
Autres actionnaires nominatifs	42.726	3,74
Total connu ⁽¹⁾	318.138	27,83
Public et investisseurs institutionnels	824.999	72,17
Total général	1.143.137	100,00

(1) 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, 252 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 avvertir la Sicafi et la Commission bancaire et financière par le biais d'une déclaration dite de transparence.

V. PERSPECTIVES

1. Prévisions 2004-2006

1.1. Hypothèses de travail

Les prévisions ont été réalisées à **périmètre constant**, en tenant compte toutefois de l'achat, en date du 15 juillet 2003, de l'immeuble à appartements « Giotto » en cours de construction à Evere.

Elles ont été établies immeuble par immeuble **pour l'exercice 2003-2004**, sur base de l'expérience acquise par le passé, plus particulièrement en ce qui concerne le turnover locatif, le niveau des loyers et les charges de rénovation et d'entretien courantes. **Pour les exercices ultérieurs**, une hypothèse d'inflation de 1,75 % l'an a été retenue.

En ce qui concerne le **coût de funding**, les prévisions tiennent compte d'un renchérissement progressif du coût du crédit par rapport à son niveau à la fin de l'exercice écoulé. Le renchérissement retenu - tant pour les crédits à taux flottant que pour ceux à taux fixe - s'élève à respectivement 0,25 %, 0,50 % et 0,75 % pour les exercices 2003-2004, 2004-2005 et 2005-2006.

1.2. Commentaires

Actifs immobilisés

La **valeur** du portefeuille immobilier est basée sur l'estimation du portefeuille immobilier de Home Invest Belgium par l'expert indépendant de la Sicafi en date du 31 mai 2003, s'élevant à la somme de € 66.927.850, et de l'investissement progressif dans l'immeuble Giotto qui fin mai 2006 devrait se monter à maximum € 14.700.000. Les prévisions tiennent également compte d'une modification annuelle de la valeur de ces biens basée sur les mêmes critères d'évaluation que ceux retenus par l'expert au 31 mai 2003, mais en fonction de l'évolution des loyers futurs, estimés avec prudence.

En dehors des travaux d'entretien et de rénovation normaux et de l'investissement précité dans le complexe Giotto, aucun investissement significatif n'a été budgété au cours des trois années à venir.

Depuis l'exercice 2001-2002 les meubles constituent un poste d'actif à part entière. Ils sont amortis sur une durée de 10 ans.

Revenus d'exploitation

L'évolution des **revenus locatifs** tient principalement compte des facteurs suivants:

- des nouveaux investissements immobiliers réalisés au cours de l'exercice 2002-2003 qui généreront pendant les exercices à venir des revenus en année pleine (Cours Saint-Michel et Lasne)
- de l'investissement progressif dans l'immeuble Giotto, pour lequel il a été prévu que les intérêts intercalaires et les autres charges (TVA, droits d'enregistrement, frais de notaire...) seront capitalisés jusqu'à la réception provisoire des travaux. La date du 28 février 2005 a été retenue comme date de réception provisoire
- d'une évolution des loyers - à la hausse ou à la baisse - évaluée immeuble par immeuble pour l'année 2003-2004 en fonction de l'expérience acquise au travers de leur gestion et de leur commercialisation. Comme indiqué ci-dessus, il a été tenu compte pour les deux exercices suivants d'une hypothèse d'inflation de 1,75 %
- de l'emphytéose sur l'immeuble de la Rue de Belgrade qui, suivant les normes comptables, est comptabilisée comme une créance générant des produits financiers. Ces produits financiers ont toutefois été assimilés à des revenus locatifs dans le business plan prévisionnel

- d'un taux de vacance locative, évalué immeuble par immeuble en fonction de l'expérience acquise pour les immeubles du portefeuille existant, et tenant également compte:
 - a. pour l'immeuble « Giotto », d'une hypothèse de location progressive des 85 appartements sur près d'une année à partir du 1^{er} mars 2005. Rappelons toutefois que la Sicafi bénéficie de diverses garanties du promoteur-vendeur, principalement une garantie de location à 60 %, 70% et 80 % respectivement au 31 août, 30 septembre et 31 octobre 2005, avec à cette dernière date un ajustement éventuel du prix en fonction du pourcentage effectivement loué et du niveau de loyer obtenu. Il a été supposé qu'il n'y aurait pas lieu à un tel ajustement de prix.

Le manque à gagner pris en compte pour la vacance locative s'élève à € 176.806 pour l'exercice 2004-2005 et à € 248.615 pour l'exercice 2005-2006.

- b. de diverses garanties locatives, principalement celle applicable à l'immeuble « Cours St-Michel », dans lequel il restait à la fin de l'exercice 3 appartements et 9 emplacements de parking à louer. Cette garantie s'élève mensuellement à € 991,57 par appartement et € 91,72 par emplacement de parking.

Les **autres produits d'exploitation** concernent les indemnités à recevoir lors des ruptures anticipées de baux et les indemnités liées aux dégâts locatifs.

Charges d'exploitation immobilière

D'une manière générale, les **charges d'exploitation** restent relativement stables jusqu'à la fin de l'exercice 2004-2005.

Les **charges propriétaire** reprennent les charges que la Sicafi doit supporter lors de vacances locatives. Les montants se basent sur les prévisions établies immeuble par immeuble.

La **rémunération de la gestion immobilière** est calculée sur base des taux convenus avec la société de gestion, soit 0,54 % de la valeur vénale du patrimoine (hors frais d'acte) jusqu'à la fin de l'exercice 2004-2005, et 0,6 % au-delà, ce qui, conjointement avec l'impact du dossier Giotto, explique la croissance de ce poste pour le dernier exercice pris en compte. Cette rémunération n'est pas soumise à la TVA.

Les **frais de commercialisation** 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 acquise au cours des exercices antérieurs. 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 estimés immeuble par immeuble.

Les **frais de rénovation** ont été évalués respectivement à € 189.271, € 180.059 et € 265.373 pour les trois exercices à venir sur base de l'expérience acquise pour chacun des immeubles, mais aussi d'une planification aussi précise que possible de différents travaux de rénovation à effectuer dans certains immeubles, et qui explique la croissance de ce poste, principalement en 2005-2006.

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, chargée de la gestion de ce complexe. L'estimation est basée sur les données de l'exercice clôturé et les projections de chiffre d'affaires pour les exercices à venir.

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 primes d'assurance**. Pour ce qui concerne les actifs résidentiels, le précompte immobilier ne peut être répercuté sur les locataires, contrairement à ce qui est le cas pour les maisons de repos, les surfaces commerciales et les bureaux. Dans la majorité des cas il est donc à charge de la Sicafi. L'évaluation de ce poste est faite sur base des charges réelles.

Charges administratives

Elles concernent toutes les charges qui ne sont pas directement liées à l'exploitation immobilière. Elles comprennent ainsi les honoraires dus au Commissaire, à l'expert immobilier indépendant, et aux conseillers de la Sicafi. L'évaluation de ce poste est basée sur les chiffres historiques, majorés pour tenir compte de la croissance du portefeuille immobilier de Home Invest Belgium.

Les frais liés à la **cotation en bourse** sont également en hausse. Ils augmentent en effet mathématiquement avec l'intégration de nouveaux actifs dans le patrimoine.

Le poste «**administrateur délégué**» reprend sa rémunération et ses frais de fonctionnement.

Résultats financiers

Les **revenus financiers** ont été évalués sur base du niveau actuel des taux d'intérêt.

Leur diminution s'explique par la mise en place en cours d'exercice 2002-2003 de la nouvelle politique d'optimisation de la gestion des liquidités, explicitée dans le rapport de gestion ci-dessus.

La croissance des **frais financiers** au cours de l'exercice 2004-2005 et plus encore celle au cours de l'exercice 2005-2006 trouve son origine:

- d'une part, dans les hypothèses retenues de hausse des taux d'intérêts, en croissance de 0,25 %, 0,50 % et 0,75% par rapport à leur niveau fin mai 2003 et,
- d'autre part, dans le fait que les intérêts sur le dossier Giotto seront pris en charge - et non plus capitalisés - à partir du 28 février 2005 qui est la date retenue pour la réception provisoire.

Affectation des résultats

Il est prévu pour les trois exercices à venir de distribuer un **dividende** s'élevant respectivement à € 2,16, € 2,19 et € 2,23, en croissance régulière par rapport à celui de l'exercice antérieur, ce qui représente un taux de distribution de respectivement 99,3%, 106,7% et 105,8%.

Au cours des exercices 2004-2005 et 2005-2006, le montant du dividende dépasse donc légèrement le résultat net courant de l'exercice, la société pouvant au besoin recourir à un prélèvement partiel sur le bénéfice reporté qui s'élève au 31 mai 2003 à un niveau confortable de € 1.071.635, soit € 0,94 par action.

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

Il appartiendra le cas échéant au Conseil de proposer une autre répartition bénéficiaire, si le résultat net courant réellement atteint dépasse sensiblement le montant prévu dans le business plan. Pour rappel, ces prévisions n'incluent pas non plus la moindre plus-value de réalisation.

2. Comptes de résultats prévisionnels

En €	RÉALISÉ		PRÉVISIONS	
	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
	5.367.513	5.560.590	5.684.745	6.516.090
Revenus locatifs	5.309.502	5.492.267	5.617.472	6.450.224
Autres produits	58.011	68.323	67.273	65.866
PRODUITS D'EXPLOITATION	5.367.513	5.560.590	5.684.745	6.516.090
CHARGES D'EXPLOITATION IMMOBILIÈRE	-1.545.292	-1.594.784	-1.647.451	-1.908.382
Charges propriétaire	-34.681	-25.480	-32.154	-37.868
Gestion	-304.673	-319.428	-352.390	-427.282
Commercialisation	-107.319	-136.988	-134.405	-164.846
Entretien	-201.178	-154.250	-164.406	-178.661
Rénovation	-138.010	-189.271	-180.059	-265.373
Charges spécifiques aux meublés	-333.510	-314.627	-320.133	-325.736
Amortissement des meubles	-84.286	-84.286	-84.286	-84.286
Précompte immobilier et assurances	-341.637	-370.454	-379.618	-424.332
RÉSULTAT IMMOBILIER	3.822.221	3.965.806	4.037.295	4.607.708
CHARGES ADMINISTRATIVES	-463.373	-535.431	-548.500	-601.750
Commissaire, experts et conseillers	-121.450	-142.370	-150.970	-163.967
Frais liés à la cotation	-190.345	-238.362	-240.123	-245.182
Administrateur délégué	-151.578	-154.700	-157.407	-192.602
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	3.358.848	3.430.374	3.488.795	4.005.958
CHARGES FINANCIÈRES NETTES	-924.871	-943.440	-1.142.683	-1.597.162
Revenus financiers	28.868	10.000	10.175	10.353
Charges financières	-953.738	-953.440	-1.152.858	-1.607.515
RÉSULTAT NET COURANT	2.433.977	2.486.934	2.346.112	2.408.795
Autres opérations	28.874	0	0	0
BÉNÉFICE A AFFECTER	2.462.851	2.486.934	2.346.112	2.408.795
Bénéfice/perte reporté(e) ex. précédent	1.043.666	1.071.635	1.089.393	932.035
TOTAL A AFFECTER	3.506.517	3.558.569	3.435.505	3.340.831
Dotations à la réserve disponible				
Report à nouveau	-1.071.635	-1.089.393	-932.035	-791.635
Dividendes	-2.434.882	-2.469.176	-2.503.470	-2.549.196
Dividende par action	2,13	2,16	2,19	2,23

3. Bilans prévisionnels

EN € MILLIERS	RÉALISÉ		PRÉVISIONS	
	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
ACTIF	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
ACTIFS IMMOBILISES	66.831,22	75.742,69	80.773,32	82.938,77
Terrains et bâtiments ⁽¹⁾	66.039,00	75.035,92	80.151,95	82.398,59
Installations, machines et outillages	2,40	1,20	0,00	0,00
Meubles	640,54	553,31	466,07	381,79
Autres immobilisations corporelles	148,85	151,83	154,86	157,96
Autres immobilisations financières	0,43	0,43	0,43	0,43
ACTIFS CIRCULANTS	2.673,31	3.440,59	4.518,59	3.419,01
Créances à plus d'un an	1.044,40	1.791,71	1.684,53	1.574,83
Créances à un an au plus	831,77	677,27	698,50	701,01
Liquidités	760,84	936,24	2.101,16	1.109,78
Comptes de régularisation	36,31	35,38	34,40	33,39
TOTAL DE L'ACTIF	69.504,54	79.183,28	85.291,91	86.357,78
PASSIF				
CAPITAUX PROPRES	44.050,93	44.729,33	45.461,93	46.482,07
Capital	32.707,09	32.707,09	32.707,09	32.707,09
Réserve légale	30,99	30,99	30,99	30,99
Réserves indisponibles	3.476,03	4.136,67	5.026,63	6.187,17
Réserves disponibles	330,67	330,67	330,67	330,67
Plus-values de réévaluation	6.434,49	6.434,49	6.434,49	6.434,49
Bénéfice (perte) reporté(e)	1.071,66	1.089,42	932,06	791,66
DETTES	25.453,63	34.453,94	39.829,98	39.875,71
Dettes à long terme	22.065,00	31.223,26	36.565,00	36.565,00
Dettes à court terme	112,63	101,87	101,87	101,87
Dettes commerciales	631,21	445,73	445,73	445,73
Dividendes à payer	2.434,88	2.469,18	2.503,47	2.549,20
Comptes de régularisation	209,91	213,91	213,91	213,91
TOTAL DU PASSIF	69.504,54	79.183,28	85.291,91	86.357,78

(1) incluant les immeubles en cours de construction

VI. RAPPORT FINANCIER

1. Remarque préliminaire

Au 31 mai 2003, Home Invest Belgium ne détenait totalement ou partiellement aucune autre société.

Les comptes sociaux repris ci-après sont donc les seuls établis et publiés.

2. Bilans

ACTIF	Codes	Exercice	Exercice	Exercice
		31/05/2003	31/05/2002	31/05/2001
		€	€	€
ACTIFS IMMOBILISES	20/28	66.831.221,86	57.268.266,79	50.368.140,39
I. Frais d'établissement	20			
II. Immobilisations incorporelles (annexe II)	21			
III. Immobilisations corporelles (annexe III)	22/27	66.830.788,30	57.267.173,57	50.367.421,50
A. Terrains et constructions	22	66.039.000,00	56.398.000,00	50.233.144,00
B. Installations, machines et outillage	23	2.397,63		
C. Mobilier et matériel roulant	24	640.540,67	718.928,57	
D. Location-financement et droits similaires	25			
E. Autres immobilisations corporelles	26	148.850,00	150.245,00	134.277,50
F. Immobilisations en cours et acomptes versés	27			
IV. Immobilisations financières (annexe IV et XI)	28	433,56	1.093,22	718,89
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	433,56	1.093,22	718,89
1. Actions et parts	284			
2. Créances et cautionnements en numéraire	285/8	433,56	1.093,22	718,89
ACTIFS CIRCULANTS	29/58	2.673.313,71	5.266.337,81	3.779.913,63
V. Créances à plus d'un an	29	1.044.399,24	1.071.871,72	1.098.157,04
A. Créances commerciales	290			
B. Autres créances	291	1.044.399,24	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	831.766,93	1.108.884,55	641.887,93
A. Créances commerciales	40	389.642,95	369.595,74	153.220,01
B. Autres créances	41	442.123,98	739.288,81	488.667,92
VIII. Placements de trésorerie (annexe VI)	50/53		1.800.000,00	1.487.361,14
A. Actions propres	50			
B. Autres placements	51/53		1.800.000,00	1.487.361,14
IX. Valeurs disponibles	54/58	760.839,65	549.589,33	439.315,96
X. Comptes de régularisation (annexe VII)	490/1	36.307,89	735.992,21	113.191,56
TOTAL DE L'ACTIF	20/58	69.504.535,57	62.534.604,60	54.148.054,02

	Codes	Exercice 31/05/2003	Exercice 31/05/2002	Exercice 31/05/2001
PASSIF		€	€	€
CAPITAUX PROPRES	10/15	44.050.903,77	42.736.511,18	42.076.295,88
I. Capital (annexe VIII)	10	32.707.087,34	32.707.087,34	32.555.343,44
A. Capital émis	100	32.707.087,34	32.707.087,34	32.555.343,44
B. Capital non appelé	101			
II. Primes d'émission	11			
III. Plus-values de réévaluation	12	6.434.488,40	6.434.488,40	6.183.133,10
IV. Réserves	13	3.837.693,05	2.551.269,53	2.290.552,04
A. Réserve légale	130	30.989,34	30.989,34	27.890,67
B. Réserves indisponibles	131	3.476.029,76	2.189.606,24	1.931.987,42
1. Pour actions propres	1310			
2. Autres	1311	3.476.029,76	2.189.606,24	1.931.987,42
C. Réserves immunisées	132			
D. Réserves disponibles	133	330.673,95	330.673,95	330.673,95
V. Bénéfice reporté	140	1.071.634,98	1.043.665,91	1.047.267,30
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	25.453.631,80	19.798.093,42	12.071.758,14
VIII. Dettes à plus d'un an (annexe X)	17	22.065.002,78	9.127.502,37	9.041.825,68
A. Dettes financières	170/4	21.849.166,89	8.924.166,89	8.924.166,89
1. Emprunts subordonnés	170			
2. Emprunts obligataires non subordonnés	171			
3. Dettes de location-financement et assimilés	172			
4. Etablissements de crédit	173	21.849.166,89	8.924.166,89	8.924.166,89
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	215.835,89	203.335,48	117.658,79
IX. Dettes à un an au plus	42/48	3.178.720,89	9.725.833,86	2.905.273,16
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	454.611,57	441.699,99	485.093,20
1. Fournisseurs	440/4	454.611,57	441.699,99	485.093,20
2. Effets à payer	441			
D. Acomptes reçus sur commandes	46			
E. Dettes fiscales, salariales et sociales (annexe X, C)	45	176.596,85	112.635,55	
1. Impôts	450/3	176.596,85	112.635,55	
2. Rémunérations et charges sociales	454/9			
F. Autres dettes	47/48	2.547.512,47	2.628.760,97	2.420.179,96
X. Comptes de régularisation (annexe XI)	492/3	209.908,13	944.757,19	124.659,30
TOTAL DU PASSIF	10/49	69.504.535,57	62.534.604,60	54.148.054,02

3. Comptes de résultats

	Codes	Exercice 31/05/2003	Exercice 31/05/2002	Exercice 31/05/2001
RESULTATS OPERATIONNELS		€	€	€
I. Ventes et prestations	70/74	5.558.585,36	4.548.656,59	4.126.483,83
A. Chiffre d'affaires (annexe XII, A)	70	5.262.042,14	4.239.530,03	3.849.506,05
B. Variation des en-cours de fabrication, des produits finis et des commandes en cours d'exécution	72			
C. Autres produits d'exploitation	74	296.543,22	309.126,56	276.977,78
II. Coût des ventes et des prestations	60/64	-2.221.537,70	-1.677.299,89	-1.401.588,65
A. Services et biens divers	61	-1.578.653,41	-1.221.071,09	-992.902,41
B. Rémunérations, charges sociales et pensions (ann. XII, C2)	62			
C. Amortissements	630	-88.433,44	-21.071,43	
D. Réductions de valeur sur créances commerciales (dotations +, reprises -) (ann. XII, D)	634			
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	-554.450,85	-435.157,37	-408.686,24
G. Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	649			
III. Bénéfice (perte) d'exploitation (+) (-)		3.337.047,66	2.871.356,70	2.724.895,18
IV. Produits financiers	75	80.985,22	105.465,45	93.214,43
A. Produits des immobilisations financières	750			
B. Produits des actifs circulants	751	80.985,22	105.465,45	93.214,43
C. Autres produits financiers (ann. XIII, A)	752/9			
V. Charges financières	65	-982.461,56	-555.435,96	-335.247,62
A. Charges des dettes	650	-978.555,05	-554.032,31	-331.194,18
B. Réductions de valeur sur actifs circulants autres que ceux visés sub. II.D.	651			
C. Autres charges financières	652/9	-3.906,51	-1.403,65	-4.053,44
VI. Impôts sur le résultat (-) (+)	67/77	-1.594,23		2.786,65
A. Impôts (ann. XV) (-)	670/3	-1.594,23		-187.493,62
B. Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	77			190.280,27
VII. Bénéfice (perte) courant(e) opérationnel(le) (+)(-)	70/68	2.433.977,09	2.421.386,19	2.485.648,64

	Codes	Exercice 31/05/2003	Exercice 31/05/2002	Exercice 31/05/2001
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 (-) (+)				
– Plus-values				-4.462,08
– Moins-values				-4.462,08
IX. Variation de la valeur de marché des éléments du portefeuille	765/665	1.286.423,52	257.618,82	856.477,09
A. Biens immobiliers (au sens de l' A.R. du 10/4/95)	7650/6650	1.286.423,52	257.618,82	856.447,09
1. Immeubles et droits réels sur des immeubles				856.477,09
- Plus-values	7650	1.831.055,88	1.082.239,82	950.280,64
- Moins-values	6650	544.632,36	824.621,00	93.803,55
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	1.286.423,52	257.618,82	916.311,10
RESULTATS EXCEPTIONNELS				
XI. Produits exceptionnels	76	28.873,75	131.073,22	238.545,79
A. Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels	762			
B. Autres produits exceptionnels	764/9	28.873,75	131.073,22	238.545,79
XII. Charges exceptionnelles	66			
A. Provisions pour risques et charges exceptionnels				
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	28.873,75	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 31/05/2003	Exercice 31/05/2002	Exercice 31/05/2001
RESULTATS A AFFECTER		€	€	€
XIV. Bénéfice (Perte) de l'exercice (+) (-)	70/67	3.749.274,36	2.810.078,23	3.827.517,40
XIV. bis Prélèvement sur les réserves disponibles Transfert vers les réserves disponibles				312.186,57 -33.647,33
XV. Affectation de la variation de la valeur de marché du portefeuille	7924/6924	1.286.423,52	257.618,82	852.015,01
A. Transfert aux réserves indisponibles (-)	6924	1.286.423,52	257.618,82	856.477,09
B. Prélèvements sur les réserves indisponibles (+) (à condition qu'elles soient toujours positives)	7924			-4.462,08
XVI. Bénéfice (Perte) à affecter (+) (-)	70/68	2.462.850,84	2.552.459,41	3.254.041,63

4. AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

	Codes	Exercice 31/05/2003	Exercice 31/05/2002	Exercice 31/05/2001
		€	€	€
A. Bénéfice (perte) à affecter (+) (-)	70/69	3.506.516,75	3.403.018,27	3.492.333,07
1. Bénéfice (perte) de l'exercice à affecter (+) (-)	70/68	2.462.850,84	2.552.459,41	3.254.041,63
2. Bénéfice (perte) reporté(e) de l'exercice précédent (+) (-)	690	1.043.665,91	850.558,86	238.291,44
B. Prélèvements sur les capitaux propres	791/2			
1. Du capital et des primes d'émission	791			
2. Des réserves				
C. Affectation aux capitaux propres (-)	691/2			-186.560,33
1. Au capital et aux primes d'émission	691			
2. Aux réserves disponibles	692			186.560,33
3. Aux autres réserves	693			
D. Bénéfice (Perte) à reporter		-1.071.634,94	-1.043.665,91	-1.047.267,30
1. Bénéfice à reporter (-)	693	-1.071.634,94	-1.043.665,91	-1.047.267,30
2. Perte à reporter	793			
E. Intervention d'associés dans la perte				
F. Bénéfice à distribuer (-)	694/6	-2.434.881,81	-2.359.352,36	-2.258.505,44
1. Rémunération du capital	694	2.434.881,81	2.359.352,36	2.258.505,44
2. Administrateurs ou gérants	695			
3. Autres allocataires	696			

5. Annexes (montants en €)

III. ETAT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES (rubriques 22/27 de l'actif)

	Codes	1 Terrains et constructions (rubrique 22)	2 Installations, machines et outillage (rubrique 23)	3 Mobilier et matériel roulant (rubrique 24)
a) VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent	815	49.823.552,52	.....	740.000,00
Mutations de l'exercice:				
• Acquisitions, y compris la production immobilisée	816	8.353.181,48	3.596,43	8.846,74
• Cessions et désaffectations	817	.....	.....	.....
• Transferts d'une rubrique à une autre	818	.....	.....	.....
	(+) (-)			
Au terme de l'exercice	819	58.176.734,00	3.596,43	748.846,74
b) PLUS-VALUES				
Au terme de l'exercice précédent	820	8.729.026,21	.....	.....
Mutations de l'exercice:				
• Actées	821	1.831.055,88	.....	.....
• Acquisées de tiers	822	.....	.....	.....
• Annulées	823	.....	.....	.....
• Transférées d'une rubrique à une autre	824	.....	.....	.....
	(+) (-)			
Au terme de l'exercice	825	10.560.082,09	.....	.....
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR				
Au terme de l'exercice précédent	826	2.154.578,73	.....	21.071,43
Mutations de l'exercice:				
• Actées	827	543.237,36	1.198,80	87.234,64
• Reprises car excédentaires	828	.....	.....	.....
• Acquisées de tiers	829	.....	.....	.....
• Annulées à la suite de cessions et désaffectations	830	.....	.....	.....
• Transférées d'une rubrique à une autre	831	.....	.....	.....
	(+) (-)			
Au terme de l'exercice	832	2.697.816,09	1.198,80	108.306,07
d) VALEUR COMPT. NETTE AU TERME DE L'EX. (a) + (b) - (c)	833	66.039.000,00	2.397,63	640.540,67

	Codes	4 Location-financement et droits similaires (rubrique 25)	5 Autres immobilisations corporelles (rubrique 26)	6 Immobilisations en cours et acomptes (rubrique 27)
a) VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent	815	.....	130.950,92	.....
Mutations de l'exercice:				
• Acquisitions, y compris la production immobilisée	816	.....	.....	.....
• Cessions et désaffectations	817	.....	.....	.....
• Transferts d'une rubrique à une autre	818	.....	.....	.....
	(+) (-)			
Au terme de l'exercice	819	.....	130.950,92	.....
b) PLUS-VALUES				
Au terme de l'exercice précédent	820	.....	19.294,08	.....
Mutations de l'exercice:				
• Actées	821	.....	.....	.....
• Acquisées de tiers	822	.....	.....	.....
• Annulées	823	.....	.....	.....
• Transférées d'une rubrique à une autre	824	.....	.....	.....
	(+) (-)			
Au terme de l'exercice	825	.....	19.294,08	.....
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR				
Au terme de l'exercice précédent	826	.....	.....	.....
Mutations de l'exercice:				
• Actées	827	.....	1.395,00	.....
• Reprises car excédentaires	828	.....	.....	.....
• Acquisées de tiers	829	.....	.....	.....
• Annulées à la suite de cessions et désaffectations	830	.....	.....	.....
• Transférées d'une rubrique à une autre	831	.....	.....	.....
	(+) (-)			
Au terme de l'exercice	832	.....	1.395,00	.....
d) VALEUR COMPT. NETTE AU TERME DE L'EX. (a) + (b) - (c)	833	.....	148.850,00	.....
Dont: - Terrains et constructions	250	.....	.....	.....
- Installations, machines et outillage	251	.....	.....	.....
- Mobilier et matériel roulant	252	.....	.....	.....

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

	Codes	1 Entreprises liées	2 Entreprises avec un lien de participation	3 Autres
1. Participations, actions et parts		(rubrique 280)	(rubrique 282)	(rubrique 284)
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	.....	.....	.....
• Acquises 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	.....	.....	.....
• Acquises 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		(rubrique 281)	(rubrique 283)	(rubrique 285/8)
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE PRECEDENT				
Au terme de l'exercice précédent	857	.....	.....	1.093,22
Mutations de l'exercice:				
• Additions	858	.....	.....	.....
• Remboursements (-)	859	.....	.....	-659,66
• 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	.....	.....	433,56
REDUCTIONS DE VALEUR CUMULEES SUR CREANCES AU TERME DE L'EXERCICE				
	865	.....	.....	.....

VI. PLACEMENTS DE TRÉSORERIE : AUTRES PLACEMENTS (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
8686
8687	1.800.000,00
8688
8689		

VII. COMPTES DE RÉGULARISATION

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

Intérêts acquis aux créances de l'emphytéose

Exercice
36.307,89

VIII. ETAT DU CAPITAL

A. CAPITAL SOCIAL

1. Capital social (rubrique 100 du passif)

- Au terme de l'exercice précédent
- Modifications au cours de l'exercice:
- 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	Nombre d'actions
8700	32.707.087,34	.....
8701	32.707.087,34	.....
	32.707.087,34	1.143.137
8702	.....	84.923
8703	.....	1.058.214

X. ETAT DES DETTES

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	ayant plus de 5 ans à courir
		(rubrique 17)	
Dettes financières	880		
1. Emprunts subordonnés	881	21.849.166,89	
2. Emprunts obligataires non subordonnés	882		
3. Dettes de location-financement et assimilées	883		
4. Etablissements de crédit	884	21.849.166,89	
5. Autres emprunts	885		
Dettes commerciales	886		
1. Fournisseurs	887		
2. Effets à payer	888		
Acomptes reçus sur commandes	889		
Autres dettes	890	215.835,89	
TOTAL	891	22.065.002,78	

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 charges 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	22.886,82
450	153.710,03
9076	
9077	

XI. COMPTES DE RÉGULARISATION

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

- Intérêts sur crédits à imputer
- Revenus locatifs à reporter
- Autres produits à reporter

Exercice
115.796,32
82.312,04
11.799,73

XII. RÉSULTATS D'EXPLOITATION

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

	Codes	Exercice	Exercice précédent
B. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION (rubrique 74)			
dont:			
Subsides d'exploitation et montants compensatoires obtenus des pouvoirs publics	740	.....	.....
C1. TRAVAILLEURS INSCRITS AU REGISTRE DU PERSONNEL			
a) Nombre total à la date de clôture	9086	.....	.....
b) Effectif moyen du personnel calculé en équivalents temps plein	9087	.....	.....
c) Nombre effectif d'heures prestées	9088	.....	.....
C2. FRAIS DE PERSONNEL (rubrique 62)			
a) Rémunérations et avantages sociaux directs	620	.....	.....
b) Cotisations patronales d'assurances sociales	621	.....	.....
c) Primes patronales pour assurances extra-légale	622	.....	.....
d) Autres frais de personnel	623	.....	.....
e) Pensions	624	.....	.....
C3. PROVISIONS POUR PENSIONS (comprises dans la rubrique 635/7)			
Dotations (+); utilisations et reprises (-)	635	.....	.....
D. REDUCTIONS DE VALEUR (rubrique 631/4)			
1. Sur stocks et commandes en cours			
• actées	9110	.....	.....
• reprises	(-) 9111	.....	.....
2. Sur créances commerciales			
• actées	(-) 9112	.....	.....
• reprises	(-) 9113	.....	.....
E. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (rubrique 635/7)			
Constitutions	9115	.....	.....
Utilisations et reprises	(-) 9116	.....	.....
F. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION (rubrique 640/8)			
Impôts et taxes relatifs à l'exploitation	640	549.793,39	427.172,10
Autres	641/8	4.657,46	7.985,27
G. PERSONNEL INTERIMAIRE ET PERSONNES MISES A LA DISPOSITION DE L'ENTREPRISE			
1. Nombre total à la date de clôture	9096	.....	.....
2. Nombre moyen calculé en équivalents temps plein	9097	.....	.....
Nombre effectif d'heures prestées	9098	.....	.....
Frais pour l'entreprise	617	.....	.....

XIII. RÉSULTATS FINANCIERS

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

(-)

Codes	Exercice	Exercice précédent
9125	.....	.....
9126	.....	.....
6501		
6503		
6510	.....	.....
6511	.....	.....
653		
6560	.....	.....
6561	.....	.....
	2.817,30	1.395,97
	1.089,20	7,68

XIV. RÉSULTATS EXCEPTIONNELS

A. Ventilation des AUTRES PRODUITS EXCEPTIONNELS (rubrique 764/9), s'ils sont importants

Récupération TVA par rapport aux exercices précédents

B. Ventilation des AUTRES CHARGES EXCEPTIONNELLES (rubrique 664/8), si elles sont importantes

Codes	Exercice
	28.873,75

XV. IMPOTS SUR LE RÉSULTAT

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	1.594,23
9135	1.594,23
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	

XXI. SCHEMA 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 15 avril 2003, 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 de 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:

	linéaire
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 2003
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**

« Conformément aux dispositions légales et réglementaires, 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 se clôturant le 31 mai 2003, dont le total du bilan s'élève à EUR 69.504.535,57 et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de EUR 3.749.274,36. Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques complémentaires requises par le Code des Sociétés.

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'informations.

Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes annuels. Nous avons évalué l'application des règles d'évaluation et le bien fondé 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 indisponible, 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 mai 2003 de HOME INVEST BELGIUM S.A. 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 conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- Nous ne devons vous signaler aucune opération qui serait conclue en violation des statuts, du Code des sociétés ou des dispositions légales relatives aux Sicaf immobilières. L'affectation des résultats qui vous est proposée est conforme aux dispositions légales et statutaires.

Anvers, le 28 août 2003,

Jos VAN DER STEEN,
Commissaire»

VII. DOCUMENT PERMANENT

1. Renseignements généraux

1.1. Dénomination sociale

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

Depuis le 16 juin 1999, Home Invest Belgium est 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 d'immatriculation à la 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 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 tels 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.

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 à l'Annexe 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 ING Belgique, les Promoteurs de la Sicaif et sur le site Web de la société (www.homeinvestbelgium.be).

1.9. Commissaire

Le Commissaire de la Sicaif est M. Jos Van der Steen, réviseur d'entreprises, faisant partie de la SCCRL PKF, Van der Steen, Riské, De Weerd, Lefebvre & Partners, établie Potvlietlaan, 6 à B - 2600 Anvers.

Au cours de l'exercice, ses honoraires se sont élevés à € 9.920.

M. J. Van der Steen désirant, pour raisons personnelles, mettre fin à sa carrière à l'issue de la prochaine Assemblée, le Conseil d'administration lui témoigne sa reconnaissance et propose à la même Assemblée générale de désigner comme nouveau Commissaire pour un mandat de trois ans M. André Clybouw, réviseur d'entreprises, faisant également partie de la SCCRL PKF.

Ses honoraires ont été fixés à € 9.920 par an commençant le 1er juin 2003, date de début de l'exercice en cours.

1.10. 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:

- de € 0 à € 125 millions: 0,030%
- de € 125 à € 250 millions: 0,010%
- 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 ING Belgique pour la garde d'une partie des actifs sous forme d'espèces.

1.11. Experts immobiliers

La S.A. 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'immeubles 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 en début d'exercice 2002/2003 à 0,06% (HTVA) de la valeur de marché du portefeuille. La rémunération annuelle est payée par tranches trimestrielles de 0,015% (HTVA) sur la base de la valeur de marché du portefeuille calculée à la fin du trimestre correspondant.

Home Invest Belgium a également conclu, à la date du 27 août 2002, une convention d'expertise, dont les termes et conditions sont analogues, avec la S.A. de Crombrughe & Partners, appelée à intervenir dans les dossiers où la S.A. Winssinger & Associés serait en position de conflit d'intérêts.

2. Capital social

2.1. Capital émis

Le capital social de Home Invest Belgium s'élève au 31 mai 2003 à € 32.707.087,34, soit à un niveau inchangé par rapport à un an auparavant. Il 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 2003, 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	Modalités 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	€ 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 et au 31/05/2003	€ 32.707.087,34			1.143.137

3. Statuts Coordonnés (au 31 mai 2003)

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;

- 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;
- 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.

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 Sicaf 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-septième (1/1.143.137ème) 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 CONTRÔLE

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 la 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.

CONVOCATON 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-propriétaires, 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^o,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. 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 Commission bancaire et financière. 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.

AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

Assemblée générale ordinaire de l'exercice 2002-2003.	Le 17 septembre 2003 (à 15 heures)
Publication de la valeur d'investissement et de la valeur nette d'inventaire trimestrielle au 31 août 2003 et mise en paiement du dividende de l'exercice 2002-2003 aux guichets de ING Belgique et de Fortis Banque sur présentation du coupon n° 4.	Le 26 septembre 2003
Publication des résultats semestriels, de la valeur d'investissement et de la valeur nette d'inventaire au 30 novembre 2003.	Le 30 janvier 2004
Publication de la valeur d'investissement et de la valeur nette d'inventaire trimestrielle au 29 février 2004.	Le 2 avril 2004
Publication des principaux résultats annuels, de la valeur d'investissement et de la valeur nette d'inventaire au 31 mai 2004.	Le 16 juillet 2004
Assemblée générale ordinaire de l'exercice 2003-2004.	Le 15 septembre 2004

Conformément à l'article 14 de la Loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres, la Commission bancaire et financière a autorisé, en date du 1^{er} septembre 2003, 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.



Sicaf immobilière de droit belge

Avenue des Arts, 46

B-1000 Brussel

☎ 02/550.02.70 – 📠 02/550.02.78

✉ Home.Invest.Belgium@skynet.be

Site web: www.homeinvestbelgium.be

Dit jaarverslag is ook verkrijgbaar in het Nederlands.

TVA: BE 420.767.885

RC de Bruxelles: 633.671