



RAPPORT ANNUEL AU 31 DÉCEMBRE 2022

REAM EU BALANCED REAL ESTATE FUND s.c.a.
153-155 RUE DU KIEM L - 8030 STRASSEN
R.C.S. N° B 223 315



TABLE DES MATIÈRES

Rapport de gestion 2022	4
Rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé	18
État du patrimoine au 31 décembre 2022	22
Etat des opérations et des changements dans la valeur nette d'inventaire	23
Période du 01 janvier 2022 au 31 décembre 2022	
Notes aux comptes annuels	24
Au 31.12.2022	
 ANNEXES	 31
Annexe 1	31
Certificat de revue de valorisation indépendante	
 Annexe 2	 38
Exemple de rapport d'évaluation du valorisateur indépendant Inowai sur l'actif Flexiroom Wallis	

RAPPORT DE GESTION 2022

"TOUT A CHANGÉ!"

L'année 2022 a été marquée par de nombreux changements structurels, politiques et économiques tels que :

- Une inflation historique européenne à 10,4%¹ en 2022 ;
- Une augmentation importante des taux sans risques des obligations à 10 ans européens, négatifs depuis des années et atteignant aujourd'hui des pics à 2,5% pour le Bond allemand par exemple ;
- Un taux Euribor (interbancaire) également croissant passant de -0,57% en janvier 2022 à 2,39% en février 2023 ;
- Un coût du crédit immobilier ayant plus de doublé en un an sur l'ensemble de la zone euro ;
- Une augmentation conséquente du prix des énergies ;
- Une augmentation et une pénurie des matières premières ;
- Une guerre en Ukraine impactant en partie l'ensemble de ces éléments.

Ce contexte, marqué par des incertitudes sur l'évolution de l'ensemble des facteurs cités précédemment, a provoqué une volatilité importante sur les marchés financiers, des cycles spéculatifs et une recherche de performance pour les gestionnaires de fonds plus difficile.

Dans cet environnement incertain, le fonds REAM Eu Balanced Real Estate Fund S.C.A s'est bien comporté et dégage une performance annuelle de 4,04%.

Pour rappel, notre stratégie d'investissement porte sur les éléments de marchés suivants :

- Un ancrage local belge et luxembourgeois resté dynamique sur le secteur de l'immobilier résidentiel notamment dû à une forte pénurie de logements, en particulier au Grand-Duché de Luxembourg ;
- Des investissements sur des actifs à long terme principalement résidentiels, axés sur le Smart living pour répondre aux modes de vie actuels et financés à taux fixes ;
- Des projets de promotions, sélectionnés principalement en centre urbain, près des axes de mobilités et performants sur le plan énergétique correspondants aux critères principaux de recherches de logements de nos jours.

¹ <https://fr.tradingeconomics.com/european-union/inflation-rate>

LE PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT LOCATIF

Ainsi, grâce à des critères de sélection sévères et des projets correspondants aux besoins actuels, le fonds a su rester résilient en cette période difficile.

Pour être plus précis, voici nos éléments de performance principaux :

LES LOYERS



RENDEMENT LOCATIF BRUT
sur la valeur actualisée du portefeuille

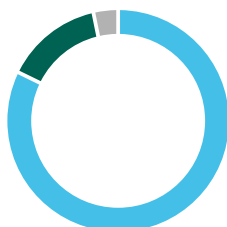
5%



TAUX D'OCCUPATION MOYEN
des investissements

98%

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR



■ Résidentiel 82%

■ Bureaux 14%

■ Commerce 4%

ÉTAT DE LA DETTE



COÛT MOYEN DE LA DETTE
à taux fixe

1,98%



DURÉE RÉSIDUELLE MOYENNE

de 11 ans et 7 mois



LOAN TO VALUE
en 2022 de

54,42% vs 56,08%

DEVLOP



PROJETS EN CONSTRUCTION
en cours

7



PROJET EN DÉVELOPPEMENT
de 77 unités

1



TAUX DE COMMERCIALISATION
des projets en cours

51%

NOTRE ANALYSE DES DRIVERS DE PERFORMANCE

Nos résultats opérationnels sont bons, tant pour les loyers collectés que sur les ventes de nos projets de promotion et ont donc contribué pour une large part dans la performance de l'année.

La valeur du portefeuille détenu (buy&hold) est restée stable en 2022. Du fait de l'augmentation des taux de référence des marchés financiers, certains actifs tels que les bureaux ont été dévalués. Cette dévaluation est tout de même à nuancer car compensée par le maintien ou la légère augmentation des actifs résidentiels.

En résumé la variation de valeur du portefeuille n'influence pas de façon significative la performance 2022.

Néanmoins, au-delà d'une stabilisation des valorisations, l'actif net de ces immeubles est tout de même mécaniquement augmenté par le remboursement régulier de la dette qui, de facto, diminue.

Concernant l'impact des projets de promotion, il est important de rappeler que les projets dont le permis n'est pas encore obtenu, et pour lesquels nous avançons tout de même des dépenses, sont uniquement valorisés à hauteur de 50% de ces dépenses.

Ces 50% de dépenses de développement sont donc en charge et diminuent donc la performance annuelle mais constituent une réserve de valeur si toutefois nous obtenons nos permis. Lorsque le permis est obtenu et purgé de tout recours, les projets passent dans un mode de valorisation par la méthode dite de 'valeur résiduelle', et à ce stade, les bénéfices proportionnels de l'année sont pris en compte dans la performance du fonds.

L'un des événements les plus marquants de cette année 2022 sur le segment promotion est la vente de 49% des actions liées au projet "Les jardins de Bomel" situé à Namur.

Cette co-promotion a contribué significativement dans la performance 2022, tout comme la reconnaissance partielle des bénéfices des projets General Michel (Namur) et Ravel (Bastogne) dont l'achèvement des travaux sont respectivement prévus pour l'été 2023 et au 1^{er} trimestre 2024.

PETIT RAPPEL DE NOTRE VISION

Ces dernières années nous avons connu des changements sociétaux et environnementaux importants.

Les modes de vie et de consommation ont radicalement changé. La mondialisation et l'ouverture vers l'international, alliés avec la demande croissante de mobilité des jeunes diplômés et des cadres dans ce contexte ont déclenché des changements structurels dans la demande de logement. La flexibilité devient donc un élément essentiel tout comme l'innovation.

En parallèle, nous devenons de plus en plus préoccupés par les challenges environnementaux. Les constructions éco-responsables et durables deviennent impératives.

C'est sur ces postulats que nous structurons nos activités axées sur deux métiers principaux : d'une part l'**investissement locatif** et de l'autre la **promotion immobilière**. Le portefeuille locatif est lui-même axé sur deux stratégies : les biens immobiliers sur des secteurs diversifiés (bureaux, commerces, résidentiel social) à haut rendement et les immeubles loués en Coliving.

L'objectif principal étant le **développement du Smart Living**.

FOCUS SUR LE PORTEFEUILLE DU FONDS

NOTRE PORTEFEUILLE À HAUT RENDEMENT

INVEST

La création du portefeuille a débuté en 2017 sous la marque **Invest** avec pour objectif de recherche des actifs présentant des **rendements bruts dépassant les 7%** sur la valeur d'acquisition. Ce critère extrêmement conservateur a énormément surpris sur le marché. Nous avons donc analysé et étudié beaucoup de projets avant de trouver les perles rares.

Aujourd'hui cette stratégie s'est révélée payante ! En effet, avec ce rendement important, nos loyers nous permettent d'amortir l'augmentation des frais de fonctionnement, principalement liés aux coûts énergétiques.

Notre deuxième élément stratégique du portefeuille d'investissement porte sur le **mode de financement**. Pour limiter les risques liés à la dette, nous ne finançons nos actifs qu'à taux fixes, un point important actuellement dans un environnement de hausse des taux ; sur des durées de 15 à 20 ans.

Notre portefeuille est aujourd'hui résilient et rentable avec une **dette maîtrisée** et des loyers récurrents et fiables avec un taux d'occupation maximal.

NOTRE PORTEFEUILLE DE COLIVING



Les études actuelles mettent en avant une importante pénurie de logements sur les marchés belges et luxembourgeois, au cœur de notre stratégie d'investissement. En parallèle, les personnes physiques ont de moins en moins les moyens d'acquérir leur résidence principale dans ce contexte inflationniste et d'augmentation des taux d'emprunts.

Le marché du travail est également de plus en plus hybride.

La flexibilité devient donc un critère des plus important dans le logement.

Tous ces indicateurs nous démontrent donc que le marché du résidentiel locatif reste extrêmement dynamique.

Ce postulat est d'ailleurs appuyé par Jean-Baptiste Van Ex, CEO de Vicinity qui nous dit "Le marché immobilier dans les grandes villes belges tend à devenir un marché de locataires."

C'est donc dans cette dynamique de flexibilité du logement, de besoin de logements et de services premium liés aux nouveaux modes de vie que notre portefeuille de Coliving via la marque Flexiroom prend tout son sens.

QU'EST-CE QUE LE COLIVING ?

C'est un concept, ou plutôt un mode de vie, proche de la colocation qui s'organise autour d'espaces partagés tels que des espaces de coworking, de détente, de cuisine, de salle de sports, d'espaces verts ; avec des espaces privés sous forme de chambres individuelles, de studios ou petits appartements.

Chez **Flexiroom**, on y retrouve l'ensemble des services premium du quotidien : ménage, blanchisserie, etc. C'est une **offre 100% flexible** avec un design intérieur et des équipements de grand standing, un processus digitalisé et un mode de vie et de consommation "plug&play". Nos résidences premium accueillent des jeunes actifs, des expatriés ainsi que des profils plus seniors, en quête de communauté, de services à haute valeur ajoutée et de confort.

EN QUOI CORRESPOND-IL AUX NOUVEAUX MODES DE VIE ?

Nous vivons dans une uberisation de la vie quotidienne et cela passe également par le logement.

Ainsi, il devient important pour nous de développer des **solutions de logements flexibles** (durée, prix, etc.) incluant des services premium permettant un networking rapide et de qualité.

QUELS SONT NOS CRITÈRES D'INVESTISSEMENT ?

Tout comme le portefeuille Invest, nous avons toujours des critères très sélectifs sur le choix de nos résidences de Coliving, toujours dans notre stratégie d'optimisation du ratio rendement/risque, pour rester résilients et conserver un taux d'occupation maximal :

1. La localisation : nos résidences sont situées dans les centres urbains, à proximité des hubs de transport et du cœur dynamique des villes ;

2. Les marchés dynamiques : nous nous développons uniquement dans les pôles économiques importants. Nos résidences se trouvent dans les villes avec un attrait croissant des jeunes cadres et avec des quartiers d'affaires et/ou pôles universitaires ;

3. L'aménagement des résidences : notre sélection de résidence porte sur une possibilité d'optimiser l'aménagement intérieur de manière moderne avec une division claire des espaces privés et partagés.

NOTRE VISION DU COLIVING DE DEMAIN

C'est donc au regard de l'évolution des consommations, des modes de vie, de la perception du logement et de la dynamique de nos résidences Flexiroom que nous souhaitons développer un nouveau concept : **le coliving hôtelier**.

2023 sera donc marquée par l'ouverture de l'hôtel Kazakiwi, un nouveau concept hôtelier innovant et répondant aux tendances actuelles, idéalement situé au centre de Luxembourg ville, proche de la gare et composé de 31 chambres.

S'en suivra un projet plus important **NéoKiwi** au cœur de nos développements pour demain. Ce projet hybride comprendra les standards de l'hôtellerie classique avec une offre de services complémentaires semblables au Coliving pour répondre complètement aux tendances actuelles. On y retrouvera des chambres au standing 4*, des studios disponibles en Coliving, un espace de restauration, des espaces partagés, des espaces de détente, une salle de sport et des espaces de Coworking.

Un seul et même espace pour se dépayser et optimiser son séjour que ce soit touristique ou d'affaires.

NOTRE MÉTIER DE PROMOTEUR



LE BILAN 2022 DU SECTEUR ET LE POSITIONNEMENT DE DEVLOP

L'activité de promotion quant à elle a connu une année 2022 plutôt disparate. Jusqu'en juin 2022, les événements tels que la guerre en Ukraine ou la croissance inflationniste n'ont pas eu d'effet visible sur la commercialisation ou sur les coûts de construction.

La rentrée de septembre 2022 a changé la donne. L'incertitude du contexte a impacté les différents éléments de la construction d'un projet de promotion :

- Le volume de transaction a ralenti ;
- Les coûts de crédits bancaires ont triplé ;
- Les coûts de construction ont augmenté d'environ 20%.

C'est donc dans cet environnement que notre contrôle à 360° de la chaîne opérationnelle de nos projets depuis la création de Devlop a montré son efficacité.

- **Notre image de marque, nos excellentes relations, durables et régulières avec nos partenaires** financiers et entreprises générales nous ont permis de maintenir des taux raisonnables d'emprunt et de contractualiser nos chantiers à des prix contrôlés.

Cela nous a d'ailleurs permis de développer le projet "Clos de la Grande Hulle" à Profondeville.

- **Notre internalisation de la commercialisation, notre réseau et notre efficacité** nous ont permis de maintenir nos prix, voire de les augmenter légèrement malgré le contexte. Sur le plan de la vitesse des ventes, un net ralentissement est constaté depuis l'été 2022.

ING Belgique indique dans une note du 6 janvier 2023 une contraction attendue limitée des prix en 2023 de l'ordre de -0,5%. Cette information nous conforte sur le chiffre d'affaires prévu de nos plans financiers des projets à venir.

LES CHALLENGES DE 2023

La grande inconnue sera le prix de construction possible pour 2023.

Cette tension sur les coûts de construction et donc les marges de promotion provoque un ralentissement du marché de la promotion en général : des projets étant mis en pause ou encore remis en vente par les opérateurs.

Nous verrons dans le premier semestre 2023 si le ralentissement dans les carnets de commandes aura un impact à la baisse sur les prix de construction proposés? C'est un phénomène difficile à prévoir, d'autant plus que les entreprises générales sont aussi dépendantes des prix des matériaux proposés par les grands industriels de taille mondiale.

Nous impactons ces hausses des coûts progressivement dans nos prix de vente mais il reste cependant un décalage important entre celles-ci et l'adaptation du pouvoir d'achat du consommateur.

Notre positionnement en tant que promoteur non constructeur nous permet de rester agile et de nous adapter plus rapidement aux changements structurels de notre activité.

Ainsi, les **questions opérationnelles de Devlop** pour 2023 seront donc :

- Faut-il dès lors construire à risque et vendre les lots une fois construits?
- Faut-il continuer à vendre en VEFA/Loi Breyne (en état futur d'achèvement) pour se rassurer sur l'attractivité du produit en début de projet ?
- Faut-il augmenter le volume des préventes avant de démarrer ?
- Faut-il diminuer notre effet de levier ?

Voici les challenges pour cet exercice 2023, qui offrira également de nouvelles opportunités, avec des projets avancés revendus par d'autres opérateurs par exemple.

LES OPPORTUNITÉS DE DEVLOP EN 2023

1. L'importance croissante d'une construction durable

La croissance socio-économique actuelle soulève de plus en plus de problèmes écologiques et en parallèle une croissance importante de la mondialisation et du besoin de mobilité.

Ainsi, le marché valorise de plus en plus les constructions neuves, écoresponsables et innovantes. Ce postulat correspond totalement au standard de construction des promotions Devlop.

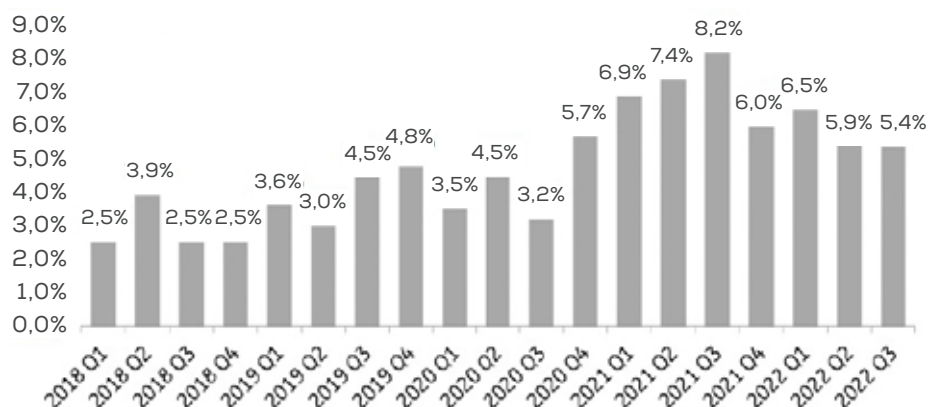
2. Une demande croissante de logements de qualité

Certes les taux d'emprunt ont nettement augmenté cette année, réduisant ainsi la capacité d'achat des acquéreurs.

Le logement reste pour autant une priorité. La Belgique et le Luxembourg qui ont vécu une forte croissance démographique et souffrent actuellement d'une pénurie de logements sur le marché des constructions premium et performantes sur le plan énergétique. L'impact de la hausse des prix et des taux est donc canalisé par cette demande.

Sur la question des taux, le marché estime qu'ils vont augmenter jusque fin 2023 mais devraient par la suite stagner puis baisser pour 2024.

Tous ces éléments alliés avec notre offre de logements qui correspond aux besoins actuels montrent une résilience de nos projets.



La croissance des prix reste forte, mais un refroidissement se dessine.

3. La localisation de nos projets dans les zones dynamiques

Situés en Wallonie et au Luxembourg, nos projets se trouvent dans des zones urbaines dynamiques dans des provinces et villes au pouvoir d'achat supérieur à la moyenne et connaissant une croissance du prix de l'immobilier aux alentours de 7% en 2022.



Cet effet se retrouve au niveau de la vitesse de commercialisation de nos lots, alignée avec les prix et la dynamique du marché local.

Le positionnement de Devlop, avec des projets de promotion favorisant la mobilité urbaine tout en respectant l'environnement par le biais des nouvelles technologies, est parfaitement aligné avec la demande actuelle de logement et nous permet de rester compétitif dans un marché incertain.

LES PROJETS PHARES DE 2023

L'HÔTEL KAZAKIWI

Cet **hôtel de 31 chambres**, idéalement situé à **Luxembourg gare**, vient compléter l'offre luxembourgeoise de Flexiroom - actuellement très orientée séjours de moyenne durée.

Ce boutique hôtel de standing, axé sur le vivre ensemble, répond tout particulièrement aux nouvelles exigences de la clientèle business.



kazakiwi



LE PROJET PROFONDEVILLE "LE CLOS DE LA GRANDE HULE" UN ÉCOQUARTIER

Ce projet de promotion, qui met en œuvre un **système autonome de réseau de chaleur en géothermie**, est situé à Profondeville en Belgique, en périphérie de Namur.

Il s'agit d'un ensemble de **quatre résidences** comprenant chacune **5 appartements**, soit un **total de 20 unités**. L'ensemble du projet est articulé autour d'un objectif de construction d'un éco-quartier.

L'architecture est tournée vers un espace complet de verdure et basée sur des technologies innovantes et éco-responsables pour répondre aux challenges écologiques de demain.

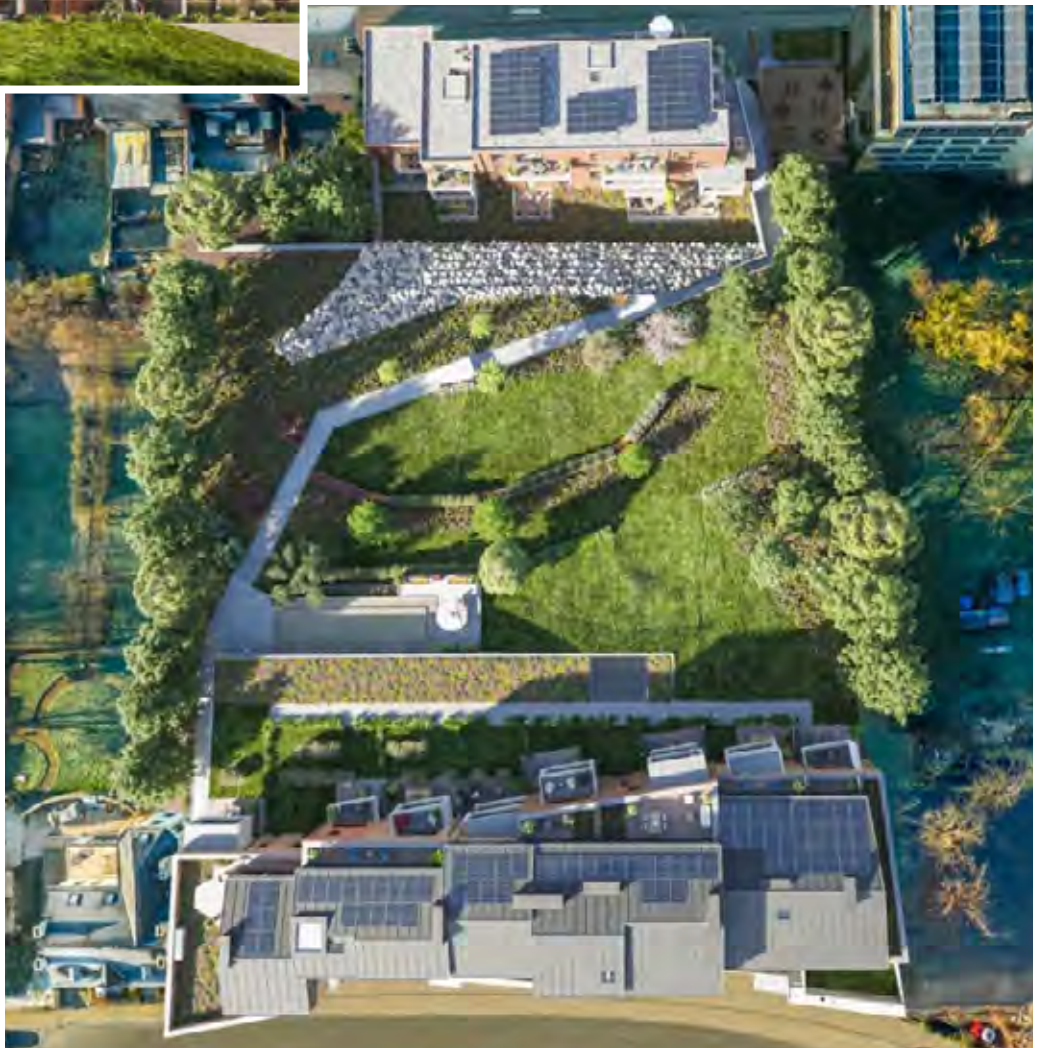


LE PROJET DE NAMUR "LES JARDINS DE BOMEL"

Ce projet de promotion est idéalement situé dans le **quartier de la gare** à Namur.

La résidence se compose de **47 lots** sur deux blocs homogènes. Elle dispose d'un parc arboré aux alentours. La technologie de construction se base sur des matériaux et techniques responsables telle que des pompes à chaleur à haut rendement ou des panneaux photovoltaïques.

Ce projet est d'ailleurs développé en co-promotion à hauteur de 49% avec le fonds belge Rio Funds dont l'attrait nous conforte sur l'importance stratégique de cette promotion.



Ream General Partner, la société de **gestion du fonds REAM**, est en charge du pilotage stratégique, opérationnel et financier du fonds et de ses actifs.

Pour rappel, l'équipe de gestion est constituée d'une équipe pluridisciplinaire et expérimentée. Nos collaborateurs ont en moyenne une quinzaine d'années d'expérience dans leur domaine d'expertise.

LA GESTION



**Jean-Marc
DAME**
Gérant



**Mandela
GAYE
VERDEAU**
Gérant



**Vincent
FERBUS**
Directeur
technique



**Samuel
HANNAY**
Directeur
Financier

LES CONSEILLERS



**Jean-Pol
CLART**
Expert
en développement,
spécialiste
résidentiel
et logistique



**Tony
BUCHE**
Expert
en services
de fonds



**Jérôme
GENDARME**
Expert
en services
de fonds
Gestion
de fortune



**Quentin
VERCAUTEREN**
Expert
en développement
immobilier
Gestion
de fortune

RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

A la gérance de l'associé commandité de REAM EU Balanced Real Estate Fund S.C.A.
153-155 rue du Kiem
L-8030 Strassen
RCS : B223 315

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Rapport sur l'audit des comptes annuels

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels de REAM EU Balanced Real Estate Fund S.C.A. (la « Société ») comprenant l'état du patrimoine au 31 décembre 2022 ainsi que l'état des opérations et des changements dans la valeur nette d'inventaire pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux comptes annuels, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les comptes annuels ci-joints présentent sincèrement dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Société au 31 décembre 2022, ainsi que des résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes, règles et méthodes comptables décrits dans l'annexe aux comptes annuels.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la loi du 23 juillet 2016 et des normes ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'Entreprises Agréé pour l'audit des comptes annuels » du présent rapport. Nous sommes également indépendants de la Société conformément au code de déontologie des professionnels comptables du conseil des normes internationales de déontologie comptable (le Code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités éthiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la gérance de l'associé commandité. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel incluant le rapport de gestion mais ne comprennent pas les comptes annuels et notre rapport de Réviseur d'Entreprises Agréé sur ces comptes annuels.

Notre opinion sur les comptes annuels ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des comptes annuels, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les comptes annuels ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la gérance de l'associé commandité et des responsables du gouvernement d'entreprise pour les comptes annuels

La gérance de l'associé commandité est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des comptes annuels, conformément aux principes, règles et méthodes comptables décrits dans l'annexe aux comptes annuels, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, c'est à la gérance de l'associé commandité qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la gérance de l'associé commandité a l'intention de liquider la Société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Responsabilité du Réviseur d'Entreprises Agréé pour l'audit des comptes annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport du Réviseur d'Entreprises Agréé contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société ;

- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la gérance de l'associé commandité, de même que les informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la gérance de l'associé commandité, du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futures pourraient amener la Société à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des comptes annuels, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les comptes annuels représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle ;

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Autre point – Autre version des comptes annuels

Une autre version des comptes annuels pour l'exercice se terminant au 31 décembre 2022 a été préparée par la gérance de l'associé commandité de la Société, afin de répondre aux exigences légales. Cette autre version présente les comptes annuels conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des comptes annuels en vigueur au Luxembourg, sur lesquels, nous avons également émis un rapport en date du 2 mars 2023.

Pour le compte de Akene Audit S.à r.l.

Cabinet de Révision Agréé

Helene Le Caranta

Réviser d'Entreprises Agréé

Strassen, le 1er mars 2023

ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2022

	Notes	Du 01 janvier 2022 au 31 décembre 2022 En EUR	Du 01 janvier 2021 au 31 décembre 2021 En EUR
Actifs			
Investissements	Note 3.1	6.119.182	5.756.436
Avoirs bancaires		71.300	2.113.380
Autres actifs	Note 3.2	8.568.644	5.547.027
Total actif		14.759.126	13.416.844
Passif			
Dette obligataire	Note 3.3	(2.957.493)	(2.868.273)
Autres dettes		(254.596)	(306.376)
Dettes fiscales		(38.938)	(4.815)
Total passif		(3.251.027)	(3.179.463)
Valeur nette d'inventaire		11.508.100	10.237.380
Nombre de parts en circulation *		6.193.406	5.731.481
Valeur nette d'inventaire par part		1,858	1,786

* Parts détenues par la société de gestion (3000 parts) non incluses dans ce montant.

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des comptes annuels.

ETAT DES OPÉRATIONS ET DES CHANGEMENTS DANS LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE

	Notes	Du 01 janvier 2022 au 31 décembre 2022 En EUR	Du 01 janvier 2021 au 31 décembre 2021 En EUR
Valeur nette d'inventaire - Début de la période		10,237,380	5,983,004
Revenus			
Refacturation frais de gestion et de performance		193,835	292,524
Intérêts		426,837	175,364
Autres éléments du chiffre d'affaires		4,815	38,900
		625,487	506,788
Charges			
Frais de gestion et de performance	Note 4	(193,835)	(292,524)
Frais de comptabilité et d'audit		(23,000)	(22,850)
Frais de notaire		-	(6,329)
Frais divers		(1,773)	(1,051)
Autres charges, taxes et impôts		(42,599)	(4,815)
Intérêts sur emprunt obligataire		(246,896)	(143,273)
Intérêts sur compte bancaire		(2,222)	(7,309)
Autres éléments de charges		(32,188)	(38,900)
		(542,513)	(517,050)
Plus ou moins values non-réalisées			
Variation nette des plus value non-réalisées sur investissement	Note 2.4 & 3	362,746	609,637
Résultat des opérations de la période		445,720	599,376
Souscription / (Rachat)		825,000	3,655,000
Valeur nette d'inventaire - Fin de la période		11,508,100	10,237,380

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des comptes annuels.

NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31.12.2022

NOTE 1 GÉNÉRALITÉS

Ream EU Balanced Real Estate Fund S.C.A. (la "Société") a été constituée le 28.03.2018 sous la forme d'une société en commandite par actions de droit luxembourgeois pour une durée illimitée.

Le siège social est établi à Strassen, Luxembourg.

L'exercice social commence le 1^{er} janvier pour se clôturer le 31 décembre.

L'objet social de la société est :

- D'obtenir un rendement sur le capital investi, directement ou indirectement, dans un portefeuille immobilier diversifié composé de terrains et/ou immeubles de toute nature, tout en réduisant les risques d'investissement à travers une diversification entre les secteurs, types d'investissement ou actifs.
- Plus particulièrement l'acquisition, le développement, la vente, la gestion et/ou la location de propriétés immobilières au Grand-Duché de Luxembourg ou à l'étranger, ainsi que toutes opérations immobilières, en ce compris la détention, directe ou indirecte, de participations dans des sociétés luxembourgeoises ou étrangères, ayant pour objet principal l'acquisition, le développement, la vente, la gestion et/ou la location de propriétés immobilières. La société peut notamment acquérir par souscription, achat et échange ou de toute autre manière tous titres, toutes valeurs et instruments financiers émis par toute entité publique ou privée.

Le jeu des arrondis peut dans certains cas conduire à un écart non significatif au niveau des totaux.

NOTE 2 PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

2.1 Etablissement des comptes annuels

Les comptes annuels sont établis en s'inspirant des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg pour les fonds d'investissements, selon la méthode de la juste valeur.

Les politiques comptables et les principes d'évaluation sont déterminés et mises en place par le gérant unique de l'associé commandité.

La préparation des comptes annuels implique le recours à un certain nombre d'estimations comptables déterminantes. Elle implique aussi au gérant de l'associé commandité d'exercer leur jugement dans l'application des principes comptables. Tout changement dans les hypothèses peut avoir des répercussions significatives sur les comptes annuels de la période durant laquelle ces hypothèses ont changé. La direction estime que les hypothèses sous-jacentes sont adéquates et que les comptes annuels donnent ainsi une image fidèle de la situation financière et des résultats de la société.

La Société fait des estimations et hypothèses qui ont une incidence sur les montants repris à l'actif et au passif continue et se basent sur l'expérience passée et d'autres facteurs, dont les anticipations d'évènements futurs jugés raisonnables dans ces circonstances.

2.2 Conversion des devises

La société tient sa comptabilité en euros, le bilan et le compte de pertes et profits sont exprimés dans cette devise.

2.3 Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont directement pris en charge dans le compte de profits et pertes la première année.

2.4 Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont initialement enregistrées au coût d'acquisition qui comprend les frais accessoires. Elles sont ensuite évaluées à la juste valeur, déterminée par retraitement des actifs nets des participations détenues directement et indirectement, en tenant compte, principalement des éléments suivants :

- Les actifs immobiliers sous-jacents sont évalués à la juste valeur par un expert indépendant à chaque date de clôture.
- Les projets de promotion sont évalués en fonction de la phase dans lequel ils se situent :
 - **Phase 1 :** projet en demande de permis.

Les dépenses d'investissement réalisées (frais liés au projet) sont valorisées à hauteur de 50% dans la valeur nette d'inventaire.
 - **Phase 2 :** projet avec permis d'urbanisme exempt de tout recours (et projets en construction).

Une partie de la marge bénéficiaire théorique du projet dans la valeur nette d'inventaire est reconnue, en fonction des coûts attendus, du chiffre d'affaires espéré ainsi que du niveau des pré-réservations acquéreurs (méthode dite "par valeur résiduelle").
- Un impôt différé est déterminé lorsqu'un gain non-réalisé en découle.

La variation nette de juste valeur est enregistrée au compte de profits et pertes.

2.5 Créances

Les créances de l'actif sont valorisées à leur valeur nominale. Les créances font individuellement l'objet de corrections de valeur si leur remboursement est en tout ou en partie compromis. Ces corrections de valeur ne sont pas maintenues lorsque les raisons qui ont motivé leur constitution ont cessé d'exister.

2.6 Comptes de régularisation actif

Ce poste comprend les charges comptabilisées pendant l'exercice mais qui sont imputables à un exercice ultérieur.

2.7 Provisions

Les provisions sont constituées pour couvrir des charges qui trouvent leur origine dans l'exercice ou dans un exercice antérieur et qui sont nettement circonscrites quant à leur nature mais qui, à la date de clôture du bilan, sont ou probables ou certaines mais indéterminées quant à leur montant ou quant à la date de leur survenance.

Elles font l'objet de reprise dans la mesure où elles excèdent, en fin d'exercice, une appréciation actuelle des risques et charges qu'elles couvrent.

2.8 Dettes

Les dettes sont enregistrées à leur valeur de remboursement.

NOTE 3.1 INVESTISSEMENTS

La Société a investi dans des actifs immobiliers, au travers de sa filiale REAM Sàrl, détenue à 100%, et de ses sous-filiales, qui sont résumés dans le tableau 1.

La valeur nette d'inventaire de la Société, présentée dans les états financiers, est relativement sensible aux valorisations présentées au tableau 1 en page suivante.

		31/12/2022		31/12/2021
Asset		% de détenation	Juste valeur En EUR	Juste valeur En EUR
Projets locatifs (Buy & hold)				
La Veranda	(a)	100,00%	2.310.000	2.350.000
Belair	(b)	100,00%	2.140.000	2.120.000
Cardinal Mercier	(c)	99,50%	2.387.524	2.370.000
Flexiroom Wallis	(d)	100,00%	2.580.000	2.550.000
Pagosa	(e)	100,00%	3.960.000	4.130.000
REAM Commercial	(f)	99,46%	980.000	980.000
Bristol	(g)	100,00%	8.010.000	7.860.000
Gutenberg	(h)	100,00%	1.099.259	1.100.000
15RST	(i)	100,00%	4.350.000	NA
		Sous-total :	27.816.783	
<i>Variation à périmètre constant :</i>			<i>0,03%</i>	
Projets de promotion :				
Général Michel	(j)	51,00%	810.000	2.720.000
Weyler	(k)	50,00%	485.000	1.620.000
HBC	(l)	51,00%	210.000	33.432
OLM	(m)	100,00%	511.386	170.000
Jardin de Bomel	(n)	100,00%	2.060.000	81.005
Profondeville	(o)	51,00%	860.000	230.000
RAVEL	(p)	51,00%	3.000.000	1.150.000
Devlop Promotions Immobilières (anciennement Amarellles)	(q)	100,00%	550.000	380.000
Marche Waillet/Baillonville	(r)	51,00%	135.159	87.250
B02 (en construction)	(s)	99,46%	200.959	NA
logements AIS (en construction)	(t)	99,50%	636.709	NA
		Sous-total :	9.459.213	
		Total :	37.275.996	

- (a) La juste valeur est en légère baisse suite à une modification des paramètres de valorisation du bâtiment dans un contexte inflationniste par notre expert évaluateur indépendant INOWAI, et validée par Altus Group, expert indépendant mandaté pour la revue de nos valorisations. A noter que l'ensemble des évaluations d'INOWAI a été préparé conformément aux déclarations de pratique contenues dans le RICS Professional standards (Red Book : RICS Valuation Global Standards, janvier 2022).
- (b) Aucun changement significatif de la valeur. L'évaluation de cet actif donne une légère augmentation de 20.000 EUR par rapport à celle au 31/12/2021. Voir rapport de valorisation complet de INOWAI en annexe.
- (c) Aucun changement significatif dans la valeur.
- (d) Aucun changement significatif dans la valeur.
- (e) La juste valeur diminue suite à une réévaluation du bâtiment par notre expert évaluateur INOWAI. Malgré un taux de vacance nulle et des loyers récurrents sur cet actif, la valeur diminue dans un contexte de marché considérant le secteur des bureaux comme plus risqué au Luxembourg.
- (f) Aucun changement significatif dans la valeur. Notre approche est validée par Altus Group.
- (g) Cet actif loué pendant l'année 2022 a été rénové à la fin de l'année dans l'optique d'y ouvrir un hôtel courant avril 2023. La revalorisation de 150.000 EUR par l'évaluateur indépendant INOWAI est en ligne avec cette ouverture.
- (h) Aucun changement significatif dans la valeur d'après la valorisation d'un expert évaluateur indépendant et belge STADIM.
- (i) Cet actif a été acquis en mai 2022 via share deal. Sa valeur établie par l'expert indépendant INOWAI correspond au coût et frais d'acquisition. Aucun frais de transaction n'a été déduit de la valeur, le bien ayant été acquis en share deal (acquisition d'actions).
- (j) Valorisation réalisée sur base de la méthode dite de la valeur résiduelle au 31 décembre 2022, identique à celle utilisée au 31 décembre 2021. Le projet est vendu dans sa totalité et la livraison prévue en mai 2023.
- (k) Il reste un terrain à vendre sur ce projet au 31 décembre 2022. Compromis signé avec Thomas & Piron pour 485.000 EUR.

- (l) Projet de promotion de bureaux situé à Arlon. Le permis de construire du projet ayant été obtenu, nous effectuons une valorisation par valeur résiduelle en ne reconnaissant aucune marge, la commercialisation n'étant pas suffisamment avancée.
- (m) Projet de promotion à Luxembourg dont les travaux ont débuté en février 2022, 50% des lots sont vendus. Valorisation par valeur résiduelle.
- (n) Projet de promotion en région namuroise (Belgique) dont le permis de construire a été obtenu en mars 2022. Valorisation par valeur résiduelle.
- (o) Projet de promotion dont le permis a été obtenu et est exempt de tout recours. Valorisation par valeur résiduelle.
- (p) Projet de promotion à Bastogne dont le permis a été obtenu en mars 2021. La commercialisation est avancée à hauteur de 65% des lots. Valorisation par valeur résiduelle.
- (q) Projet de promotion à Arlon. La commercialisation est avancée à hauteur de 24% des lots. Valorisation par valeur résiduelle.
- (r) Projet de promotion à Marche-en-Famenne (Belgique). Ce projet étant en demande de permis, nous valorisons ce dernier à 50% de la valeur totale des en-cours, soit 135.159 EUR.
- (s) Unité de bureau en cours de construction sur le projet Général Michel et vendu à REAM Commercial S.R.L.. Valorisation au coût d'acquisition.
- (t) Logements sociaux en cours de construction sur le projet Ravel et vendus à REAM Patrimonial S.R.L. Valorisation au coût d'acquisition.

Les évaluations des projets locatifs ont été effectuées par INOWAI et STADIM, experts évaluateurs indépendants.

Toutes les valorisations ont été revues et validées par Altus Group, expert indépendant mandaté pour la revue de nos valorisations.

NOTE 3.2 AUTRES ACTIFS

Les autres actifs représentent principalement les créances (les avances actionnaire) de REAM EU Balanced Real Estate S.C.A. envers sa filiale REAM S.à r.l. détenue à 100% qui n'ont pas de date de maturité et qui portent un intérêt annuel de 6%.

Les actifs sous-jacents détenus directement par la Société dans REAM s.à r.l. et indirectement dans les différents SPV (Special Purpose Vehicle) sont mis en garantie afin d'assurer le complet remboursement des créances de la Société.

NOTE 3.3 DETTE OBLIGATAIRE

La Société a également émis un emprunt obligataire en date du 1^{er} mars 2021 d'une durée de trois ans au taux d'intérêt annuel de 9%. Au 31 décembre 2022, le montant total des souscriptions à cet emprunt est de 2.750.000 EUR.

NOTE 4 FRAIS DE GESTION

Conformément au document d'émission, l'associé commandité est en droit de recevoir des frais de gestion pour un montant de 1,5% de la valeur de l'actif brut, c'est-à-dire, de la juste valeur de chaque actif immobilier, estimée par un évaluateur indépendant (dette exclue), et des autres actifs, incluant les liquidités, détenus par la Société à travers chacune des filiales.

Pour l'exercice 2022, l'associé commandité a facturé 193.835,18 EUR de management fees à la société, correspondant à 0,58% de la valeur brute des actifs.

Conformément au document d'émission, l'associé commandité est en droit de recevoir des frais de performance pour un montant de :

- 15% de la performance annuelle, lorsque cette dernière est entre 5% et 7%
- 25% de la performance annuelle, lorsque cette dernière est entre 7% et 10%
- 35% de la performance annuelle, lorsque cette dernière est entre 10% et 15%
- 50% de la performance annuelle, lorsque cette dernière est supérieure à 15%

La performance annuelle 2022 n'ayant pas dépassée les 5%, l'associé commandité n'a pas facturé de frais de performance à la Société.

NOTE 5 ENGAGEMENTS FINANCIERS HORS BILAN

La Société n'a pas d'engagement hors-bilan.

NOTE 6 EVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Les événements suivants se sont produits après le 31.12.2022 dans les participations sous-jacentes :

- Pour le projet "Les Jardins de Bomel", la commercialisation a débuté en février 2023.
- Le permis pour le projet Marche Waillet/Baillonville a été réintroduit, avec une forte probabilité d'obtention.
- Projet Profondeville : création d'un nouveau SPV dédié à la réalisation du projet.
- En février 2023, le taux d'occupation sur notre offre de coliving "Flexiroom" est proche de 100%.

NOTE 7 **IMPACT COVID-19, INCERTITUDE DE MARCHÉ ET PÉRIODE INFLATIONNISTE**

1. Portefeuille locatif

Segment "Retail"

La Société est peu exposé sur ce segment (moins de 10% du total des loyers perçus), et d'autre part, jusqu'à décembre 2022 inclus, l'ensemble des loyers ont été payés. Après un ralentissement important du secteur à la suite de la crise Covid 19, celui-ci paraît résilient à la crise inflationniste actuelle. Nous ne sommes cependant pas favorables à augmenter notre position à court terme sur ce segment.

Segment "Bureaux"

Le second segment pouvant être touché par la pandémie est celui des 'Bureaux'. Le télétravail et la vitesse de mise en place de moyens techniques de travail à distance aura sûrement un impact à long terme sur l'utilisation classique des espaces de bureaux. Nous ne sommes pas favorables à augmenter notre position à court terme sur ce segment. A noter que l'ensemble des loyers ont été payés par nos locataires. Nos baux locatifs, sur de petites surfaces allant de 90 m² à 400 m² sont résilients avec une durée moyenne de 3,5 ans.

Segment "Résidentiel"

Le segment résidentiel est le moins touché par la crise actuelle. Malgré l'inflation et la hausse du coût de crédit la demande de logement reste importante. On note toutefois une baisse du nombre des transactions et donc une hausse des demandes de locations.

C'est pourquoi notre offre Flexiroom n'est absolument pas impactée pour 2022 avec des taux d'occupation avoisinant les 100%.

2. Portefeuille projets de promotion

Nous n'avons subi aucun arrêt de chantier majeur au cours de l'exercice 2022, ni au début de l'année 2023, liés au COVID-19.

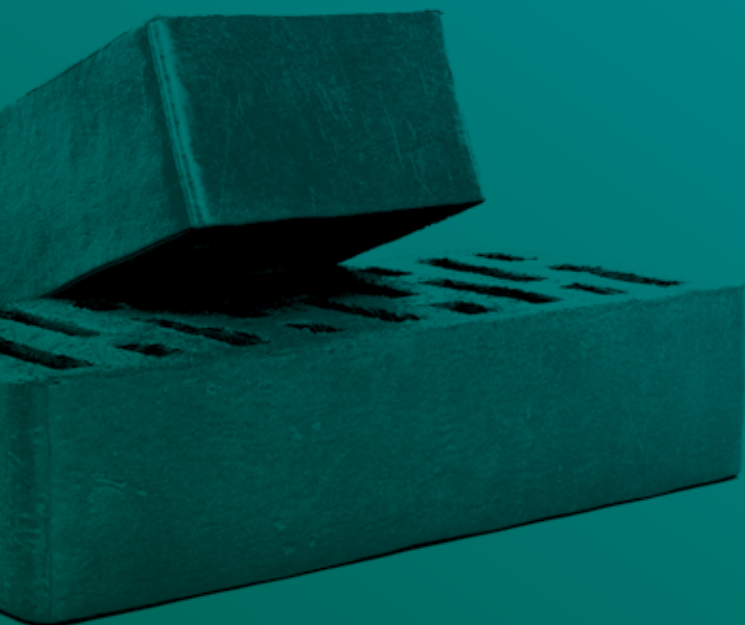
Avec le coût croissant des matières premières et le ralentissement des commercialisations, le métier de la construction devient de plus en plus challengeant au niveau des marges. Pour autant, grâce à notre sélectivité importante au niveau des projets réalisés, nous n'avons pas subi de ralentissements majeurs au cours de l'année 2022.

La sélection des partenaires de construction et le choix de projet idéalement situés seront les drivers principaux de la réussite de nos projets.

ANNEXES

ANNEXE 1

CERTIFICAT DE REVUE DE VALORISATION INDÉPENDANTE



27 February 2023

REAM S.à r.l.
153 rue du Kiem
L-8030 Strassen
Grand Duchy of Luxembourg

Fund: REAM S.à r.l. (the “Fund” or “REAM”)

Portfolios/assets:

- *Portfolio: La Veranda, Belair, Cardinal Mercier, Flexiroom Wallis, Pagosa, REAM Commercial, Général Michel, Bristol, Gutenberg, 15 Rue de Strasbourg, Devlop Promotions Immobilières - Cerisiers, Bomel Devlop Bomel Land & Dev, OLM, HBC, Profondeville and Ravel*

Date of valuation:

- *December 31, 2022*

Dear Mr. Dame,

Pursuant to your instructions, Altus Group, acting in their capacity as the independent valuation advisor on behalf of REAM S.à r.l. (the “Client”), have reviewed all internal valuation models obtained directly from the Client, in respect of the portfolio of assets listed above. Our valuation review has been carried out in order to assess the reasonableness of the final value conclusions.

The procedures we have performed will not constitute an examination or a review in accordance with generally accepted auditing standards or attestation standards. We have not audited or otherwise verified the information supplied to us in connection with this assignment. In addition, it should be noted that our scope of work did not include developing an independent opinion of value regarding the properties.

We will assume no responsibility and make no representations with respect to the accuracy or completeness of information provided. Further, our work is not designed, and is not likely, to reveal fraud or misrepresentation.

The internal valuation models have been prepared by the Client.

FINAL RECOMMENDATION:

In accordance with the scope of our analysis, our opinion is that the internal valuation results reported by the Client are reasonable.

Yours sincerely,



Nicolas Le Goff (Feb 27, 2023 14:05 GMT+1)

Nicolas Le Goff, CAIA
Head of Advisory EMEA
Altus Analytics, Global Advisory



Daniela Dragoi
Real Estate Valuation Consultant
Altus Analytics, Global Advisory

Encl.(1) Independent Valuation Review Certificate
Encl.(2) Valuation Summary Schedule



Altus Group



INDEPENDENT VALUATION REVIEW CERTIFICATE

Prepared on behalf of

REAM S.à r.l.

(1) INDEPENDENT VALUATION REVIEW CERTIFICATE

Client:	REAM S.à r.l.
Fund:	REAM S.à r.l.
Valuation date:	December 31, 2022
Portfolios/assets:	La Veranda, Belair, Cardinal Mercier, Flexiroom Wallis, Pagosa, REAM Commercial, Général Michel, Bristol, Gutenberg, 15 Rue de Strasbourg, Develop Promotions Immobilières - Cerisiers, Bomel Develop Bomel Land & Dev, OLM, HBC, Profondeville and Ravel
Internal appraiser(s):	REAM S.à r.l.
External appraiser(s):	INOWAI & Stadim

1. Our independent valuation review consists of the following tasks:

Independent valuation review process <i>Ensuring an independent, documented and transparent review of the internal valuation models.</i>		<u>Performed</u>
- We confirm that we have reviewed the internal valuation models prepared by the client?	Yes	
- Where applicable, we confirm that we have reconciled the internal valuation models with the source information received from the client?	Yes	
- We confirm that we have reviewed and spot-checked key calculations within the internal valuation models?	Yes	
- We confirm that we have reviewed the valuation methodology for reasonableness?	Yes	
- We confirm that we have reviewed the assumptions made within the internal valuation models for reasonableness?	Yes	
- Prior internal valuation models consulted (if available)?	Yes	
- Prior review consulted (if available)?	Yes	
- Where applicable, the review process has also covered discussions on review findings and key valuation assumptions with the client?	Yes	

Conclusions:

- We confirm that an independent valuation review (i.e. reviewing the valuation methodology, reviewing the valuation assumptions including benchmarking with market data, compliance with applicable professional standards etc.) has been performed.	Yes
- Based on the above review, we consider the value conclusion of the internal model to be within a reasonable range.	Yes

2. Certification of work performed

- *The facts and data reported by the reviewer and used in the review process are true and correct;*
- *The analyses, opinions, and conclusions of our independent valuation review are based on our personal, impartial, and unbiased professional judgement;*
- *We have not validated the zoning / urban planning compatibility;*
- *We have no present or prospective interest in the properties under review nor personal interest with respect to the parties involved;*
- *We have no bias with respect to the properties that are the subject of the work under review nor the parties involved with this assignment;*
- *Our engagement in this assignment was not contingent upon developing nor reporting predetermined results;*
- *Our compensation is not contingent on an action or event resulting from the analyses, opinions and conclusions in this review or from its use;*
- *We have not made a personal inspection of the subject properties being reviewed;*
- *Our review does not take into account any mortgage/loan liabilities to which the asset may be subject;*
- *Please note that we have not verified title and we recommend that this is done by a legal advisor.*

3. Independence confirmation

We are not aware of any relationships between the company holding the assets under review and us that, in our professional judgment, may reasonably be thought to bear on our independence in performing our work.

Signed, 27 February 2023 by:

Nicolas Le Goff

Nicolas Le Goff (Feb 27, 2023 14:05 GMT+1)

Nicolas Le Goff, CAIA
Head of Advisory EMEA
Altus Analytics, Global Advisory

Daniela Dragoi

Daniela Dragoi
Real Estate Valuation Consultant
Altus Analytics, Global Advisory

REAM S.à r.l.

(2) Valuation Summary Schedule - 31.12.2022

#	Property Name	Country	Primary Use	Currency	Say Value
1	La Veranda	Luxembourg	Retail	EUR	2 310 000
2	Belair	Luxembourg	Residential	EUR	2 140 000
3	Cardinal Mercier	Belgium	Residential	EUR	2 388 000
4	Flexiroom Wallis	Luxembourg	Residential	EUR	2 580 000
5	Pagosa	Luxembourg	Office	EUR	3 960 000
6	REAM Commercial	Belgium	Retail	EUR	980 000
7	Général Michel	Belgium	Residential/Office	EUR	810 000
8	Bristol	Luxembourg	Hotel	EUR	8 010 000
9	Gutenberg	Belgium	Residential	EUR	1 099 000
10	15 Rue de Strasbourg	Luxembourg	Mixed	EUR	4 350 000
11	Devlop Promotions Immobilières - Cerisiers	Belgium	Residential	EUR	550 000
12	Bomel Devlop Bomel Land & Dev	Belgium	Residential	EUR	2 060 000
13	OLM	Luxembourg	Residential	EUR	510 000
14	HBC	Belgium	Residential	EUR	210 000
15	Profondeville	Belgium	Residential	EUR	860 000
16	Ravel	Belgium	Residential	EUR	3 000 000
				EUR	29 177 000

Valuation Review Certificate_Non AIFMD_REAM 31.12.2022_Final

Final Audit Report

2023-02-27

Created:	2023-02-27
By:	Daniela Dragoi (daniela.dragoi@altusgroup.com)
Status:	Signed
Transaction ID:	CBJCHBCAABAAeqFFdhlATli--tLLqY_V5S4yCNnMwfSu

"Valuation Review Certificate_Non AIFMD_REAM 31.12.2022_Final" History

-  Document created by Daniela Dragoi (daniela.dragoi@altusgroup.com)
2023-02-27 - 11:38:23 AM GMT
-  Document emailed to Nicolas Le Goff (nicolas.legoff@altusgroup.com) for signature
2023-02-27 - 11:39:13 AM GMT
-  Email viewed by Nicolas Le Goff (nicolas.legoff@altusgroup.com)
2023-02-27 - 1:03:54 PM GMT
-  Document e-signed by Nicolas Le Goff (nicolas.legoff@altusgroup.com)
Signature Date: 2023-02-27 - 1:05:46 PM GMT - Time Source: server
-  Document emailed to Daniela Dragoi (daniela.dragoi@altusgroup.com) for signature
2023-02-27 - 1:05:47 PM GMT
-  Email viewed by Daniela Dragoi (daniela.dragoi@altusgroup.com)
2023-02-27 - 1:11:29 PM GMT
-  Document e-signed by Daniela Dragoi (daniela.dragoi@altusgroup.com)
Signature Date: 2023-02-27 - 1:11:59 PM GMT - Time Source: server
-  Agreement completed.
2023-02-27 - 1:11:59 PM GMT

ANNEXE 2

EXEMPLE DE RAPPORT D'ÉVALUATION DU VALORISATEUR INDÉPENDANT INOWAI SUR L'ACTIF FLEXIROOM WALLIS

Résidence Wallis

13, Rue du Fort Wallis

L-2714 Luxembourg

RAPPORT D'EVALUATION

31/12/2022

A l'attention de :

REAM S.à.r.l.

153-155, Rue du Kiem

L-8030 Strassen

INOWAI
PROPERTY PARTNERS

INOWAI S.A.

Société Anonyme, Capital Social de 100 000 € | 52 route d'Esch L-1470 Luxembourg | T. : + 352 26 43 07 07 | F. : + 352 26 43 07 08

RC : B 72368 | AE : 91995/B | VAT : 1999 2228 302 | VAT ID : LU 181 240 36 | IBAN : LU76 0141 1388 8650 0000 - BIC : CELLULL

info@inowai.com | www.inowai.com

RESUMÉ

Adresse	13, Rue du Fort Wallis L-2714 Luxembourg
Référence cadastrale	Commune : Luxembourg Section : LD de la BASSE PETRUSSE Numéro Cadastral : 3/1347 Surface totale : 01a 00ca
Date d'évaluation	31 décembre 2022
Visite de la propriété	S'agissant d'une mise à jour, nous n'avons pas visité l'actif. Le client nous a informé qu'il n'y avait pas eu de changements particuliers.
Surfaces (Surface brut hors sol)	Résidentiel : 213 m² Caves: 35 m²
Zone selon le PAG	Zone mixte urbaine [MIX-u]
Type d'immeuble	Maison de ville - Colocation
Titre de propriété	Pleine propriété
Etat général de la propriété	Très bon
Occupant(s) actuel(s)	9 locataires privés
Taux de vacance	0%
Walb (Loyer)	n/a (car baux à durée indéterminée)
Rendement initial	4,15%

Valeur brute	2.770.000, - EUROS (Deux millions sept cent soixante-dix mille euros)
Valeur nette	2.580.000, -EUROS (Deux millions cinq cent quatre-vingt mille euros)

CHANGEMENTS NOTABLES ENTRE déc 22 vs. déc 2021

VLE brute estimée	déc-22	déc-21	≠
Studio	1 750 €/mois	1 700 €/mois	50 €
Chambre 4.2	1 250 €/mois	1 200 €/mois	50 €
Chambre 4.1	1 300 €/mois	1 200 €/mois	100 €
Chambre 3.2	1 300 €/mois	1 200 €/mois	100 €
Chambre 3.1	1 250 €/mois	1 150 €/mois	100 €
Chambre 2.2	1 300 €/mois	1 200 €/mois	100 €
Chambre 2.1	1 250 €/mois	1 200 €/mois	50 €
Chambre 1.2	1 250 €/mois	1 200 €/mois	50 €
Chambre 1.1	1 250 €/mois	1 200 €/mois	50 €

Charges locatives estimées	déc-22	déc-21	≠
Ménage	180 €/mois	180 €/mois	0 €
Gaz/électricité	600 €/mois	400 €/mois	200 €
Eau	380 €/mois	380 €/mois	0 €
Internet / TV	280 €/mois	280 €/mois	0 €
Frais de gestion	714 €/mois	675 €/mois	39 €
Assurance	146 €/mois	146 €/mois	0 €
Poubelles	85 €/mois	85 €/mois	0 €

Inflation	déc-22	déc-21	≠
2024/2023	5,00%	1,50%	3,50%
2025	3,50%	1,50%	2,00%
2026	2,50%	1,50%	1,00%
Année suivante	2,00%	1,50%	0,50%

DCF	déc-22	déc-21	≠
Taux d'actualisation	4,00%	3,75%	0,25%
Exit Yield	4,00%	3,75%	0,25%

Taux TradVal	déc-22	déc-21	≠
Building	4,00%	3,75%	0,25%

Valeur	déc-22	déc-21	≠	var
Valeur Brute	2 770 000 €	2 720 000 €	50 000 €	1,84%
Valeur Nette	2 580 000 €	2 550 000 €	30 000 €	1,18%

REAM S.à.r.l.
153-155, Rue du Kiem
L-8030 Strassen

Luxembourg, le 10 février 2023

Rapport d'évaluation en date du 31 décembre 2022

Résidence Wallis,
13, Rue du Fort Wallis
L-2714 Luxembourg

Cher Monsieur Hannay,

Conformément à vos instructions, nous avons le plaisir de vous faire parvenir notre évaluation selon les critères énumérés ci-dessous :

INSTRUCTIONS

Instruction	Nous avons été mandatés à préparer cette évaluation pour des besoins de reporting interne suite à votre accord du 23 décembre 2022.
Date d'évaluation	La date valeur de cette évaluation est le 31 décembre 2022
Client	Notre client est la société REAM S.à.r.l., nommée ensuite « le Client ».
Normes d'évaluation	Cette évaluation a été préparée conformément aux « RICS Valuation – Global Standards » contenues dans le RED BOOK de la RICS. La dernière édition de la RICS Valuation – Global Standards entrant en vigueur le 31 janvier 2022, à la même date que la dernière édition d'IVS..
Conflit d'intérêt	Nous n'avons pas identifié de conflit d'intérêt en relation avec cette évaluation. Nous avons déjà évalué ce bâtiment pour le même Client et la dernière fois en 2021. Nous agissons en tant qu'évaluateur externe
Responsabilité	Notre rapport est à l'attention exclusive de notre Client et nous déclinons toute responsabilité à un tiers pour la totalité ou une partie de son contenu.
Responsabilité professionnelle	Nous tenons à vous informer que notre assurance responsabilité professionnelle couvre un maximum de 25% de la valeur de l'actif évalué.

BASES DE L'ÉVALUATION

Valeur vénale Cette évaluation a été réalisée sur la base de la valeur vénale comme définie par les normes d'évaluation de l'Institution Royale d'Experts Diplômés (« Red Book »). Elle est définie comme suit : « La valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans des conditions de concurrence normale, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont l'une et l'autre agi en toute connaissance, prudemment et sans pression ».

Hypothèse spéciale Néant

CONCEPT DE VALEURS

Valeur vénale brute La valeur vénale brute : dite « acte en mains » où droits de mutation (ou la TVA si celle-ci est applicable) et frais d'acquisition sont inclus.

Valeur vénale nette La valeur vénale nette : exprimée hors frais d'acquisition (publicité, frais d'actes, honoraires de commercialisation et de conseils) et selon la nature de l'immeuble : hors droits de mutation ou hors TVA si applicable.

PROPRIETE ET LOCATAIRES

Informations communiquées Cette évaluation est basée sur les informations concernant l'occupation, les locations et règlement, qui nous ont été communiquées et transmises par le Client.

Engagements Sauf indication contraire dont nous n'aurions pas connaissance, notre évaluation est basée sur le fait que la propriété possède un titre valable et négociable, libre de toute restriction exceptionnellement lourde ou d'autres charges.

Litige Dans le cas d'un litige en cours en relation avec la propriété, la valeur définie devra être ajustée en conséquence. La taille de l'ajustement serait fonction de la question fondamentale du litige et de la façon dont elle est fondée. La compensation pourrait être soit reflétée dans le rendement (facteur de risque) ou directement comme un ajustement (coût financier et juridique).

Titre de propriété Le client nous a informé qu'il s'agit d'une pleine propriété.

URBANISME

Permis Notre évaluation est réalisée sur la base que l'immeuble a été construit avec les autorisations préalables, conformément au permis de construire et qu'il est occupé et utilisé sans infraction à ce permis.

Menaces En l'absence d'information contraire, notre évaluation est basée sur le fait que ladite propriété n'est pas menacée par un éventuel élargissement de chaussée ou une expropriation.

STRUCTURE

Vérifications Nous n'avons effectué aucune vérification de la structure du bâtiment ni examiné entretien, usine ou machines. Cependant, notre évaluation prend en compte tous les éléments qui nous ont été fournis ainsi que les défauts évidents remarqués pendant notre inspection. En l'absence de telles informations ou remarques, notre évaluation est basée sur le fait qu'il n'existe pas de vices cachés, ni de nécessité de réparation ni d'autre facteur susceptible d'affecter la valeur des locaux.

Limites de l'inspection Les parties couvertes, cachées et inaccessibles n'ont pas fait l'objet d'une inspection de notre part, ces parties étant supposées dans un bon état de réparation et d'entretien.

Matières dangereuses Nous n'avons pas enquêté sur la présence de fibre ciment, chlorure de calcium, amiante et autres matières dangereuses. En l'absence de ces informations notre évaluation est basée sur le fait qu'aucun matériau et technique dangereux ou suspects n'ont été employés dans la construction de l'immeuble. Vous restez libre de missionner une recherche afin de le faire vérifier.

SITE ET CONTAMINATION

Enquêtes sur site Nous n'avons pas enquêté sur les fondations et la stabilité de l'immeuble et, sauf mention contraire, estimons que le bâtiment sera construit selon des procédés appropriés à la nature du sol.

Contamination Nous n'avons ni recherché, ni reçu aucune information de votre part ou de celle d'un expert ad hoc indiquant la contamination du bien concerné ou de ses abords (nappe phréatique comprise), qu'elle soit d'origine naturelle ou chimique, qui aurait des incidences sur sa valeur. Si vous souhaitez vérifier ces considérations, nous vous conseillons de missionner des investigations appropriées auxquelles nous ne manquerons de nous référer de sorte que nous puissions revoir, le cas échéant, notre évaluation.

Équipements Les équipements installés habituellement par le propriétaire tels qu'ascenseurs, escalators et chauffage central ont été traités comme faisant partie intégrante du bâtiment et sont inclus dans le capital évalué.

Machines et aménagements spécifiques Les équipements spécifiques tels que les outils de travail (machines de production et autres), ainsi que les aménagements spécifiques réalisés par le(s) propriétaire(s) / locataire(s) sont exclus de notre évaluation.

DÉVELOPPEMENT DURABLE

Général Le sujet du développement durable devient de plus en plus important pour le secteur de l'immobilier. Il y a une attente générale selon laquelle les bâtiments qui minimisent l'impact de l'environnement dans toutes les parties du cycle de vie du bâtiment et se concentrent sur l'amélioration de la santé de leurs occupants peuvent conserver leur valeur à plus long terme que ceux qui ne le font pas. Les bâtiments durables devraient optimiser l'utilité pour leurs propriétaires, occupants et le grand public, tout en minimisant l'utilisation des ressources naturelles et présenter un faible impact environnemental.

CONSIDERATIONS ENVIRONNEMENTALES

Certificat de Performance Énergétique (CPE) Depuis le 1er juin 2011, la directive européenne 2002/91/CE rend obligatoire le passeport énergétique pour tout changement de locataire ou de propriétaire. Le certificat de performance énergétique du bâtiment inclut des valeurs de référence telles que les normes et les critères d'évaluation en usage, afin que les consommateurs puissent comparer et évaluer la performance énergétique du bâtiment. Il est accompagné de recommandations destinées à améliorer la performance énergétique. Les certificats ont pour seul objectif de fournir des informations et tout effet qu'ils pourraient avoir en termes de procédures judiciaires ou autre est déterminé conformément aux règles nationales. Ce certificat est valable pour une durée maximale de 10 ans.

Nous attirons votre attention sur le fait que le client ne nous a pas fourni le certificat.

INSPECTIONS

Inspections Nous avons visité le bien pour la dernière fois le 11 janvier 2022. S'agissant d'une mise à jour, nous n'avons pas visité l'actif pour cette année. Le client nous a informé qu'il n'y avait pas eu de changements particuliers.

Surfaces Nous nous sommes entièrement remis aux informations qui nous ont été fournies et avons admis que les surfaces couvertes avaient été calculées selon une méthode appropriée à l'évaluation selon le code des Chartered Surveyors, c'est-à-dire surface brute pour les bureaux et surface brute externe pour les commerces, habitations et industries.

EXPERTISE

Expert

L'expert au nom d'INOWAI S.A. avec la responsabilité pour ce rapport est Monsieur Marc Baertz, MRICS. Nous confirmons que les experts répondent aux exigences des normes « RICS Valuation Standards PS1.5 », ont une connaissance suffisante du marché, les compétences particulières ainsi que la compréhension nécessaire pour réaliser cette évaluation.

Contrôle de qualité

Ce rapport a été révisé dans le cadre d'une procédure qualité d'INOWAI S.A. par Monsieur Noé Meunier, Valuation Consultant.

PRINCIPES GENERAUX

Informations

Notre évaluation est basée sur les informations qui nous ont été fournies ou reçues à notre demande. Nous avons considéré celles-ci comme étant correctes et complètes, sans informations dissimulées qui affecteraient notre évaluation. Les informations nous ont été fournies sous différentes formes : écrite, électronique ou verbale.

Aucune déduction n'est effectuée en vue des frais de réalisation, ou pour les taxes qui seraient éventuellement à payer lors d'une vente.

Tout bien est considéré comme étant dégrevé et exempt de toute hypothèque ou autres charges quelconques qui pèseraient sur la propriété.

ÉVALUATION

En conséquence de ce qui précède et selon les valeurs à la date d'évaluation, nous sommes d'avis que la valeur vénale nette de ladite propriété se situe en l'état à :

2.580.000, -EUROS

(Deux millions cinq cent quatre-vingt mille euros)

Le présent rapport d'évaluation ne pourra, en tout ou partie, être intégré ni cité en référence dans un quelconque document, circulaire ou déclarations publiées, ni ne pourra être publié de quelconque manière sans le consentement écrit préalable de l'expert quant à la forme et au contexte dans lequel il pourrait apparaître.

Le présent rapport est confidentiel, vous est proprement destiné ainsi qu'à vos conseillers professionnels et n'est établi qu'aux seules fins précédemment énoncées. Nous ne pouvons accepter aucune responsabilité invoquée par toute autre personne, que ce soit au titre de la destination énoncée ou d'autre manière.

Sincères salutations,

DocuSigned by:
Marc Baertz
68E008513FC4C3...

INOWAI S.A.

Marc BAERTZ, MRICS



DocuSigned by:
Noé Meunier
477B0C973E61410...

INOWAI S.A.

Noé MEUNIER

SOMMAIRE

1. CONTEXTE ECONOMIQUE 10

2. ÉTAT DU MARCHÉ IMMOBILIER 16

3. ANALYSE GÉOGRAPHIQUE 23

4. DESCRIPTION DE LA PROPRIETE 28

5. CONSIDÉRATIONS ENVIRONNEMENTALES 30

6. MÉTHODOLOGIE D’ÉVALUATION 31

7. CALCULS (VOIR ANNEXES) 33

8. ANALYSE DES CONTINGENCES 35

9. FORCES ET FAIBLESSES 37

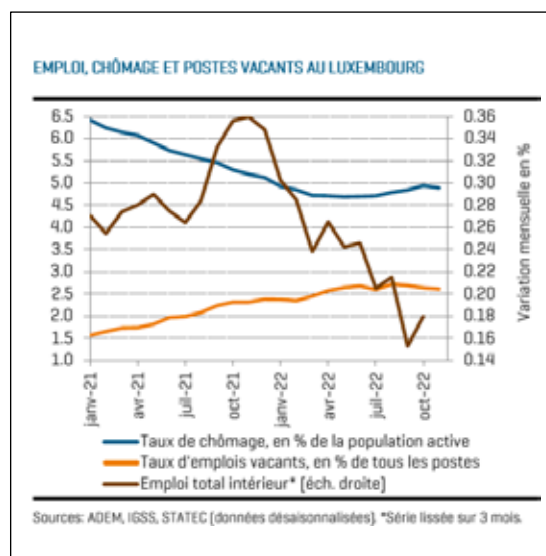
10. ANNEXES..... 38

1. CONTEXTE ECONOMIQUE

UN MARCHÉ DU TRAVAIL MOINS DYNAMIQUE

Au Luxembourg, le marché du travail est, tout comme en zone euro, lentement, mais graduellement en train de perdre en dynamisme, et ces tendances devraient perdurer sur les prochains trimestres. Le manque de main d'œuvre et le vieillissement de la population devraient toutefois amortir l'impact du ralentissement conjoncturel sur le chômage.

Si les créations d'emplois restent relativement élevées au Luxembourg à la fin de 2022, elles sont clairement entrées dans une phase de ralentissement. Ce mouvement fait écho à la dégradation des perspectives d'emploi des entreprises, qui tendent à se détériorer depuis le début de l'année et ce pour l'ensemble des branches d'activité. La progression mensuelle de l'emploi s'affaiblit continuellement au fil des derniers mois et, d'après les dernières prévisions du STATEC, ce freinage devrait se poursuivre l'année prochaine, avec une croissance de l'emploi de 2,3% sur un an, après +3,4% en 2022.



Sur les derniers mois, ce sont surtout les services aux entreprises, l'Horeca, la construction et les services d'information et de communication qui ont contribué au ralentissement de l'emploi. Le commerce est la seule branche qui voit ses effectifs accélérer sur la fin de l'année. Les services aux entreprises restent toutefois toujours les principaux recruteurs, suivis de la santé et action sociale, du secteur financier, de l'administration publique et de l'enseignement.

Après un pic au T1 2022, les heures ouvrées se sont repliées sur les deux trimestres suivants. Ce mouvement provient surtout de la construction (-2,6% sur un an), du commerce (-1,4%) et de l'industrie (-0,8%). On observe aussi une baisse des heures supplémentaires en T2 et T3, après un 1er trimestre marqué par un taux d'absentéisme record pour cause de maladie (à 6,2% en lien notamment avec les infections au COVID liées au variant Omicron).

LA HAUSSE DU CHÔMAGE DEVRAIT RESTER CONTENUE

Le chômage demeure faible au Grand-Duché, mais il a repris une allure ascendante depuis l'été. En novembre il atteint 4,9% de la population active. Les nouvelles inscriptions à l'ADEM tendaient déjà à augmenter au début de l'année (soutenue notamment par l'afflux des réfugiés ukrainiens à partir d'avril), mais les sorties des chômeurs vers l'emploi demeuraient alors relativement élevées. Ces dernières enregistrent cependant un affaïssement notable depuis juin. Le STATEC prévoit une remontée du chômage à 5,1% de la population active pour l'année prochaine, après 4,8% en moyenne en 2022. Cette hausse peut sembler modérée au regard de la

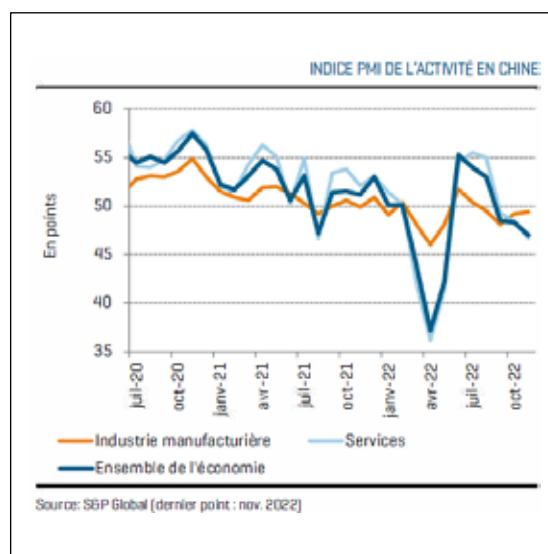
faible croissance du PIB, qui ne m'atteindrait même pas 2% par an en 2022 et 2023 (ce qui est bien inférieur à sa moyenne historique). La main d'œuvre et les nombreux départs à la retraite (le ratio de la population en âge de travailler par rapport à la population totale aurait atteint un pic en 2020) devraient en effet amortir l'impact du ralentissement conjecturel sur le chômage.

Le taux d'emplois vacants a atteint un niveau record à la mi-2022 mais tend à baisser sur la fin de l'année, tant au Luxembourg que dans la zone euro. Ce repli provient principalement de l'Horeca, où le nombre d'emplois à pourvoir avait particulièrement augmenté au T2, suite à la fin des restrictions sanitaires, ainsi que de la construction. Mais la baisse est généralisée à travers les branches, à l'exception des services aux entreprises, qui ont vu leur taux d'emploi vacant encore augmenter au T3.

En zone euro, l'emploi est également en train de ralentir : +0,3% sur un trimestre en T2 et T3, après +0,5% en T1. Au troisième trimestre l'affaîssement a encore été limité par de bonnes performances en Espagne (+1,4% sur un trimestre) et en France (+0,4%), mais la plupart des pays marquent déjà un freinage des créations d'emplois (notamment l'Allemagne +0,0% après +0,3% en T2), voir des baisses (Finlande -0,8%, Portugal -0,2%, Italie -0,1%). Pour 2023, année où l'activité devrait stagner en zone euro, la Commission européenne prévoit aussi une stabilisation de l'emploi.

LA CHINE DEMEURE PERTURBÉE PAR LA PANDÉMIE

Après avoir fortement baissé au 28 trimestre (-2.7% sur un trimestre) sous l'effet des mesures de confinement ordonnées dans de nombreuses métropoles, le PIB chinois s'est nettement redressé au 3e trimestre (+3.9%). Il est cependant susceptible de repartir à la baisse sur le dernier trimestre de 2022. Les indices PMI [enquête menée auprès des directeurs d'achats] de l'activité sont en effet repartis à la baisse sur les derniers mois, repassant sous la barre des 50 points dès septembre, soit en dessous du seuil qui marque la limite entre expansion et contraction de l'activité. Ce repli intervient à la suite de nouvelles mesures de confinement sur cette période, qui semblent en particulier peser sur l'activité des services.



La Chine a d'autre part pris très récemment une nouvelle orientation en matière de gestion de la pandémie, rompant avec la stratégie dite « zéro-COVID », mise à mal par la très forte contagiosité du variant Omicron et les mouvements de protestation face au caractère très strict des mesures de prévention. La Chine semble maintenant vouloir trouver un équilibre entre les mesures sanitaires et la bonne marche de l'économie. Néanmoins, la montée en flèche des infections sur la fin de 2022 semble continuer à perturber considérablement la mobilité des personnes et l'activité.

UN BON 3^e TRIMESTRE, SURTOUT GRÂCE AU SECTEUR FINANCIER

Le PIB luxembourgeois a nettement rebondi au 3^e trimestre (+ 1.1% sur un trimestre), une évolution qui tranche avec le ralentissement observé en zone euro sur la même période (cf. Conjoncture Flash de novembre). Néanmoins, cette remontée doit beaucoup à la bonne performance du secteur financier [dont la valeur ajoutée en volume a progressé de 2.6%], qui de plus relève de phénomènes à caractère isolé.

La valeur ajoutée des autres branches présente un profil bien moins dynamique. Elle a atteint un pic au 1^{er} trimestre 2022 et montre peu d'entrain depuis, marquée par une dégradation dans la construction, l'industrie, et plusieurs activités de services (transports, services aux entreprises, santé).



Sur base de ces résultats, l'acquis de croissance pour 2022 atteint 2.2% à la fin du 3^e trimestre. Pour atteindre ce résultat, il faudrait néanmoins que le PIB se stabilise au T4, ce qui est loin d'être certain vu la mauvaise orientation des indicateurs conjoncturels déjà disponibles.

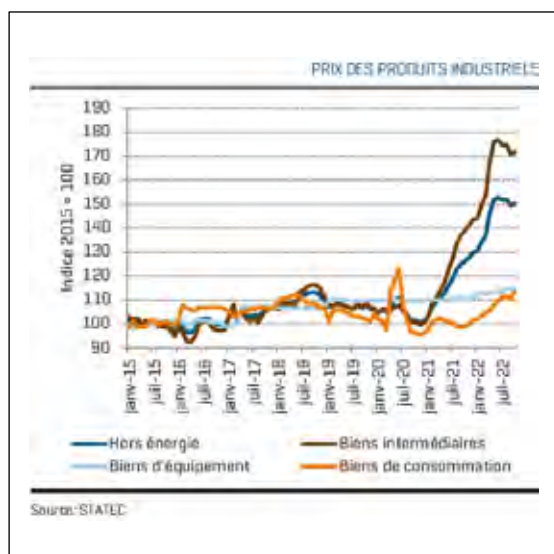
LA HAUSSE DES TAUX VA SE PROLONGER

La Banque centrale européenne, la Banque d'Angleterre et la Réserve fédérale américaine ont ralenti l'amplitude des relèvements des taux directeurs, avec des hausses d'un demi-point de % en décembre, contre trois quarts de point le mois précédent. Si ces décisions étaient largement anticipées, le ton s'est durci sur l'évolution des politiques monétaires l'an prochain. Les banques centrales ont indiqué que plusieurs hausses de taux seront encore nécessaires avant que l'inflation ne reflue durablement.



D'après les nouvelles prévisions de la BCE, l'inflation en zone euro devrait être plus élevée qu'attendu (+6.3% en 2023 contre 5.5% dans ses prévisions de septembre) et elle pourrait rester supérieure à la cible de 2% jusqu'en 2025. Pour l'institution, la croissance des salaires pourrait être plus forte qu'anticipé et les mesures budgétaires de soutien au pouvoir d'achat soutiendront la demande. Le resserrement de la politique monétaire devrait ainsi être prolongé en zone euro. Les taux directeurs pourraient être augmentés à plusieurs reprises d'un demi-point de % et rester élevés [supérieurs à 3%] plus longtemps que prévu.

RETOURNEMENT DES PRIX INDUSTRIELS AU LUXEMBOURG



Les prix à la production industrielle hors énergie montrent les premiers signes de retournement au Grand-Duché, après un pic en juin 2022. Ce revirement résulte principalement des biens intermédiaires qui ont connu une baisse de 3% entre juin et octobre 2022.

Au niveau des produits, les prix des biens sidérurgiques ainsi que ceux des métaux non-ferreux ont connu les baisses les plus significatives avec, respectivement, -10% et -7% entre juillet et octobre 2022. Cela reflète des effets retardés de la chute des prix des métaux de base sur les marchés mondiaux.

Certains prix, néanmoins, suivent encore un mouvement ascendant, notamment ceux liés aux matières premières agricoles comme les produits alimentaires et textiles (+5% respectivement +4,5% entre juin et octobre 2022).

En zone euro, les prix à la production industrielle ont connu une baisse de 1.9% en octobre 2022. Cette diminution, la première depuis mai 2020, résulte d'un essoufflement des prix des biens énergétiques qui ont enregistré une baisse particulièrement forte en octobre (-6.7% sur un mois). En revanche, les prix à la production des biens d'équipement et de consommation, ont continué d'augmenter avec respectivement +0,4% et +0,9%.

SIGNES D'ESSOUFFLEMENT DE L'INFLATION

L'inflation au Luxembourg est passée légèrement en dessous de la barre des 6% pour la première fois depuis février 2022, avec 5.9% en novembre 2022 (contre 6.9% en octobre 2022). Ce recul s'explique principalement par la diminution des prix des produits pétroliers (AB% en un mois) ainsi que des voyages à forfaits (-26.7%).

Des ralentissements de l'inflation par rapport à octobre ont également été observés en zone euro, aux Etats-Unis (-0.6 point de % chacun) et au Royaume-Uni (-0,4% point de %).

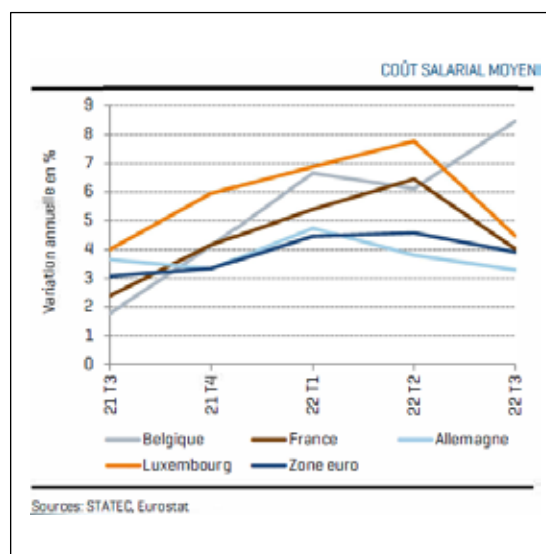
Si ces premiers signes d'essoufflement sont confirmés au cours des prochains mois aux Etats-Unis, il est possible que la Réserve fédérale décide de diminuer l'intensité et/ou la fréquence des relèvements des taux directeurs. Un resserrement monétaire moins rapide aux États-Unis favoriserait le cours de l'euro. Cela contribuerait à diminuer les prix importés en zone euro et par conséquent freinerait davantage l'inflation au Luxembourg.



UNE PROGRESSION DES SALAIRES MOINS FORTE AU 3^e TRIMESTRE

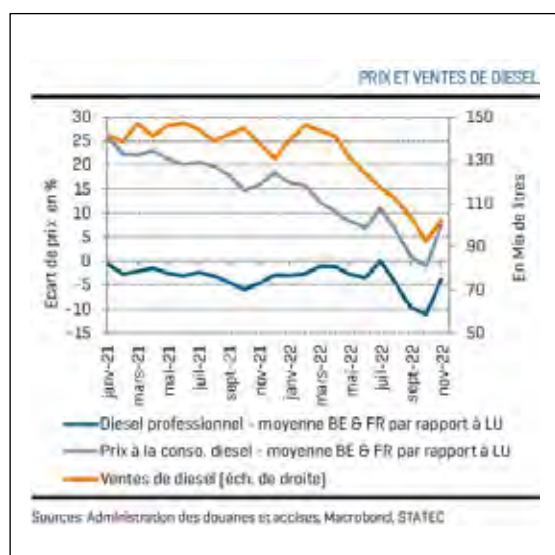
Le coût salarial moyen [CSM] par personne a progressé de 4,5% sur un an au Luxembourg au T3, rompant avec l'accélération des précédents trimestres (+6.0% en T4 2021, +6.9% en T1 2022, +7.8% en T2 2022). Le STATEC prévoit pour 2023 une croissance du CSM de 5.6% qui serait quasi-intégralement due à l'augmentation de l'échelle mobile, et qui serait légèrement supérieure à la hausse prévue pour la zone euro (+5% selon la Commission européenne).

Une augmentation plus modérée du CSM en T3 s'observe aussi dans la zone euro et dans les pays voisins, à l'exception de la Belgique. En effet, cette dernière affiche, derrière la Lituanie et la Slovaquie, la croissance du CSM la plus forte en zone euro en T3 2022.



Au Luxembourg, la progression du CSM ralentit dans toutes les branches en T3, à l'exception des services d'information et communication. Le plus fort freinage s'observe dans l'Horeca (où un moindre recours au chômage partiel avait dynamisé l'évolution du CSM en début d'année) et dans les transports (où le CSM en T2 était largement soutenu par une hausse des primes et gratifications).

VERS UN REBOND DES VENTES DE CARBURANTS?



Les ventes de carburants demeurent inférieures à leur niveau pré-Covid et montrent un recul de 10% sur les 11 premiers mois de 2022. Cette baisse est due aux ventes de diesel (-14%) alors que les ventes d'essence ont augmenté de 4% par rapport à 2021. La part du diesel dans les ventes de carburants a reculé en conséquence de 83% en 2020 à moins de 75% ces derniers mois.

Ce recul des ventes de diesel s'explique principalement par les mesures sur les prix mises en place notamment en France, plus favorables qu'au Luxembourg. Les prix pour les professionnels (hors TVA) étaient ainsi en octobre 30 cts/1 plus chers qu'en France.

Avec la fin des subsides belges et la levée graduelle des mesures françaises à partir du mois de novembre, les prix à la pompe au Luxembourg regagnent progressivement de l'attractivité. Cela a déjà engendré un rebond des ventes de diesel en novembre, qui devrait s'intensifier en 2023. Les prix professionnels luxembourgeois, français et belges devraient alors se situer à des niveaux comparables dès le mois de janvier.

Tableau de bord

	mars-22	avr-22	mai-22	jun-22	juil-22	août-22	sept-22	oct-22	nov-22	Moyenne des trois derniers mois	Même période de l'année précédente
Variations annuelles en %, sauf mention contraire											
Activité											
Production industrielle par jour ouvrable, en volume	-3.1	-0.5	-1.4	-3.3	0.1	-1.9	1.2	-3.8	—	-1.5	2.5
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	-1.8	-4.2	3.2	-5.0	-2.3	-0.6	0.6	-3.2	—	-1.1	-0.7
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	0.2	-5.9	-1.8	-4.2	0.2	-1.2	-0.7	—	—	-0.5	-0.8
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPC)	6.1	7.0	6.8	7.4	6.8	6.8	6.9	6.9	6.9	6.6	3.6
Inflation sous-jacente	3.5	4.2	4.5	4.8	4.7	5.1	5.2	5.1	4.9	5.0	1.8
Indice des produits pétroliers	58.9	58.2	49.7	58.3	43.6	38.0	37.4	35.2	20.9	30.7	47.7
Indice des prix à la production industrielle	29.8	30.3	32.8	30.1	29.7	25.9	22.3	22.3	—	23.5	20.7
Indice des prix à la construction ¹	11.6	13.9	13.9	13.9	—	—	—	—	—	13.9	5.2
Coût salarial moyen par personne (CNT)	6.9	-7.8	7.8	7.8	—	4.5	4.5	—	—	4.5	4.0
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-0.2	-8.5	1.5	-2.2	-10.6	6.2	0.8	—	—	-1.5	3.9
Importations de biens en volume	9.2	7.3	4.9	3.4	1.9	10.4	9.6	—	—	7.1	1.0
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	3.7	3.6	3.6	3.5	3.6	3.4	2.4	2.9	2.9	3.0	3.4
Emploi national	2.8	2.5	2.5	2.5	2.8	2.7	2.6	2.3	2.4	2.6	2.8
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	8.7	4.7	4.7	8.7	4.7	8.8	8.8	8.9	4.9	4.9	5.3

Source: STATEC.

Cvs - corrigé des variations saisonnières, CNT - Comptes nationaux trimestriels

¹ Estimations sur base de données semestrielles

Repères

	Variation en % par rapport au trimestre précédent					
	2021 T2	2021 T3	2021 T4	2022 T1	2022 T2	2022 T3
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	2.0	2.3	0.5	0.6	0.8	0.2
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statist)	0.6	-0.2	1.6	0.7	-0.5	1.1
	Variation annuelle en %					
	2018	2019	2020	2021	Prévision 2022	Prévision 2023
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statist)	1.2	2.3	-0.8	5.1	1.7	1.5
PIB en valeur 2021, T2 295 Mio EUR						
Salaires minimum mensuel (depuis le 01/04/2022): 2 513,38 EUR						
Balançe courante T2 2022: 611 Mio EUR						
Population résidente (01/01/2022): 645 397						
	Indice des prix à la consommation (11/2022) - base 1 ^{er} janvier 1948: 570.00					
	Moyenne semestrielle de l'indice raccordé au 1 ^{er} janvier 1948 (11/2022): 963.54					
	Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: T1 2023					

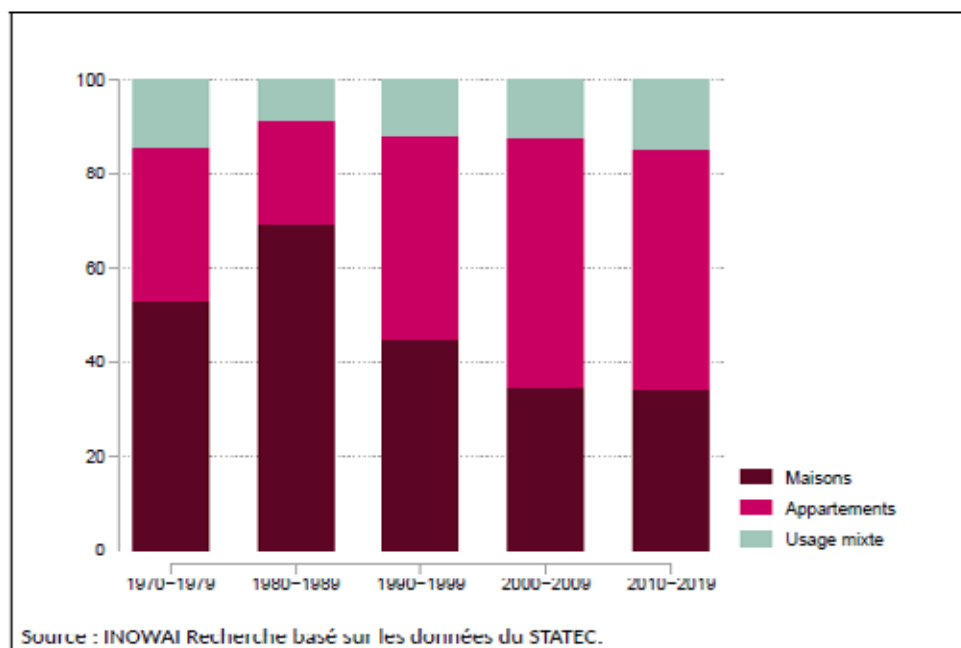
(Source : STATEC Flash Report – décembre 2022)

2.ÉTAT DU MARCHÉ IMMOBILIER

PARC IMMOBILIER

Au cours des quarante dernières années, la proportion de maisons dans le nombre total de bâtiments livrés a diminué, passant de 70% en 1980-1989 à 35% dans les deux dernières décennies, où elle s'est stabilisée. Ce type d'unité a été remplacé par des appartements, dont la part dans le parc immobilier n'a cessé de croître au fil du temps.

Evolution du parc immobilier par type de bien (en %)



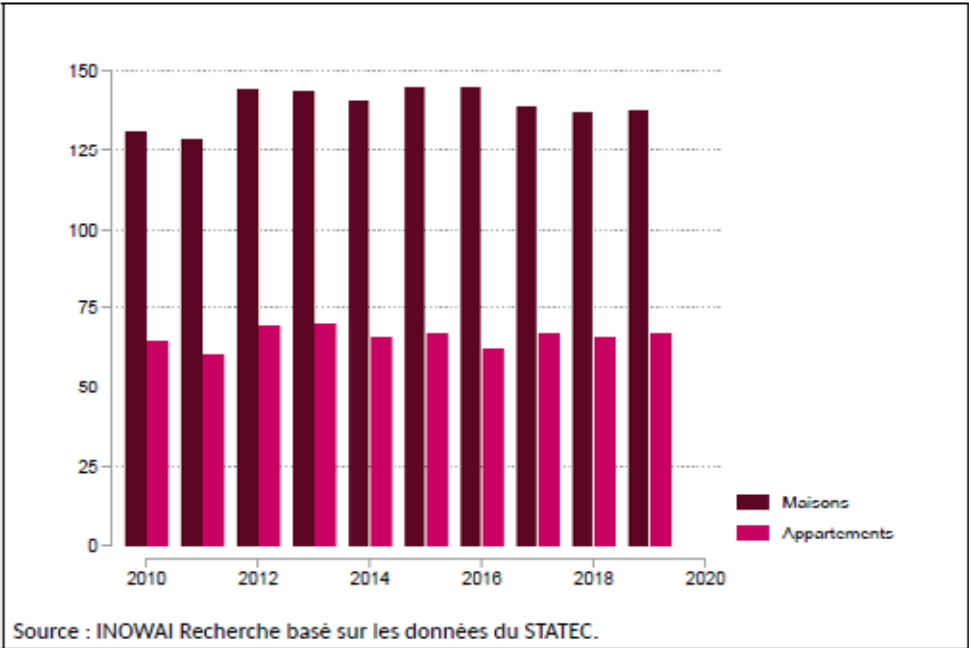
Le type de logement préféré est directement lié à l'urbanisation, et les municipalités à forte densité de population (c'est-à-dire les zones urbaines, en particulier les grandes villes) présentent la plus grande proportion d'appartements dans leur parc immobilier en raison d'un espace disponible plus limité.

La tendance récente au Luxembourg en termes de type de logement montre la prédominance des appartements sur les maisons individuelles dans les unités résidentielles livrées.

La composition du parc immobilier se reflète dans les prix, car les unités résidentielles plus petites sont en moyenne vendues ou louées pour une valeur plus élevée par mètre carré.

Le marché résidentiel n'a pas connu de réduction de la surface moyenne par unité, malgré la croissance constante du prix au mètre carré observée au Luxembourg.

Surface moyenne par unité livrée (m²)



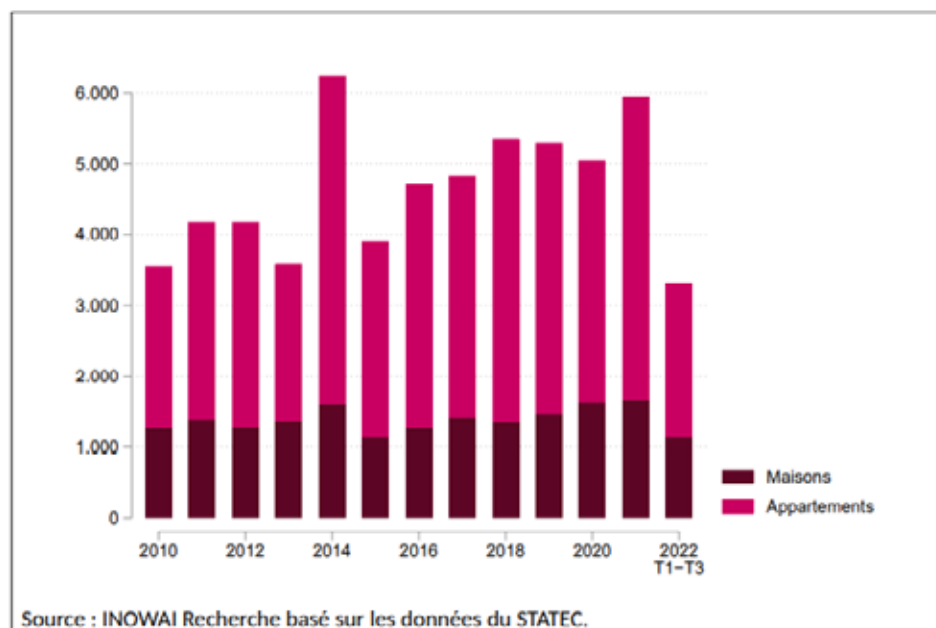
La tendance observée en termes de surface est due à une planification urbaine qui continue à exiger une surface moyenne de logement par unité plutôt élevée. Au-delà de cette caractéristique, les résidents luxembourgeois ont tendance à maintenir des normes élevées de confort et de services, et sont donc intéressés par des logements relativement grands.

Surface et investisseurs privés par type de logement et d'unité

Type d'unité	Basique		Intermédiaire		Prestige	
	Surface (m ²)	Investisseurs privés (%)	Surface (m ²)	Investisseurs privés (%)	Surface (m ²)	Investisseurs privés (%)
Studio	45	15	50	10		
1 chambre	60	35	70	25	80	25
2 chambres	85	35	100	45	115	35
3 chambres	110	15	125	15	150	30
4 chambres			150	5	200	10

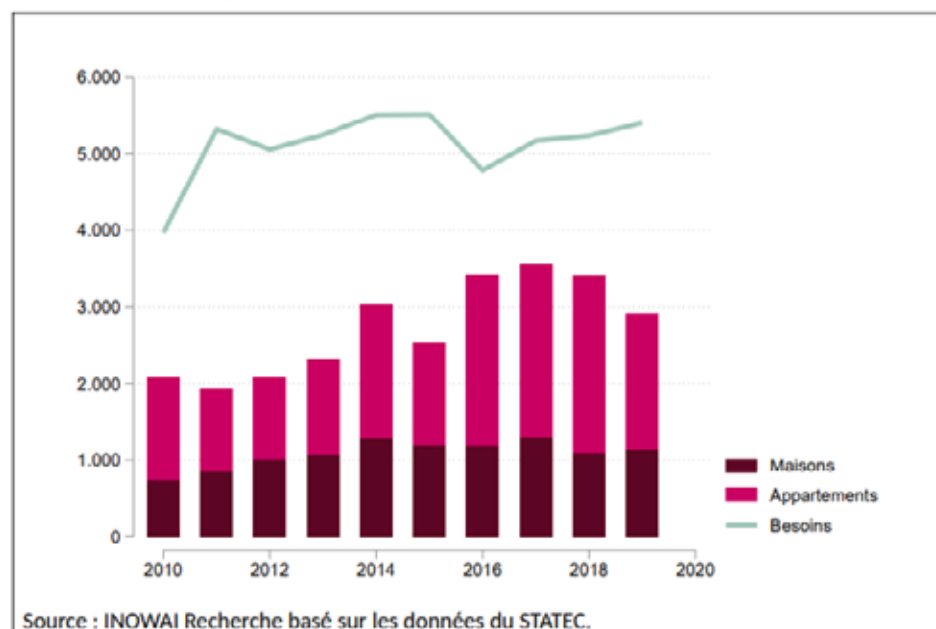
MANQUE DE LOGEMENT

Nombre de logements autorisés (permis de construire)



Le Luxembourg est un lieu attractif, qui doit faire face à la demande de logements. Le pays peine à produire les 5.000 à 6.000 nouvelles unités résidentielles nécessaires chaque année.

Nombre de logements livrés vs. besoins réels

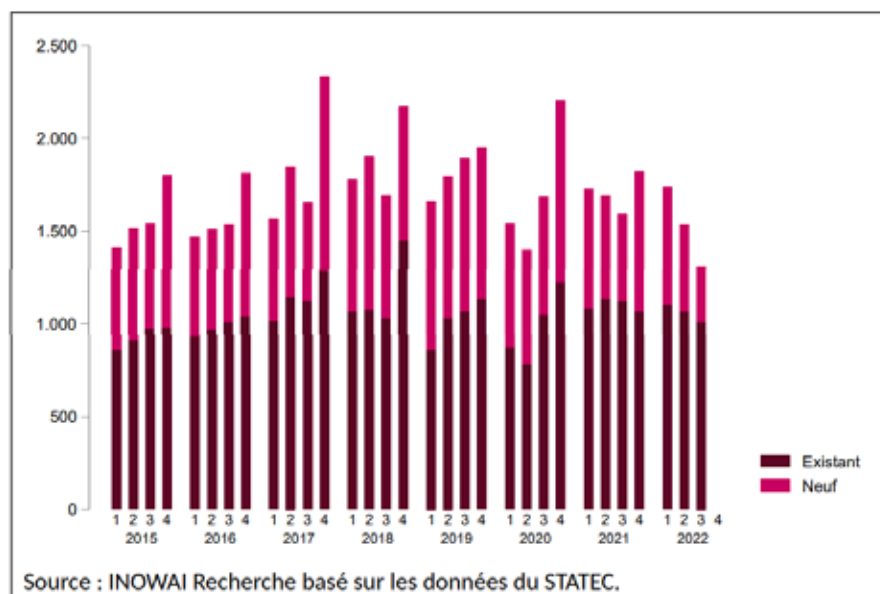


Le manque de logements est le résultat d'une faible capacité à mobiliser des terrains constructibles (qui sont pourtant disponibles, avec 5.000 hectares correspondant à plus de 140.000 logements) et d'une complexité administrative croissante pour obtenir des permis de construire.

TRANSACTIONS

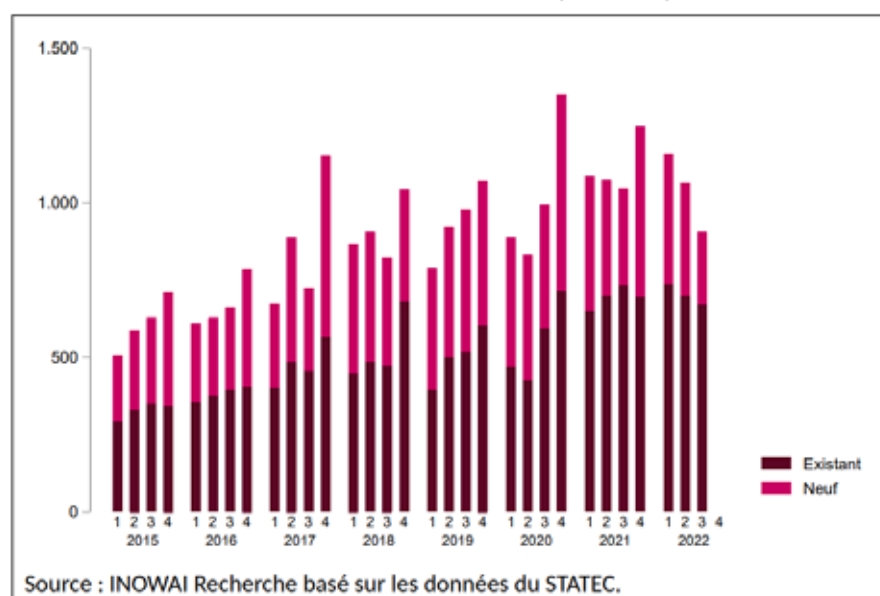
Avec la hausse des taux d'intérêt et les prix élevés, la diminution du nombre de transactions liées aux nouveaux logements pourrait présager un ralentissement temporaire du marché.

Nombre de transaction de vente



Le nombre et le volume financier des transactions associées aux unités résidentielles existantes sont stables en 2021 et 2022. Les variations sont plus importantes pour les logements neufs en raison de la variabilité des coûts de construction et des délais d'obtention des permis de construire. La diminution annuelle au T2 (-17%) et au T3 (-36%) 2022 du nombre de transactions suggère un ralentissement du marché, conséquence de la hausse des taux d'intérêt combinée à des prix de vente élevés.

Volume des transactions de vente (mio €)



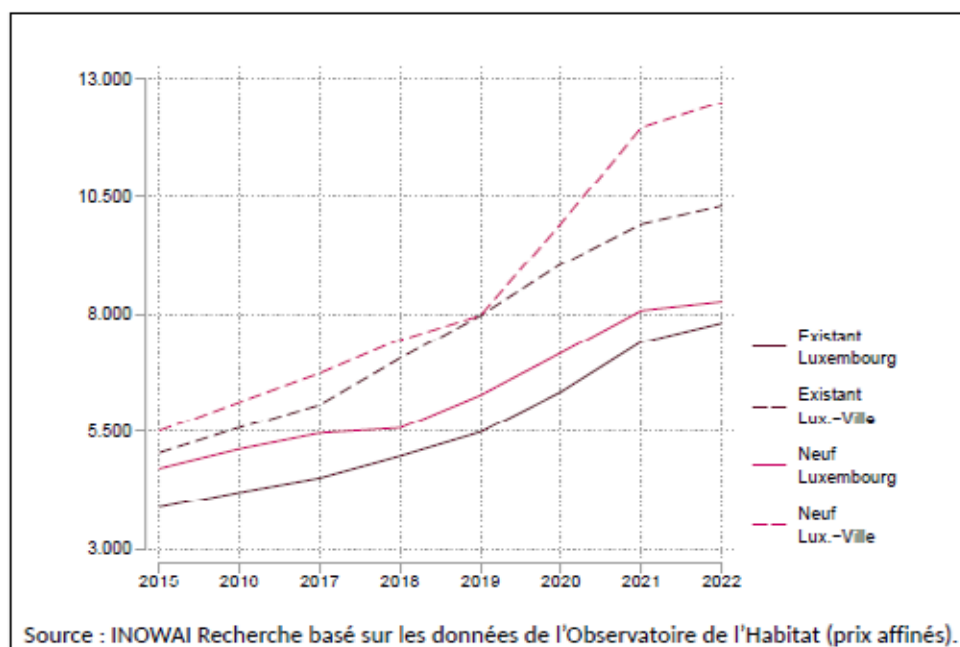
La situation actuelle des ventes en cours d'achèvement devrait toutefois être de courte durée en raison des caractéristiques structurelles du marché (forte demande, réglementations environnementales) qui ne devraient pas menacer sa tendance positive à long terme.

PRIX DE VENTE

Les dernières statistiques du marché (T2 2022) montrent que les prix des appartements ont continué à augmenter, notamment pour les logements neufs à Luxembourg-Ville.

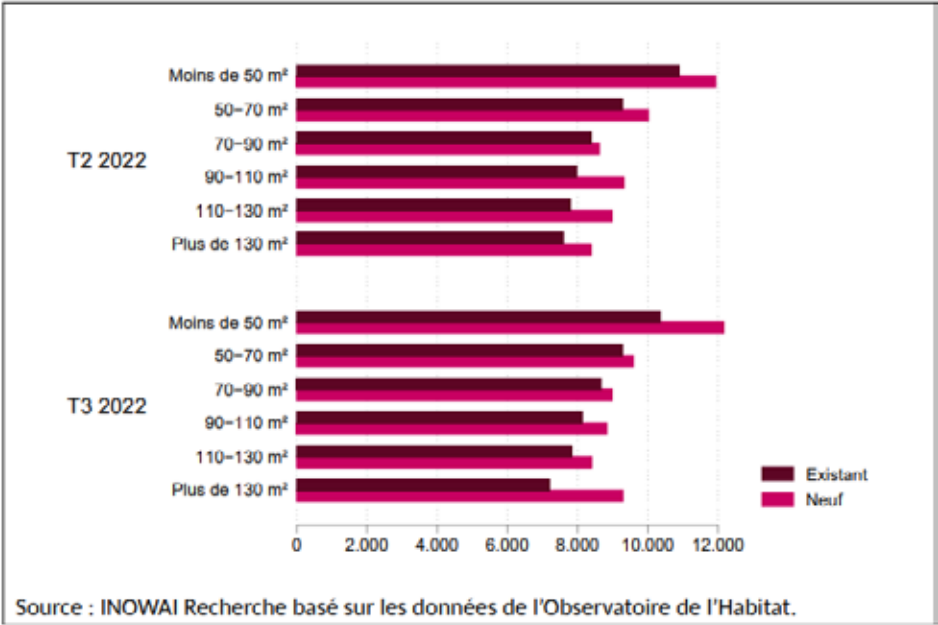
Les prix moyens au mètre carré suivent leur tendance haussière, même si la pente des courbes s'aplatit, soulignant un ralentissement potentiel de la hausse. Selon les derniers chiffres, les appartements neufs à Luxembourg-Ville valent 12 650 €/m² (11 960 en 2021), alors que le prix est de 8 510 à Luxembourg contre 8.070 en 2021.

Evolution du prix de vente des appartements (€/m²)



Les prix unitaires moyens diffèrent en fonction de la taille des appartements. Les prix élevés sont tirés par les surfaces les plus faibles (moins de 50m²), qui sont très recherchées par les investisseurs privés car elles sont facilement louées sur le marché.

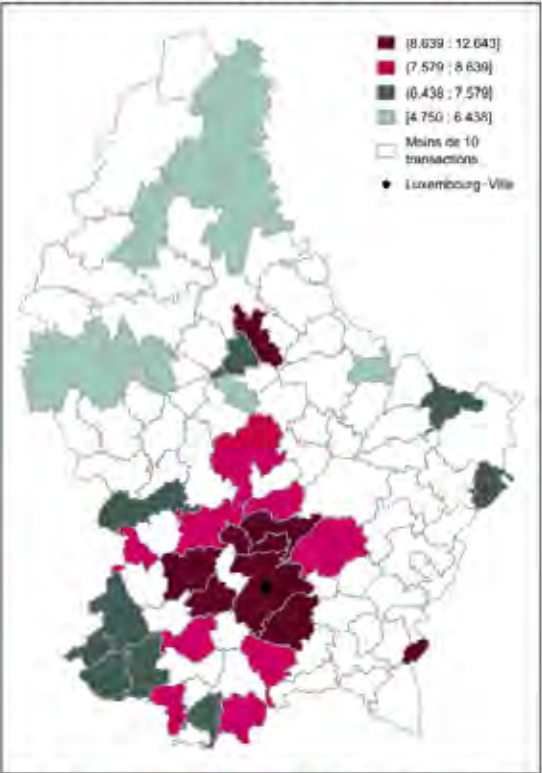
Prix par taille d'appartement (€/m²)



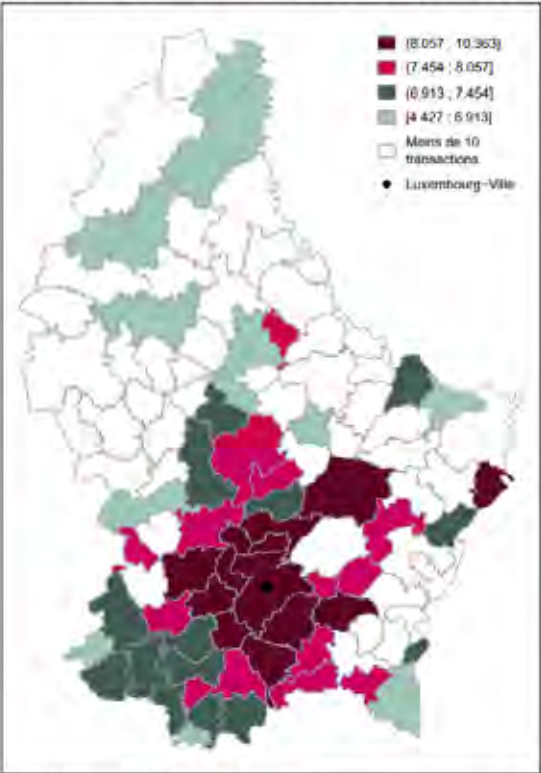
Les prix sont plus élevés à Luxembourg-Ville et dans ses environs, car la capitale est le principal bassin d'emploi et offre un large éventail d'équipements et de services.

Compte tenu de l'attrait de Luxembourg-Ville, la distance et le réseau de transport pour atteindre cette zone sont corrélés aux prix, de sorte que des prix plus bas prévalent dans les lieux plus éloignés et/ou moins bien connectés à la capitale.

Prix des unités neuves (€/m², T3 2022)



Prix des unités existantes (€/m², T3 2022)



Source : INOWAI Research basé sur les données de l'Observatoire de l'Habitat (prix affinés pour T3 2022).

Deuxièmement, les prix sont influencés par la qualité du logement, les nouvelles unités résidentielles étant plus chères que les unités existantes, avec un écart plus important pour les logements plus délabrés. Ce schéma est observé pour l'ensemble du pays, comme on peut le constater en comparant la carte de gauche (neuf) à celle de droite (existant).

Enfin, dans chaque municipalité, les prix dépendent de la qualité et de l'offre d'équipements (par exemple, les infrastructures de transport pour rejoindre la capitale). Cela se traduit par des différences de prix entre les logements situés dans les centres qui sont plus chers par rapport à ceux situés dans des zones plus périphériques.

Dans la capitale, les prix plus élevés reflètent les équipements disponibles dans les quartiers plus résidentiels et leur proximité avec les quartiers où sont situés les bureaux.

L'attractivité de chaque quartier de Luxembourg-Ville est essentiellement une combinaison de deux caractéristiques qui affectent les prix de vente moyens.

Tout d'abord, certains quartiers sont plutôt des secteurs résidentiels, ce qui implique qu'un large éventail d'équipements de qualité est disponible à proximité des logements.

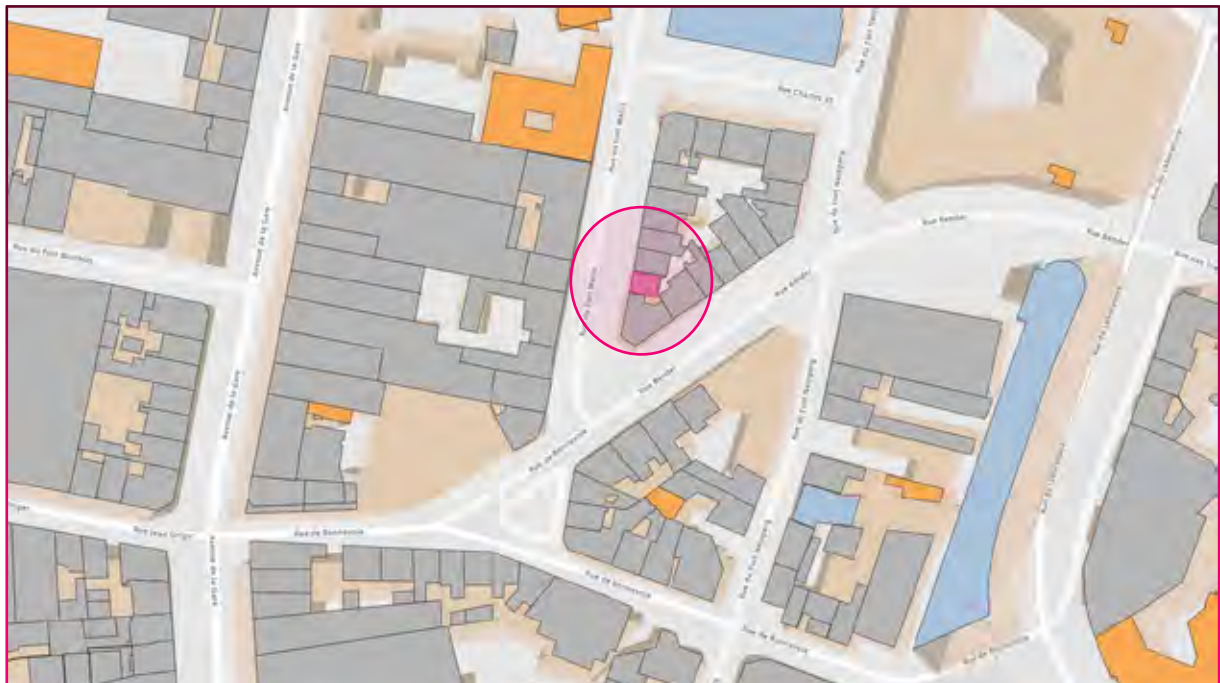
Deuxièmement, dans la capitale, ces quartiers bénéficient d'une situation géographique privilégiée avec un accès direct à la fois au centre-ville et aux principaux lieux où sont installés les bureaux des entreprises.

3.ANALYSE GÉOGRAPHIQUE

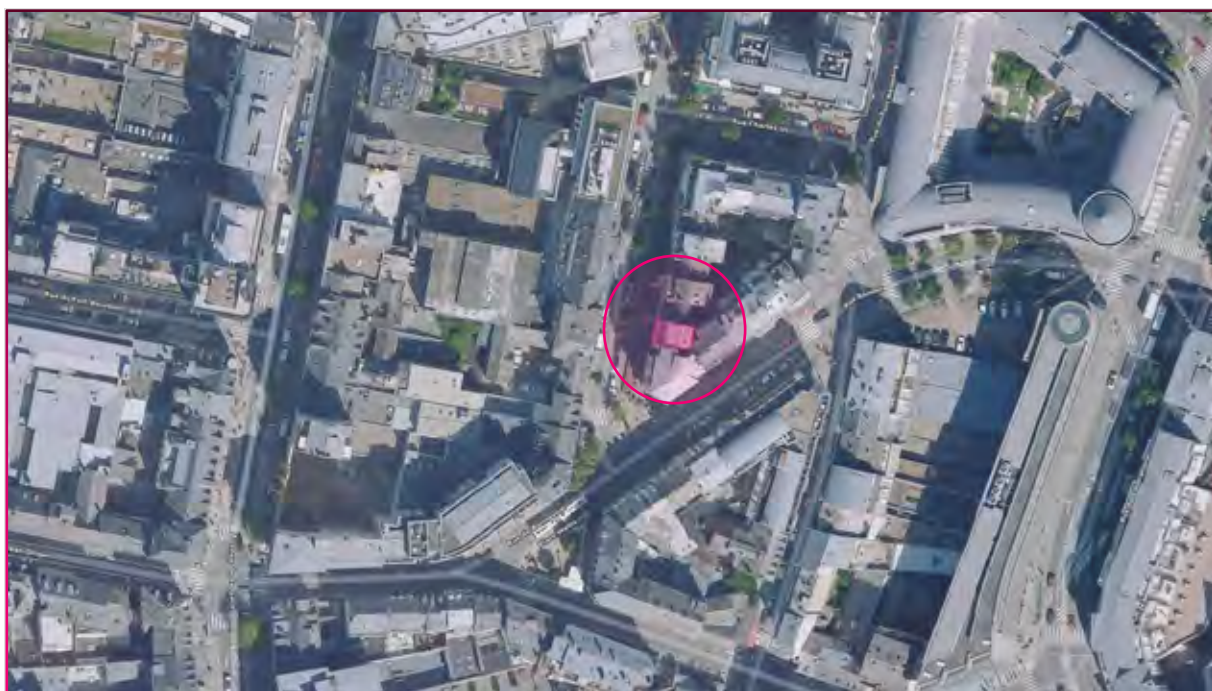
LOCALISATION



PLAN DE RUE



VUE AÉRIENNE



VUE SATELLITE



DESCRIPTION GÉNÉRALE DU QUARTIER GARE

Le quartier de la gare occupe une superficie de 105 hectares (= 1,05 km²). C'est l'un des plus petits quartiers de Luxembourg, mais il a la densité de population la plus élevée avec plus de 10.000 habitants. Le quartier de la gare se trouve entre les quartiers du centre-ville, de Hollerich et de Bonnevoie. C'est ici que s'est développé pendant la deuxième moitié du XIXe siècle un nouveau quartier autour de la place de la nouvelle gare, après la démolition des bâtiments militaires dans ce secteur. Les constructions du quartier ont proliféré d'abord entre la gare et la passerelle (ancien pont), le long de l'Avenue de la Gare. En direction du centre de Hollerich, à l'ouest de la gare, une zone industrielle s'est établie long de cette liaison (aujourd'hui : rue de Hollerich).

Même si le quartier de la gare occupe une position relativement centrale dans le tissu urbain actuel de Luxembourg, il est en grande partie clairement défini et séparé des quartiers environnants, d'une part par la topographie naturelle de la vallée de la Pétrusse et d'autre part par le réseau de voies ferrées étendu au sud et à l'est. Le seul point de franchissement facile des structures urbaines ne se trouve qu'en direction de Hollerich. Le quartier de la gare se compose de diverses zones ou secteurs qui se distinguent principalement par leurs priorités d'exploitation. Le Plateau Bourbon se caractérise par des constructions représentatives, en particulier le long de la « rue prestigieuse » qu'est l'Avenue de la Liberté.

ACCESSIBILITÉ

Moyen de transport	Description
Voiture 	En voiture, on utilisera soit les accès autoroutes Hamm, Gare ou même Hollerich. Les accès d'autoroute sont situés non loin de l'avenue de la Gare / Bvd d'Avranches, que ce soit en provenance de la France, de la Belgique ou de l'Allemagne. Enfin, près de 3.200 places emplacements de stationnement sont répartis sur 7 parkings publics.
Train 	L'immeuble se trouve un peu moins de 10 min à pied de la gare centrale (±700m).
Bus 	Un hub de bus se situe au début de l'avenue de la Gare juste en face de la gare centrale. A partir d'ici, des bus partent pour relier tout le Luxembourg.
Tram 	L'installation du tram dans la ville s'effectue en plusieurs étapes. En décembre 2017, la ligne de tram traversant le quartier du Kirchberg (de Luxexpo au Pont Rouge) a été mise en service. Depuis décembre 2020, la ligne de tram a été étendue jusqu'à la gare.
Avion 	L'aéroport international du Luxembourg est situé à ± 10 km du bâtiment et nécessite entre 15 et 25 minutes en voiture selon l'heure du départ.

RÈGLEMENTATION DE LA ZONE / URBANISME

EXTRAIT DE LA PARTIE GRAPHIQUE DU PAG



EXTRAIT DE LA PARTIE ÉCRITE DU PAG

« Art. 5 Zone mixte urbaine [MIX-u]

Elle est destinée à renforcer la centralité des quartiers et à accueillir, en fonction de sa localisation et de sa vocation, des habitations, des activités d'artisanat et de commerce, dont la surface de vente est limitée à 10.000 m² par immeuble bâti, des activités de loisirs, des services administratifs ou professionnels, des hôtels, des restaurants et des débits de boissons, ainsi que des constructions, des établissements, des équipements et des aménagements de service public et d'intérêt général et des espaces libres correspondant à l'ensemble de ces fonctions.

Les crèches sont uniquement autorisées au rez-de-chaussée des constructions et doivent disposer d'un jardin privatif dans la marge de reculement postérieure directement accessible depuis la crèche.

L'implantation de nouvelles stations-service n'y est pas autorisée.

Y sont interdits les constructions et les établissements qui par leur nature, leur importance, leur étendue, leur volume et leur aspect seraient incompatibles avec la sécurité, la salubrité, la commodité et la tranquillité d'un quartier mixte ou dont l'intégration dans l'îlot ou dans la rue n'est pas garantie.

Pour tout plan d'aménagement particulier « nouveau quartier », la part minimale de la surface construite brute à réserver à l'habitation ne peut être inférieure à 25%, sauf pour les PAP NQ énumérées ci-dessous. »

RÉFÉRENCE CADASTRALE

La maison se situe sur la parcelle 3/1347 avec une contenance totale de.01a 00ca



4. DESCRIPTION DE LA PROPRIETE

DESCRIPTIF GÉNÉRAL

Type d'immeuble	Maison d'habitation aménagée en colocation
Année de construction	Non communiquée
Niveaux	Sous-sol à R+5
Chambres	8 + 1 studio
Salles d'eau	9
Buanderie	Oui
Cuisine	Equipée
Exposition	Est
Méthode de construction	Classique sauf R+4 et R+5 constructions bois
Classe énergétique	Classe I
Chauffage et eau sanitaire	Gaz
Ventilation	Mécanique à récupération de chaleur
Menuiseries extérieures/intérieures	Bonne qualité
Revêtements de sol	Parquet, carrelage,
Extérieurs	Terrasse
État général	Bon état général

DESCRIPTIF DES SURFACES

Étage	Usage	Surface brute, m²	Surface nette, m²
R-1	Chaufferie/buanderie	35,34	0
RdC	Commun	31,02	31,02
R+1	2ch. / 2 SdB	35,98	35,98
R+2	2ch. / 2 SdB	35,96	35,96
R+3	2ch. / 2 SdB	37,78	37,78
R+4	2ch. / 2 SdB	37,16	37,16
R+5	Studio	35,13	35,13
Total	-	248 m²	213 m²

Voir plan en annexe

VALEUR LOCATIVE ESTIMÉE

Étage	Type	VLE brute, €/mois	VLE brute, €/an
R+5	Chambre 5	1 750	21 000
R+4	Chambre 4.2	1 250	15 000
R+4	Chambre 4.1	1 300	15 600
R+3	Chambre 3.2	1 300	15 600
R+3	Chambre 3.1	1 250	15 000
R+2	Chambre 2.2	1 300	15 600
R+2	Chambre 2.1	1 250	15 000
R+1	Chambre 1.2	1 250	15 000
R+1	Chambre 1.1	1 250	15 000
Sous-total	-	11 900 €	142 800 €

CHARGES LOCATIVES ESTIMÉES

Type	Charges estimées, €/mois	Charges estimées, €/an
Ménage	180,00	2 160,00
Gaz/électricité	600,00	7 200,00
Eau	380,00	4 560,00
Internet / TV	280,00	3 360,00
Frais de gestion	714,00	8 568,00
Assurance	145,83	1 750,00
Poubelles	85,00	1 020,00
Sous-total	2 384,83 €	28 618,00 €

5. CONSIDÉRATIONS ENVIRONNEMENTALES

Depuis le 1er juin 2011, la directive européenne 2002/91/CE rend obligatoire le passeport énergétique pour tout changement de locataire ou de propriétaire.

Le certificat de performance énergétique (CPE) du bâtiment inclut des valeurs de référence telles que les normes et les critères d'évaluation en usage, afin que les consommateurs puissent comparer et évaluer la performance énergétique du bâtiment. Il est accompagné de recommandations destinées à améliorer de la performance énergétique.

Les certificats ont pour seul objectif de fournir des informations et tous effets qu'ils pourraient avoir en termes de procédures judiciaires ou autres sont déterminés conformément aux règles nationales.

Ce certificat est valable pour une durée maximale de 10 ans.

Veillez trouver ci-dessous un extrait du passeport énergétique.

Es **comme planifié**

No. logement: P.2017002/6 271-13 E 2 No. report: AD/10010 Date d'achèvement: 23/05/2017 Date d'évaluation: 26/06/2017

Classe de performance énergétique **Classe d'isolation thermique**

Bâtiments écologiques

Classe de performance énergétique

Classe d'isolation thermique

Niveau de performance

Le classement est classé de A (meilleure classe) jusqu'à E (classe la plus mauvaise)

Maison passive (PH), classe S A

Maison à basse consommation d'énergie (NBE), classe S B

Maison à économie d'énergie (ESE), classe S C

Informations concernant le bâtiment

Type de bâtiment

Nom du logement

Nom d'habitation

Adresse (rue)

Adresse (code postal/localité)

Année de construction bâtiment

Année de construction installation chauffage

Surface de référence énergétique

Expert

FABER ARCHITECTES SARL

Mme FABER

6, Bd Pierre Dupont

L-1430 Luxembourg

Tel. 26244340

Logement multifamilial

2

Enveloppe (nouveau), chauffage (nouveau)

101 du Fort Wils, 13

2714 Luxembourg

1030

2000

232,3 m²

Propriétaire

Tiss ImmoLux S.à R.L.

1, rue du Fort (Meyersberg)

L-2410 Luxembourg

Signature expert

Date, Day

FABER ARCHITECTES SARL

6, BD PIERRE DUPONT LUXEMBOURG

FABER ARCHITECTES SARL

R 26 JUN 2017 S

6. MÉTHODOLOGIE D'ÉVALUATION

Nous sommes continuellement en train d'analyser toutes les transactions de location et de vente sur le marché immobilier luxembourgeois, ce qui nous permet de rassembler assez d'informations et données afin d'identifier les tendances en termes de prix à la location, prix de vente et taux de rendement (YIELD). Dans cette analyse, nous nous basons sur différents paramètres dont :

- La localisation
- Le type et l'âge de l'immeuble
- La maintenance et le confort d'utilisation
- L'efficacité (ratio brut/net)
- Le ratio parking
- ...

Nous avons basé notre évaluation d'immeuble sur la moyenne des méthodes de la capitalisation des loyers ainsi que de l'actualisation des cash-flows dont une description se trouve ci-dessous.

LA MÉTHODE D'ACTUALISATION DES FLUX DE TRÉSORERIE (DISCOUNTED CASH-FLOW OU DCF) :

Cette méthode consiste à évaluer l'immeuble en analysant tous les flux de trésorerie (recettes et dépenses) sur une période définie de 10 ans, avec une vente présumée de l'immeuble dans l'année 11.

Afin de calculer les flux de trésorerie, nous nous basons sur le loyer de base. Pour les années suivantes, nous allons prendre en compte l'indexation des loyers ainsi que toute autre augmentation des loyers déterminée par le bail. A partir de ce chiffre, nous allons déduire toutes les charges qui ne seront pas à charge du locataire, ainsi que toutes périodes de vide locatif présumées dans l'immeuble.

Par ailleurs, nous allons déduire des frais de maintenance ou de rénovation qui seraient à prévoir par le propriétaire dans le futur.

Le prix de vente est calculé en appliquant un taux de rendement sur un revenu net stabilisé dans le temps moins les coûts de transaction y relatifs. En additionnant la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs, nous arrivons à une Valeur de Marché Brute. En éliminant tous les frais de transactions de la Valeur de Marché Brute, nous obtenons la Valeur de Marché Nette. Ce montant est la somme d'argent que toucherait un vendeur dans une transaction de vente.

LA MÉTHODE DITE DE LA « CAPITALISATION DES LOYERS » - « HARDCORE »:

Cette méthodologie est basée sur la Valeur Vénale et non sur le coût de remplacement. La méthode utilisée est celle de la capitalisation du loyer contractuel en y appliquant des corrections pour tenir compte du loyer de marché et/ou d'autres éléments qui pourraient influencer la valeur de l'immeuble, comme par exemple du vide locatif ou autres...

Dans un premier temps, nous déterminons le Loyer de Marché. Nous analysons à quel niveau de prix le bâtiment pourrait être loué demain sur le marché. Pour déterminer cette valeur, nous nous sommes basés sur nos données internes ainsi que sur des transactions récemment réalisées sur le marché luxembourgeois, en tenant compte de l'emplacement, l'accessibilité du site ainsi que des caractéristiques de l'immeuble...

La deuxième étape consiste dans l'évaluation d'un Yield (taux de rendement) auquel un investisseur serait prêt à acheter cette propriété à la date de l'évaluation dans le cas où elle serait louée au loyer de marché avec un bail moyen / long terme.

La troisième étape consiste dans le calcul de la Valeur Vénale où nous commençons par capitaliser la valeur locative actuelle nette au taux de rendement défini. Nous calculons ensuite la différence entre le loyer actuel indexé et le loyer de marché nette. Cette différence est alors capitalisée (au même yield) et actualisée durant toute la durée des baux restant.

- Si le loyer actuel est supérieur au loyer de marché, il existe un risque de baisse du revenu par départ ou renégociation du locataire. Dans ce cas, la valeur vénale correspondra à la capitalisation du loyer actuel en y soustrayant une correction de la capitalisation du surloyer actuel à perpétuité à partir de la fin du bail actuel.
- Si le loyer actuel est inférieur au loyer de marché, nous serons dans une situation où il existe un manque à gagner. Dans ce cas, la valeur vénale correspondra à la capitalisation du loyer actuel en y ajoutant le « manque à gagner » à partir de la fin du bail. Il en sera de même pour d'autre ajustement tel que le vide locatif...

Ainsi donc, la méthode de capitalisation « Hardcore » consiste à capitaliser la Valeur Locative actuelle nette en y ajoutant ou en y soustrayant sur- ou sous-loyers en comparaison à la valeur locative de marché nette. Nous obtenons alors une Valeur de Marché Brute.

Nous déduisons ensuite les coûts d'acquisition de l'acheteur (frais d'enregistrement, notaire, avocats, etc. ...) pour arriver à une Valeur de Marché Nette.

7.CALCULS (VOIR ANNEXES)

Actualisation des flux de trésorerie (DCF)

Loyer annuel brute	142.800 €/an : - Chambre 5 : 1.750 €/mois - Chambre 4.2: 1.250 €/mois - Chambre 4.1: 1.300 €/mois - Chambre 3.2: 1.300 €/mois - Chambre 3.1: 1.250 €/mois - Chambre 2.2: 1.300 €/mois - Chambre 2.1: 1.250 €/mois - Chambre 1.2 : 1.250 €/mois - Chambre 1.1 : 1.250 €/mois
Charges annuelles estimées	28.618 €/an : - Ménage partie commune : 180 € /mois - Gaz/électricité : 600 € /mois - Eau : 380 €/mois - Internet/TV : 280 €/mois - Gestion courante : 714 €/mois - Assurance : 145,83€/mois - Poubelles : 85 €/mois
Loyer annuel net	Loyer annuel brut (-) Charges annuelles = 114.182 €/an
Hypothèse de bail	- Durée : Indéterminée - Vacance locative : 5,00% du revenu brut
Taux d'actualisation	4,00%
Dépenses d'exploitation	• Frais de maintenance non récupérables : 1,50% du loyer annuel • Frais sur les espaces vacants : 3,50€/m²/mois vacant
Provisions	- Amélioration locative bureaux: 25 €/m²/mois si non renouvellement
Index	Tous les deux ans • Année 2024 : 5,00% • Année 2026 : 3,50% • Années suivantes 2,00%
Exit yield	4,00% - Vente en année 10, calculé à partir sur base de la méthode de capitalisation des loyers, appliquée sur le loyer net en année 11.
Asset deal – droit d'enregistrement	Droit d'enregistrement : 7 %

Méthode par capitalisation des loyers

Valeur locative estimée, €/an	Idem
Baux	Idem
Taux de capitalisation	Résidentiel : 4,00%
Dépenses d'exploitation	Idem
Capital Cost	Idem
Asset deal – droit d'enregistrement	Droit d'enregistrement : 7 %

Discounted Cash Flow Method	2 842 352 €
"Traditional Valuation" - Capitalisation of ERV	2 679 753 €
Average Gross Value	2 761 053 €
@ say	2 770 000 €

Transfer Tax	7%	181 215 €
--------------	----	-----------

Net Value	2 579 838 €
@ say	2 580 000 €

GROSS	NET
Residential €/sqm	Residential €/sqm
13 003 €	12 111 €

Net ERV / year	114 182 €
Passing Rent	114 182 €

Initial Yield	4,12%
Reversion Yield	4,12%

	Area	Rent
WALB	Undefined Lease Term	Undefined Lease Term

8. ANALYSE DES CONTINGENCES

Incertitudes économiques, financières et politiques	Nous examinons certains facteurs clés qui influencent les conditions du marché résidentiel et, en définitive, le nombre de transactions et les prix moyens. Leur orientation explique la tendance à long terme et les prévisions à court terme pour lesquelles un ralentissement du marché est attendu en raison d'un environnement financier plus contraignant avec la persistance de taux d'inflation élevés. Caractéristiques structurelles influençant la tendance de long terme : ➤ Offre de logement : L'une des caractéristiques du marché est la difficulté de mobiliser des terrains (disponibles) à bâtir, entraînant un manque persistant de logements dans le pays. ➤ Propriété des biens : Les résidents appliquent un modèle "propriétaire à tout prix", axé sur la propriété (70% de propriétaires). Cependant, nous prévoyons une évolution vers plus de locataires en raison du contexte financier, ce qui devrait conduire à une hausse des loyers sur le marché. ➤ Investisseurs privés : Plus de 80% du patrimoine brut des ménages est constitué de biens immobiliers. Les investisseurs recherchent les gains en capital et les rendements. Ces derniers dépendent de l'environnement financier, dont la situation actuelle est surveillée par les opérateurs du marché. ➤ Fiscalité : Investisseurs et acheteurs-occupants bénéficient d'un système fiscal qui prévoit des réductions d'impôts (droits d'enregistrement, TVA ou impôt sur le revenu) pour favoriser la propriété. Les investisseurs bénéficient d'une faible imposition de leurs revenus immobiliers et d'un taux d'imposition modéré sur les plus-values. Caractéristiques cycliques définissant la situation actuelle et la tendance proche ➤ Taux d'intérêt : Après une période de taux d'intérêt bas durant laquelle il était facile d'emprunter, les banques resserrent l'accès au crédit suite à la hausse des taux directeurs décidées par les institutions monétaires.
--	---

	➤ Pouvoir d'achat : Avec des niveaux d'inflation élevés, le pouvoir d'achat s'érode même dans le contexte luxembourgeois avec des salaires élevés et un faible taux de chômage. Source : INOWAI – Research (Q3 2022)
Incertitudes légales et réglementaires	Nous n'avons pas connaissance de changements légaux ou réglementaires imminents qui pourraient impacter la valeur de l'investissement.
Incertitudes physiques	Nous partons du principe que toutes les analyses de terrains ont été faites et que les immeubles ont été construits selon les derniers standards en la matière.
Incertitudes d'occupation	Baux à durée indéterminée.
Incertitudes du marché	Le Luxembourg a connu une forte croissance démographique au cours des dernières décennies mais il fait aussi face une réelle pénurie de logements. Fort de ce constat, nous pouvons nous attendre à ce que les prix sur le marché résidentiel continuent d'augmenter. Il faut toutefois préciser que le contexte inflationniste actuel et la hausse des taux d'intérêt, rend les acquéreurs plus avertis au risque. Cela pourrait résulter en une stagnation, voire en une légère correction des prix à moyen terme.
Incertitudes de l'évaluation	La qualité et le volume d'informations ont été suffisants. Le Client nous a remis toutes les informations nécessaires pour l'évaluation, toutefois, comme mentionné dans notre rapport, nous nous sommes basés sur les informations qui nous ont été transmises et n'avons pas cherché à vérifier l'exactitude de ces informations.

9.FORCES ET FAIBLESSES

GÉNÉRAL

Dans cette section de notre rapport, nous résumons les risques liés à la propriété que nous avons identifiés dans le cadre de notre rapport d'évaluation et que nous considérons comme devant être portés à votre attention. Ce résumé ne doit pas être considéré comme exhaustif et doit être considéré conjointement avec le reste du rapport. Rien dans la présente section ne doit être interprété comme étant une recommandation de prendre une action particulière.



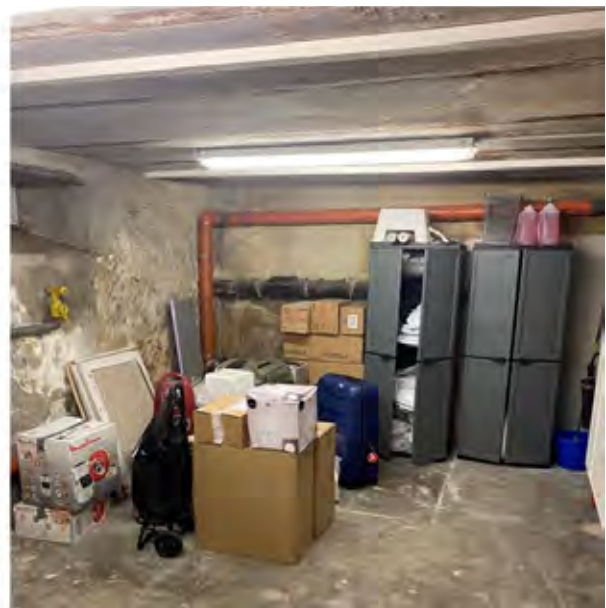
10. ANNEXES

BIENS COMPARABLES – QUARTIER DE BONNEVOIE

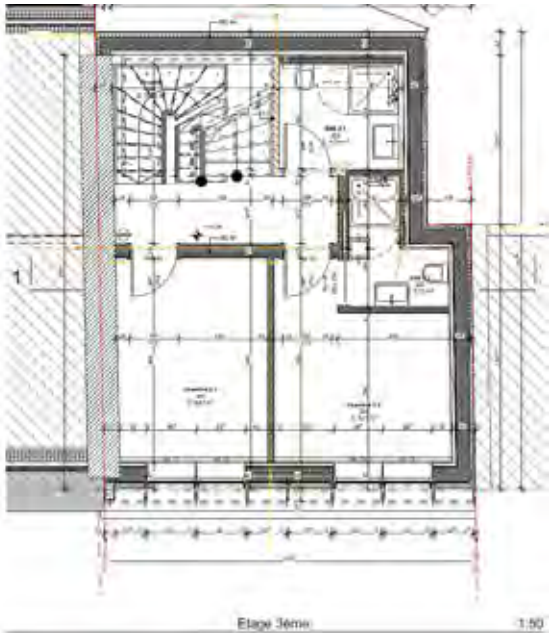
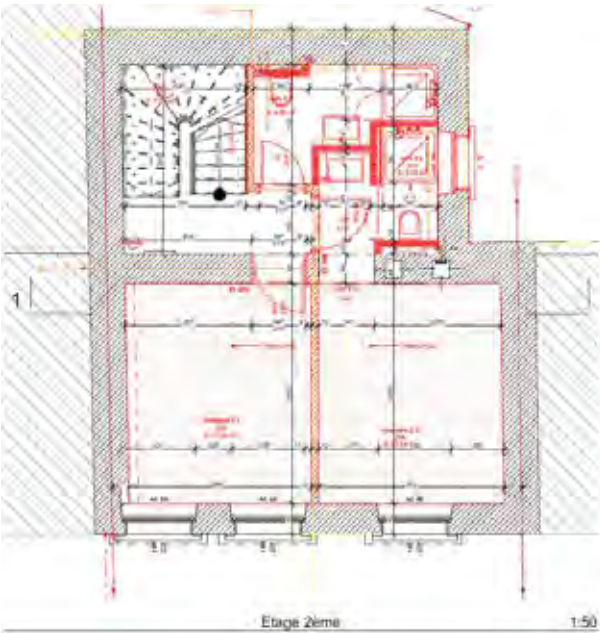
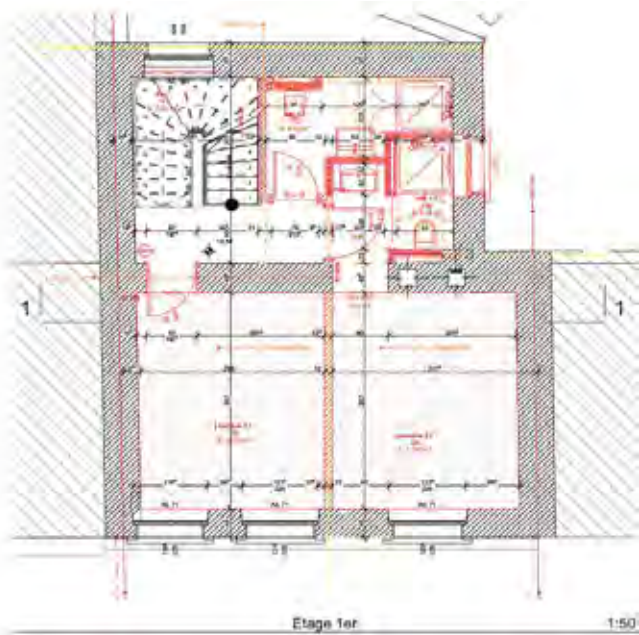
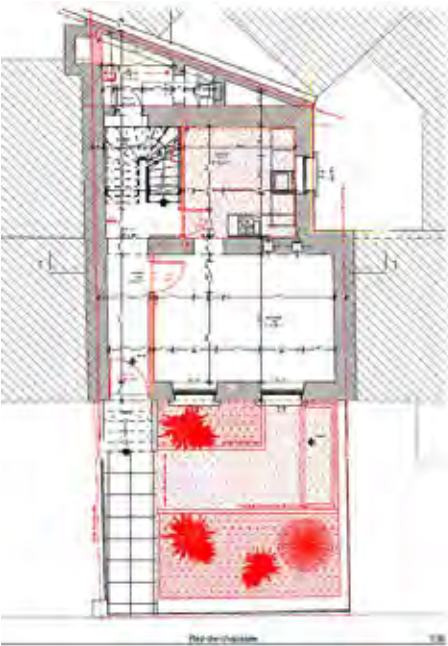


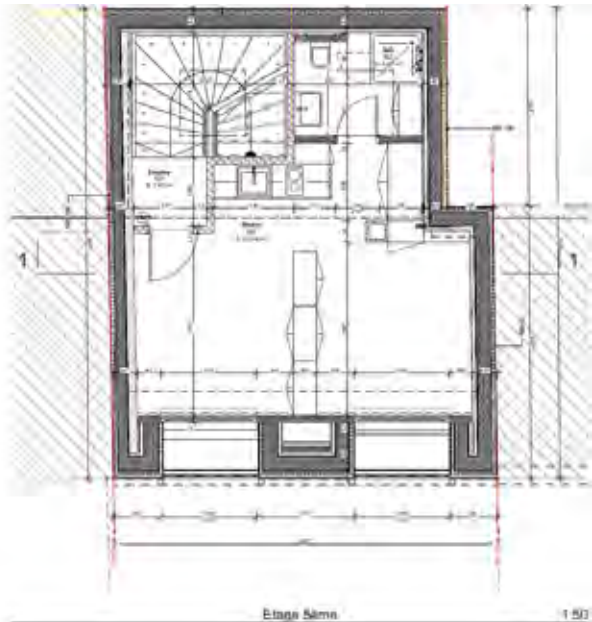
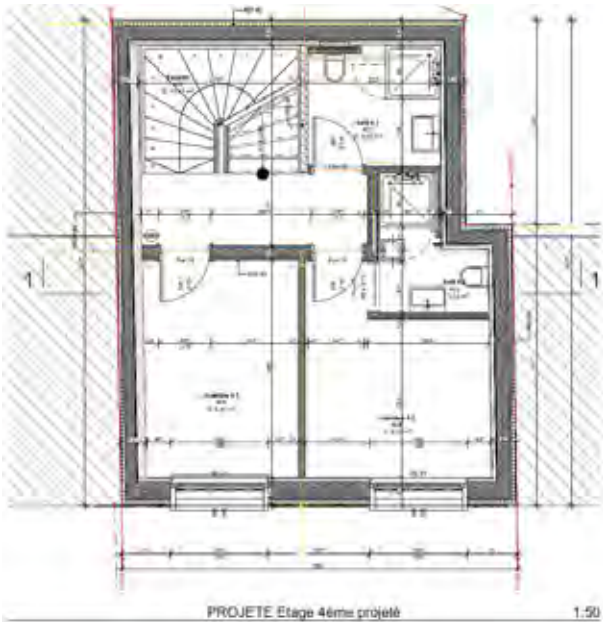
REPORTAGE PHOTOGRAPHIQUE





PLAN





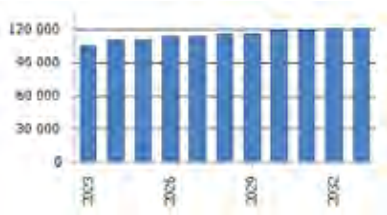
Custom Dashboard

Résidence Wallis_NM (Amounts in EUR, Measures in SM)
janv., 2023 through déc., 2033

Property Photo



Cash Flow Before Debt Service



Present Value

Discount Rate	4,00 %
PV Unleveraged	€2 842 352 [€13 344,38/SM]
PV Leveraged	€2 842 352 [€13 344,38/SM]
Cap Rate	4,00%
Gross Income Multiplier	N/A
Property Resale(déc., 2032)	€2 833 898 [€13 304,69/SM]
Direct Cap Rate	3,50%
Direct Cap Value	€3 010 515 [€14 133,88/SM]

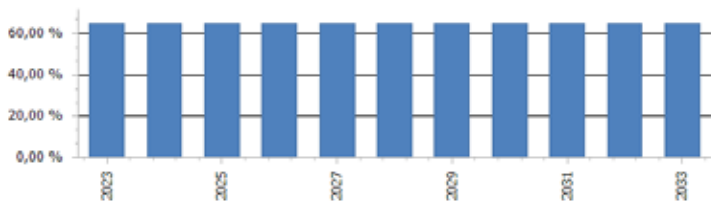
Traditional Valuation Summary

Valuation Date	01/01/2023
Gross Valuation	€2 679 753
Capital Costs	€0
Acquisition Costs	€-179 983
Net Valuation	€2 499 770
Say Valuation	€2 499 769
Equivalent Yield	4,00%
True Equivalent Yield	4,10%
Direct Cap Rate	3,93%
Reversion Yield	4,04%

Property Description

Property Name	Résidence Wallis_NM
External ID	003
Address	13, Rue Fort Wallis
City, State	Luxembourg, Gare
Property Type	Office
Building Area	213 SM
Analysis Begin Date	janv., 2023
Length of Analysis	10 Year 0 Months

Average Occupancy



Summary Cash Flow (Year 1)

	Amount	Per SM
Potential Gross Revenue	142 800	€670,42
Vacancy & Adjustments	-7 140	-33,52
Effective Gross Revenue	135 660	636,90
Operating Expenses	-30 292	-142,22
Ground Lease Expenses	0	0,00
Net Operating Income	105 368	494,69
Leasing & Capital Costs	0	0,00
Cash Flow Before Debt Service	105 368	494,69
Debt Service	0	0,00
Cash Flow After Debt Service	105 368	€494,69

Discounted Cash Flow Method	2 842 352 €
"Traditional Valuation" - Capitalisation of ERV	2 679 753 €
Average Gross Value	2 761 053 €
@ say	2 770 000 €

Transfer Tax	7%	181 215 €
--------------	----	-----------

Net Value	2 579 838 €
@ say	2 580 000 €

GROSS	NET
Residential €/sqm	Residential €/sqm
13 003 €	12 111 €

Net ERV / year	114 182 €
Passing Rent	114 182 €

Initial Yield	4,12%
Reversion Yield	4,12%

Area	Rent
WALB	Undefined Lease Term

Property Metrics

Occupancy (Year End)	65,08%
Occupancy (Average)	65,08%
Effective Gross Revenue (% E	€135 660 (100,00%)
Operating Expenses (% EGR/0	292(22,33%/142,22)
W A L E (Area)	11 Years
W A L E (Rent)	11 Years

Valuation & Return Summary Report

Résidence Wallis_NM (Amounts in EUR)

09/02/2023 13:08:57

Valuation Assumptions

PV Calculation Date	1 janvier 2023
Unleveraged Cash Flow Rate	4,00%
Unleveraged Resale Rate	4,00%
Leveraged Cash Flow Rate	4,00%
Leveraged Resale Rate	4,00%
Discount Method	Annual
Hold Period	10 Years
Residual Sale Date	décembre, 2032
Period to Cap	12 Months After Sale
Exit Cap Rate	4,00%
Gross-up NOI	No
Selling Costs	6,72%

Sales Proceeds Calculation

Net Operating Income	121 518
Occupancy Gross-up Adjustment	0
NOI To Capitalize	121 518
Divided by Cap Rate	4,00%
Gross Sale Price	3 037 939
Adjusted Gross Sale Price	3 037 939
Transfer tax	-204 041
Net Sales Price	2 833 898
Less: Loan Balance	0
Proceeds from Sale	2 833 898
Pv of Net Sales Price	1 914 480

Return Summary

Total Return (Unleveraged)	3 982 942
Total Return to Invest (Unleveraged)	0,00
PV-Cash Flow (Unleveraged)	927 872
PV-Net Sales Price	1 914 480
Total PV (Unleveraged)	2 842 352
Initial Investment	0
NPV (Unleveraged)	2 842 352
% of PV-Income	32,64%
% of PV-Net Sales Price	67,36%
IRR (Unleveraged)	-
IRR (Leveraged)	-
PV-Cash Flow (Unleveraged) / % Total	4 356,21 32,64%
PV-Net Sales Price / % Total	8 988,17 67,36%
Total PV (Unleveraged) €/SM	13 344,38 100,00%

Distributions of Net Proceeds

Net Sale Price	2 833 898
Less: Loan Payoff	0
Less: Equity (Investment Balance)	0
Ending Proceeds	2 833 898

Investment & Cash Flow Summary

Year-Month	Unleveraged Investment	Unleveraged Cash Flow	PV of Unleveraged Cash Flow @ 4,00%	Cash to Purchase Price	Leveraged Investment	Leveraged Cash Flow	Cash to Initial Equity
2023-janvier (Pd. 0)	0				0		
2023-décembre	0	105 368	101 315	N/A	0	105 368	N/A
2024-décembre	0	110 636	102 290	N/A	0	110 636	N/A
2025-décembre	0	110 636	98 355	N/A	0	110 636	N/A
2026-décembre	0	114 509	97 883	N/A	0	114 509	N/A
2027-décembre	0	114 509	94 118	N/A	0	114 509	N/A
2028-décembre	0	116 799	92 308	N/A	0	116 799	N/A
2029-décembre	0	116 799	88 758	N/A	0	116 799	N/A
2030-décembre	0	119 135	87 051	N/A	0	119 135	N/A
2031-décembre	0	119 135	83 703	N/A	0	119 135	N/A
2032-décembre	0	121 518	82 093	N/A	0	121 518	N/A
Totals	0	1 149 043	927 872		0	1 149 043	

* Results displayed are based on Forecast data only

Cash Flow As Of

Résidence Wallis_NM (Amounts in EUR)

janv., 2023 through déc., 2033

09/02/2023 13:09:00

	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast
For the Years Ending	Year 1 déc.-2023	Year 2 déc.-2024	Year 3 déc.-2025	Year 4 déc.-2026	Year 5 déc.-2027	Year 6 déc.-2028	Year 7 déc.-2029	Year 8 déc.-2030	Year 9 déc.-2031	Year 10 déc.-2032	Year 11 déc.-2033	Total
Rental Revenue												
Potential Base Rent	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	1 570 800
Scheduled Base Rent	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	142 800	1 570 800
CPI Increases	0	7 140	7 140	12 388	12 388	15 492	15 492	18 657	18 657	21 887	21 887	151 127
Total Rental Revenue	142 800	149 940	149 940	155 188	155 188	158 292	158 292	161 457	161 457	164 687	164 687	1 721 927
Total Tenant Revenue	142 800	149 940	149 940	155 188	155 188	158 292	158 292	161 457	161 457	164 687	164 687	1 721 927
Potential Gross Revenue	142 800	149 940	149 940	155 188	155 188	158 292	158 292	161 457	161 457	164 687	164 687	1 721 927
Vacancy & Credit Loss												
Vacancy Allowance	-7 140	-7 497	-7 497	-7 759	-7 759	-7 915	-7 915	-8 073	-8 073	-8 234	-8 234	-86 096
Total Vacancy & Credit Loss	-7 140	-7 497	-7 497	-7 759	-7 759	-7 915	-7 915	-8 073	-8 073	-8 234	-8 234	-86 096
Effective Gross Revenue	135 660	142 443	142 443	147 429	147 429	150 377	150 377	153 385	153 385	156 452	156 452	1 635 831
Operating Expenses												
Cleaning	2 160	2 268	2 268	2 347	2 347	2 394	2 394	2 442	2 442	2 491	2 491	26 046
Electricity / Gas	7 200	7 560	7 560	7 825	7 825	7 981	7 981	8 141	8 141	8 304	8 304	86 820
Water	4 560	4 788	4 788	4 956	4 956	5 055	5 055	5 156	5 156	5 259	5 259	54 986
Internet / TV	3 360	3 528	3 528	3 651	3 651	3 725	3 725	3 799	3 799	3 875	3 875	40 516
Management	8 100	8 505	8 505	8 803	8 803	8 979	8 979	9 158	9 158	9 341	9 341	97 672
Insurance	1 750	1 837	1 837	1 902	1 902	1 940	1 940	1 979	1 979	2 018	2 018	21 102
Garbage Service	1 020	1 071	1 071	1 108	1 108	1 131	1 131	1 153	1 153	1 176	1 176	12 299
Maintenance & Repair	2 142	2 249	2 249	2 328	2 328	2 374	2 374	2 422	2 422	2 470	2 470	25 829
Total Operating Expenses	30 292	31 807	31 807	32 920	32 920	33 578	33 578	34 250	34 250	34 935	34 935	365 270
Net Operating Income	105 368	110 636	110 636	114 509	114 509	116 799	116 799	119 135	119 135	121 518	121 518	1 270 561
Cash Flow Before Debt Service	105 368	110 636	110 636	114 509	114 509	116 799	116 799	119 135	119 135	121 518	121 518	1 270 561
Cash Flow Available for Distribution	105 368	110 636	110 636	114 509	114 509	116 799	116 799	119 135	119 135	121 518	121 518	1 270 561

Tenant Rent Roll
Résidence Wallis_NM (Amounts in EUR)
janv., 2023 through déc., 2023
Grouped By - None
09/02/2023 13:08:59

Tenant Name	Suite	Lease Type	Lease Status	Tenant Status	Area	Lease Start Date	Lease End Date	Potential Base Rent	Absorption & Turnover Rent	Free Rent	Scheduled Base Rent	Miscellaneous Rent	CPI Increases	Percentage Rent	Expense Recoveries	Potential Gross Revenue	Tenant Improvements	Leasing Commissions	Tenant Incentives	Net Cash Flow
Studio_bedroom 5		Residential	Contract		28	01/01/2023	31/12/2033	21 000	0	0	21 000	0	0	0	0	21 000	0	0	0	21 000
Bedroom 4.2		Residential	Contract		13	01/01/2023	31/12/2033	15 000	0	0	15 000	0	0	0	0	15 000	0	0	0	15 000
Bedroom 4.1		Residential	Contract		14	01/01/2023	31/12/2033	15 600	0	0	15 600	0	0	0	0	15 600	0	0	0	15 600
Bedroom 3.2		Residential	Contract		13	01/01/2023	31/12/2033	15 600	0	0	15 600	0	0	0	0	15 600	0	0	0	15 600
Bedroom 3.1		Residential	Contract		14	01/01/2023	31/12/2033	15 000	0	0	15 000	0	0	0	0	15 000	0	0	0	15 000
Bedroom 2.2		Residential	Contract		14	01/01/2023	31/12/2033	15 600	0	0	15 600	0	0	0	0	15 600	0	0	0	15 600
Bedroom 2.1		Residential	Contract		15	01/01/2023	31/12/2033	15 000	0	0	15 000	0	0	0	0	15 000	0	0	0	15 000
Bedroom 1.2		Residential	Contract		14	01/01/2023	31/12/2033	15 000	0	0	15 000	0	0	0	0	15 000	0	0	0	15 000
Bedroom 1.1		Residential	Contract		15	01/01/2023	31/12/2033	15 000	0	0	15 000	0	0	0	0	15 000	0	0	0	15 000
Total					139			142 800	0	0	142 800	0	0	0	0	142 800	0	0	0	142 800

Résidence Wallis_NM

Valuation Date 01/01/2023

Valuation

Gross Valuation		2 679 753
Capital Costs		0
Acquisition Costs		-179 983
Net Valuation	Say	2 499 769

Tenant - Studio bedroom 5

Valuation Method Hardcore (4,000%)

Date	Slice Type	Years	Mths	Days	Rent Free Deductions	Gross Rent	Operating Expenses	Head Rent	Net Rent	Top Slice	Valuation Rent	Yield	PV Factor	YP Factor	Value Duration	Slice Value
01/01/2023	Fixed	0	0	0	0	21 000	-5 505	0	15 495	0	15 495	4,0000%	1,0000	25,0000	0	387 383
01/01/2034	Reversion	0	0	0	0	21 000	-5 420	0	15 580	0	85	4,0000%	0,6496	25,0000	0	1 383
388 766																

Tenant - Bedroom 4.2

Valuation Method Hardcore (4,000%)

Date	Slice Type	Years	Mths	Days	Rent Free Deductions	Gross Rent	Operating Expenses	Head Rent	Net Rent	Top Slice	Valuation Rent	Yield	PV Factor	YP Factor	Value Duration	Slice Value
01/01/2023	Fixed	0	0	0	0	15 000	-3 932	0	11 068	0	11 068	4,0000%	1,0000	25,0000	0	276 702
01/01/2034	Reversion	0	0	0	0	15 600	-4 026	0	11 574	0	506	4,0000%	0,6496	25,0000	0	8 217
284 919																

Tenant - Bedroom 4.1

Valuation Method Hardcore (4,000%)

Date	Slice Type	Years	Mths	Days	Rent Free Deductions	Gross Rent	Operating Expenses	Head Rent	Net Rent	Top Slice	Valuation Rent	Yield	PV Factor	YP Factor	Value Duration	Slice Value
01/01/2023	Fixed	0	0	0	0	15 600	-4 089	0	11 511	0	11 511	4,0000%	1,0000	25,0000	0	287 770
01/01/2034	Reversion	0	0	0	0	15 600	-4 026	0	11 574	0	63	4,0000%	0,6496	25,0000	0	1 028
288 797																

Tenant - Bedroom 3.2

Valuation Method Hardcore (4,000%)

Date	Slice Type	Years	Mths	Days	Rent Free Deductions	Gross Rent	Operating Expenses	Head Rent	Net Rent	Top Slice	Valuation Rent	Yield	PV Factor	YP Factor	Value Duration	Slice Value
01/01/2023	Fixed	0	0	0	0	15 600	-4 089	0	11 511	0	11 511	4,0000%	1,0000	25,0000	0	287 770
01/01/2034	Reversion	0	0	0	0	15 600	-4 026	0	11 574	0	63	4,0000%	0,6496	25,0000	0	1 028
288 797																

Tenant - Bedroom 3.1

Valuation Method Hardcore (4,000%)

Date	Slice Type	Years	Mths	Days	Rent Free Deductions	Gross Rent	Operating Expenses	Head Rent	Net Rent	Top Slice	Valuation Rent	Yield	PV Factor	YP Factor	Value Duration	Slice Value
01/01/2023	Fixed	0	0	0	0	15 000	-3 932	0	11 068	0	11 068	4,0000%	1,0000	25,0000	0	276 702
01/01/2034	Reversion	0	0	0	0	15 600	-4 026	0	11 574	0	506	4,0000%	0,6496	25,0000	0	8 217
284 919																

Tenant - Bedroom 2.2

Valuation Method Hardcore (4,000%)

Date	Slice Type	Years	Mths	Days	Rent Free Deductions	Gross Rent	Operating Expenses	Head Rent	Net Rent	Top Slice	Valuation Rent	Yield	PV Factor	YP Factor	Value Duration	Slice Value
01/01/2023	Fixed	0	0	0	0	15 600	-4 089	0	11 511	0	11 511	4,0000%	1,0000	25,0000	0	287 770
01/01/2034	Reversion	0	0	0	0	15 600	-4 026	0	11 574	0	63	4,0000%	0,6496	25,0000	0	1 028
288 797																

Tenant - Bedroom 2.1

Valuation Method Hardcore (4,000%)

Date	Slice Type	Years	Mths	Days	Rent Free Deductions	Gross Rent	Operating Expenses	Head Rent	Net Rent	Top Slice	Valuation Rent	Yield	PV Factor	YP Factor	Value Duration	Slice Value
01/01/2023	Fixed	0	0	0	0	15 000	-3 932	0	11 068	0	11 068	4,0000%	1,0000	25,0000	0	276 702
01/01/2034	Reversion	0	0	0	0	15 600	-4 026	0	11 574	0	506	4,0000%	0,6496	25,0000	0	8 217
284 919																

Tenant - Bedroom 1.2

Valuation Method Hardcore (4,000%)

Date	Slice Type	Years	Mths	Days	Rent Free Deductions	Gross Rent	Operating Expenses	Head Rent	Net Rent	Top Slice	Valuation Rent	Yield	PV Factor	YP Factor	Value Duration	Slice Value
01/01/2023	Fixed	0	0	0	0	15 000	-3 932	0	11 068	0	11 068	4,0000%	1,0000	25,0000	0	276 702
01/01/2034	Reversion	0	0	0	0	15 600	-4 026	0	11 574	0	506	4,0000%	0,6496	25,0000	0	8 217
284 919																

Tenant - Bedroom 1.1

Valuation Method Hardcore (4,000%)

Date	Slice Type	Years	Mths	Days	Rent Free Deductions	Gross Rent	Operating Expenses	Head Rent	Net Rent	Top Slice	Valuation Rent	Yield	PV Factor	YP Factor	Value Duration	Slice Value
01/01/2023	Fixed	0	0	0	0	15 000	-3 932	0	11 068	0	11 068	4,0000%	1,0000	25,0000	0	276 702
01/01/2034	Reversion	0	0	0	0	15 600	-4 026	0	11 574	0	506	4,0000%	0,6496	25,0000	0	8 217
284 919																



153-155C rue du Kiem
L-8030 Strassen
Luxembourg

www.ream.lu