

R A P P O R T A N N U E L

A U 3 1 D É C E M B R E 2 0 2 3



Ream

REAL ESTATE & ASSET MANAGEMENT

TABLE DES MATIÈRES

RAPPORT DE GESTION 2023	3
RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISE AGRÉÉ	10
ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31/12/2023	13
ÉTAT DES OPÉRATIONS ET DES CHANGEMENTS DANS LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE	14
Période du 01/01/2023 au 31/12/2023	
NOTES AUX COMPTES ANNUELS	15
Au 31/12/2023	
ANNEXES	23
Annexe 1 Certificat de revue de valorisation indépendante	23
Annexe 2 Exemple de rapport d'évaluation du valorisateur indépendant Inowai sur l'hôtel Kazakiwi	31
Annexe 3 Exemple de rapport d'évaluation du valorisateur indépendant Stadim sur l'actif REAM Commercial	86

RAPPORT DE GESTION 2023

RÉSILIENCE

REAM EU Balanced Real Estate Fund S.C.A. est un fonds immobilier diversifié couvrant à la fois des activités de promotion immobilière et de portefeuille locatif sur les marchés luxembourgeois et wallon. Cette stratégie, ayant pour objectif d'optimiser le rendement risk/return dans une stratégie patrimoniale, s'est avérée efficace et résiliente dans un segment immobilier plus que compliqué en 2023.

RAPPELONS LES PRINCIPAUX ÉLÉMENTS IMPACTANT DU MARCHÉ IMMOBILIER EN 2023

- Hausse des taux par la BCE depuis juillet 2022 : **+4,5%**
- Taux moyen d'un crédit hypothécaire en septembre 2023 : **4,2%**
- Baisse significative des octrois de crédits bancaires sur l'année : **-30%** en Belgique et **-40%** au Luxembourg
- Une économie luxembourgeoise en demi-teinte avec deux trimestres consécutifs (Q3 et Q4 2023) en baisse de PIB
- Faillites de grands acteurs du marché
- Hausse des offres d'augmentation de capital significativement décotée pour des opérateurs de renom

D'UN AUTRE CÔTÉ

- Une inflation en baisse plus rapide atteignant les **3,8%** en 2023 contre **5,4%** estimée en 2022
- Baisse inédite en 12 mois des OAT 10 ans atteignant les **2,9%** contre **3,5%** en octobre
- Optimisme du marché sur la reprise des commercialisations par la baisse du coût de la dette pour les acquéreurs au Q2 2024

C'EST DANS CE CONTEXTE QUE LA STRATÉGIE DE REAM S'EST CONCENTRÉE SUR :



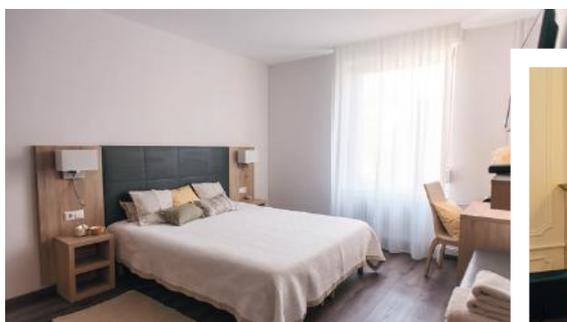
LE PORTEFEUILLE LOCATIF



FLEXI
ROOM



INVEST



Une indexation importante des loyers de nos actifs, de 4% en moyenne.

Ainsi, malgré une hausse générale des primes de risque sur le marché immobilier liée à l'augmentation du taux sans risque, la valorisation de nos actifs est restée relativement stable. De plus, grâce au financement à taux fixe et un remboursement mensuel de la dette, nous avons pu diminuer notre niveau d'endettement (Deleveraging) sur notre portefeuille Buy&Hold et créer de la valeur nette.



TAUX D'OCCUPATION	2022	2023
	98%	99%



TAUX MOYEN DE LA DETTE	2022	2023
	1,98%	2,44%



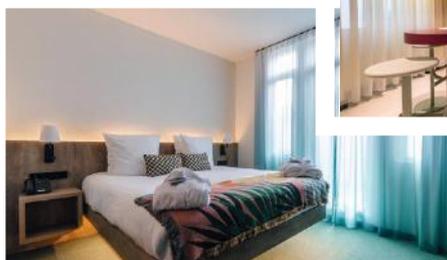
LOAN-TO-VALUE	2022	2023
	54,42%	50,35%



L'HÔTELLERIE



k a z a k i w i



L'ouverture de notre projet phare : L'hôtel Kazakiwi en avril 2023.

Dans un contexte de reprise post-covid et d'offre déficitaire au Grand-Duché du Luxembourg, le monde hôtelier a le vent en poupe. C'est l'un des segments immobiliers ressortant vainqueur de cette période incertaine. Cela se traduit, sur les premiers 9 mois d'exploitation de Kazakiwi, par des résultats encourageants et au-dessus du business plan préouverture, avec un prix moyen par chambre de 130€ soit 12% supérieur au prix ciblé. Nous envisageons donc sur des bases solides le projet d'agrandissement de l'hôtel (projet Neokiwi) pour 2026.



TAUX D'OCCUPATION

OUVERTURE

77%

TARGET

75%



PRIX MOYEN PAR CHAMBRE

MOYENNE 2023

130,98€

TARGET

121,29€



LA PROMOTION IMMOBILIÈRE

DEVELOP



Un contrôle de plus en plus prudent et vigilant de nos activités de promotion.

Le marché, complètement à l'arrêt au Luxembourg et nettement ralenti en Belgique avec une baisse de 60% des volumes transactionnels, a affecté notre calendrier des projets. L'immobilisation des marges, présentes dans les stocks résiduels, impacte notre trésorerie. Le bilan économique des projets n'est cependant pas complètement entaché, les crédits bancaires étant totalement remboursés et les frais associés connus et couverts.

Trouver des opportunités de partage des risques et de sécurisation anticipée d'une partie de la marge sur les projets de promotion.

Nous avons en effet lancé en 2023 deux projets en co-promotion avec le fonds belge REAL Estate Investment Opportunities (RIO). Celui-ci a acquis 49% du projet « Les Terrasses de Namur », 46 unités à Namur fin 2022 et la même proportion du projet « Le Clos de la grande Hulle », 20 unités à Profondeville en 2023. Ces projets ont débuté respectivement en septembre et janvier 2023.



PROJETS EN FINALISATION 3



PROJETS EN COURS 2



PROJETS EN ÉTUDE 1



LE BILAN DU POSITIONNEMENT STRATÉGIQUE DU FONDS À CE JOUR

Forces & stratégie

- Des actifs loués situés à des emplacements stratégiques
- Une offre Flexiroom correspondant à la demande actuelle
- Un management du parc permettant des augmentations régulières des loyers
- Un portefeuille locatif financé à de très bons taux historiques
- Une complémentarité de l'offre court/moyen terme par une offre hôtelière via Kazakiwi

Faiblesses & attentions

- Taille actuelle du fonds limitant les possibilités d'investissement dans les opportunités du marché aujourd'hui
- Gestion des liquidités par l'immobilisation des actifs dans les projets de promotion
- Le poids de l'activité Kazakiwi-Néokiwi important (35,6%) par rapport au reste du portefeuille

Opportunités

- Beaucoup de projets en vente car beaucoup d'opérateurs manquent de liquidités
- Fiscalité et mesures (Luxembourg) incitant les acquéreurs à revenir dans le marché
- Croissance de l'image de marque de Devlop et Flexiroom
- Développement de l'offre Kazakiwi sur des actifs de même typologie

Menaces

- Evolution des taux d'intérêts :
 - A court terme pour le financement des projets de promotion et donc de la charge financière associée et finalement la marge
 - A long terme pour la capacité d'emprunt des acquéreurs et donc de la vitesse de commercialisation des projets.
- Demande croissante d'apport en fonds propres dans les investissements
- Volatilité des coûts des matières premières et donc des coûts de construction
- Fiscalité (Belge) sur le coliving et TVA 6% supprimée sur les projets de démolition-reconstruction
- La difficulté et les délais pour obtenir des permis de construction

DANS CE CONTEXTE IMMOBILIER INCERTAIN ET SUR LA BASE DES ÉLÉMENTS PRÉCITÉS, LE FONDS DÉGAGE UNE PERFORMANCE 2023 DE 2,05% NET DE FRAIS DE GESTION



NOTRE PERSPECTIVE

■ Au regard de cette analyse, en ce début d'année 2024, nous abordons les prochains mois suivant ces perspectives :

- Gérer de façon accrue la trésorerie disponible et se concentrer sur le désendettement et donc la réduction du risque du fonds
- Appréhender différemment les bilans financiers avec une provision des frais liés à la dette plus élevée que la période d'or 2018-2021. La structuration de la dette s'appuie maintenant sur un apport plus conséquent en fonds propres et une certitude de pré-ventes plus élevées afin de réduire les besoins en encours crédit au minimum.
- Continuer de mettre l'accent sur le développement de projets novateurs, écoresponsables, investissant dans des techniques nouvelles telle que la géothermie. Cet axe stratégique fait écho à la nécessité sociétale de développer des bâtiments plus durables - pérennes et écologiques - et répond aux nouvelles attentes des acquéreurs.
- Poursuivre dans notre stratégie d'exigence en matière de ciblage des localisations et de l'offre de services, afin de garantir l'attractivité et le caractère distinctif des actifs.
- Renforcer le développement de notre portefeuille d'actifs destinés à la location. L'accès à la propriété devenant de plus en plus difficile pour les raisons évoquées plus haut, couplé aux changements structurels des modes de vie, la location et en particulier les offres flexibles et innovantes continueront à être plébiscitées. Dans ce contexte, nous souhaitons continuer à investir sur notre segment historique Flexiroom, en particulier à Luxembourg-Ville et à Bruxelles en ciblant des rendements de 7% tout en maintenant nos taux d'occupation.

■ Le mot de la fin

EN IMMOBILIER COMME DANS LES AUTRES SEGMENTS D'INVESTISSEMENTS, C'EST LA CONFIANCE QUI CONDITIONNERA L'ÉVOLUTION DU MARCHÉ EN 2024.

LA GESTION



**Jean-Marc
DAME**
Gérant



**Mandela
GAYE VERDEAU**
Gérant



**Samuel
HANNAY**
Directeur financier



**Caroline
BLIN-DELAMARE**
Investor Relationship
Manager

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



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 2023 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 2023, 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.

AKENE Audit S.à r.l.
Société à Responsabilité Limitée
Capital social EUR 12 500

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 2023 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 16 février 2024.

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

Cabinet de Révision Agréé

Helene Le Caranta

Réviser d'Entreprises Agréé

Strassen, le 16 février 2024

ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2023

REAM EU Balanced Real Estate Fund S.C.A.

(en EUR)

	Notes	Du 01 janvier 2023 au 31 décembre 2023 En EUR	Du 01 janvier 2022 au 31 décembre 2022 En EUR
Actifs			
Investissements	Note 3.1	6 196 841	6 119 182
Avoirs bancaires		739 111	71 300
Autres actifs	Note 3.2	9 322 000	8 568 644
Total actif		16 257 952	14 759 126
Passif			
Dettes obligataire	Note 3.3 & 3.4	(3 510 890)	(2 957 493)
Autres dettes		(260 186)	(254 596)
Dettes fiscales		(81 505)	(38 938)
Total passif		(3 852 581)	(3 251 027)
Valeur nette d'inventaire		12 405 371	11 508 100
Nombre de parts en circulation *		6 543 242	6 193 406
Valeur nette d'inventaire par part		1,896	1,858

* 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 POUR L'EXERCICE DU 01 JANVIER 2023 AU 31 DÉCEMBRE 2023

REAM EU Balanced Real Estate Fund S.C.A.

(en EUR)

	Notes	Du 01 janvier 2023 au 31 décembre 2023 En EUR	Du 01 janvier 2022 au 31 décembre 2022 En EUR
Valeur nette d'inventaire - Début de la période		11 508 100	10 237 380
Revenus			
Refacturation frais de gestion et de performance		200 425	193 835
Intérêts		504 776	426 837
Autres éléments du chiffre d'affaires		-	4 815
		705 201	625 487
Charges			
Frais de gestion et de performance	Note 4	(200 425)	(193 835)
Frais de comptabilité et d'audit		(24 150)	(23 000)
Frais de notaire		-	-
Frais divers		(2 402)	(1 773)
Autres charges, taxes et impôts		(25 000)	(42 599)
Intérêts sur emprunt obligataire		(275 897)	(246 896)
Intérêts sur compte bancaire		(1 152)	(2 222)
Autres éléments de charges		(6 563)	(32 188)
		(535 589)	(542 513)
Plus ou moins values non-réalisées			
Variation nette des plus value non-réalisées sur investissement	Note 2.4 & 3	77 659	362 746
Résultat des opérations de la période		247 271	445 720
Souscription / (Rachat)		650 000	825 000
Valeur nette d'inventaire - Fin de la période		12 405 371	11 508 100

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des comptes annuels

NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31.12.2023

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 1er 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

NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31.12.2023 (SUITE)

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.

NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31.12.2023 (SUITE)

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.

NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31.12.2023 (SUITE)

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 comptes annuels, est relativement sensible aux valorisations présentées au tableau 1 ci-dessous.

Asset		% de détention	31/12/2023	31/12/2022
			Juste valeur En EUR	Juste valeur En EUR
Projets locatifs (Buy & hold)				
La Veranda	(a)	100,00%	2 270 000	2 310 000
Belair	(b)	100,00%	2 180 000	2 140 000
Cardinal Mercier	(c)	99,50%	2 487 000	2 387 524
Flexiroom Wallis	(d)	100,00%	2 620 000	2 580 000
Pagosa	(e)	100,00%	3 880 000	3 960 000
REAM Commercial	(f)	99,46%	1 060 000	980 000
Hôtel KAZAKIWI (anciennement Bristol)	(g)	100,00%	8 890 000	8 010 000
Gutenberg	(h)	100,00%	1 143 000	1 099 259
15RST	(i)	100,00%	4 410 000	4 350 000
Logements AIS (deux en location, GM)	(j)	99,50%	350 000	246 765
		Sous-total :	29 290 000	
<i>Variation à périmètre constant :</i>			4,37%	
Projets de promotion :				
Général Michel	(k)	51,00%	70 150	810 000
Weyler	(l)	50,00%	485 000	485 000
HBC	(m)	51,00%	220 000	210 000
OLM	(n)	100,00%	93 000	511 386
Jardin de Bomel	(o)	100,00%	3 604 000	2 060 000
Profondeville	(p)	51,00%	1 880 000	860 000
RAVEL	(q)	51,00%	1 510 000	3 000 000
Devlop Promotions Immobilières (ex-Amarelles)	(r)	100,00%	410 000	550 000
Marche Waillet/Baillonville	(s)	51,00%	-	135 159
B02 (en construction)	(t)	99,46%	285 175	200 959
Logements AIS (quatre en construction, RAVEL)	(u)	99,50%	695 673	389 944
		Sous-total :	9 252 997	
		Total :	38 542 997	

Tableau 1 : valorisation des actifs

NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31.12.2023 (SUITE)

- (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. 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 40.000 EUR par rapport à celle au 31/12/2022.
- (c) Changement dans la valeur suite à l'évaluation par notre expert indépendant belge STADIM.
- (d) Changement dans la valeur suite à l'évaluation par notre expert indépendant luxembourgeois INOWAI.
- (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 notre expert évaluateur indépendant et belge STADIM.
- (g) Cet actif est désormais exploité sous le régime hôtelier depuis le 1er avril 2023. L'augmentation de valorisation par notre évaluateur indépendant et luxembourgeois INOWAI est en ligne avec cette ouverture et tient compte du résultat réalisé sur 2023.
- (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. Aucun frais de transaction n'a été déduit de la valeur, le bien ayant été acquis en share deal (acquisition d'actions). La valeur a été établie par notre expert indépendant INOWAI.
- (j) Logements sociaux mis en location en octobre 2023 (issus du projet Général Michel) et vendus à REAM Patrimonial S.R.L.. Valorisation revue et validée par Altus Group.
- (k) Valorisation réalisée sur base de la méthode dite de la valeur résiduelle au 31 décembre 2023, identique à celle utilisée au 31 décembre 2022. Le projet est vendu dans sa totalité et la livraison a été réalisée en juillet 2023. La valeur résiduelle correspond aux menus travaux encore à refacter et relatifs à deux locaux toujours en cours d'aménagement à la date de signature du présent rapport.
- (l) Il reste un terrain à vendre sur ce projet au 31 décembre 2023. Un compromis signé avec Thomas & Piron pour 485.000 EUR est toujours en vigueur.
- (m) 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.
- (n) Projet de promotion à Luxembourg dont les travaux ont débuté en février 2022, trois lots sur les quatre sont vendus au 31 décembre 2023. Valorisation par valeur résiduelle.
- (o) Projet de promotion en région namuroise (Belgique) dont le permis de construire a été obtenu en mars 2022. La commercialisation se poursuit et la valorisation est calculée par méthode résiduelle.
- (p) Projet de promotion dont le permis a été obtenu et est exempt de tout recours. Valorisation par valeur résiduelle. La commercialisation se poursuit.
- (q) Projet de promotion à Bastogne dont le permis a été obtenu en mars 2021. La commercialisation est avancée à hauteur de 97% des lots. Valorisation par valeur résiduelle.
- (r) Projet de promotion à Arlon. Au 31 décembre 2023, il reste une unité d'appartement à vendre. Valorisation par valeur résiduelle.

NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31.12.2023 (SUITE)

- (s) Projet de promotion à Marche-en-Famenne (Belgique) qui a été définitivement abandonné en 2023 pour cause de refus de permis. Nous ne souhaitons pas poursuivre davantage les itérations avec les pouvoirs publics délivrant les permis.
- (t) Unité de bureau réceptionné sur le projet General Michel et vendu à REAM Commercial S.R.L.. Valorisation au coût d'acquisition car encore quelques menus travaux d'aménagement en cours au 31 décembre 2023.
- (u) Logements sociaux en cours de construction et relatifs au projet RAVEL à Bastogne. Valorisation au coût d'acquisition.

Note 3.2 – Autres actifs

Les autres actifs représentent principalement les créances (les avances actionnaire) de REAM EU Balanced Real Estate Fund 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 1er mars 2021 d'une durée de trois ans au taux d'intérêt annuel de 9% brut. Au 31 décembre 2023, le montant total des souscriptions à cet emprunt est de 2.750.000 EUR. L'échéance de cet emprunt arrive au 1er mars 2024. A la date de signature du présent rapport, un montant de 1.375.000 EUR a été converti dans la nouvelle obligation lancée au premier trimestre 2023 par la Société (voir note 3.4 ci-dessous). Le montant total des nouvelles souscriptions ayant eu lieu et les futures souscriptions, les différentes conversions évoquées ci-avant et le niveau de liquidité de la Société (ainsi que les liquidités dans les participations sous-jacentes) permettront d'assurer le remboursement de cette dette obligataire (et les intérêts y afférents) au 1er mars 2024 si bien que la continuité d'exploitation de la Société n'est pas remise en cause.

Note 3.4 – Émission d'une nouvelle dette obligataire

La Société a émis un nouvel emprunt obligataire en date du 1er mars 2023 d'une durée de trois ans, prolongeable de douze mois supplémentaires dans le chef de la Société, au taux d'intérêt annuel de 7,5% brut. Au 31 décembre 2023, le montant total des souscriptions à cet emprunt est de 525.000 EUR en complément de la conversion évoquée précédemment.

NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31.12.2023 (SUITE)

■ 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 2023, l'associé commandité était en droit de recevoir 578.148,54 EUR de frais de gestion et de performance, il n'a facturé que 200.424,83 EUR de management fees à la société.

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 2023 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 31/12/2023 dans les participations sous-jacentes :

- Changement du logiciel comptable pour l'ensemble des sociétés et filiales du groupe à partir du 1^{er} janvier 2024.
- Les réceptions provisoires ont eu lieu pour un des appartements du projet OLM début du mois de janvier 2024.
- Une fusion par absorption entre les entités juridiques Bonimmo S.à r.l. et 15RST S.à r.l. s'opère actuellement à la date de signature des présentes, sous la supervision du cabinet d'avocats DENTONS.

NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31.12.2023 (FIN)

Note 7 – Incertitude de marché et période inflationniste

1. Portefeuille locatif :

Segment «Retail» :

La Société est peu exposée sur ce segment (moins de 10% du total des loyers perçus), et d'autre part, jusqu'à décembre 2023 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 2023 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 2023, ni au début de l'année 2024.

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 2023.

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

13 February 2024

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 Promotion: AIS Général Michel, Devlop Promotions Immobilières - Cerisiers, Bomel Devlop Bomel Land & Dev, OLM, HBC, Profondeville and Ravel*

Date of valuation:

- *December 31, 2023*

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 with a final model reflecting new information provided on the 12th of February 2024. As a result, this certificate should be the sole document testifying of the values retained and any previous certificate should be disregarded.

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 13, 2024 12:04 GMT+1)
Nicolas Le Goff, CAIA
Head of Advisory EMEA
Altus Analytics, Global Advisory


Daniela Dragoi (Feb 13, 2024 10:53 GMT+1)
Daniela Dragoi
Senior Real Estate Consultant
Altus Analytics, Global Advisory

Encl.(1) Independent Valuation Review Certificate

Street Smart. World Wise.



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, 2023
Portfolios/assets:	AIS Général Michel, Devlop Promotions Immobilières - Cerisiers, Bomel Devlop Bomel Land & Dev, OLM, HBC, Profondeville and Ravel
Internal appraiser(s):	REAM S.à r.l.

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, 13 February 2024 by:

Nicolas Le Goff

Nicolas Le Goff (Feb 13, 2024 12:04 GMT+1)

Nicolas Le Goff, CAIA

Head of Advisory EMEA

Altus Analytics, Global Advisory

Daniela Dragoi

Daniela Dragoi (Feb 13, 2024 10:53 GMT+1)

Daniela Dragoi

Senior Real Estate Consultant

Altus Analytics, Global Advisory

REAM S.à r.l.

(2) Valuation Summary Schedule - 31.12.2023

#	Property Name	Country	Primary Use	Currency Ref	Say Value
1	AIS Général Michel	Belgium	Residential	EUR	350,000
2	Devlop Promotions Immobilières - Cerisiers	Belgium	Residential	EUR	410,000
3	Bomel Devlop Bomel Land & Dev	Belgium	Residential	EUR	3,600,000
4	OLM	Luxembourg	Residential	EUR	97,000
5	HBC	Belgium	Residential	EUR	220,000
6	Profondeville	Belgium	Residential	EUR	1,880,000
7	Ravel	Belgium	Residential/Commercial	EUR	1,510,000
				EUR	8,067,000

Valuation Review Certificate_Non AIFMD_REAM 31.12.2023_Final

Final Audit Report

2024-02-13

Created:	2024-02-13
By:	Cara Popeck (Cara.Popeck@altusgroup.com)
Status:	Signed
Transaction ID:	CBJCHBCAABAAjihSsWtpBrBBAVsZ7fJJeLU2IA-kbdik

"Valuation Review Certificate_Non AIFMD_REAM 31.12.2023_Final" History

-  Document created by Cara Popeck (Cara.Popeck@altusgroup.com)
2024-02-13 - 9:46:25 AM GMT
-  Document emailed to Daniela Dragoi (daniela.dragoi@altusgroup.com) for signature
2024-02-13 - 9:51:08 AM GMT
-  Email viewed by Daniela Dragoi (daniela.dragoi@altusgroup.com)
2024-02-13 - 9:52:13 AM GMT
-  Document e-signed by Daniela Dragoi (daniela.dragoi@altusgroup.com)
Signature Date: 2024-02-13 - 9:53:40 AM GMT - Time Source: server
-  Document emailed to Nicolas Le Goff (nicolas.legoff@altusgroup.com) for signature
2024-02-13 - 9:53:41 AM GMT
-  Email viewed by Nicolas Le Goff (nicolas.legoff@altusgroup.com)
2024-02-13 - 10:52:00 AM GMT
-  Document e-signed by Nicolas Le Goff (nicolas.legoff@altusgroup.com)
Signature Date: 2024-02-13 - 11:04:14 AM GMT - Time Source: server
-  Agreement completed.
2024-02-13 - 11:04:14 AM GMT

ANNEXE 2

EXEMPLE DE RAPPORT D'ÉVALUATION DU VALORISATEUR INDÉPENDANT INOWAI SUR L'ACTIF HÔTEL KAZAKIWI

Hôtel Kazakiwi

13, Rue de Strasbourg
L-2561 Luxembourg

RAPPORT D'EVALUATION

31/12/2023

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 : CELLLULL
info@inowai.com | www.inowai.com

RÉSUMÉ

Adresse	Hôtel Kazakiwi 13, Rue de Strasbourg L-2561 Luxembourg
Référence cadastrale	Commune : Luxembourg Section : HoA de HOLLERICH Numéro Cadastral : 417/8289 Contenance totale : 04a 47ca
Date d'évaluation	31 décembre 2023
Visite de la propriété	27 décembre 2023
Surfaces (BACS)	Hôtel: 944,6 m ²
Zone selon le PAG	417/6641
Type d'immeuble	Hôtel
Titre de propriété	Pleine propriété
Etat général de la propriété	Bon état
Occupant(s) actuel(s)	N/a
Taux de vacance	0%
WALT	Néant
Rendement initial	Néant

Valeur brute – Share Deal	8 900 000, - EUROS (Huit millions neuf cent mille euros)
----------------------------------	--

CHANGEMENTS NOTABLES ENTRE déc 23 vs. déc 2022

VLE brute estimée	déc-23	déc-22	≠
31 chambres	1 114 574 €/an	1 031 603 €/an	82 971 €/an
F&B	88 015 €/an	10 316 €/an	77 699 €/an
Annulation & no show	18 418 €/an	0 €/an	18 418 €/an

Charges	déc-23	déc-22	≠
Total	67,8 % du revenu annuel	70,8 % du revenu annuel	-3%

Inflation	déc-23	déc-22	≠
2024	3,00%	5,00%	-2,00%
2025	2,50%	3,50%	-1,00%
2026	2,00%	2,50%	-0,50%
Années suivantes	2,00%	2,00%	0,00%

DCF	déc-23	déc-22	≠
Taux d'actualisation	5,75%	5,75%	0,00%
Exit Yield	5,75%	5,75%	0,00%

Share Deal	déc-23	déc-22	≠	var
Valeur	8 900 000 €	8 010 000 €	890 000 €	11,11%

REAM S.à.r.l.

153-155, Rue du Kiem

L-8030 Strassen

Luxembourg, le 14 février 2024

Rapport d'évaluation en date du 31 décembre 2023
Hôtel Kazakiwi Luxembourg, 13, Rue de Strasbourg
L-2561 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 mois de décembre 2023.
Date d'évaluation	La date valeur de cette évaluation est le 31 décembre 2023
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 2022. 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, avec un maximum de 5 millions d'euros.

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** Suite à la demande du client, nous présentons dans notre rapport d'évaluation la valeur brute dans le cas d'un Share Deal (n'incluant comprenant n'incluant pas le partage de la latence fiscale).

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.

PROPRIÉTÉ 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 sera 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 l'entretien, les usines 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 de ciment, de chlorure de calcium, d'amiante et autres matières dangereuses. En l'absence de ces informations, notre évaluation est basée sur le fait qu'aucun matériau ou technique dangereux ou suspects n'ont été employés dans la construction de l'immeuble. Vous restez libre de mener 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 mener 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 Energétique (CPE)	<p>Depuis le 1^{er} 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.</p> <p>Vous trouverez le certificat de performance énergétique sous le point 5 de ce rapport.</p>
---	---

INSPECTIONS

Inspections	Nous avons visité le bien le 27 décembre 2023.
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.

EVALUATION

En conséquence de ce qui précède et selon les valeurs à la date d'évaluation, nous sommes d'avis de dire que la valeur brute en cas d'un *Share Deal* de ladite propriété se situe à :

8 900 000, - EUROS
(Huit millions neuf cent 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
68E0008513FC4C3...

INOWAI S.A.

Marc BAERTZ, MRICS



DocuSigned by:
Noé Meunier
477B0C973E61410...

INOWAI S.A.

Noé MEUNIER

SOMMAIRE

1.	CONTEXTE ECONOMIQUE	10
2.	MARCHÉ DE L'HÉBERGEMENT - LUXEMBOURG (2023)	16
3.	ANALYSE GÉOGRAPHIQUE	23
4.	DESCRIPTION DE LA PROPRIÉTÉ	28
5.	CONSIDÉRATIONS ENVIRONNEMENTALES	30
6.	MÉTHODOLOGIE D'ÉVALUATION	31
7.	CALCULS (VOIR ANNEXES)	32
8.	ANALYSE DES CONTINGENCES	33
9.	FORCES ET FAIBLESSES	35
10.	ANNEXES.....	36

1. CONTEXTE ECONOMIQUE

UN CYCLE D'INVESTISSEMENT (PAS SI ATYPIQUE)

Les dépenses d'investissement en logement (biens neufs) figurent parmi les agrégats les plus frappés par la hausse des taux d'intérêt. Comparativement à la zone euro, le Luxembourg semble plus touché par cette dernière, ce qui pourrait constituer un des facteurs explicatifs à l'origine du recul de l'activité en 2023.

Une hausse des taux directeurs exceptionnelle faisant plonger le crédit...

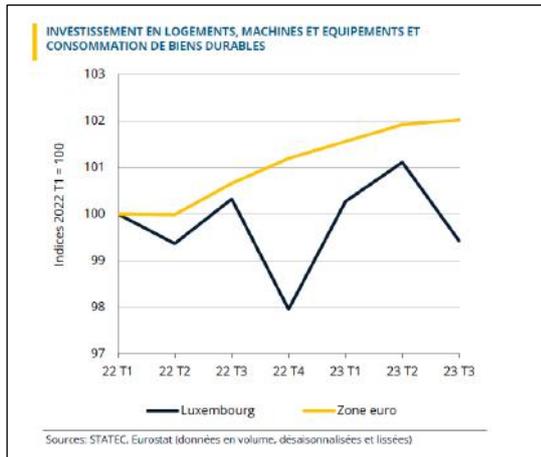
Depuis juillet 2022, le relèvement des taux directeurs de la BCE (+4.5 points de %) a conduit les banques à augmenter les taux d'intérêt créditeurs et débiteurs. Le Luxembourg ayant une forte part de prêts à taux variable, les taux sur les encours de crédits y ont été ajustés plus vite et plus fortement qu'en zone euro. Sur les nouveaux crédits immobiliers, les taux sont passés de 1.5% en février 2022 (point bas) à 4.2% en septembre 2023 (4.7% pour les prêts à taux variables). Une entreprise non-financière voit le coût de son prêt s'élever à 3.6% et les taux moyens sur les encours de crédits à la consommation atteignent 3.1%.

Le resserrement de la politique monétaire a fait plonger le montant de nouveaux crédits de 60% sur un an en septembre pour les entreprises et de près de 40% pour l'immobilier. Les encours de crédits immobiliers se replient de façon inédite depuis le début de 2023 (croissance moyenne de +8% sur les dix dernières années) et les encours de prêts des entreprises du Luxembourg baissent de 6%.

...et la demande liée

Alors que la hausse de l'inflation observée depuis 2022 a été causée essentiellement par des problèmes d'offre, la seule voie pour les banques centrales pour la faire revenir rapidement vers la cible à moyen-terme (proche de 2% en zone euro) consiste en une hausse du loyer de l'argent, freinant la demande. Parmi les agrégats les plus sensibles aux taux d'intérêt, on retrouve l'investissement résidentiel, l'investissement en machines et équipements (des entreprises¹) et la consommation en biens durables des ménages. Ensemble ils constituent au Luxembourg entre 10 et 12% du PIB².

Suite à la hausse des taux d'intérêt, ces agrégats se trouvent en baisse, sauf les achats de biens d'équipement hors avions et satellites. Le logement est le plus concerné. A partir d'un point haut atteint en 2021, il a depuis diminué de 20% environ (en termes réels³). Ce point haut coïncide globalement avec le début du cycle haussier des taux, alors que pour les achats de biens durables par les ménages, la tendance baissière s'est mise en place un peu plus tard. La baisse maximale correspondante a été de près 3% et depuis le début de 2023, une légère remontée transparaît.



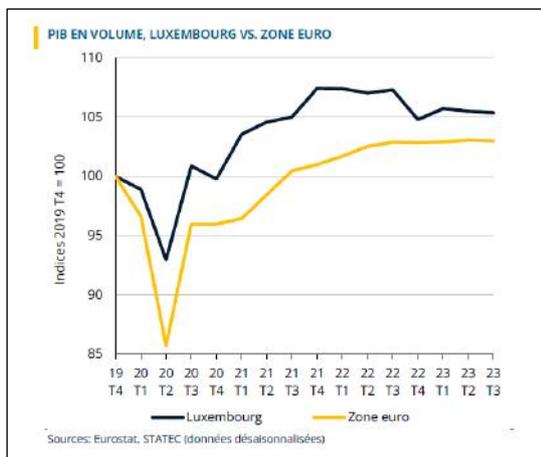
En ce qui concerne les dépenses d'investissement en machines et équipements, il semble y avoir un effet miroir: les dépenses afférentes ont reculé jusqu'à la fin 2021 et remontent depuis (avec une baisse notable toutefois dans la 1re estimation du 3e trimestre).

Ce comportement atypique semble être dû aux effets retardés de la pandémie: le blocage des chaînes de livraison (et de production) avait causé de grands retards dans les achats, retards qui ont été récupérés en partie par la suite.

Les principaux biens concernés sont les véhicules automoteurs, avec des dépenses d'investissement progressant de presque 20% sur un an sur les trois premiers trimestres de 2023. Les effets de la hausse des taux pourraient dès lors se faire sentir avec un certain décalage encore sur l'investissement futur des sociétés non financières au Luxembourg.

En zone euro, l'investissement en logement est le seul agrégat parmi les trois à marquer un recul, en l'occurrence de près de 5.5% entre le 2e trimestre 2022 et le 3e trimestre 2023. La consommation de biens durables stagne, en tendance depuis 2021, alors que l'investissement en machines et équipements progresse, comme au Luxembourg. Le mouvement haussier (du total) qui en résulte semble toutefois en voie de s'estomper, avec une hausse de seulement +0.1% au 3e trimestre. La meilleure tenue comparative de ces agrégats sensibles aux taux d'intérêt en zone euro explique sans doute en partie pourquoi le Luxembourg se démarque en 2023, avec une tendance récessive.

Légère récession technique

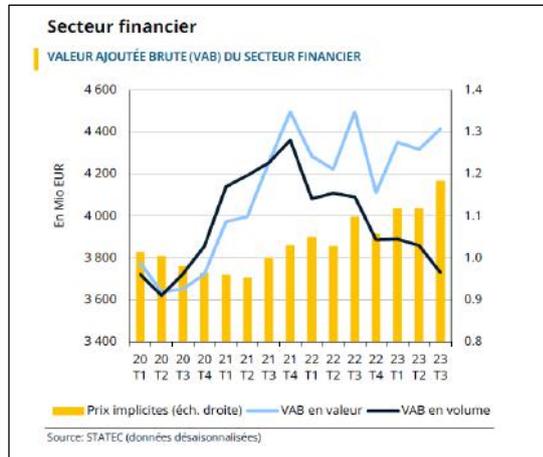


Le PIB en volume du Luxembourg s'est légèrement replié au 3e trimestre 2023 (-0.1% sur un trimestre). Avec déjà une baisse de 0.2% au 2e trimestre, l'économie luxembourgeoise se retrouve donc en situation de récession technique (deux trimestres consécutifs de baisse en variation trimestrielle). Les révisions ultérieures pourraient toutefois contredire ce constat, les baisses relevées sur ces deux trimestres n'étant que de faible ampleur. Par contre, une récession sur l'ensemble de l'année (par rapport à 2022) semble inévitable: l'acquis de croissance à l'issue du 3e trimestre

atteignant -1.1%. Il faudrait un rebond extraordinaire au 4e trimestre pour y échapper, ce qui semble improbable vu le contexte récent (les enquêtes de conjoncture n'envoient pas de signaux d'amélioration prégnants jusqu'en novembre).

Le 3e trimestre est de nouveau marqué par une baisse de la valeur ajoutée en volume pour le secteur financier (voir ci-après) ainsi que par un repli du côté des services de transports. L'activité dans la construction a continué à se détériorer, mais de manière moins prononcée qu'au 2e trimestre. Pour l'Horeca, les services d'information et communication et l'industrie, la valeur ajoutée s'est en revanche un peu redressée.

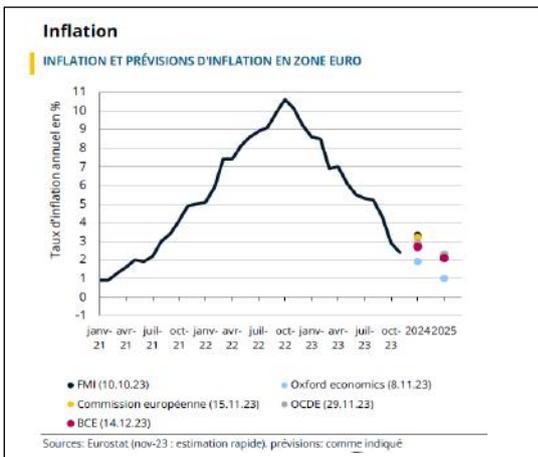
Réduction du volume d'actifs dans le secteur financier



La tendance à la baisse de la valeur ajoutée brute (VAB) en volume du secteur financier se poursuit au 3e trimestre 2023 (-3.4% sur un trimestre, -8.8% sur un an) et pèse sur le PIB, alors que la VAB en valeur du secteur remonte (+2.2% sur un trimestre, -1.8% sur un an). Les résultats du secteur financier sont uniquement soutenus par des effets prix (hausse des taux d'intérêt et des valorisations en bourse) qui sont neutralisés dans les estimations de la valeur ajoutée en volume.

Si les banques profitent encore de la forte hausse des revenus d'intérêt, la baisse des encours de crédits au secteur privé (-3.3% sur un an au 3e trimestre) pèse sur la VAB en volume. Les banques dépositaires et les sociétés de gestion de fonds pâtissent quant à elles de la baisse des commissions nettes et des actifs des fonds d'investissement (-1% d'actifs nets sur un an). Les émissions nettes diminuent pour tous les types d'actifs exceptés pour les instruments du marché monétaire, plus rentables avec la hausse des taux. Côté assurance-vie, la VAB est affectée par la chute des primes encaissées depuis la mi-2022 (-17% sur un an sur les 4 derniers trimestres). Cependant, contrairement aux trimestres précédents, cette baisse des primes concerne uniquement les produits en unité de compte, alors que celles sur les produits à rendement garanti (mieux rémunérés avec la hausse des taux) sont reparties à la hausse.

Une inflation plus faible que prévue

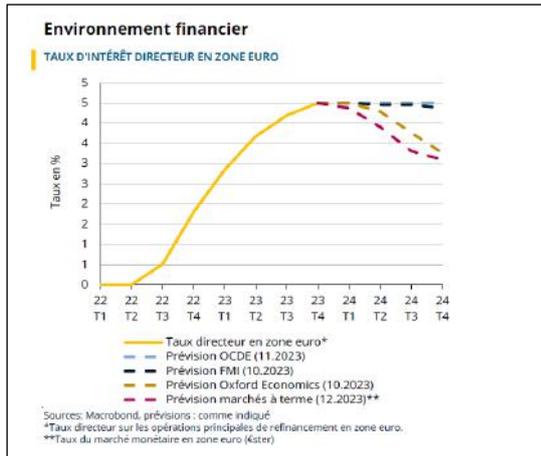


En novembre, les prix à la consommation ont augmenté de 2.4% sur un an en zone euro selon l'estimation rapide d'Eurostat, après +2.9% en octobre. Ce résultat conforte la tendance désinflationniste observée sur les mois précédents (le consensus était attendu à 2.7%), ce qui a fait réagir positivement les marchés financiers. Les prévisions d'octobre/novembre des institutions internationales (OCDE, Commission européenne et FMI) tablent encore sur une inflation entre 2.9% et 3.3% en 2024, chiffres qui pourraient être révisés à la baisse vu les derniers prix observés.

La BCE a déjà revu ses perspectives pour 2024 (de 3.2% en septembre à 2.7% en décembre).

La baisse de l'inflation, qui avait atteint en octobre 2022 son plus haut niveau depuis plus de 40 ans, se poursuit. Sur les derniers mois, tous les grands agrégats d'inflation sont en train de se résorber. Après la détente des prix de l'énergie fin 2022, l'inflation des biens industriels non énergétiques s'est progressivement affaiblie (depuis mars), ainsi que l'inflation alimentaire (dès avril) et finalement l'inflation des services (à partir de septembre). Ces éléments viennent affaiblir considérablement la perspective d'une spirale prix-salaire et d'une dynamique auto-entretenue de l'inflation.

La baisse des taux pour bientôt ?

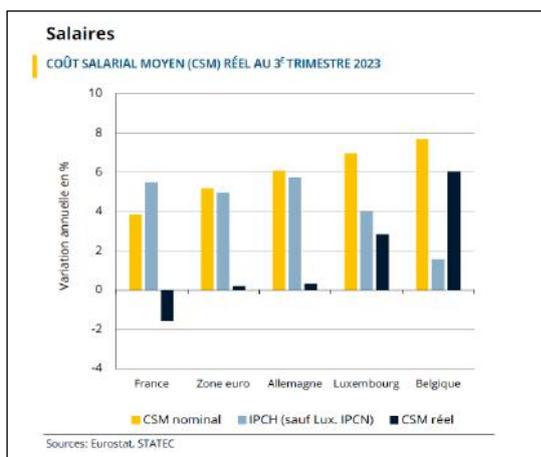


Les banques centrales de la zone euro, d'Angleterre et des Etats-Unis ont laissé inchangés les taux d'intérêt directeurs lors des derniers comités de politique monétaire. Il y a comme un consensus sur le fait que les taux directeurs auraient atteint un niveau assez restrictif et qu'il ne serait pas nécessaire de les augmenter davantage. Elles n'ont cependant pas encore indiqué à partir de quand les taux commenceront à être abaissés.

La banque centrale américaine a discuté en interne d'un calendrier de baisse de taux pour 2024 et tous les décideurs sauf trois voient des réductions d'au moins 50 points de base l'année prochaine. Si le conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne n'a pas donné d'indications sur les futures baisses de taux, le net recul de l'inflation en zone euro permet d'espérer un premier abaissement des taux au cours des prochains trimestres.

Les marchés anticipent une première baisse de taux en zone euro au début du 2e trimestre 2024, de même qu'Oxford Economics, alors que le FMI et l'OCDE prévoient que les taux ne seront abaissés qu'à partir de fin 2024 / début 2025.

Les salaires réels augmentent à nouveau en zone euro



Au Luxembourg, le coût salarial moyen (CSM) nominal augmente de 7% sur un an au 3^{ème} trimestre 2023, légèrement plus que les trimestres précédents. L'impact de l'indexation s'agrandit (environ 6 points de % en T3) alors que les autres facteurs de hausse deviennent plus faibles. En zone euro, le CSM croît de 5.2% sur un an, légèrement moins qu'au trimestre précédent, notamment en raison d'un ralentissement du CSM en France.

Au 3^{ème} trimestre 2023, les salaires réels augmentent pour la première fois depuis deux ans en zone euro (+0.2% sur un an). En effet, trois quarts des pays européens affichent à nouveau une croissance du CSM réel (contre un quart au 1er trimestre 2023). La France est le seul pays voisin où le CSM réel continue de baisser (-1.5%), suite à une

hausse relativement faible du CSM nominal et une inflation dépassant celle en zone euro (une première depuis 2020). Les salaires réels progressent plus fortement au Luxembourg (+2.8%) et en Belgique (+6%), et ce déjà depuis le début de l'année.

Malgré l'évolution positive du 3e trimestre, les salaires réels en zone euro ont baissé de 1% sur les neuf premiers mois de 2023 par rapport à la même période en 2022. Au Luxembourg par contre, le CSM réel a augmenté de 2.7% sur cette période.

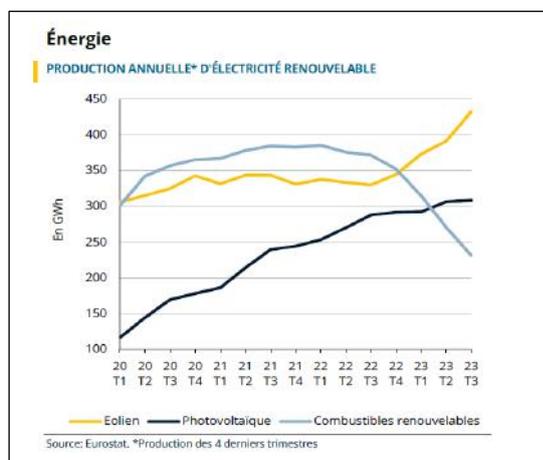
Un freinage marqué dans certaines activités de services



L'emploi au Luxembourg a fortement ralenti sur les derniers trimestres et ne progresse plus que de 0.2% sur un trimestre au 3^{ème} trimestre 2023 (données désaisonnalisées), un rythme similaire à celui observé en zone euro (alors qu'il est à l'accoutumée supérieur au Grand-Duché). La branche des activités spécialisées, scientifiques et techniques joue – à côté de la construction – un rôle majeur dans ce freinage. Cette branche, qui fait partie des services aux entreprises, était un important moteur de croissance de l'emploi sur les dernières années (+17 000 emplois entre 2015 et 2022, ce qui correspond à près de 1/5 de la progression totale), mais ce n'est plus le cas actuellement.

Cette inflexion s'explique en particulier par les activités juridiques et comptables et les activités de sièges sociaux. Elles étaient encore extrêmement dynamiques l'an dernier (respectivement +6 et +11% pour l'emploi salarié), mais leurs effectifs ont quasiment stagné d'avril à septembre 2023 (données désaisonnalisées). Cette dégradation se reflète aussi dans les perspectives d'embauche (tirées des enquêtes mensuelles de conjoncture) qui se sont repliées à partir du début de 2023 et ne montrent, jusqu'en novembre, pas de signes clairs d'une remontée.

L'éolien désormais la plus grande source d'électricité renouvelable



Depuis 2019, la production d'électricité renouvelable a surtout été marquée par une expansion de la production photovoltaïque, qui a presque triplé. En 2023, c'est cependant l'éolien qui affiche le plus fort dynamisme et devient la principale source d'électricité renouvelable au Luxembourg avec presque 450 GWh produits lors des derniers 12 mois. En l'espace d'un an, la production a augmenté de plus de 30%. Cette progression de l'éolien est entre autres attribuable à la finalisation de plusieurs projets de repowering.

Avec les projets en cours, la production de l'éolien devrait continuer à augmenter dans les années à venir.

Une tendance opposée s'est cependant matérialisée pour les combustibles renouvelables, ceux-ci enregistrant une chute de presque 40% sur un an. Cette baisse est principalement due au recul de la production issue du bois de rebut, qui a représenté environ 50% de la production des combustibles renouvelables.

Tableau de bord

	mars-23	avr-23	mai-23	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23	nov-23	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	-1.4	-7.4	-7.1	-6.3	-6.6	-5.0	-10.3	...	...	-7.5	-0.3
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	-2.1	0.8	-2.6	-0.5	-1.1	7.1	-2.4	...	...	0.1	0.2
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	-5.1	-4.4	-3.0	3.4	-0.7	-2.3	-3.7	...	...	-2.2	1.6
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	3.6	3.7	3.6	3.2	3.7	4.2	4.0	3.2	3.0	3.4	6.6
Inflation sous-jacente	4.7	4.9	4.8	4.7	4.9	4.5	4.3	4.2	3.9	4.1	5.0
Indice des produits pétroliers	-11.4	-13.5	-13.9	-17.4	-12.8	-1.3	-0.6	-10.8	-9.2	-7.0	30.7
Indice des prix à la production industrielle	9.7	2.5	-1.4	-3.8	1.8	1.4	1.9	-1.1	...	0.7	23.8
Indice des prix à la construction ¹	14.1	12.3	12.3	12.3	...	...	...	...	...	12.3	13.9
Coût salarial moyen par personne (CNT)	6.4	6.8	6.8	6.8	7.0	7.0	7.0	...	...	7.0	6.0
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-0.6	-0.7	-4.8	-0.2	5.0	-3.0	-1.0	1.9	...	-0.6	-0.6
Importations de biens en volume	2.5	-8.7	-2.9	-1.3	-4.5	1.3	-1.6	0.1	...	-0.1	0.4
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	2.7	2.7	2.4	2.2	1.9	1.9	1.7	1.4	...	1.6	3.3
Emploi national	2.2	2.2	2.1	1.9	1.7	1.5	1.5	1.3	...	1.4	2.4
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	4.9	5.0	5.0	5.2	5.2	5.3	5.5	5.6	...	5.5	4.8

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					
	2022 T2	2022 T3	2022 T4	2023 T1	2023 T2	2023 T3
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	0.8	0.3	0.0	0.0	0.2	-0.1
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	-0.3	0.2	-2.3	0.9	-0.2	-0.1
	Variation annuelle en %					
	2019	2020	2021	2022	Prévision 2023*	Prévision 2024*
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	2.9	-0.9	7.2	1.4	1.5	2.5

* Prévisions de la Note de Conjoncture 1-23 (juin 2023)

PIB en valeur
(2022)



77 529 Mio EUR

Salaires minimum mensuel
(01/09/2023)



2 570.93 EUR

Prochaine indexation des salaires prévue :
T3 2024

Indice des prix à la consommation (11/2023)



998.8

Moyenne semestrielle de l'indice:
997.1

Balance courante
(T3 2023)



2 687 Mio EUR

Population résidente
(01/01/2023)



660 809

(Source : STATEC Flash Report – décembre 2023)

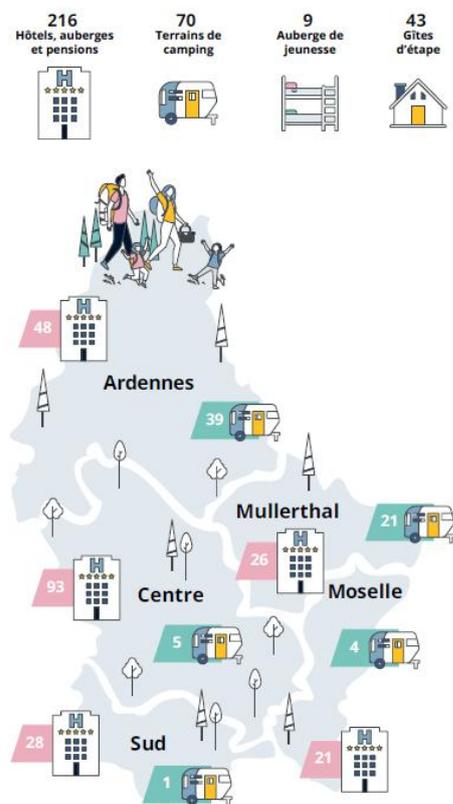
2. MARCHÉ DE L'HÉBERGEMENT - LUXEMBOURG (2023)

Au 1er janvier 2023, le Grand-Duché du Luxembourg compte 216 hôtels, auberges et pensions, formant la principale offre d'hébergements touristiques du pays. Ces établissements offrent un total de 7 796 chambres, légèrement plus qu'en 2022 (7 678).

En termes de répartition géographique, peu de changements sont observés depuis 2022. Le Centre concentre le plus grand nombre d'établissements de ce type, avec 93 unités, soit 43 % de l'ensemble du pays. Ensuite, la région Ardennes compte 48 établissements (22 %), suivie de près par le Sud avec 28 établissements (13 %), le Mullerthal avec 26 (12 %), et enfin la Moselle avec 21 (9,4 %).

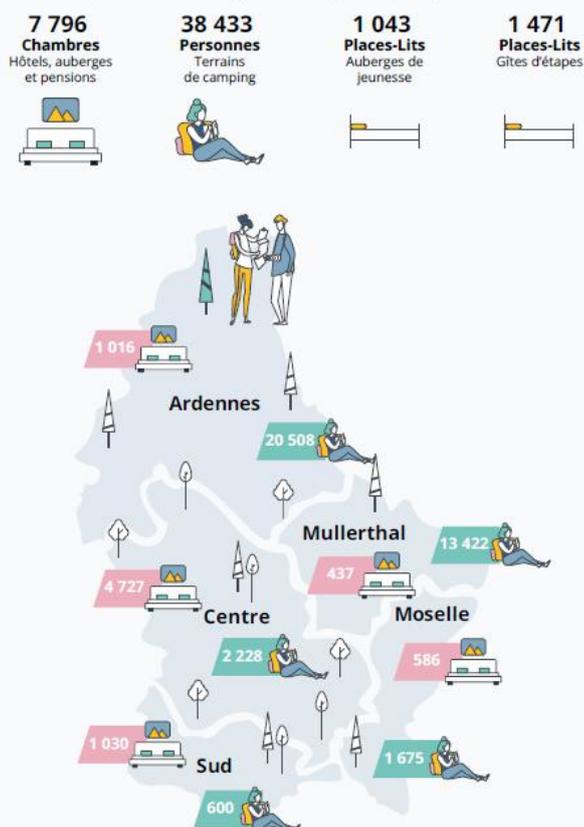
En ce qui concerne la capacité, c'est-à-dire le nombre de chambres disponibles, la répartition est similaire, mettant en évidence la prédominance de la région Centre, qui représente plus de 60 % des chambres disponibles.

Carte 5.1 : Nombre d'hébergement par type d'hébergement et par région



Source : STATEC (LUSTAT) D5200 D5201

Carte 5.2 : Capacités selon les types d'hébergement par région



Source : STATEC (LUSTAT) D5200 D5201

En dépit de la diminution de 11 % du nombre de cafés, qui est passé de 967 en 2017 à 860 en 2021, et de l'augmentation de 7 % du nombre de restaurants, passant de 1 350 à 1 451 au cours de la même période, il est important de noter l'importance des 70 campings au Luxembourg.

Ces campings, accueillent plus de 38 000 personnes, dont la majorité se trouve dans la région des Ardennes, représentant près de 56 % de l'ensemble, avec plus de 20 000 personnes. Le Mullerthal compte également 21

campings. Cependant, certains campings ont fermé en raison d'inondations récentes, tandis que les autres régions totalisent 10 campings environ.

Tableau 5.3 : Nombre de restaurants et cafés

	2017	2018	2019	2020
 Restaurants	1 350	1 385	1 414	1 451
 Cafés	967	937	897	860

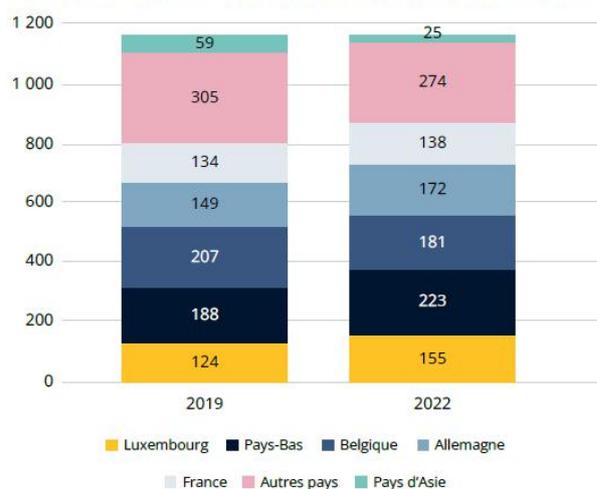
Source : STATEC, répertoire des entreprises (Situation au mois de janvier)

LA CONSOMMATION TOURISTIQUE LOCALE

Comment a évolué la situation en 2022 ?

La pandémie de COVID-19 a provoqué dans le secteur du tourisme une crise sans précédent en 2020 et 2021, provoquant un effondrement des niveaux de fréquentation. Heureusement, l'année 2022 marque le retour à un niveau d'avant pandémie. En effet, cette année les hébergements touristiques ont enregistré plus de 1.16 millions d'arrivées équivalent aux chiffres de 2019.

Graphique 6.1 : Arrivées selon le pays de résidence en 2019 et 2022



Source : STATEC, D5301

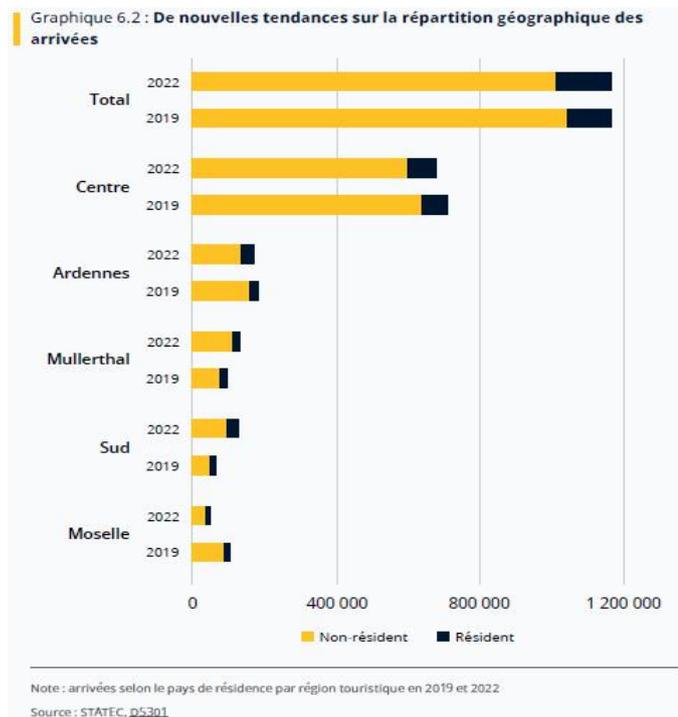
Qui séjourne dans les établissements d'hébergement touristique ?

Les arrivées dans les établissements touristiques sont principalement le fait de touristes non résidents (87 %), mais on constate une augmentation du tourisme local, avec près de 77 000 arrivées de résidents, marquant une progression de 15 % par rapport à 2019.

Parmi les non-résidents, la majorité provient de l'UE-27, avec près de 840 000 arrivées, représentant 72 % du total en 2022. Les Pays-Bas, la Belgique et l'Allemagne occupent toujours les trois premières positions en termes d'arrivées, avec respectivement 223 000, 180 000 et 172 000 arrivées. Cependant, depuis la crise sanitaire, une forte diminution du tourisme asiatique est observée, passant de 59 000 arrivées en 2019 à seulement 25 000 en 2022, soit une baisse de près de -60 %.

Dans quelles régions séjournent les touristes ?

En 2022, malgré un nombre total d'arrivées similaire à celui de 2019, on observe une répartition géographique différente entre ces deux périodes. Certaines régions, comme le Mullerthal et le Sud, ont dépassé les niveaux de 2019, tandis que le Centre, les Ardennes et la Moselle sont en léger recul. La répartition entre les résidents et les non-résidents n'a pas changé. La région Centre reste en tête avec près de 680 000 arrivées, représentant près de 6 arrivées sur 10, bien que cela marque un léger recul par rapport à 2019 (709 000 arrivées).



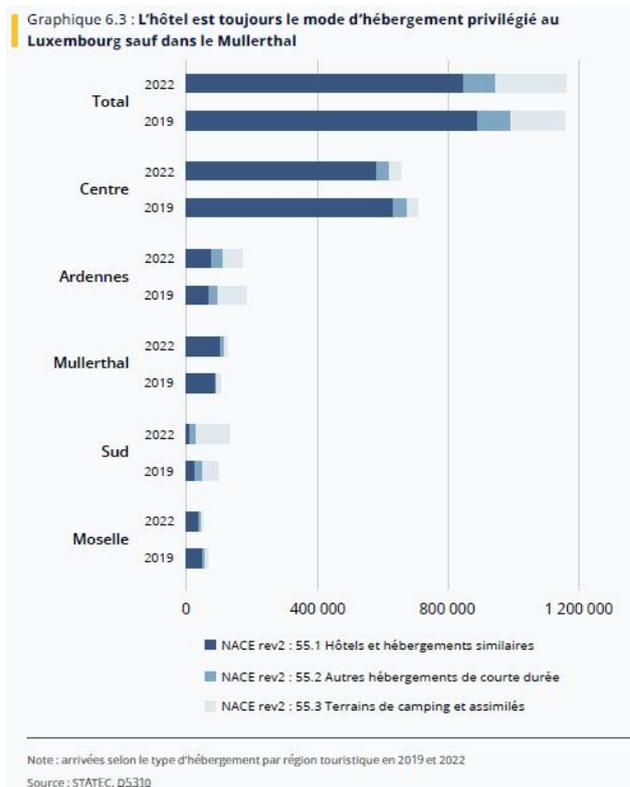
Quel type d'établissement est privilégié par les touristes ?

Si le mode d'hébergement préféré des touristes ayant passé au moins une nuit dans un établissement au Luxembourg reste l'hôtel et les hébergements similaires (près de 850 000 arrivées soit 73 % du total) on remarque qu'il perd du terrain au profit des campings. En effet, les hôtels ont perdu 50 000 arrivées (soit une baisse de -6 % par rapport à 2019) tandis que les campings ont progressé d'un nombre d'arrivées comparables (51 000) soit une hausse de 31 % par rapport à 2019.

La collecte des fiches d'hébergement ne permet pas de connaître l'origine de ces fluctuations, toutefois on peut se demander si les hôtels ne sont pas victimes du travail collaboratif online

(réunion, conférence...) et les campings bénéficiaires d'une météo clémente en 2022.

Les touristes séjournant dans la région Centre du pays continuent de privilégier les hôtels (près de 9 arrivées sur 10), cependant dans les autres régions on peut noter des changements. Par exemple, dans la région Ardennes en 2019 près d'une arrivée sur 2 se faisait en camping, contre 1 sur 3 en 2022. Tandis que dans la région Mullerthal,



un peu moins d'une arrivée sur deux se faisait en camping en 2019 avec 45 000 arrivées, en 2022 les 97 000 arrivées représentent désormais 7 arrivées sur 10.

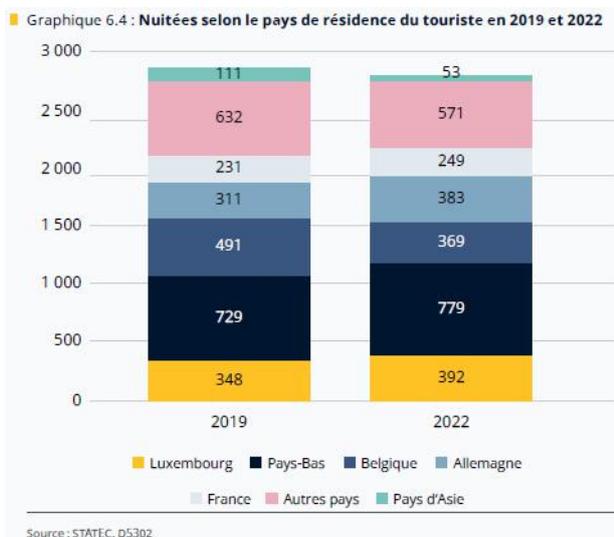


Quelle situation en 2022 ?

Comme ce qui est observé pour les arrivées, le nombre de nuitées effectuées par des touristes dans des hébergements touristiques a presque rattrapé le niveau de 2019, avec un recul de seulement 2 % par rapport à 2019, soit un manque d'environ 50 000 nuitées.

Qui séjourne dans les établissements d'hébergement touristique ?

En 2022, le tourisme local au Luxembourg a enregistré plus de 390 000 nuitées, représentant 14 % du total, une proportion similaire à celle de 2019. Notamment, on constate une augmentation de plus de 40 000 nuitées, soit une hausse de 13 %. En revanche, le tourisme international a totalisé 2,4 millions de nuitées en 2022, enregistrant un léger recul de 100 000 nuitées, équivalent à -4 % par rapport à 2019. En résumé, le tourisme en 2022 semble avoir retrouvé son niveau pré-pandémique.



Les touristes européens sont les principaux

contributeurs au tourisme au Luxembourg, représentant plus de 2 millions de nuitées, soit plus de 70 % du total. Parmi eux, les Néerlandais sont en tête avec près de 800 000 nuitées, soit 28 % du total et une augmentation de 50 000 nuitées par rapport à 2019.

Les visiteurs allemands viennent ensuite, avec une augmentation significative de leur fréquentation, passant de 310 000 nuitées en 2019 à plus de 380 000 en 2022, soit une progression de +23 %.

En revanche, les Belges, bien qu'occupant la troisième place, ont vu leur fréquentation diminuer de 25 %, passant de 490 000 nuitées en 2019 à 370 000 en 2022.

Hors d'Europe, les nuitées des visiteurs en provenance du continent asiatique ont chuté de 52 %, passant de plus de 110 000 nuitées en 2019 à seulement 53 000 en 2022.

Dans quelle région les touristes ont il passé le plus de nuitées ?

Bien que le nombre total de nuitées au Luxembourg soit similaire à celui de 2019, la répartition géographique a connu des évolutions notables. Comme en 2019, plus de 40 % des nuitées se concentrent dans le Centre du pays, avec seulement une légère baisse de 30 000 nuitées (-2 %) par rapport à 2019.

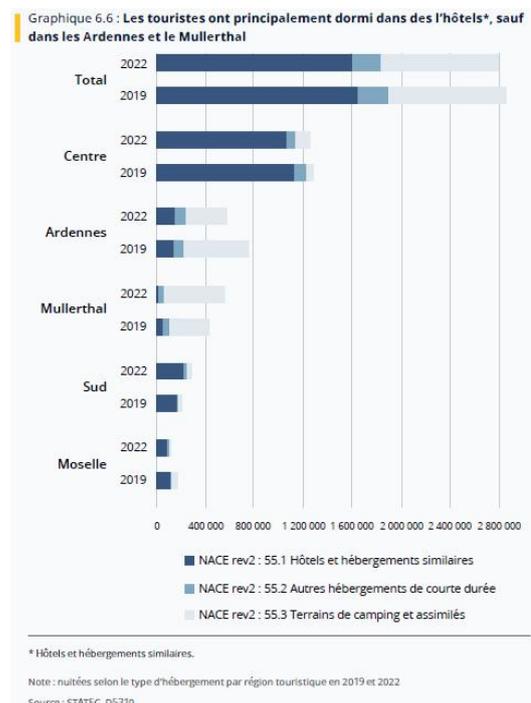
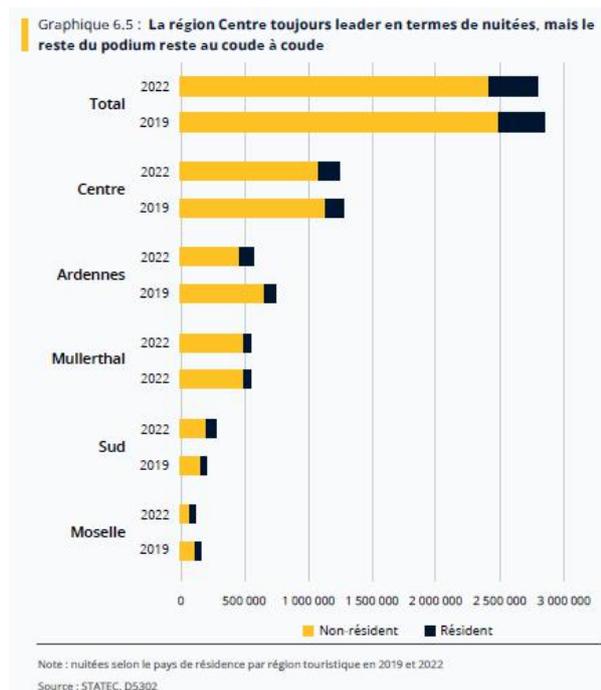
Cependant, les Ardennes et la Moselle ont enregistré une diminution du nombre de nuitées (-180 000 et -51 000 respectivement), tandis que les régions du Mullerthal et du Sud ont enregistré une augmentation équivalente (+123 000 et +81 000 nuitées respectivement). La plus forte progression a été enregistrée dans le Sud, avec une hausse de 39 %, potentiellement liée au fait qu'Esch-sur-Alzette a été la capitale de la culture en 2022.

Dans quels types d'établissements les touristes ont-ils choisi de dormir ?

En 2022, tout comme en 2019, près de 90 % des touristes au Luxembourg ont opté pour des hôtels comme mode d'hébergement. Cependant, dans les Ardennes, bien que le camping reste le choix prédominant (représentant plus de 50 % des nuitées), les touristes ont légèrement diminué leur préférence pour ce type d'hébergement au profit d'autres options. Les campings des Ardennes ont enregistré une baisse d'environ 200 000 nuitées en 2022.

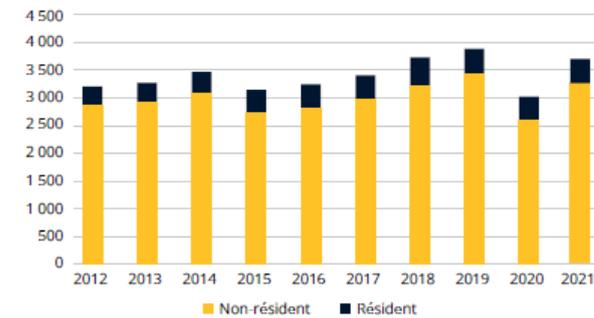
En revanche, dans le Mullerthal, où près de 70 % des nuitées étaient en camping en 2019, cette proportion a augmenté pour atteindre près de 90 % en 2022. Les campings du Mullerthal ont connu une forte hausse de fréquentation, totalisant près de 500 000 nuitées en 2022 (+52 % par rapport à 2019), représentant 17 % de l'ensemble des nuitées enregistrées sur tout le territoire, quel que soit le mode d'hébergement.

Dans le Sud, les hôtels demeurent le choix privilégié, avec environ 230 000 nuitées effectuées, soit 8 nuits sur 10 dans cette région qui a totalisé environ 290 000 nuitées en 2022.



LE POIDS ECONOMIQUE DU SECTEUR TOURISTIQUE

Graphique 7.1 : Le secteur du tourisme vit largement des dépenses des visiteurs non-résidents

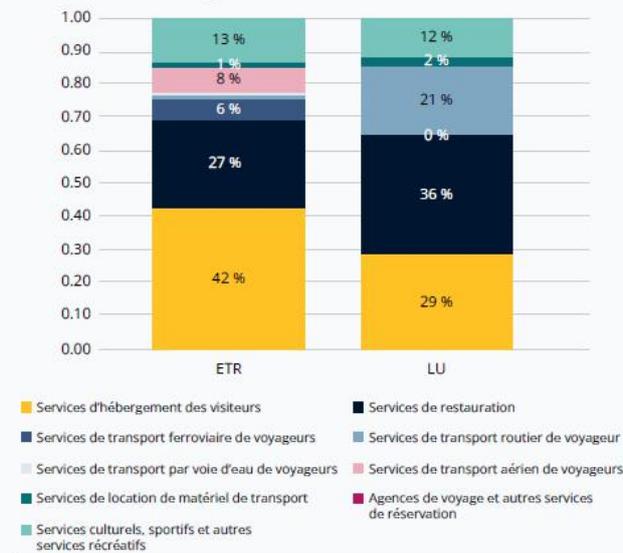


Source : STATEC, comptes satellites du tourisme E2920

Note : dépenses totales des visiteurs non-résidents et résidents sur le territoire luxembourgeois (en millions euros)

706 millions d'EUR. Les non-résidents ont contribué pour 3 263 millions d'EUR, tandis que les résidents ont dépensé 444 millions d'EUR. Les dépenses des résidents en 2021 sont en hausse par rapport à 2020, mais elles n'ont pas atteint le niveau de 2019. En revanche, les visiteurs non-résidents ont augmenté leurs dépenses de 655 millions d'EUR par rapport à 2020, la première année de la crise sanitaire.

Graphique 7.2 : La restauration représente la première dépense des visiteurs résidents au Luxembourg



Source : STATEC, comptes satellites du tourisme E2920

Note : Dépenses par produit des visiteurs non-résidents et résidents sur le territoire luxembourgeois en 2021

résidents, car ils n'existent pas de vols domestiques au Luxembourg. Les résidents ont comme principale dépense de transport, les déplacements par route, qui sont une option beaucoup moins utilisée par les visiteurs non-résidents.

La part des dépenses pour les services culturels, sportifs et de loisir des visiteurs résidents est presque égale à celle des visiteurs non-résidents avec respectivement 13 % et 12 %.

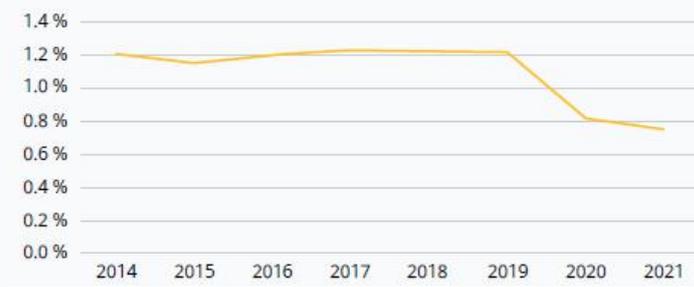
Le secteur touristique au Luxembourg dépend en grande partie des dépenses des visiteurs non-résidents, représentant en moyenne 88 % des dépenses touristiques de 2012 à 2021. Après une année 2020 marquée par une baisse, les dépenses des visiteurs non-résidents ont rebondi en 2021, bien que le niveau d'avant la crise sanitaire n'ait pas encore été atteint.

En 2021, les dépenses totales des visiteurs, résidents et non-résidents, se sont élevées à 3

En comparant les dépenses touristiques des visiteurs non-résidents avec les dépenses des visiteurs résidents sur le territoire luxembourgeois en 2021, on observe quelques différences majeures : Les visiteurs résidents dépensent en pourcentage plus pour la restauration que les visiteurs non-résidents (36 % pour les visiteurs résidents et 27 % pour les visiteurs non-résidents). Le constat inverse est observé pour l'hébergement (respectivement 29 % pour les résidents et 42 % pour les non-résidents).

Les visiteurs non-résidents affectent une large partie de leurs dépenses totales pour les transports en avion, or cette option est impossible pour les

Graphique 7.3 : Part directe du tourisme dans la PIB national en déclin



Source : STATEC, comptes satellites du tourisme E2922

Le PIB direct du tourisme représente la part du PIB qui est générée par les activités directement liées au tourisme, sans inclure les effets indirects sur d'autres secteurs. Historiquement, au Luxembourg, cette part du PIB attribuable directement au tourisme se situait autour de 1,2 %. Cependant, en raison de la crise sanitaire, elle est passée en dessous de 1 % en 2020 et 2021. Cette évolution s'explique par deux facteurs contradictoires : d'une part, l'augmentation du PIB national entre 2019 et 2021, et d'autre part, la diminution des revenus des secteurs en contact direct avec les visiteurs, tels que l'hébergement

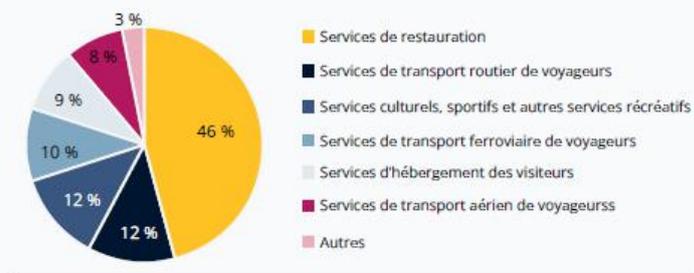
L'emploi dans le secteur du tourisme a légèrement baissé de 193 personnes entre 2020 et 2021, ce qui est équivalent à une baisse de moins de 1 %. Les mesures gouvernementales appliquées pendant la pandémie de COVID-19 ont contribué au maintien de l'emploi. Cependant, de très légers changements dans la répartition des emplois ont été observée entre 2019 et 2021.

Tableau 7.4 : Nombre d'emploi dans le secteur du tourisme

	2012	2013	2014	2015	2016
Emploi Salarié	28.993	29.722	30.722	31.447	32.310
Emploi Indépendant	2.657	2.602	2.695	2.495	2.582
Emploi total	31.650	32.324	33.417	33.942	34.892
	2017	2018	2019	2020	2021
Emploi Salarié	32.930	35.280	36.611	36.230	36.038
Emploi Indépendant	2.540	2.205	2.373	2.201	2.261
Emploi total	35.470	37.484	38.984	38.432	38.298

Source : STATEC, comptes satellites du tourisme E2923

Graphique 7.5 : La restauration domine l'emploi du secteur touristique



Source : STATEC, comptes satellites du tourisme E2923

services de transports aériens (8 %).

Parmi les autres emplois on trouve : les agences de voyages et les services de location de matériel de transport qui chacun en 2021 emploient 1% du total du secteur tourisme et les services de transport par bateaux qui emploient moins que 1% des personnes actives dans le tourisme.

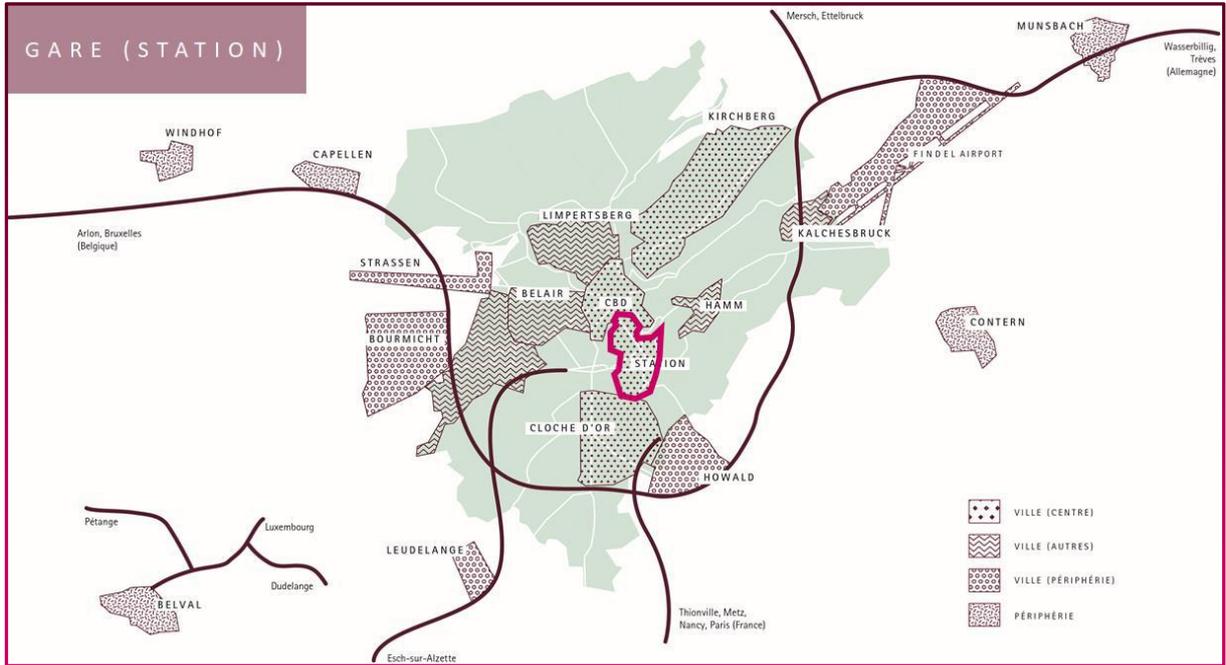
Source : STATEC – EDITION 2023 - LE TOURISME EN CHIFFRES

En 2021, le secteur de la restauration employait près de la moitié des personnes actives dans le tourisme (46 %). Les services de transport par route passent en deuxième place (12 %), ex aequo avec les services culturels, sportifs et de loisir. Ensuite viennent les services d'hébergement (9%) et les

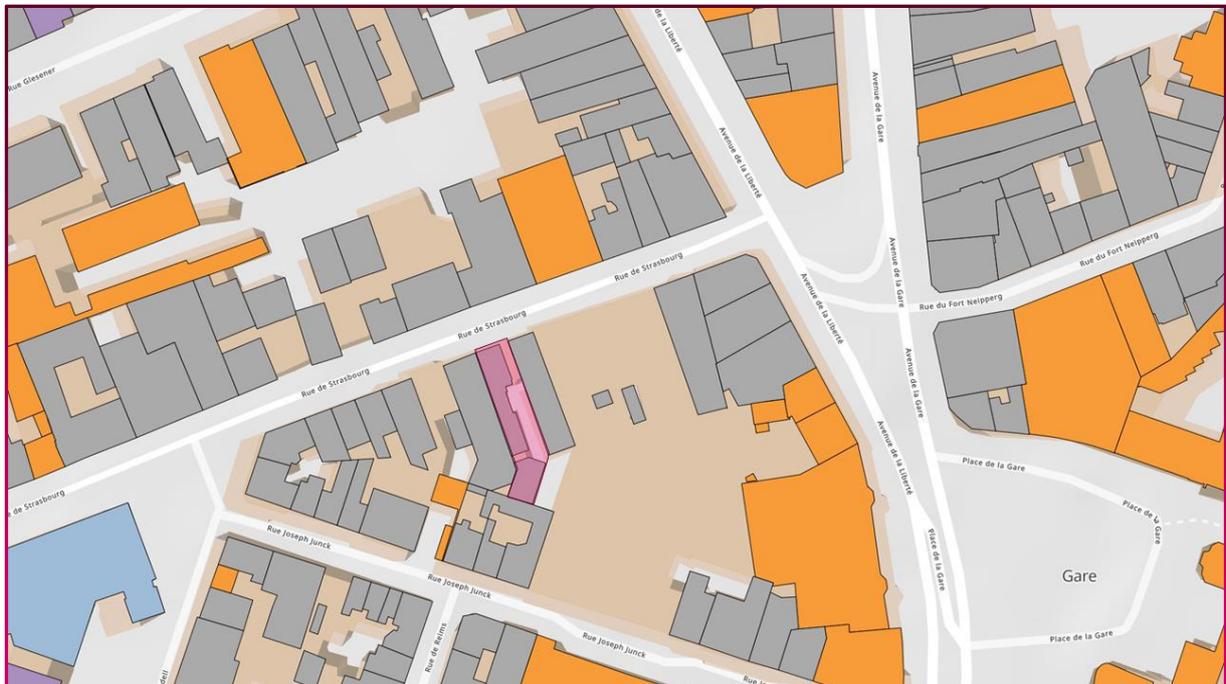
services de transports aériens (8 %).

3. ANALYSE GÉOGRAPHIQUE

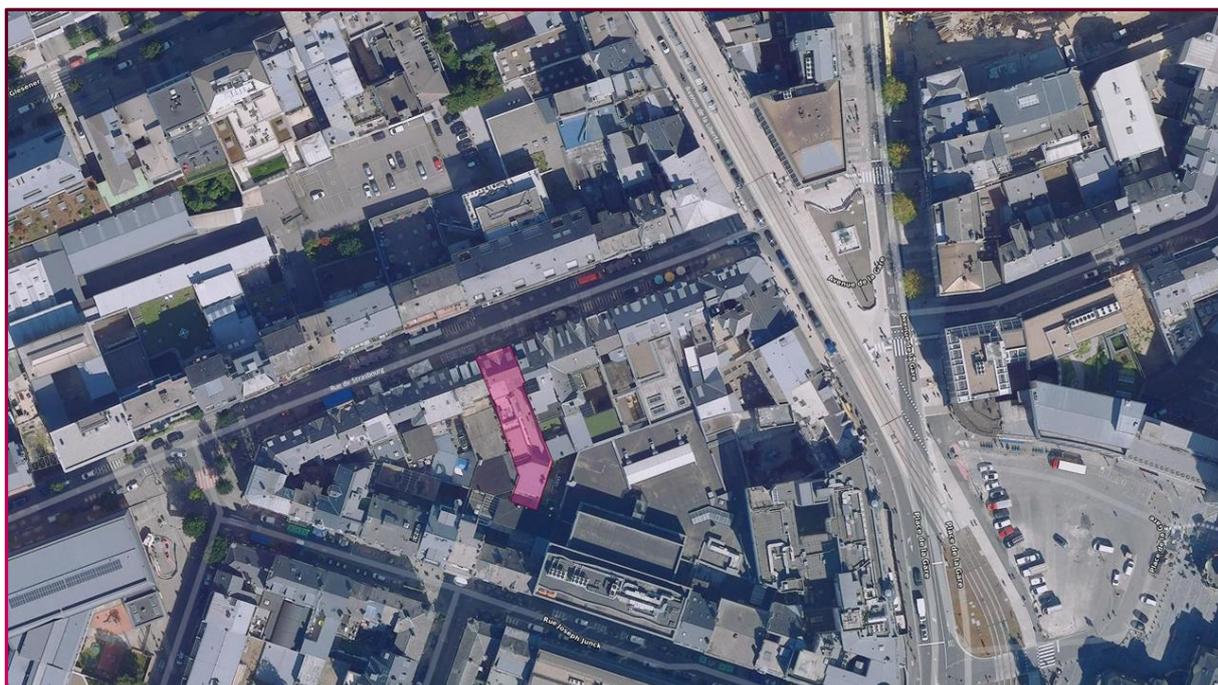
LOCALISATION



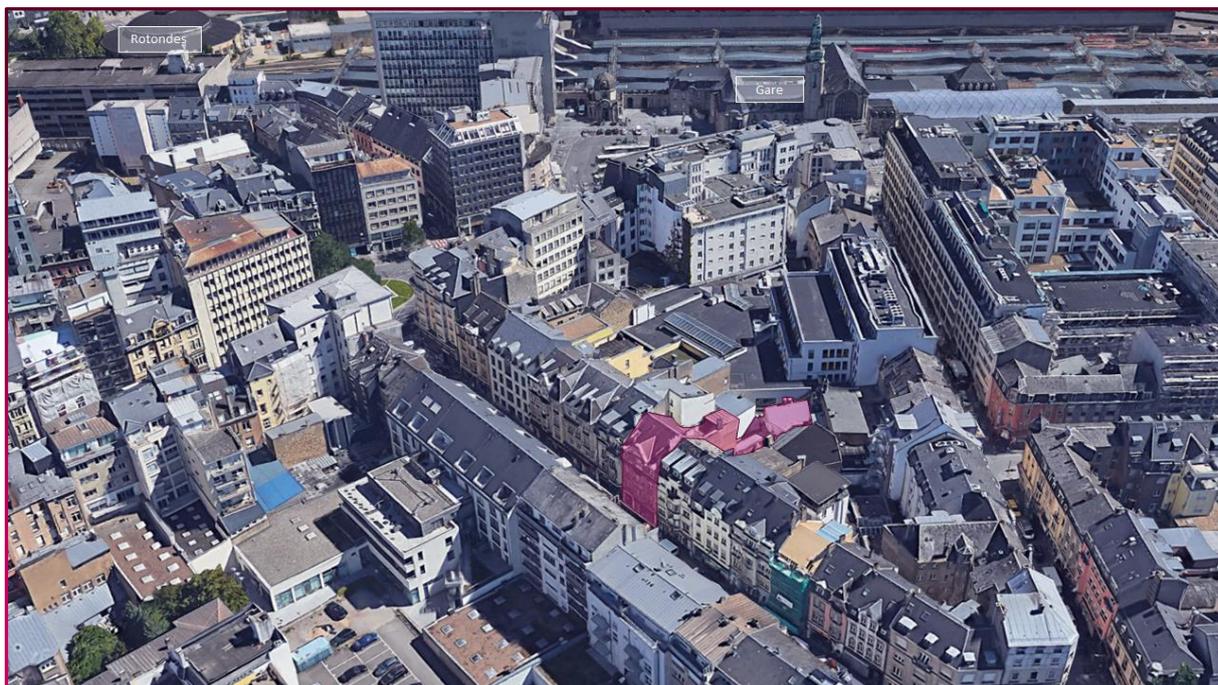
PLAN DE RUE



VUE AÉRIENNE



VUE SATELLITE



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 (±500m).
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.

VISIBILITÉ

L'immeuble dispose d'une excellente visibilité étant situé sur la rue de Strasbourg à 2 minutes à pied de la gare

RÉFÉRENCE CADASTRALE

L'immeuble se situe sur la parcelle 417/6639 avec une contenance totale de 0.04a 00ca



4. DESCRIPTION DE LA PROPRIÉTÉ

DESCRIPTION GÉNÉRALE

Type d'immeuble	Hôtel
Classe	4 étoiles
Année de construction	1931
Niveaux	Sous-sol à R+4
Chambres	31
Buanderie	Oui
Restaurant	Situé rez-de-chaussée
Salle de sport	Oui
Exposition	Nord
Méthode de construction	Classique
Classe énergétique	I
Chauffage et eau sanitaire	Combustible fioul EL et mix de l'électricité
Menuiseries extérieures/intérieures	Bonne qualité
Revêtements de sol	Parquet, carrelage,
Extérieurs	Cour intérieur / rooftop aménagé
État général	Bon état général

DESCRIPTIF OCCUPATION DES SURFACES

Etage	Nombre de chambres	Surface brute, m ²	Surface considérée, m ²
R-1	-	185,99	0,00
RdC	7	288,12	288,12
R+1	9	229,20	229,20
R+2	6	159,14	159,14
R+3	6	157,73	157,73
R+4	3	110,41	110,41
Total	31	1.130,59 m²	944,60 m²

Kazakiwi propose une expérience hôtelière urbaine et conviviale avec une décoration moderne, des espaces de rencontre, des installations extérieures, un point de restauration, une excellente connexion internet, une literie de haute qualité, et une situation centrale en ville.



Source : Paperjam – juillet 2023

L'hôtel propose des chambres à la nuitée pour les voyageurs de passage au Luxembourg, ainsi que des séjours à long terme, complétant ainsi l'offre de coliving du fonds Ream. Actuellement, Kazakiwi dispose de 31 chambres, mais vise à terme un total d'environ 60 chambres avec un restaurant et une réception. Le confort est une priorité, avec une literie haut de gamme, un choix d'oreillers, des produits de beauté de qualité, et des équipements tels que de l'eau filtrée, du café et du thé de qualité. Les procédures de check-in se font en ligne et les portes s'ouvrent via téléphone mobile.

L'hôtel propose également des services événementiels, tels que des cours de yoga sur le toit-terrasse et des afterworks. De plus, Kazakiwi offre un service Bed & Bike pour les amateurs de vélo qui souhaitent explorer Luxembourg à deux roues, ainsi que la possibilité de commander des pique-niques pour des excursions. En somme, Kazakiwi vise à offrir une expérience hôtelière de qualité, adaptée aux besoins des voyageurs modernes, tout en étant géré par un fonds d'investissement spécialisé dans l'immobilier.

5. CONSIDÉRATIONS ENVIRONNEMENTALES

Depuis le 1^{er} 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 :

E_p Passeport énergétique
 CERTIFICAT DE PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE D'UN BÂTIMENT D'HABITATION 1/5

No. passeport	No. expert	Date d'établissement	Date d'expiration
P.20130314.2561.13.4.2	AP/0251	14/03/2013	14/03/2023

Classe de performance énergétique
Besoins économes

Classe d'isolation thermique

Classe de performance énergétique

Classe de performance énergétique
La classe de performance énergétique du bâtiment est déterminée en fonction du **besoin en énergie primaire**. Le besoin en énergie primaire tient compte de **l'enveloppe thermique** ainsi que des **installations techniques** du bâtiment. De plus, il tient compte de **l'aspect environnemental** de la source d'énergie utilisée.

Classe d'isolation thermique
La classe d'isolation thermique est déterminée en fonction du **besoin en chaleur de chauffage**. Le besoin en chaleur de chauffage tient compte de la **qualité thermique** des murs, toits, dalles et des fenêtres ainsi que du **type de construction**, de la **qualité d'exécution** et de **l'orientation** du bâtiment.

Niveau de performance
Le classement s'effectue de A (meilleure classe) jusqu'à I (classe la plus mauvaise)
 Maison passive (PH), classes ≤ A
 Maison à basse cons. d'énergie (NEH), classes ≤ B
 Maison à économie d'énergie (ESH), classes ≤ C

Informations concernant le bâtiment	
Type de bâtiment	Logement multifamilial
Nombre de logements	4
Motif d'établissement	Enveloppe (exist.), chauffage (exist.)
Adresse (rue)	Rue de Strasbourg, 13
Adresse (code postal/localité)	2561, Luxembourg
Année de construction bâtiment	1931
Année de construction installation chauffage	1986/1996
Surface de référence énergétique	407,1 m ²
Expert	Propriétaire
Architecture MICHELI	DURBACH Elisabeth
MICHELI Shoja	13, rue de Strasbourg
65, route d'Arion	2561 Luxembourg
1140 Luxembourg	Tel. 484811
Tel. 446329	

Signature expert: Lieu, Date: Luxembourg, le 04 avril 2013

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
- ...

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.

7. CALCULS (VOIR ANNEXES)

CALCULS (VOIR ANNEXES)

Hôtel Kazakiwi – 13 rue de Strasbourg – L-2561 Luxembourg	
<u>Actualisation des flux de trésorerie (DCF)</u>	
Revenus moyens ¹ (Année 1)	<ul style="list-style-type: none"> Partie hébergement : 130,98€ / chambres / nuit Partie restauration : 7 334 € /mois Annulation : 1 535 € /mois
Taux d'occupation moyen	<ul style="list-style-type: none"> 75%
Dépenses ² (Année 1)	Représente 67,8 % du revenu annuel, comme suit : <ul style="list-style-type: none"> Charges locatives : 3 595 €/mois Charges administratives : 4 504 €/mois Charges hôtelières : 2 765 €/mois Gestion hôtelière : 52 250 €/mois Charges F&B : 5 890 €/mois
Index	<ul style="list-style-type: none"> 2024/2025 : 3,00% 2026 : 2,50% Années suivantes : 2,00%
Taux d'actualisation	5,75%
Exit Yield	Vente en année 10 calculée avec un rendement brut de 5,75% appliqué au loyer net de l'année 11.
Share-Deal	Droits d'enregistrement : 0% / Déduction latence fiscale à négocier

(*) Pour le détail des calculs, voir en annexe.

Méthode des flux de trésorerie (DCF)	8 890 239 €
Capitalisation des loyers (Hardcore)	N/a
Valeur – Share Deal	8 890 239 €
@arrondie	8 900 000 € 287 097 €/chambre

¹ Moyenne des 9 derniers mois d'activité

² IDEM

8. ANALYSE DES CONTINGENCES

<p>Incertitudes économiques, financières et politiques</p>	<p>L'activité économique tend à stagner au Luxembourg depuis le début de 2023 et s'inscrit en baisse par rapport à l'année passée. Les mauvais résultats du secteur financier en termes de volume (ceux exprimés en valeur sont meilleurs) expliquent en partie cette perte de dynamique, mais les services non financiers semblent aussi confrontés dans leur ensemble à une situation conjoncturelle dégradée. Par ailleurs, la branche de la construction voit son activité (et ses effectifs) reculer sous l'effet notable des conséquences de la remontée des taux d'intérêt sur le marché immobilier. Dans la plupart des activités marchandes non financières, la confiance des entreprises s'est dégradée cette année, sous l'influence notamment de la baisse de la demande et de difficultés de financement. Quelques signes de redressement proviennent de l'industrie et des services non financiers, mais ceux-ci sont très récents et encore très timides. Pour l'année dans son ensemble, le STATEC s'attend ainsi à une légère récession de l'activité (PIB vol. -1%), alors que la zone euro serait restée en faible expansion (+0.5%). La consommation privée des ménages et les dépenses publiques (consommation et investissement) auront contribué à maintenir la demande intérieure intacte. Les exportations auraient baissé dans tous les domaines en 2023, mais devraient reprendre en 2024, sur fond d'éléments stabilisants, comme la légère remontée de la croissance en zone euro (+0.8%) ou la probable baisse des taux d'intérêt. Toutefois, avec un maigre +2% prévu sur le PIB en volume en 2024, et considérant aussi le manque d'entrain conjoncturel déjà observé en 2022 (+1.4%), les trois années 2022-2024 seraient à considérer comme un épisode de contre-performance économique du Luxembourg.</p> <p><i>Source : STATEC Note de conjoncture 2-23 (22.12.2023)</i></p>
<p>Incertitudes légales et réglementaires</p>	<p>Nous n'avons pas connaissance de changements légaux ou réglementaires imminents qui pourraient impacter la valeur de l'investissement.</p>
<p>Incertitudes physiques</p>	<p>Nous n'avons pas remarqué d'éléments particuliers qui pourraient mettre en évidence une altération des caractéristiques physiques de l'immeuble. La dernière visite datant de décembre 2023, nous supposons qu'aucune dégradation n'est intervenue entre la date de visite et la date du présent rapport. Dans le cas contraire si une telle information nous parvenait postérieurement à la date de signature, nous nous réserverions le droit de revoir les conclusions de notre rapport.</p>
<p>Incertitudes d'occupation</p>	<p>L'immeuble est exploité par le propriétaire depuis le 01/04/2023.</p>

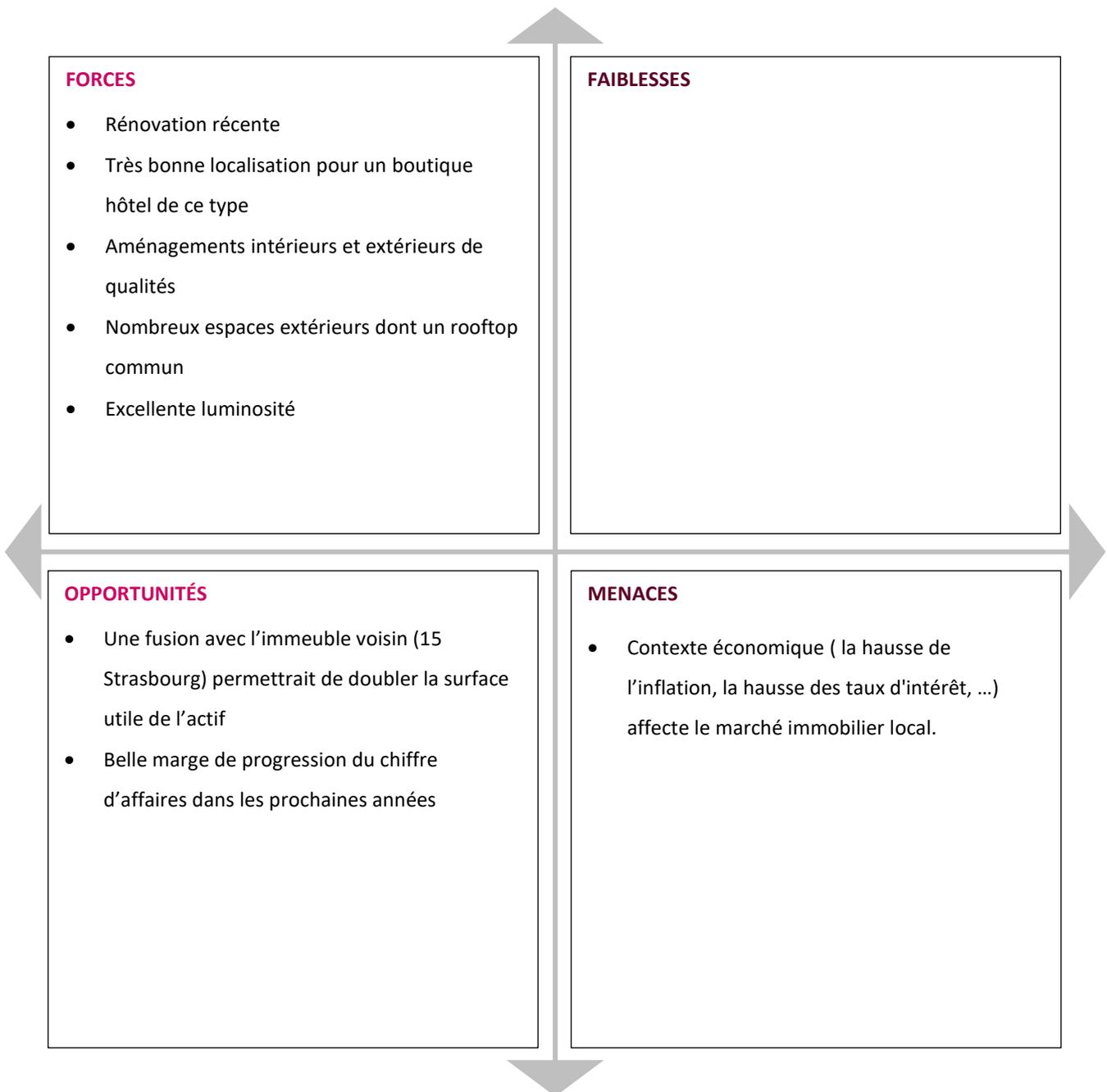
Incertitudes du marché	<p>Les chiffres de 2019, année d'avant-crise, n'ont pas encore pu être atteints sur l'ensemble de ces six mois, mais la tendance des mois avril, mai et juin laisse présager la poursuite d'une croissance importante, notamment dans l'hôtellerie.</p> <p>En effet, entre avril et juin 2023 les nuitées dans les hôtels ont augmenté de 2% par rapport à 2022 (+1% par rapport à 2019) et les nuitées auprès des campings ont été en hausse de 2% (-4% par rapport à 2019).</p>
Incertitudes de l'évaluation	<p>La qualité et le volume d'informations ont été suffisants.</p> <p>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.</p>

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.

ANALYSE SWOT



10. ANNEXES

ANALYSE DE MARCHÉ DE DIFFÉRENTS CABINETS D'EXPERT – Q3 2023



FIGURES | EUROPE HOTEL MARKET | Q3 2023

Tension between investor caution and continuously improving performance

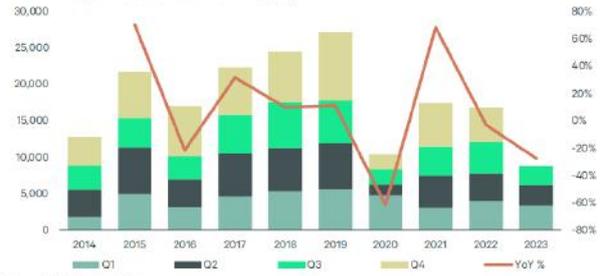
▲ 69.7% Occupancy Rate
▲ €202 Average Daily Rate (ADR)
▲ €141 Revenue Per Available Room (RevPAR)
▼ €2.6bn Q3 2023 Hotel Investment Volume
▼ €8.7bn YTD 2023 Hotel Investment Volume
▼ -26% YoY YTD 2023 Hotel Investment

Arrows indicate direction of change from Q3 2022

Key trends

- Domestic and intra-regional leisure travel continue to fuel travel growth in Europe. While business and group travel have shown recovery, long-haul leisure and business travel still have upside to recover to pre-pandemic levels
- The pace of growth in European hotel operating metrics is decelerating, indicating a return to more normalised levels of demand growth. Nearly all major European markets have reported a higher average daily rate (ADR) and Revenue Per Available Room (RevPAR) year to date (YTD), compared to the same period last year. Occupancy typically ranged from 65% to 75%, with most markets experiencing higher occupancy compared to the previous year, and in line with 2019 levels
- Total European hotel investment volumes have declined by 26% YTD, when compared to the same period last year. However, activity in Spain and France remained buoyant, with each reporting over €2bn in hotel investment volumes YTD – a figure similar to the same period last year. This robust activity is driven in large part by positive investor sentiment around the leisure demand for these markets
- Rising interest rates have significantly influenced investment decisions, prompting investors to adopt a cautious approach for so long as rate stability appeared elusive. This, in turn, led to extended due diligence and negotiation processes for hotel acquisitions

FIGURE 1: European hotel transaction volumes (€bn)



Source: CBRE Research, HotStats
 Note: countries included in the hotel investment volume analysis are Austria, Belgium, CEE, Denmark, Finland, France, Germany, Ireland, Italy, Netherlands, Norway, Portugal, Spain, Sweden, Switzerland and the UK.

CBRE RESEARCH

© 2023 CBRE, INC.

Hotel demand is being driven by domestic and intra-regional leisure travels

Europe's hotel and tourism sector continues on the path to full recovery, primarily driven by domestic and intra-regional leisure travel. While there has been a significant increase in US tourists travelling to Europe, international long-haul travel continues to lag in its return, particularly among tourists from China, and is expected to improve gradually in 2024 as flight capacity expands.

Corporate and group travel continues to recover, with the Meetings, Incentives, Conferences, and Exhibitions (MICE) segment showing signs of revival, even amid budget constraints faced by many corporations.

Sustained growth in RevPAR, though moderating

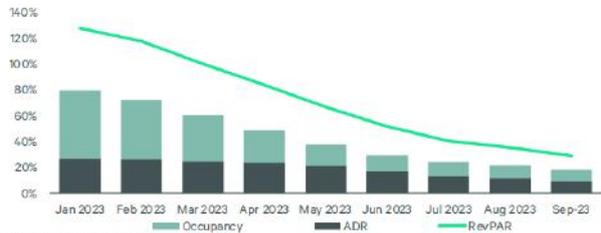
The growth in key hotel operating metrics across European markets softened in Q3 2023, reflecting a return to more normalised demand-growth levels. ADR and RevPAR have experienced significant increases over the past 18 months, with ADR growth closely tied to the resurgence of consumer demand and impact of inflation.

Almost all major European markets have reported higher ADR and RevPAR YTD compared to the same period last year. Notably, RevPAR in the Netherlands, Austria, and Belgium outperformed, surpassing 2022 levels by over 30% YTD. In addition, France, Italy, Germany, and Greece achieved RevPAR approximately 20% higher during the same review period. However, RevPAR growth in the UK, Spain, Ireland, and Portugal decelerated as ADR growth softened, primarily due to the reduced impact of inflation in recent months.

At the European level, average occupancy increased by 8.5 percentage points, reaching 69.7% during the review period, with most markets experiencing higher occupancy compared to the previous year. However, a few markets, particularly in Eastern Europe, continued to witness occupancy levels slightly below 2019 levels. Occupancy in many European markets is now stabilising in the range of 65% to 75%.

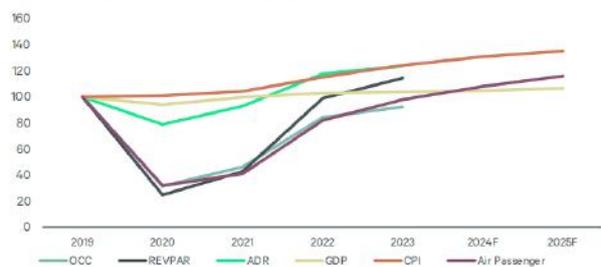
CBRE expects RevPAR to increase further in key gateway cities in H1 2024, albeit at a more modest pace, primarily driven by sustained tourism demand and recovery of international leisure travel. However, ongoing geopolitical conflicts may potentially affect the hospitality sector in the more eastern parts of Europe, with some travellers shifting their plans further west, as happened during prior periods of conflict.

FIGURE 2: European hotel trading performance (12-month moving total, YoY %)



Source: HotStats, CBRE Research

FIGURE 3: European hotel performance & key macroeconomic indicators relatively to 2019 (2019 = 100)



Source: HotStats, Oxford Economics, International Air Transport Association, CBRE Research

UK and Germany dominate European hotel development pipeline

The UK and Germany are leading the way on European hotel development, with over 1,000 new hotels expected to open between 2024 and 2028, accounting for 40% of the total hotel pipeline. Over half of the upcoming European hotel projects are associated with branded hotels, signifying an increase from the 40% recorded YTD.

From 2009 to 2022, the European hotel supply experienced a compound annual growth rate of approximately 1.4%. The growth in the hotel pipeline is projected to decelerate to an annual growth rate of 1%, starting in 2024. Similarly, total inbound arrivals from 2024 to 2030 are forecast to grow at a more robust rate of 3% annually, suggesting an optimistic outlook for the supply and demand dynamics in the years to come.

Hotel investment remained subdued but gaining momentum in some markets

Volatile interest rates made buyers nervous, while the continuously improving performance made owners less willing to accept declines in value. Private investors continued to dominate, accounting for 30% of total hotel investment, followed by investment managers at 19%, and institutional funds/private equity at 17%.

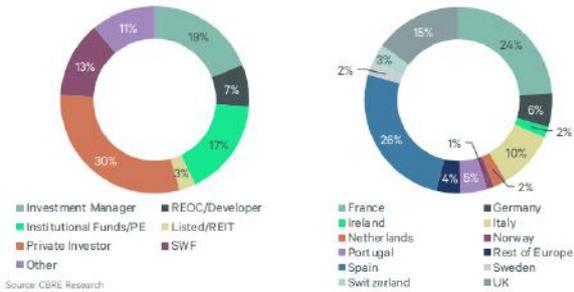
European hotel investment volumes contracted by 26% YTD, compared to the same period in 2022, declining from €11.8bn to €8.7bn. In contrast, hotel investment in some markets has gained momentum, albeit with longer negotiation processes and lead times. **France** and **Spain** attracted higher investor interest, together accounting for over 50% of total hotel investment volumes. Noteworthy transactions in France during the period included the sale of a portfolio of four Novotel Suites in the Paris region for €60m, and the sale of Marriott Charles de Gaulle for €42m.

In **Spain**, the hotel sector continued to be the preferred asset class in 2023, representing 30% of total commercial real estate investment, with a total of €2.2bn YTD. Luxury and resort hotels remained highly sought-after by investors in Iberia, Catalonia and Balearic Islands accounted for over half of Spain's investment this year.

Alongside Spain and France, **Portugal** has also been attracting investors due to its abundance of resort assets with hotel investment accounted accounting for 41% of all commercial real estate investment YTD.

Italy's hotel investment market reported a YTD volume of over €880m, mirroring the 26% decline seen across Europe. While the overall volume is lower than the historical average, what is notable is the continued interest in Italian resorts, commanding over 40% of hotel investments.

FIGURE 4: European hotel transaction volume by purchaser type and country, Q1-Q3 2023



Source: CBRE Research

FIGURE 5: Notable hotel transactions, Q3 2023

Hotel Name	City	Class	No. of Rooms	Price (€ M)	Buyer
Mainport by Intel / Intel Rotterdam	Rotterdam	Luxury/Midscale	215/265	120	Annexum
Hilton Belfast	Belfast	Upper Upscale	202	44	Pandox AB
Pestana Vila Sol	Vilamoura	Upscale	189	43	Selvor-Sociedade de Investimento Hoteleiro SA
Marriott Charles de Gaulle	Paris	Upper Upscale	300	42	AEW Patrimine
Steigenberger Grand Hotel & Spa Heringsdorf	Heringsdorf	Upper Upscale	120	30	Union Investment

Source: CBRE Research

CBRE RESEARCH

© 2023 CBRE, INC.

In the **UK**, hotel investment volumes exceeded £1bn YTD, reflecting a 60% YoY decline. Ongoing uncertainties and disparities in pricing expectations prompted many hotel owners to retain their investments, resulting in a reduced selection of available hotel properties and extended transaction lead times.

Ireland's hotel transaction volumes saw a 46% YoY decrease to €160m, mainly due to a lack of significant transactions in Dublin. However, outside Dublin, hotel transaction volumes surged by 52%. Notable sales included the Imperial Hotel & Spa in Cork City, the Crowne Plaza Dundalk, and D Hotel Drogheda. Domestic hoteliers seeking to expand their Irish portfolios were the purchasers of these assets.

In the **Netherlands**, hotel investment showed signs of recovery, with hotel transaction volumes surpassing €140m in Q3 2023. This is evidence of the growing interest in secondary markets like Rotterdam, in addition to the traditional gateway market of Amsterdam.

In the **DACH** region, hotel investors focused on smaller assets and value-add opportunities, with major operators maintaining interest in **Germany**. **Switzerland's** hotel transaction volumes were one-third lower than the previous year, but several higher-value deals currently in the market could boost transaction volume by year-end. In **Austria**, Vienna dominated hotel investment, with hotel investment volumes increasing in Q3 compared to the previous quarter.

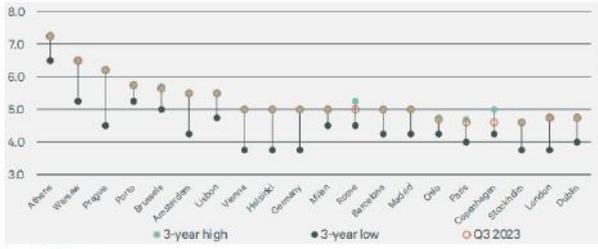
In the **Nordics**, hotel investment totalled €326m YTD, marking a 10% YoY decrease. Completed deals were generally of smaller scale. Notable transactions included the acquisition of a 50% stake in three regional Comfort Hotels in **Sweden** by Norway's Adolfsen Group. Investors are keen to deploy capital in the Nordic hotel sector, but pricing expectations and higher debt financing continue to pose significant constraints.

Pricing mismatch reflected in limited yield expansion

Owners displaying strong performance have not been willing to drop prices unless forced, and as a general matter, yields did not expand to offset the increasing costs of debt. While financing costs surged, increasing by an average of 300bps for key benchmarking lending rates, the yields discernible from traded assets only expanded by approximately 100bps.

Linked to the continued proof of leisure demand despite headwinds, resort hotels are expected to attract the bulk of capital while, in general, investors still see room for operating improvements across the wider European hotel estate and expect value-add-type returns to be achievable.

FIGURE 6: European hotel prime leased yields (%)



Source: CBRE Research

FIGURE 7: European key reference rates for debt lending

	Reference Rate	Current (%)	Change since 2022 (bps)
Europe	EURIBOR 1 Month	3.86%	+310
Europe	EURIBOR 3 Month	3.98%	+360
Europe	EURIBOR 12 Month	4.19%	+360
U.K.	Daily SONIA Rate	5.18%	+300
U.K.	6-month Compound SONIA	4.77%	+440
Europe	5-year EURIBOR Swaps (6-month)	3.30%	+170
U.K.	5-year SONIA Swaps	4.82%	+250
Sweden	5-year STIBOR Swaps	3.46%	+120
Norway	5-year NIBOR Swaps	4.15%	+110
Switzerland	Daily SARON Rate	1.70%	+124

Source: Chatham Financial (Data as of 6 October 2023)

CBRE RESEARCH

© 2023 CBRE, INC.



Published on: 5.05.2023

MARKET SUMMARY & OUTLOOK

	12-Mo. YoY Chg	12-Mo. Forecast	
Investment Trends	▲	▲	Europe experienced healthy hotel investment activity in Q1 2023 (+18% vs Q1 2022) despite high financing costs and economic & geopolitical concerns; this was driven by several major transactions (e.g., The Westin Paris, Mandarin Oriental Bodrum, and Le Richemond Geneva). Looking at the trend on a trailing 12-month basis to March 2023, the transaction volume reflects mild growth (+3%). Looking ahead, the deal pipeline suggests an uptick in activity for the second half of 2023.
Prime Yields	▲	▲	The data suggest that hotel yields in Europe are, on average, 70bps higher in Q1 2023 than at the end of 2019 due to growing interest rates and uncertainty. However, each asset has nuances. The yield profile of prime hotels in core markets is expected to hold, with higher markdowns likely to be found in secondary locations.
Market Performance	▲	▲	Following a robust recovery in 2022, hotel performance continued expanding in Q1 2023, underpinned by the pent-up demand and pick-up of corporate and group segments. While occupancy levels in Q1 remained 5% below 2019, the robust ADR growth (+19%) resulted in RevPAR surpassing 2019 levels by 13%. Most countries recorded double-digit RevPAR growth during Q1 2023, with Lithuania, Turkey, Ireland, Croatia, and France leading the way.
Supply	▲	▲	Following a relatively slow hotel supply growth in 2022 (<2%), pipeline is expected to remain constrained by the rising construction costs and a lack of financing, causing delays and cancellations. While more openings are expected in 2023, the overall hotel pipeline in Europe is relatively moderate, with expected growth remaining below 2.5%. The largest new supply is expected in Germany, the UK, Spain, and Poland.
Demand	▲	▲	Demand for accommodation in European hotels strongly bounced back during the past 12 months, especially in leisure destinations. While domestic travel primarily drove recovery, international visitation also picked up (overall international passengers demand in Europe only 16% behind 2019 for YTD February 2023). There are differences across Europe with the CEE markets lagging due to the war in Ukraine while many markets in Western Europe and the UK are already above 2019 (total arrivals).

Sources: Cushman & Wakefield, STR, UNWTO, RCA/MSCI

INVESTMENT TRENDS

HIGHLIGHTS - Q1 2023

- € 4.1 billion transacted
- 154 properties comprising 16,817 rooms sold
- 76% of capital was from European buyers
- 50% of volume was invested in Upscale and Upper upscale hotels

RECENT TRANSACTION TRENDS

	Last 3 Months (Q1 2023)			Running 12-months (YE March 2023)		
	Q1 2022	Q1 2023	% Change*	YE March 2022	YE March 2023	% Change*
Properties Sold	198	154	-22%	732	779	6%
Rooms Sold	20,126	16,817	-16%	95,187	88,536	-7%
Volume Transacted	3,482	4,121	18%	17,995	18,564	3%

Volume transacted in EUR, millions. *Refers to the % change in transaction volume from the previous period.

A contingency of 5% is assumed for 2022 and 2023 Q1. This is based on the past experience when additional deals being revealed several months after the end of respective periods.

Source: Cushman & Wakefield

ANNUAL TRANSACTION VOLUMES (2012 - 2023 Q1, EUR BILLIONS)

Source: Cushman & Wakefield / RCA

AVERAGE TRANSACTION PRICE (YE March 2023, EUR)

- Avg. Price per Property (M): € 26 M
- Avg Price per Room (K): € 222 K

Source: Cushman & Wakefield

BREAKDOWN BY NO. OF KEYS SOLD & DEAL SIZE (YE March 2023, % SHARE OF DEALS)

Source: Cushman & Wakefield

NATURE OF INVESTMENTS

TRANSACTION VOLUME* BY SOURCE OF CAPITAL (% CHANGE, YE March 2023 vs YE March 2022)

*Based on buyers whose identity is known
Source: Cushman & Wakefield

TOP 10 MARKETS BY TRANSACTION VOLUME (YE March 2023, EUR MILLIONS)

No.	Country	YE March 2022	€	YE March 2023	€	% change
1	United Kingdom	4,931		3,687		-25%
2	France	1,490		3,303		122%
3	Spain	3,081		2,654		-14%
4	Germany	2,504		1,771		-29%
5	Italy	1,766		1,520		-14%
6	Portugal	364		1,063		192%
7	Netherlands	311		645		108%
8	Austria	427		519		22%
9	Sweden	819		498		-39%
10	Ireland	438		374		-15%

A contingency of 5% is assumed for 2022 and Q1 2023. This is based on the past experience when additional deals being revealed several months after the end of respective periods.

Source: Cushman & Wakefield

TRANSACTION VOLUME BY TYPE OF INVESTOR (YE March 2023, % SHARE OF TOTAL VOLUME)

	BUYERS (% Share)		SELLERS (% Share)	
	Last 3 Months	% Change	Last 3 Months	% Change
Institutional	49%	-15%	49%	35%
Private	44%	-18%	41%	-43%
Public	6%	-28%	8%	-22%
User/Other	1%	18%	2%	-57%

Source: Cushman & Wakefield / RCA

TRANSACTION VOLUME PER HOTEL CLASS (% CHANGE, YE March 2023 vs YE March 2022)

HOTEL CLASS	% OF TOTAL VOLUME	% CHANGE	HOTEL CLASS	% OF ROOMS SOLD	% CHANGE
Luxury	18%	▲ 16%	Luxury	7%	▼ -18%
Upper Upscale	27%	▲ 44%	Upper Upscale	19%	▲ 0%
Upscale	23%	▼ -31%	Upscale	25%	▼ -34%
Upper Midscale	8%	▼ -44%	Upper Midscale	16%	▼ -32%
Midscale	9%	▲ 3%	Midscale	16%	▲ 8%
Economy	13%	▲ 46%	Economy	17%	▲ 28%

Source: Cushman & Wakefield

TRANSACTIONS « EUROPE » SELON WHITEBRIDGE HOSPITALITY – EMEA HOTELS MONITOR 02/2023

Transaction Tracker

Region	Hotel	Location	No. of Keys	Total Price	Price per Key
Portfolio Transactions				€	€
	8x easyHotel hotels	Benelux	793	145,000,000	183,000
	NH Groningen & NH Sprang-Capelle	Netherlands	186	16,500,000	89,000
	2x Hoxton hotels	Netherlands, France	283	260,000,000	919,000
	2x Student hotels	Spain	635	110,000,000	173,000
	Villamagna & Bless Hotel ¹	Spain	265	130,000,000	491,000
	6x KKR hotels	Spain	1,119	165,000,000	147,000
Single Asset Transactions					
Belgium	Hotel Metropole	Brussels	252	100,000,000	397,000
	NH Brussels Louise	Brussels	246	35,000,000	142,000
France	B&B Evian	Evian	86	7,000,000	81,000
	Royal St Honore Hotel	Paris	68	87,000,000	1,279,000
Germany	Campanile Offenbach	Offenbach	186	18,000,000	97,000
	Holiday Inn Express Kaiserslautern	Kaiserslautern	146	18,600,000	127,000
Greece	Club Med Gregolimano	Edipsos	460	70,000,000	152,000
	Sheraton Rhodes Resort	Rhodes	401	43,800,000	109,000
	Tinos Beach	Kionia Tinos	159	6,500,000	41,000
Ireland	Dunboyne Castle Hotel & Spa	Co Meath	145	25,000,000	172,000
	Staycity Dublin 8	Dublin	51	11,500,000	225,000
Italy	Hotel Bellevue	Cortina d'Ampezzo	112	49,000,000	438,000
	W Hotel Rome	Rome	162	172,000,000	1,062,000
Portugal	Hotel California	Albufeira	80	12,000,000	150,000
	Yotel Porto	Porto	150	28,000,000	187,000
Spain	El Hotel Curious	Barcelona	24	6,000,000	250,000
	Barcelo Carmen ²	Granada	222	40,000,000	180,000
UK	Premier Inn Basingstoke	Basingstoke	81	10,100,000	125,000
	Doubletree Bath	Bath	176	46,400,000	264,000
	The Dilly	London	283	104,400,000	369,000
	The Trafalgar	London	131	150,800,000	1,151,000
Other	Sofitel Legend The Grand ³	Amsterdam, Netherlands	177	150,000,000	847,000
	Sheraton Abuja ¹	Abuja, Nigeria	575	1,900,000	3,000
	Doubletree Resort Marjan Island ⁴	Ras Al Khaimah, UAE	724	210,900,000	291,000
	Hotel Eurohotel	Baia Mare, Romania	64	2,100,000	33,000
	Grand Hotel Regina	Grindelwald, Switzerland	77	19,400,000	252,000

Source: Whitebridge Hospitality

¹ for a 51% stake² including cost to refurb³ acquired 50% stake, full asset value listed⁴ includes development land

REPORTAGE PHOTOGRAPHIQUE

Façade avant/arrière



Terrasse & Rooftop



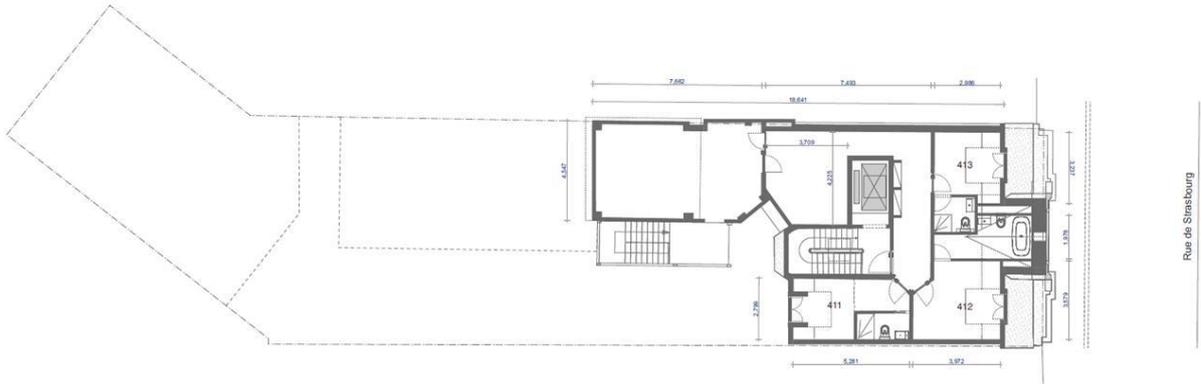
Espaces communs & chambre type



Restaurant



4^{ème} étage



Hôtel Kazakiwi Luxembourg

13, rue de Strasbourg, L-2561

VLE brute estimée	déc-23	déc-22	≠
31 chambres	1 114 574 €/an	1 031 603 €/an	82 971 €/an
F&B	88 015 €/an	10 316 €/an	77 699 €/an
Annulation & no show	18 418 €/an	0 €/an	18 418 €/an

Charges	déc-23	déc-22	≠
Total	67,8 % du revenu annuel	70,8 % du revenu annuel	-3%

Inflation	déc-23	déc-22	≠
2024	3,00%	5,00%	-2,00%
2025	2,50%	3,50%	-1,00%
2026	2,00%	2,50%	-0,50%
Années suivantes	2,00%	2,00%	0,00%

DCF	déc-23	déc-22	≠
Taux d'actualisation	5,75%	5,75%	0,00%
Exit Yield	5,75%	5,75%	0,00%

Share Deal	déc-23	déc-22	≠	var
Valeur brute	8 900 000 €	8 010 000 €	890 000 €	11,11%

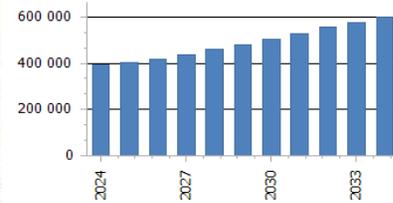
Custom Dashboard

Hôtel Kazakiwi Luxembourg (Amounts in EUR, Measures in SM)
 janv., 2024 through déc., 2034

Property Photo



Cash Flow Before Debt Service



Present Value

Discount Rate	5,75 %
PV Unleveraged	€8 890 239 [€286 781,92/Room]
PV Leveraged	€8 890 239 [€286 781,92/Room]
Cap Rate	5,75%
Gross Income Multiplier	N/A
Property Resale(déc., 2033)	€9 487 602 [€306 051,69/Room]
Direct Cap Rate	10,00%
Direct Cap Value	€3 929 615 [€126 761,78/Room]

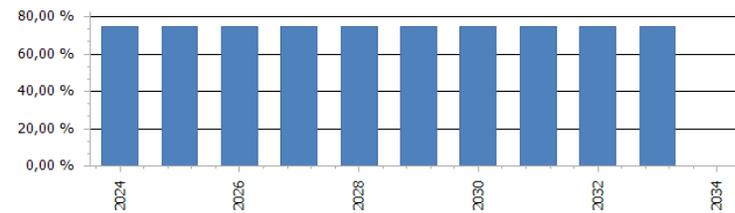
Traditional Valuation Summary

Valuation Date	N/A
Gross Valuation	N/A
Net Valuation	N/A
Say Valuation	N/A
Equivalent Yield	N/A
True Equivalent Yield	N/A
Direct Cap Rate(Valuation Rent)	N/A
Reversion Yield	N/A

Property Description

Property Name	Hôtel Kazakiwi Luxembourg
External ID	
Address	13, rue de Strasbourg
City, State	Luxembourg, Station
Property Type	Hotel
Building Area	945 SM
Analysis Begin Date	janv., 2024
Length of Analysis	10 Year 0 Months

Average Occupancy



Summary Cash Flow (Year 1)

	Amount	Per Room	Per SM
Rooms Revenue	1 114 574	€35 954,01	€1 179,44
Departmental Revenue	106 433	3 433,32	112,63
Miscellaneous Revenue	0	0,00	0,00
Total Departmental Revenue	1 221 007	39 387,33	1 292,07
Rooms Expenses	-828 046	-26 711,16	-876,24
Departmental Expenses	0	0,00	0,00
Miscellaneous Expenses	0	0,00	0,00
Total Departmental Expenses	-828 046	-26 711,16	-876,24
Total Departmental Income	392 962	12 676,18	415,83
Total Undistributed Expenses	0	0,00	0,00
Gross Operating Profit	392 962	12 676,18	415,83
Total Fixed Expenses	0	0,00	0,00
Net Operating Income	392 962	12 676,18	415,83
Capital Expenses	0	0,00	0,00
Cash Flow Before Debt Serv	392 962	12 676,18	415,83
Debt Service	0	0,00	0,00
Cash Flow After Debt Service	392 962	€12 676,18	€415,83

Méthode des flux de trésorerie (DCF)	8 890 239 €
Capitalisation des loyers (Hardcore)	N/a
Moyenne valeur brute - Share Deal	8 890 239 €
@arrondie	8 900 000 € 287 097 €/chambre

Property Metrics

Total Hotel Rooms	31
Hotel Occupancy (Year End)	75,00%
Hotel ADR (Year End)	€130,98
Hotel RevPAR (Year End)	€98,24
Total Hotel Revenue (% of TI Rev)	€1 221 007 (100,00%)
Total Hotel Operating Expenses (% TI Rev/€/Room)	€828 046(67,82%/26 711,16)

Cash Flow As Of

Hôtel Kazakiwi Luxembourg
janv., 2024 through déc., 2024
25/01/2024 06:53:37

	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast
For the Years Ending	Year 1 <u>déc.-2024</u>	%	Per Room	Per Room	Per Room	Year 2 <u>déc.-2025</u>	%	Per Room	Per Room	Per Room	Year 3 <u>déc.-2026</u>	%	Per Room	Per Room	Per Room
ADR	130,98					130,98					130,98				
Inflated ADR	130,98					134,91					138,96				
Implied ADR Growth Rate	NA.					3,00%					3,00%				
RevPAR	98,24					98,24					98,24				
Inflated RevPAR	98,24					101,18					104,22				
Implied RevPAR Growth Rate	NA.					3,00%					3,00%				
Departmental Revenues															
Rooms Revenue	1 114 574	91,28%	130,98	98,24	35 954,01	1 144 875	91,26%	134,91	101,18	36 931,45	1 179 221	91,30%	138,96	104,22	38 039,39
Departmental															
Food & Beverage	88 015	7,21%	10,34	7,76	2 839,19	90 655	7,23%	10,68	8,01	2 924,37	92 922	7,19%	10,95	8,21	2 997,48
Events	18 418	1,51%	2,16	1,62	594,13	18 971	1,51%	2,24	1,68	611,96	19 445	1,51%	2,29	1,72	627,25
Total Departmental Revenue	1 221 007	100,00%	143,49	107,62	39 387,33	1 254 501	100,00%	147,83	110,87	40 467,77	1 291 588	100,00%	152,20	114,15	41 664,12
Departmental Expenses															
Rooms Expenses															
Charges administrative	54 049	6,53%	6,35	4,76	1 743,51	55 670	6,53%	6,56	4,92	1 795,81	57 062	6,53%	6,72	5,04	1 840,71
Charges locatives	43 140	5,21%	5,07	3,80	1 391,62	44 434	5,21%	5,24	3,93	1 433,37	45 545	5,21%	5,37	4,03	1 469,20
Charges hôtelières	33 182	4,01%	3,90	2,92	1 070,40	34 178	4,01%	4,03	3,02	1 102,51	35 032	4,01%	4,13	3,10	1 130,07
Gestion hôtelière	626 997	75,72%	73,68	55,26	20 225,71	645 807	75,72%	76,10	57,08	20 832,48	661 952	75,72%	78,00	58,50	21 353,29
Charges F&B	70 678	8,54%	8,31	6,23	2 279,92	72 798	8,54%	8,58	6,43	2 348,32	74 618	8,54%	8,79	6,59	2 407,03
Total Departmental Expense	828 046	67,82%	97,31	72,98	26 711,16	852 887	67,99%	100,50	75,38	27 512,49	874 209	67,68%	103,01	77,26	28 200,30
Total Departmental Income	392 962	32,18%	46,18	34,63	12 676,18	401 614	32,01%	47,33	35,49	12 955,28	417 378	32,32%	49,18	36,89	13 463,82
Gross Operating Profit	392 962	32,18%	46,18	34,63	12 676,18	401 614	32,01%	47,33	35,49	12 955,28	417 378	32,32%	49,18	36,89	13 463,82
Net Operating Income	392 962	32,18%	46,18	34,63	12 676,18	401 614	32,01%	47,33	35,49	12 955,28	417 378	32,32%	49,18	36,89	13 463,82
Cash Flow Before Debt Service	392 962	32,18%	46,18	34,63	12 676,18	401 614	32,01%	47,33	35,49	12 955,28	417 378	32,32%	49,18	36,89	13 463,82
Cash Flow Available for Distribution	392 962	32,18%	46,18	34,63	12 676,18	401 614	32,01%	47,33	35,49	12 955,28	417 378	32,32%	49,18	36,89	13 463,82

Cash Flow As Of

Hôtel Kazakiwi Luxembourg
janv., 2024 through déc., 2024
25/01/2024 06:53:37

	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast
For the Years Ending	Year 4 <u>déc.-2027</u>	%	Per Room	Per Room	Per Room	Year 5 <u>déc.-2028</u>	%	Per Room	Per Room	Per Room	Year 6 <u>déc.-2029</u>	%	Per Room	Per Room	Per Room
ADR	130,98					130,98					130,98				
Inflated ADR	143,13					147,42					151,84				
Implied ADR Growth Rate	3,00%					3,00%					3,00%				
RevPAR	98,24					98,24					98,24				
Inflated RevPAR	107,34					110,56					113,88				
Implied RevPAR Growth Rate	3,00%					3,00%					3,00%				
Departmental Revenues															
Rooms Revenue	1 214 598	91,38%	143,13	107,34	39 180,57	1 254 463	91,48%	147,42	110,56	40 466,56	1 288 567	91,53%	151,84	113,88	41 566,67
Departmental															
Food & Beverage	94 780	7,13%	11,17	8,38	3 057,43	96 676	7,05%	11,36	8,52	3 118,58	98 609	7,00%	11,62	8,71	3 180,95
Events	19 834	1,49%	2,34	1,75	639,80	20 230	1,48%	2,38	1,78	652,60	20 635	1,47%	2,43	1,82	665,65
Total Departmental Revenue	1 329 212	100,00%	156,63	117,47	42 877,80	1 371 370	100,00%	161,16	120,87	44 237,73	1 407 811	100,00%	165,89	124,42	45 413,26
Departmental Expenses															
Rooms Expenses															
Charges administrative	58 203	6,53%	6,86	5,14	1 877,52	59 367	6,53%	6,98	5,23	1 915,07	60 555	6,53%	7,14	5,35	1 953,37
Charges locatives	46 456	5,21%	5,47	4,11	1 498,59	47 385	5,21%	5,57	4,18	1 528,56	48 333	5,21%	5,70	4,27	1 559,13
Charges hôtelières	35 733	4,01%	4,21	3,16	1 152,67	36 447	4,01%	4,28	3,21	1 175,73	37 176	4,01%	4,38	3,29	1 199,24
Gestion hôtelière	675 191	75,72%	79,56	59,67	21 780,36	688 695	75,72%	80,93	60,70	22 215,97	702 469	75,72%	82,78	62,08	22 660,29
Charges F&B	76 110	8,54%	8,97	6,73	2 455,17	77 632	8,54%	9,12	6,84	2 504,27	79 185	8,54%	9,33	7,00	2 554,36
Total Departmental Expense	891 694	67,08%	105,08	78,81	28 764,31	909 527	66,32%	106,88	80,16	29 339,60	927 718	65,90%	109,32	81,99	29 926,39
Total Departmental Income	437 518	32,92%	51,56	38,67	14 113,49	461 842	33,68%	54,27	40,71	14 898,13	480 093	34,10%	56,57	42,43	15 486,88
Gross Operating Profit	437 518	32,92%	51,56	38,67	14 113,49	461 842	33,68%	54,27	40,71	14 898,13	480 093	34,10%	56,57	42,43	15 486,88
Net Operating Income	437 518	32,92%	51,56	38,67	14 113,49	461 842	33,68%	54,27	40,71	14 898,13	480 093	34,10%	56,57	42,43	15 486,88
Cash Flow Before Debt Service	437 518	32,92%	51,56	38,67	14 113,49	461 842	33,68%	54,27	40,71	14 898,13	480 093	34,10%	56,57	42,43	15 486,88
Cash Flow Available for Distribution	437 518	32,92%	51,56	38,67	14 113,49	461 842	33,68%	54,27	40,71	14 898,13	480 093	34,10%	56,57	42,43	15 486,88

Cash Flow As Of

Hôtel Kazakiwi Luxembourg
janv., 2024 through déc., 2024
25/01/2024 06:53:37

	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast
For the Years Ending	Year 7 <u>déc.-2030</u>	%	Per Room	Per Room	Per Room	Year 8 <u>déc.-2031</u>	%	Per Room	Per Room	Per Room	Year 9 <u>déc.-2032</u>	%	Per Room	Per Room	Per Room
ADR	130,98					130,98					130,98				
Inflated ADR	156,40					161,09					165,92				
Implied ADR Growth Rate	3,00%					3,00%					3,00%				
RevPAR	98,24					98,24					98,24				
Inflated RevPAR	117,30					120,82					124,44				
Implied RevPAR Growth Rate	3,00%					3,00%					3,00%				
Departmental Revenues															
Rooms Revenue	1 327 224	91,61%	156,40	117,30	42 813,67	1 367 040	91,68%	161,09	120,82	44 098,08	1 411 909	91,77%	165,92	124,44	45 545,46
Departmental															
Food & Beverage	100 582	6,94%	11,85	8,89	3 244,57	102 593	6,88%	12,09	9,07	3 309,46	104 645	6,80%	12,30	9,22	3 375,65
Events	21 048	1,45%	2,48	1,86	678,96	21 469	1,44%	2,53	1,90	692,54	21 898	1,42%	2,57	1,93	706,39
Total Departmental Revenue	1 448 853	100,00%	170,73	128,05	46 737,20	1 491 102	100,00%	175,71	131,78	48 100,08	1 538 453	100,00%	180,79	135,59	49 627,50
Departmental Expenses															
Rooms Expenses															
Charges administrative	61 766	6,53%	7,28	5,46	1 992,44	63 001	6,53%	7,42	5,57	2 032,29	64 261	6,53%	7,55	5,66	2 072,94
Charges locatives	49 300	5,21%	5,81	4,36	1 590,31	50 286	5,21%	5,93	4,44	1 622,12	51 291	5,21%	6,03	4,52	1 654,56
Charges hôtelières	37 920	4,01%	4,47	3,35	1 223,22	38 678	4,01%	4,56	3,42	1 247,69	39 452	4,01%	4,64	3,48	1 272,64
Gestion hôtelière	716 518	75,72%	84,43	63,32	23 113,49	730 849	75,72%	86,12	64,59	23 575,76	745 466	75,72%	87,60	65,70	24 047,28
Charges F&B	80 769	8,54%	9,52	7,14	2 605,44	82 384	8,54%	9,71	7,28	2 657,55	84 032	8,54%	9,88	7,41	2 710,70
Total Departmental Expense	946 272	65,31%	111,51	83,63	30 524,91	965 198	64,73%	113,74	85,30	31 135,41	984 502	63,99%	115,69	86,77	31 758,12
Total Departmental Income	502 581	34,69%	59,22	44,42	16 212,28	525 905	35,27%	61,97	46,48	16 964,66	553 951	36,01%	65,10	48,82	17 869,38
Gross Operating Profit	502 581	34,69%	59,22	44,42	16 212,28	525 905	35,27%	61,97	46,48	16 964,66	553 951	36,01%	65,10	48,82	17 869,38
Net Operating Income	502 581	34,69%	59,22	44,42	16 212,28	525 905	35,27%	61,97	46,48	16 964,66	553 951	36,01%	65,10	48,82	17 869,38
Cash Flow Before Debt Service	502 581	34,69%	59,22	44,42	16 212,28	525 905	35,27%	61,97	46,48	16 964,66	553 951	36,01%	65,10	48,82	17 869,38
Cash Flow Available for Distribution	502 581	34,69%	59,22	44,42	16 212,28	525 905	35,27%	61,97	46,48	16 964,66	553 951	36,01%	65,10	48,82	17 869,38

Cash Flow As Of

Hôtel Kazakiwi Luxembourg
janv., 2024 through déc., 2024
25/01/2024 06:53:37

	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast
For the Years Ending	Year 10 <u>déc.-2023</u>	%	Per Room	Per Room	Per Room	Year 11 <u>déc.-2024</u>	%	Per Room	Per Room	Per Room		<u>Total</u>
ADR	130,98					130,98						130,98
Inflated ADR	170,90					176,03						152,50
Implied ADR Growth Rate	3,00%					3,00%						
RevPAR	98,24					98,24						98,24
Inflated RevPAR	128,17					132,02						114,38
Implied RevPAR Growth Rate	3,00%					3,00%						
Departmental Revenues												
Rooms Revenue	1 450 293	91,83%	170,90	128,17	46 783,65	1 493 802	91,90%	176,03	132,02	48 187,16	14 246 567	
Departmental												
Food & Beverage	106 738	6,76%	12,58	9,43	3 443,16	108 873	6,70%	12,83	9,62	3 512,02	1 085 088	
Events	22 336	1,41%	2,63	1,97	720,52	22 783	1,40%	2,68	2,01	734,93	227 066	
Total Departmental Revenue	1 579 367	100,00%	186,11	139,58	50 947,33	1 625 458	100,00%	191,54	143,66	52 434,11	15 558 721	
Departmental Expenses												
Rooms Expenses												
Charges administrative	65 546	6,53%	7,72	5,79	2 114,39	66 857	6,53%	7,88	5,91	2 156,68	666 337	
Charges locatives	52 317	5,21%	6,16	4,62	1 687,65	53 364	5,21%	6,29	4,72	1 721,41	531 852	
Charges hôtelières	40 241	4,01%	4,74	3,56	1 298,10	41 046	4,01%	4,84	3,63	1 324,06	409 086	
Gestion hôtelière	760 375	75,72%	89,60	67,20	24 528,22	775 582	75,72%	91,39	68,54	25 018,79	7 729 901	
Charges F&B	85 712	8,54%	10,10	7,58	2 764,92	87 427	8,54%	10,30	7,73	2 820,22	871 345	
Total Departmental Expense	1 004 192	63,58%	118,33	88,75	32 393,28	1 024 276	63,01%	120,70	90,52	33 041,15	10 208 521	
Total Departmental Income	575 175	36,42%	67,78	50,83	18 554,05	601 182	36,99%	70,84	53,13	19 392,96	5 350 201	
Gross Operating Profit	575 175	36,42%	67,78	50,83	18 554,05	601 182	36,99%	70,84	53,13	19 392,96	5 350 201	
Net Operating Income	575 175	36,42%	67,78	50,83	18 554,05	601 182	36,99%	70,84	53,13	19 392,96	5 350 201	
Cash Flow Before Debt Service	575 175	36,42%	67,78	50,83	18 554,05	601 182	36,99%	70,84	53,13	19 392,96	5 350 201	
Cash Flow Available for Distribution	575 175	36,42%	67,78	50,83	18 554,05	601 182	36,99%	70,84	53,13	19 392,96	5 350 201	

Valuation & Return Summary Report

Hôtel Kazakiwi Luxembourg (Amounts in EUR)

25/01/2024 06:58:19

Valuation Assumptions	
PV Calculation Date	1 janvier 2024
Unleveraged Cash Flow Rate	5,75%
Unleveraged Resale Rate	5,75%
Leveraged Cash Flow Rate	5,75%
Leveraged Resale Rate	5,75%
Discount Method	Annual
Hold Period	10 Years
Residual Sale Date	décembre, 2033
Period to Cap	12 Months After Sale
Exit Cap Rate	5,75%
Gross-up NOI	No
Selling Costs	9,26%

Sales Proceeds Calculation	
Net Operating Income	601 182
Occupancy Gross-up Adjustment	0
VOID, S/C Void	0
NOI To Capitalize	601 182
Divided by Cap Rate	5,75%
Gross Sale Price	10 455 337
VOID, S/C Void, Free Rent	0
LC	0
Adjusted Gross Sale Price	10 455 337
Transfer Tax	-967 735
Net Sales Price	9 487 602
Less: Loan Balance	0
Proceeds from Sale	9 487 602
Pv of Net Sales Price	5 424 413

Return Summary		
Total Return (Unleveraged)		14 236 621
Total Return to Invest		0,00
PV-Cash Flow (Unleveraged)		3 465 827
PV-Net Sales Price		5 424 413
Total PV (Unleveraged)		8 890 239
Initial Investment		0
NPV (Unleveraged)		8 890 239
% of PV-Income		38,98%
% of PV-Net Sales Price		61,02%
IRR (Unleveraged)	-	
IRR (Leveraged)	-	
PV-Cash Flow (Unleveraged) / %	3 667,54	38,98%
PV-Net Sales Price / % Total	5 740,12	61,02%
Total PV (Unleveraged) €/Room	286 781,92	100,00%

Distributions of Net Proceeds	
Net Sale Price	9 487 602
Less: Loan Payoff	0
Less: Equity (Investment Balance)	0
Ending Proceeds	9 487 602

Investment & Cash Flow Summary							
Year-Month	Unleveraged Investment	Unleveraged Cash Flow	PV of Unleveraged Cash Flow @ 5,75%	Cash to Purchase Price	Leveraged Investment	Leveraged Cash Flow	Cash to Initial Equity
2024-janvier (Pd. 0)	0				0		
2024-décembre	0	392 962	371 595	N/A	0	392 962	N/A
2025-décembre	0	401 614	359 127	N/A	0	401 614	N/A
2026-décembre	0	417 378	352 930	N/A	0	417 378	N/A
2027-décembre	0	437 518	349 844	N/A	0	437 518	N/A
2028-décembre	0	461 842	349 214	N/A	0	461 842	N/A
2029-décembre	0	480 093	343 276	N/A	0	480 093	N/A
2030-décembre	0	502 581	339 816	N/A	0	502 581	N/A
2031-décembre	0	525 905	336 251	N/A	0	525 905	N/A
2032-décembre	0	553 951	334 925	N/A	0	553 951	N/A
2033-décembre	0	575 175	328 849	N/A	0	575 175	N/A
Totals	0	4 749 019	3 465 827		0	4 749 019	

* Results displayed are based on Forecast data only

Value Matrix Report

Hôtel Kazakiwi Luxembourg (Amounts in EUR)
25/01/2024 06:56:38

Key Valuation Policies

Valuation (PV/IRR) Date:	1 janvier 2024
Date of Sale:	décembre, 2033
Discount Method:	Annual
Period to Cap (at Sale):	12 Months After Sale

Value Matrix

Table Shows:	1) Unleveraged PV's		1) Net Sale Price 2) Exit Cap Rate				
	2) Unleveraged PV's/Room	3) Going In Cap. Rates	11 484 992	10 391 183	9 487 602	8 728 594	8 082 031
			4,75%	5,25%	5,75%	6,25%	6,75%
1) Cash Flow Discount Rate	4,75%	10 870 634	10 182 930	9 614 828	9 137 621	8 731 113	
2) Resale Discount Rate	4,75%	350 665,61	328 481,63	310 155,75	294 761,98	281 648,80	
		3,61%	3,86%	4,09%	4,30%	4,50%	
	5,25%	10 441 139	9 785 416	9 243 733	8 788 717	8 401 113	
	5,25%	336 810,95	315 658,59	298 184,92	283 507,01	271 003,63	
		3,76%	4,02%	4,25%	4,47%	4,68%	
	5,75%	10 032 221	9 406 850	8 890 239	8 456 286	8 086 623	
	5,75%	323 620,03	303 446,76	286 781,92	272 783,42	260 858,80	
		3,92%	4,18%	4,42%	4,65%	4,86%	
	6,25%	9 642 776	9 046 219	8 553 411	8 139 452	7 786 821	
	6,25%	311 057,30	291 813,52	275 916,50	262 562,98	251 187,78	
		4,08%	4,34%	4,59%	4,83%	5,05%	
	6,75%	9 271 769	8 702 572	8 232 366	7 837 392	7 500 934	
	6,75%	299 089,32	280 728,12	265 560,19	252 819,10	241 965,61	
		4,24%	4,52%	4,77%	5,01%	5,24%	

Sales Price Calculation

NOI To Capitalize	601 182	601 182	601 182	601 182	601 182
Divided by Cap Rate	4,75%	5,25%	5,75%	6,25%	6,75%
Gross Sales Price	12 656 461	11 451 084	10 455 337	9 618 910	8 906 399
Adjustments to Sale	0	0	0	0	0
Adjusted Gross Sales Price	12 656 461	11 451 084	10 455 337	9 618 910	8 906 399
Cost of Sales	-1 171 469	-1 059 901	-967 735	-890 317	-824 367
Net Sale Price	11 484 992	10 391 183	9 487 602	8 728 594	8 082 031

* Results displayed are based on Forecast data only

Budget Comparison Report

Hôtel Kazakiwi Luxembourg (Amounts in EUR, Measures in SM)

janv., 2023 through déc., 2025

25/01/2024 06:59:06

Account Number	2 023 € Actuals	2 024 € Budget	2 024 € Reforecast	2025 Projected	Variance Ref vs. Bud	%
Departmental Revenues						
Rooms Revenue	N/A	1 114 574	1 114 574	1 144 875	0	0,00%
Departmental						
Food & Beverage	N/A	88 015	88 015	90 655	0	0,00%
Events	N/A	18 418	18 418	18 971	0	0,00%
Total Departmental Revenue	N/A	1 221 007	1 221 007	1 254 501	0	0,00%
Departmental Expenses						
Rooms Expenses						
Charges administratives	N/A	54 049	54 049	55 670	0	0,00%
Charges locatives	N/A	43 140	43 140	44 434	0	0,00%
Charges hôtelières	N/A	33 182	33 182	34 178	0	0,00%
Gestion hôtelière	N/A	626 997	626 997	645 807	0	0,00%
Charges F&B	N/A	70 678	70 678	72 798	0	0,00%
Total Departmental Expenses	N/A	828 046	828 046	852 887	0	0,00%
Total Department Income	N/A	392 962	392 962	401 614	0	0,00%
Total Undistributed Expenses	N/A	0	0	0	0	N/A
Gross Operating Profit	N/A	392 962	392 962	401 614	0	0,00%
Total Fixed Expenses	N/A	0	0	0	0	N/A
Net Operating Income	N/A	392 962	392 962	401 614	0	0,00%
Cash Flow Before Debt Service	N/A	392 962	392 962	401 614	0	0,00%
Cash Flow Available for Distribution	N/A	392 962	392 962	401 614	0	0,00%
Hotel Occupancy Summary						
Occupied Room Nights	N/A	8 510	8 510	8 486	0	0,00%
Available Room Nights	N/A	11 346	11 346	11 315	0	0,00%
Occupancy Percentage	N/A	75,00%	75,00%	75,00%	0,00%	0,00%
Hotel ADR Summary						
Occupied Room Nights	N/A	8 510	8 510	8 486	0	0,00%
Total Room Revenue	N/A	1 114 574	1 114 574	1 144 875	0	0,00%
ADR	N/A	130,98	130,98	134,91	0,00	0,00%
Hotel RevPAR Summary						
Available Room Nights	N/A	11 346	11 346	11 315	0	0,00%
Total Room Revenue	N/A	1 114 574	1 114 574	1 144 875	0	0,00%
RevPAR	N/A	98,24	98,24	101,18	0,00	0,00%

ANNEXE 3

EXEMPLE DE RAPPORT D'ÉVALUATION DU VALORISATEUR INDÉPENDANT STADIM SUR L'ACTIF REAM COMMERCIAL

Av. de Longwy 331, 333, 335
6700 Arlon
Belgique

31/12/2023

ASP65777



1.	RÉSUMÉ	1
A.	LE CLIENT	1
B.	DONNÉES DE BASE	1
C.	SURFACES	1
D.	TECHNIQUE	2
E.	JURIDIQUE - URBANISTIQUE	2
F.	FINANCIER	2
2.	ESTIMATION	3
A.	TRAVAUX DE CONSTRUCTION NEUVE ET/OU DE RÉNOVATION	3
B.	REVENU LOCATIF	3
C.	VALEUR D'ACQUISITION SITUATION ACTUELLE	3
3.	CONCLUSION GÉNÉRALE	4
A.	APERÇU PROPRIÉTÉ	4
B.	ESTIMATION PROPRIÉTÉ	4
4.	PRINCIPES GÉNÉRAUX	6
5.	ANNEXES	10
A.	EVALUATION	10
B.	PLAN AERIEN	15
C.	PLAN CADASTRAL	16
D.	PLAN DE SECTEUR	17

1. RÉSUMÉ

A. LE CLIENT

LE CLIENT	REAM PATRIMONIAL BELGIQUE
PERSONNE DE CONTACT	M Samuel Hannay
ADRESSE	Avenue Cardinal Mercier 9 5000 Namur België
BUT DE CETTE MISSION	Fins internes
TYPE D'EXPERTISE	Expertise (Update / Desktop)
DOSSIER D'AVIS	ASP65777

B. DONNÉES DE BASE

ADRESSE	Av. de Longwy 331, 333, 335 6700 Arlon Belgique
TYPE DE PROPRIÉTÉ	Bureau
DATE DE L'ÉVALUATION	31/12/2023
DATE DE LA VISITE	N/A
NOMBRE D'OCCUPANTS/LOCATAIRES	3
INOCCUPATION	0,00%

C. SURFACES

DONNÉES CADASTRALES	Arlon - 1ere Division - Section A - No. 2275a
SURFACES LOCATIVES	320 m ² Bureaux: <ul style="list-style-type: none"> • Bureaux 64 m² • Retail 256 m² • Parking 10 pk
SUPERFICIE DU TERRAIN	0ha 24a 79ca (Quote-part)

D. TECHNIQUE

ANNÉE DE CONSTRUCTION	2019
ANNÉE DE RÉNOVATION	N/A
ETAT GÉNÉRAL	Bon

E. JURIDIQUE - URBANISTIQUE

ZONE	Zone d'habitation
TITRE DE PROPRIÉTÉ	Pleine propriété
TYPE DE BAIL	Baux commerciaux

F. FINANCIER

VALEUR LOCATIVE DE MARCHÉ/ANNÉE BRUTE	67.980 EUR
YIELD	5,78%
VALEUR EN VENTE FORCÉE	848.000 EUR
VALEUR DE LA CONSTRUCTION NEUVE	676.000 EUR
VALEUR DE MARCHÉ HORS FRAIS	1.060.000 EUR
VALEUR DE MARCHÉ ACTE EN MAINS	1.198.000 EUR

2. ESTIMATION

Pour l'évaluation nous prenons la position d'un candidat-acquéreur (investisseur). (voir feuilles de calcul "EVALUATION" en annexe A)

A. TRAVAUX DE CONSTRUCTION NEUVE ET/OU DE RÉNOVATION

Pour cette évaluation, nous ne tenons pas compte d'autres travaux que ceux prévus dans le cadre de l'entretien annuel.

B. REVENU LOCATIF

- Le loyer par m² a été déterminé conformément au marché actuel sur une situation comparable :
 - Bureau A0.2/appartement 230,00 EUR/m²/an
 - Grand commerce 195,00 EUR/m²/an
 - Petit commerce 200,00 EUR/m²/an
 - Parking extérieur 0,00 EUR/pk/an
 - Parking intérieur 960,00 EUR/pk/an
- Au total 67.980 EUR/an
- Une provision annuelle de 2,20% du loyer a été prévue pour les travaux d'entretien courants;
- La prime d'assurance annuelle a été estimée à 812 EUR;
- Le précompte immobilier est à charge des locataires;
- Cette estimation comprend une provision annuelle de 5,80% sur le loyer pour l'inoccupation;
- Pour la gestion et les honoraires des agents pour les locations, nous tenons compte de 1.133 EUR;
- Nous estimons que la longévité économique restante est de 30 ans.
- Nous prenons également en compte la différence entre le loyer de marché et le loyer actuel, pour la durée restante du bail.

C. VALEUR D'ACQUISITION SITUATION ACTUELLE

Pour le calcul de la valeur de vente actuelle, nous tenons compte des éléments suivants:

- Une valeur de vente du terrain de 548.000 EUR arrondis;
- Une valeur résiduelle de la construction (terrain non compris) de 493.000 EUR arrondis;
- Les frais de notaire et d'enregistrement (0,45% + 12,50%);
- Une inflation annuelle de 2,25%;
- Une longévité technique restante de la construction de 60 ans;
- Un rendement financier sur investissement de 6,85% (OLO 17 années : 3,11% + une marge de 3,74% pour illiquidité).

3. CONCLUSION GÉNÉRALE

A. APERÇU PROPRIÉTÉ

- Trois unités de bureaux/commerces situées au rez-de-chaussée d'un immeuble d'appartements;
- Une unité facilement aménageable en appartement;
- Bonne visibilité le long d'une chaussée fréquentée;
- Environnement résidentiel et commercial;
- Propriété en bon état, construite en 2019;
- Emplacements de parking intérieurs et extérieurs en suffisance;
- Accessibilité aisée, à l'entrée d'Arlon;
- La présente expertise est réalisée desktop. Aucune visite n'a été effectuée. Pour ce faire, nous nous basons sur une expertise précédente de Stadim avec la référence MHP54684 dd. 30/01/2023;
- Le client nous a confirmé qu'aucune modification n'avait été apportée au bien depuis lors, hormis l'entretien régulier;
- Tout le confort nécessaire pour la location conformément aux règles existantes d'infrastructure, d'hygiène, de sécurité, de protection contre l'incendie,... est considéré comme présent.

B. ESTIMATION PROPRIÉTÉ

- une valeur de marché hors frais dans l'état actuel - position investisseur -, de **1.060.000 EUR** arrondis;
- une valeur de marché acte en mains, y compris les frais de transaction, de **1.198.000 EUR** arrondis;
- un yield de **5,78%** (loyer divergent non compris).

Ce rapport d'expertise et de conseil a été fait par la/les personne(s) soussignée(s) en son/leurs âme(s) et conscience, basé sur toutes les informations communiquées et connues, sans qu'on puisse faire appel à la responsabilité de la/des personne(s) soussignée(s) ou de Stadim SRL, et compte tenu de toutes les remarques, définitions et réserves qui figurent dans ce rapport et ses

Anvers, le 31 décembre 2023



Anne-Sophie Peltier
Estimateur - consultant
STADIM SRL



Céline Janssens, MRE, MRICS
Administrateur délégué
STADIM SRL

4. PRINCIPES GÉNÉRAUX

I. BASE ET BUT DE L'ESTIMATION

- Nous partons du principe que la propriété n'a pas subi de changements entre la date de visite et la date de cette estimation.
- Dans le cas d'une évaluation desktop, il est demandé à Stadim d'effectuer l'évaluation sans visite sur place, et sur la base d'un rapport d'évaluation complet précédent. Nous supposons que la propriété n'a pas changé entre la date du rapport d'évaluation complet précédent et la date de l'évaluation desktop (sauf indication contraire);
- L'estimation a été effectuée conformément aux "Practice Statements" contenus dans la dernière version du "RICS Appraisal and Valuation Standards", publié par le "Royal Institution of Chartered Surveyors (Belgian Practices – Red Book)"

II. DÉFINITIONS DES VALEURS

Les estimations sont établies en concordance avec les définitions de valeur mentionnées ci-dessous, sauf autre indication:

- Le loyer de marché: la valeur estimée à laquelle un bien, ou espace dans un bien, devrait se louer à la date de l'estimation entre un locataire et un bailleur motivés selon des termes appropriés de contrat de bail dans une transaction de gré à gré où les parties agissent en connaissance de cause, prudemment et sans contrainte après une période de commercialisation suffisante.
- La valeur de marché : la valeur estimée à laquelle un bien devrait s'échanger à la date de l'estimation entre un acheteur et un vendeur motivés dans une transaction de gré à gré où les parties agissent en connaissance de cause, prudemment et sans contrainte, après une période de commercialisation suffisante.
- La valeur de marché hors frais: la valeur de la propriété sans les droits d'enregistrement (ou la TVA si applicable) et les frais de notaire.
- La valeur de marché acte en mains: la valeur de la propriété y compris les droits d'enregistrement (ou la TVA si applicable) et les frais de notaire.
- La juste valeur (Fair value): la juste valeur pour les immeubles avec une valeur d'investissement supérieure à 2,5 millions EUR est calculée comme suit: la juste valeur = valeur d'investissement / (1+taux moyen des frais de transaction défini par le BEAMA). Le taux moyen des frais de transaction défini par le BEAMA est revu annuellement et adapté si nécessaire par seuils de 0,5%. Les experts attestent du pourcentage de déduction retenu dans leurs rapports périodiques aux actionnaires. Le pourcentage est actuellement de 2,5%.

III. TITRE DE PROPRIÉTÉ ET ÉTAT LOCATIF

- L'évaluation est basée sur les informations qui nous ont été fournies par le client ou que nous nous sommes procurées après démarches spécifiques, comme le titre de propriété, les données contractuelles des locataires, ainsi que toutes clauses susceptibles d'affecter la valeur de l'immeuble. Nous avons considéré que ces informations sont correctes et complètes, et qu'aucun facteur susceptible d'affecter notre évaluation ne nous a été dissimulé. L'information reçue nous a été communiquée par écrit, par voie électronique ou oralement.
- Hormis stipulation contraire, expresse et enregistrée dans notre service, nous avons considéré que les titres de propriété ne comprenaient aucune restriction onéreuse ni condition ou servitude qui affecterait notre estimation.
- Ce conseil suppose que ni les terrains ni les constructions ne font l'objet de défauts, droits ou inconvénients spécifiques, autres que ceux mentionnés dans ce rapport.

IV. URBANISME

- En l'absence d'informations contraires, notre estimation suppose que la propriété n'est pas affectée par des projets d'élargissement de routes ou par des expropriations.
- Notre estimation est basée sur l'hypothèse que la propriété a été construite soit avant l'instauration de contrôles d'urbanisme, soit après obtention d'un permis de construire en bonne et due forme et qu'elle est occupée et utilisée sans infraction à ce permis.
- Cette estimation est basée sur l'hypothèse que tous les permis nécessaires d'un point de vue urbanistique ont été obtenus, que le bien et tous ses équipements sont conformes à la réglementation et que le bien dispose de tous les permis nécessaires pour l'exploitation en cours.

V. STRUCTURE

- Nous n'avons mené aucune enquête structurelle de la propriété ni testé les services, installations ou machines. Nous ne sommes par conséquent pas en mesure d'émettre un avis sur l'état de ces éléments. Cependant, notre estimation tient compte des informations qui nous ont été fournies et toute défection rencontrée lors de notre inspection. En l'absence de telles informations ou remarques, notre estimation se base sur le principe qu'il n'existe pas de vices cachés ni de nécessité de réparation ou autre facteur susceptible d'affecter la valeur des locaux.
- Les parties des locaux inaccessibles ou non visibles n'ont pas fait l'objet d'une inspection et notre estimation suppose donc que ces éléments sont en bon état et bien entretenus.
- La présence ou l'absence de ciment fondu, de chlorure de calcium, d'amiante ou de tout autre matériau nuisible n'a pas été déterminée. En l'absence d'informations contraires de votre part, notre estimation est fondée sur l'hypothèse qu'aucun matériau ou technique susceptible de présenter un danger n'a été utilisé pour la construction de la propriété. Cependant, si nécessaire, nous pouvons faire effectuer une expertise technique pour vérifier cela.

VI. TERRAIN ET CONTAMINATION

- Nous n'avons pas effectué de recherches sur l'état et la stabilité du terrain et en l'absence d'informations contraires, notre estimation est basée sur l'hypothèse que le bâtiment a été construit en tenant compte de l'état du terrain.
- Nous n'avons pas effectué de recherches ou de tests ni reçu d'informations de vous-même ou d'un expert en la matière, permettant de déterminer la présence ou non de pollution ou de substances susceptibles de contaminer le site (y compris la nappe phréatique) où se trouvent les locaux. En conséquence, notre estimation a été effectuée en considérant qu'il n'existe aucun facteur de ce type qui pourrait affecter notre évaluation. Si une telle base ne vous convenait pas, ou si vous souhaitiez vérifier qu'elle est exacte, il serait alors nécessaire d'effectuer les recherches appropriées et de nous communiquer les résultats afin que nous puissions réviser notre estimation.

VII. ÉQUIPEMENT DE BASE ET TECHNIQUES

- Les équipements habituellement installés par le propriétaire, tels que les ascenseurs, les escaliers mécaniques et le chauffage central sont considérés comme partie intégrante de l'immeuble et sont donc inclus dans notre estimation.
- Les équipements spécifiques à l'activité exercée dans les locaux ne sont pas pris en compte dans notre évaluation.

VIII. INSPECTIONS

- La propriété a été inspectée aussi bien extérieurement qu'intérieurement. Nous avons inspecté l'immeuble, mais nous n'avons pris aucune mesure des étages. Nous nous sommes basés sur les informations reçues et nous avons déterminé la valeur sur la base des surfaces des étages calculées conformément au "Code de Mesure" établi par l'association belgo-luxembourgeoise des "Chartered Surveyors".
- S'il s'agit d'une évaluation desktop, la propriété n'a pas été inspectée ni de l'intérieur ni de l'extérieur. Nous n'avons effectué aucune mesure de la superficie et nous nous sommes entièrement fiés aux informations qui nous avaient été soumises (en particulier le rapport d'évaluation complet précédent). Nous avons effectué l'évaluation en supposant que les surfaces de plancher qui nous ont été fournies ont été calculées conformément au «Code of Measuring Practice» rédigé par l'Association belgo-luxembourgeoise des "Chartered Surveyors".
- S'il s'agit d'une évaluation drive-by, la propriété n'a été visitée qu'à l'extérieur. Nous n'avons fait aucune mesure de la surface au sol et de la hauteur libre.

IX. PRINCIPES GÉNÉRAUX

- L'évaluation est réalisée sur la base des informations soumises, qui sont considérées comme correctes et complètes, et dans l'hypothèse qu'aucun élément qui n'a pas été répercuté pourrait influencer la valeur des biens estimés. Les informations fournies nous sont transmises par écrit, oralement ou par voie électronique;
- Il n'a pas été tenu compte dans notre estimation des frais ou obligations fiscales qui pourraient découler d'une vente ou extension de l'immeuble (par exemple les frais de courtage ou de publicité).
- L'existence possible d'une hypothèque ou de toute autre clause restrictive concernant les locaux ou susceptible d'affecter leur valeur n'a pas été prise en compte dans notre estimation.
- Notre opinion de valeur d'un bien est basée sur une l'analyse des transactions effectuées récemment sur le marché et également sur les changements financiers/fiscaux. Elle est appuyée par la connaissance du marché et l'expérience de nos experts. Nous basons l'estimation sur le modèle de calcul tel que développé par Stadim. Ce modèle intègre les rendements financiers conformes du marché, tels qu'ils s'avèrent e.a. des points de comparaison, de l'appréciation des changements sur le marché : paramètres financiers, chômage locatif, prix du loyer, etc. Notre estimation s'appuie dans la mesure du possible sur des points de comparaison.
- Le climat incertain qui domine le monde économique-financier a mené à une importante réduction dans le volume des transactions. Il y a dès lors un certain degré d'incertitude sur le marché immobilier. Dans certains segments du marché, comme le retail - bureaux - loisir - restauration nous remarquons une réduction du nombre d'investisseurs potentiels pour des biens mis sur le marché avec chômage locatif ou des contrats de location à court terme. Lorsque l'incertitude peut avoir un effet sur l'estimation, le livre rouge du RICS (RICS Red Book) rappelle à l'évaluateur de le préciser, demandant d'indiquer la cause de l'incertitude et son degré d'importance dans l'estimation.
- Cette estimation est un instantané reflétant l'état du marché à la date de l'estimation. Les marchés sont volatils, c'est pourquoi la valeur de l'immeuble devrait être régulièrement analysée.
- Le contenu de ce rapport d'expertise est confidentiel pour les parties auxquelles il est adressé, pour leur seul usage et ne doit être utilisé qu'aux fins auxquelles il était à l'origine destiné. En conséquence, et conformément à la pratique en vigueur, nous n'acceptons aucune responsabilité vis-à-vis d'un tiers quant à la diffusion de tout ou partie de son contenu. Aucun élément de ce rapport d'expertise ne peut être reproduit ou mentionné dans un document, ni faire l'objet d'une discussion verbale, sans avoir au préalable obtenu notre accord écrit sur la forme et le contexte dans lesquels ils pourraient apparaître. La reproduction ou mention de ces éléments ne sera pas autorisée sans y inclure également les hypothèses spécifiques auxquelles il est fait référence ici. Dans le doute, notre accord doit être demandé, et il faut citer le nom de Stadim;
- Stadim s'engage à ne pas effectuer une évaluation de la propriété pour aucune autre partie dans un délai de 3 ans après la date d'évaluation, sauf si le client donne son approbation à cet égard.

5. ANNEXES

A. EVALUATION

Propriété		DESKTOP	
Nom:	REAM PATRIMONIAL BELGIQUE	N° Rapport:	ASP65777
Localisation:	Av. de Longwy 331, 333, 335 - 6700 Arlon - Belgique	Date de cotation:	31/12/2023
Type de bien immobilier:	Bureaux		
Position:	Investisseur		
Droit de propriété:	Pleine propriété		

Paramètres			
Inflation Long Terme:	2,25%	Indexation an 1:	4,10%
Rendement Financier:	6,85%	Indexation an 2:	2,25%
Durée de vie économique	30 années	Indexation an 3:	2,25%
Longévité technique	60 années		
Coût de vente:	0,00%		

Loyer			
Valeur locative de marché brute/année	67.980 € (1)		
Valeur locative de marché nette/année	60.593 €		
Loyer contractuel/an	84.381 € (2)	date moyenne de rupture	1,37 an
Loyer contractuel + VLE inoccupation	84.381 € (3)	nombre de baux:	3
Loyer de marché inoccupation	0 € 0%		
Corrections Brut (loyer divergent, inoccupation,..)	21.768 € (4)		

Estimation de l'état actuel			
Valeur du terrain	base	0 m ²	548.201 €
	divergences financières		0 €
			<u>548.201 €</u>
Valeur de construction	base	630 m ²	782 €/m ²
	divergences financières		492.747 €
			0 €
			<u>492.747 €</u>
Corrections Net (loyer divergent, inoccupation,..)			19.273 €
Valeur de marché hors frais (situation actuelle)			3.313 €/m²
			1.060.220 €
Frais d'achat		12,95%	137.299 €
Valeur de marché acte en main (situation actuelle)			1.197.519 € (5)
Valeur vente forcée:			848.176 €

		brut	net
Yield	= (1) / [(5) - (4)]	5,78%	5,15%
Rendement initial	= (2) / (5)	7,05%	
Équivalent yield	= (3) / (5)	7,05%	
Reversionary yield	= (1) / (5)	5,68%	5,06%
Exit yield		7,34%	

Terrain				
	#	unité	prix/m ²	prix
Arlon - 1st Division - Section A - No. 2275a	0	m ²		548.201 €
Quote-part	0	0		0 €
				0 €
				0 €
Total	0			548.201 €
Valeur du terrain en cas de changement de la situation économique :			<input type="checkbox"/>	0 €

Bâtiment					
	#	unité	prix/unité	prix	polyvalence
Commerces	256	m ²	1.236 €	316.425 €	100%
Appart aménagé en bureau	64	m ²	1.416 €	90.607 €	100%
Cave	10	m ²	816 €	8.158 €	100%
Parking intérieur	90	m ²	706 €	63.580 €	100%
Parking extérieur	210	m ²	67 €	13.977 €	100%
Total	630	m ²		492.747 €	
Valeur du bâtiment en cas de changement de la situation économique :			<input type="checkbox"/>	0 €	

Loyer de marché (EVL)					
	niveau	#	unité	prix/unité	prix
Bureau A0.2/appartemer		64	m ²	230,00 €	14.720 €
Grand commerce		164	m ²	195,00 €	31.980 €
Petit commerce		92	m ²	200,00 €	18.400 €
Parking extérieur		7	pk	0,00 €	0 €
Parking intérieur		3	pk	960,00 €	2.880 €
Valeur locative de marché brute/a		320	m ²		67.980 €

Frais de location		
Entretien	2,20%	-1.498 €
Assurances	1,19%	-812 €
Précompte immobilier	0,00%	0 €
Inoccupation + coûts divers	5,80%	-3.944 €
Gestion / Courtage	1,67%	-1.133 €
Total	10,87%	-7.387 €
Valeur locative de marché nette/année		60.593 €

Valeur restante après 29,5 ans	
Terrain	1.056.836 €
Bâtiment	482.881 €
Total	1.539.717 €

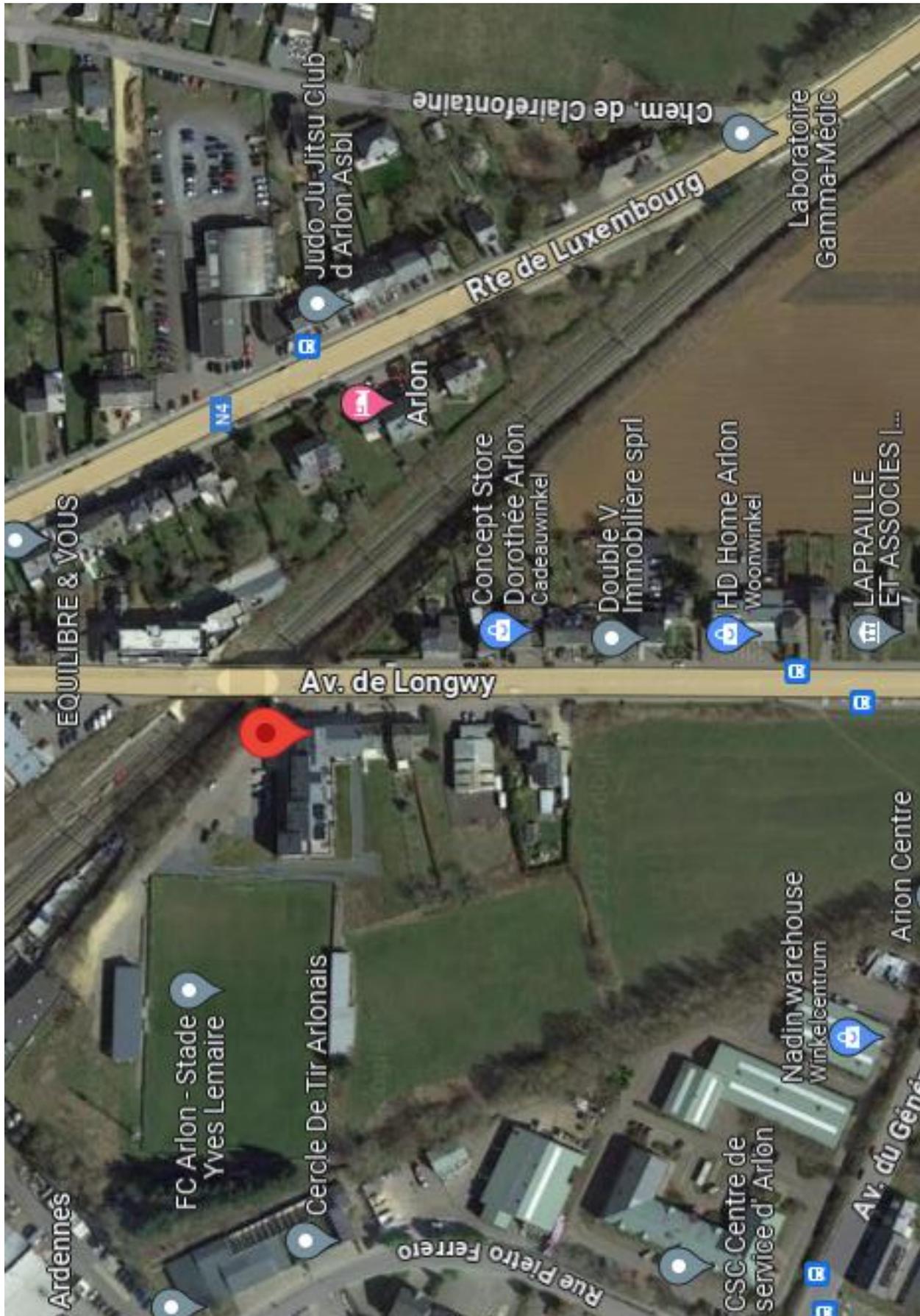
Remarques

Baux													
Locataire	m ²	pk	date de début	fin	break	break (année)	Durée jusqu'à break (année)	Loyer contractuel/an	Extra	Loyer total	Loyer de marché (EVL)	Loyer divergent actualisé	
1 Fiducial	64	2	1/03/2020	29/09/2029	1/03/2026	2,17	19.684 €	0 €	19.684 €	15.680 €	9.240 €		
2 Petit & Lambert SRL	164	5	1/10/2021	30/09/2030	30/09/2024	0,75	41.898 €	0 €	41.898 €	32.940 €	6.288 €		
3 Accent Group SA	92	3	1/11/2022	31/10/2031	31/10/2025	1,83	22.800 €	0 €	22.800 €	19.360 €	6.241 €		
4 -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
5 -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
6 -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
7 -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
8 -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
9 -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
10 -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	320	10				1,37	84.381 €	0 €	84.381 €	67.980 €	21.768 €		

Inoccupation					
Description	m ²	pk	Durée inoccupation (mois)	Loyer de marché (EVL)	Corrections inoccupation actualisée
1 -	0	0	0	0 €	0 €
2 -	0	0	0	0 €	0 €
3 -	0	0	0	0 €	0 €
4 -	0	0	0	0 €	0 €
5 -	0	0	0	0 €	0 €
	0	0		0 €	0 €

		Pleine propriété														
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Période		1/01/2024	1/01/2025	1/01/2026	1/01/2027	1/01/2028	1/01/2029	1/01/2030	1/01/2031	1/01/2032	1/01/2033	1/01/2034	1/01/2035	1/01/2036	1/01/2037	1/01/2038
De		31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029	31/12/2030	31/12/2031	31/12/2032	31/12/2033	31/12/2034	31/12/2035	31/12/2036	31/12/2037	31/12/2038
		4,10%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%
		2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%
Indétermination des baux																
Indétermination loyer de marché																
Indétermination frais																
REVENUS																
Baux																
1 Fiducial		20.875	20.875	3.492	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2 Petit & Lambert SRL		31.423	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3 Accent Group SA		22.956	19.779	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4 -		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5 -		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6 -		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7 -		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8 -		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9 -		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10 -		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total revenu		74.735	40.654	3.492	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VIE sur inoccupation actuelle		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VIE sur inoccupation future		8.235	36.980	68.341	72.673	74.308	75.980	77.689	79.437	81.225	83.052	84.921	86.832	88.785	90.783	92.826
Revenu total estimé (1)		82.970	77.634	71.833	72.673	74.308	75.980	77.689	79.437	81.225	83.052	84.921	86.832	88.785	90.783	92.826
FRAIS																
Frais de location		-7.387	-7.553	-7.723	-7.896	-8.074	-8.256	-8.442	-8.631	-8.826	-9.024	-9.227	-9.435	-9.647	-9.864	-10.086
Adaptation provision inoccupation		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Précipite immobilier		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compensation triple net		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Redevance de concession		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres2		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Loyer de marché inoccupation		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total frais (2)		-7.387	-7.553	-7.723	-7.896	-8.074	-8.256	-8.442	-8.631	-8.826	-9.024	-9.227	-9.435	-9.647	-9.864	-10.086
Cash-flow net (1) - (2)		75.584	70.082	64.111	64.776	66.234	67.724	69.248	70.806	72.399	74.028	75.694	77.397	79.138	80.919	82.739
Valeur restante		70.738	61.384	52.554	49.696	47.556	45.509	43.550	41.675	39.881	38.164	36.521	34.948	33.444	32.004	30.626
Cash-flow (actualisé)		1.197.519														
Valeur acte en main		75.584	70.082	64.111	64.776	66.234	67.724	69.248	70.806	72.399	74.028	75.694	77.397	79.138	80.919	82.739
Détail corrections																
Loyer divergent		14.990	8.125	760	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Loyer de marché inoccupation		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Compensation triple net		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total		14.990	8.125	760	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Corrections (actualisé)		14.029	7.116	623	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
NPV corrections																
brut			21.768													
net			19.273													

B. PLAN AERIEN



C. PLAN CADASTRAL



D. PLAN DE SECTEUR

