RAPPORT ANNUEL AU 31 DÉCEMBRE 2024

Ream
REAL ESTATE & ASSET MANAGEMENT

TABLE DES MATIÈRES

Chiffres-clés	**05**
Le mot du gérant	**06**
L'équipe de gestion	**10**
Les conseillers	**11**
Points marquants 2024	**12**
Rapport du réviseur d'entreprises	**16**
Etat des opérations et des changements dans la valeur nette d'inventaire Période du 01 janvier 2024 au 31 décembre 2024	**22**
Etat du patrimoine au 31 décembre 2024	**23**
Notes aux comptes annuels Au 31.12.2024	**25**
Annexe 1 Rapport de valorisation Bomel Development	**34**
Annexe 2 Rapport de valorisation Flexiroom Wallis	**36**
Annexe 3 Rapport de valorisation Flexiroom Hôtel Kazakiwi	**42**

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

CHIFFRES CLÉS

GAV
DU FONDS
40.080.000€

PERFORMANCE
2024
-2,58%

PERFORMANCE
CUMULÉE (DEPUIS 2018)
+35,11%

NOMBRE
DE COLIVING
4

NOMBRE
D'HÔTELS
2

NOMBRE DE PROJETS
EN DÉVELOPPEMENT
2

LTV DU PORTEFEUILLE BUY & HOLD

46,8% VS 50,35% EN 2023

HÔTEL 4* KAZAKIWI

CHIFFRE D'AFFAIRES
+15,91% PAR RAPPORT À 2023

CA BONIMMO
1.268.455,55€

EBITDA
35% VS 26% EN 2023

COLIVING FLEXIROOM

LOYERS PERÇUS
683.513€

POUR LES RÉSIDENCES LUXEMBOURGEOISES
+7,6%

POUR LES RÉSIDENCES BELGES
+2%

PROJETS EN DÉVELOPPEMENT DEVLOP

NOMBRE DE LOTS
EN DÉVELOPPEMENT
70

TAUX DE
COMMERCIALISATION
41%

JD Jean-Marc Dame

SH Samuel Hannay

STRATÉGIE, RÉSILIENCE ET CROISSANCE DU COLIVING EN 2025

LE MOT DU GÉRANT

Au cours des deux dernières années et demie, l'économie mondiale a traversé une période marquée par des défis majeurs, en particulier liés à l'**inflation** et à la **hausse des taux d'intérêt**, deux facteurs qui ont profondément modifié les dynamiques du marché immobilier. L'augmentation des coûts de production et des crédits a non seulement rendu l'immobilier plus cher, mais elle a aussi entraîné une **baisse de la capacité de financement** des ménages, avec pour conséquence directe une réduction drastique des **ventes** et une contraction du marché immobilier.

Jean-Marc Dame, convaincu de la résilience de la stratégie d'investissement de REAM, mise sur l'essor du coliving.

Face à ce ralentissement du rythme des ventes et des prix du neuf, notre **stratégie de dilution de l'exposition au risque de promotion**, initiée en 2023, a démontré sa pertinence et s'est révélée payante. Nous avions en effet sécurisé une partie des bénéfices futurs en cédant 49% des parts de nos deux projets phares en développement : **Les Terrasses de Namur** et **Le Clos de la Grande Hulle**. En complément, nous avons choisi d'augmenter le capital du dossier **Les Terrasses de Namur** en lançant, en collaboration avec **Ecconova**, une opération de **crowdfunding**. Cette levée de fonds, qui a permis de récolter **2 millions d'euros** en seulement **quelques semaines**, a non seulement confirmé l'engouement du public pour nos projets mais a aussi renforcé notre **résilience financière** dans un contexte marqué par la frilosité des institutions bancaires.

Car dans ce contexte de conjoncture défavorable, les acteurs du marché ont également dû faire face à la frilosité grandissante des banques vis à vis du secteur immobilier. La **contraction de l'accès au crédit et la réduction des capacités de financement**, subies tant par les professionnels que les acquéreurs, en particulier pour les moins solvables, ont accentué la pression sur un marché déjà fragilisé.

En parallèle d'un pilotage millimétré des ventes de nos projets neufs, nous avons donc été particulièrement attentifs à la qualité de nos relations bancaires, afin de garantir le respect des contrats de crédit signés mais aussi d'aligner le temps des crédits sur le temps du développement.

La situation commence heureusement à s'assouplir. L'inflation semble progressivement sous contrôle et, dans la foulée, les **taux d'intérêt** commencent à marquer une légère diminution. Bien que cette évolution offre un peu de **souffle au marché**, et soit propice au retour des **acquéreurs**, elle ne s'accompagne pas encore d'une **reprise significative de l'investissement immobilier**, les investisseurs restant encore rares et préférant **des placements plus liquides** et moins exposés. Nous avons d'ailleurs constaté une reprise des ventes, tant sur le marché belge que le marché luxembourgeois, à partir de la rentrée de septembre.

Malgré ces éléments favorables, les banques, bien que plus disposées à prêter, restent **méfiantes**. Elles **demeurent vigilantes** quant à l'écoulement des stocks immobiliers existants, un aspect sur lequel notre entreprise a fait preuve d'une attention particulière en procédant à la **vente ciblée de certains actifs**. La vente de deux surfaces de bureaux, au prix de la valorisation en nos livres et pour un ROE de 3.9, la vente des dernières unités restantes dans les résidences Callida à Olm et Amarelles à Arlon, ainsi que la cession de certains projets autorisés, dont le dossier **Weyler Triomphe** à Arlon, acquis par **Thomas & Piron**, et le projet de bureaux **L'Hydrion** à Arlon (actuellement en vente), ont de plus permis de libérer des **liquidités** nécessaires pour financer nos activités stratégiques à plus forte valeur ajoutée.

JD Jean-Marc Dame

SH Samuel Hannay

Dans ce contexte encore fort houleux, le cap 2024 était donc clair : **délivrer les projets, mitiger les risques, surveiller le cash**. Nous avons concentré nos efforts sur ces priorités essentielles pour maintenir la solidité et la résilience de notre portefeuille dans un environnement instable.

2025 débute, avec une première zone de vigilance : les politiques économiques de certains grands acteurs mondiaux, comme la **politique protectionniste de Donald Trump** aux États-Unis, pourraient entraîner un **retour de l'inflation**, ce qui risquerait de compliquer davantage la reprise économique. En Europe, la situation est légèrement plus stable, mais il reste de nombreuses inconnues qui pourraient impacter le marché à moyen terme.

PRUDENCE DANS LE DÉVELOPPEMENT ET PRIORITÉ AU LOCATIF

Dans le domaine du développement immobilier, la prudence reste donc de mise. Conditions de financement, **blocages administratifs**, lenteur de la mise en œuvre des projets, mais aussi les **faillites d'entreprises** et l'envol des délais et des coûts de construction, tous ces éléments freinent les perspectives de développement rapide.

Pour faire simple, **la rentabilité ne paie plus le risque**.

Dans ce contexte, nous avons décidé de **prioriser** nos investissements Buy&Hold, **en coliving et hôtellerie**, qui continuent d'offrir une **solidité** et une **stabilité de rendement** malgré les tensions économiques.

Le secteur locatif, en effet, se révèle particulièrement dynamique, alimenté par un manque de logements et une demande locative en constante augmentation. Cette pression sur le marché locatif, marquée par une hausse continue des loyers, ouvre des perspectives intéressantes, notamment pour le **coliving**. Alors que l'on recensait en moyenne 16 candidats pour un bien à louer il y a deux ans, ce chiffre a quasiment doublé pour atteindre 32 aujourd'hui, avec un pic à 100 candidats pour un même bien dans certaines zones.

En 2024, notre stratégie **Buy & Hold** a une nouvelle fois fait ses preuves, grâce à une gestion opérationnelle rigoureuse et efficace. Nous avons su optimiser la gestion de la trésorerie de notre portefeuille, en maîtrisant les coûts de gestion et en adoptant une approche dynamique de la gestion locative. Cela nous a permis d'atteindre un **taux de remplissage de 99%** et d'augmenter de **6%** l'enveloppe des loyers. Ces résultats se traduisent directement dans nos **rapports d'évaluation**, qui confirment une stabilité de nos valorisation malgré le contexte de marché peu propice.

L'hôtel Kazakiwi, quant à lui, marque une évolution très satisfaisante pour sa deuxième année d'exercice et clôture l'année à **35% d'EBIDTA**.

Son succès auprès du grand public et les très bons résultats opérationnels nous confortent dans nos choix pour l'extension de l'hôtel, avec **24 chambres supplémentaires et un restaurant**, dont les travaux devraient débuter au Q2 2025.

Si ce projet, Neokiwi, est le premier chantier pour REAM en 2025, il n'est pas le seul. **2025 doit être, pour notre fonds, une année d'augmentation de capital et de captation de nouveaux actifs**.

Dans le contexte actuel de crise, des opportunités notables se dessinent pour ceux disposant des liquidités nécessaires. La pression sur les prix des actifs et la diminution de la demande ouvrent la voie à des acquisitions stratégiques à des conditions favorables et des prix négociés. On le sait, c'est à l'achat qu'une grande partie de la profitabilité des actifs se joue, et il est actuellement possible de réaliser des plus-values immédiates à l'achat. Cette période offre donc un levier intéressant que nous souhaitons saisir afin de **renforcer notre portefeuille d'actifs en coliving et hôtellerie**.

Nous concentrons notre énergie sur le marché Luxembourgeois, car cette place à mobilité internationale importante présente en effet une **opportunité de marché exceptionnelle** à saisir. Portée par une dynamique de croissance supérieure aux moyennes européennes, une forte capacité d'achat soutenue par un PIB parmi les plus élevés au monde, et un **besoin en nouveaux logements estimé entre 243 000 et 324 000 d'ici 2060**, le **Luxembourg** est un terreau fertile pour les modèles de logement innovants tels que Flexiroom les développe.

Le **chantier ESG**, enfin, constitue un enjeu majeur, auquel nous serons progressivement confrontés, même en tant que petit acteur. La charge de reporting augmentera, tout comme l'obligation d'améliorer la performance énergétique de nos actifs pour préserver leur valorisation. Dans ce cadre, nous lançons un chantier interne visant à préparer les réinvestissements nécessaires dans notre parc immobilier actuel, afin d'améliorer son efficacité énergétique et de répondre de manière proactive aux **exigences croissantes en matière d'ESG et de conformité à la taxonomie européenne**.

JD Jean-Marc Dame

SH Samuel Hannay

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

L'ÉQUIPE DE GESTION

Jean-Marc DAME
Gérant

Mandela GAYE VERDEAU
Gérante

Samuel HANNAY
Directeur Financier et Administratif

Camille LANCE
Business Manager

Guillaume WEERTZ
Business Development Manager

LES CONSEILLERS

Tony BUCHE
Expert en Services de Fonds

Jérôme GENDARME
Expert en Services de Fonds

Quentin VERCAUTEREN
Expert en Développement Immobilier
Gestion de Fortune

POINTS MARQUANTS 2024

FÉVRIER

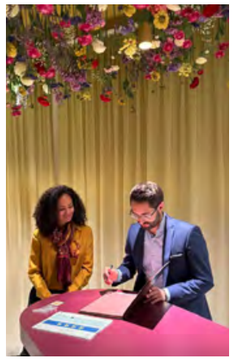
Livraison Résidence Callida à Olm

DEVLOP

MARS

Remise des 4* par le ministre de la culture luxembourgeois

KAZAKIWI



AOÛT

Levée de fonds de 2 000 000 € en crowdfunding avec EccoNova, venant en augmentation du capital de la Résidence Terrasses de Bomel.

DEVLOP

JUILLET

Résidence Callida à Olm 100% vendue

DEVLOP

JUILLET

Livraison Résidence Ravel à Bastogne

DEVLOP

OCTOBRE

Obtention de l'éco-label niveau bronze

KAZAKIWI

OCTOBRE

Internalisation de la gestion de la résidence Gutenberg à Bruxelles

FLEXIROOM

DÉCEMBRE

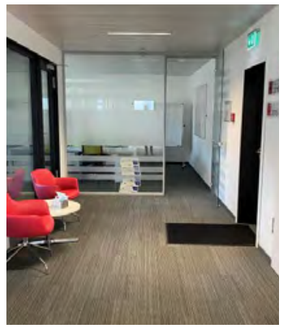
Livraison du Clos de la Grande Hulle à Profondeville

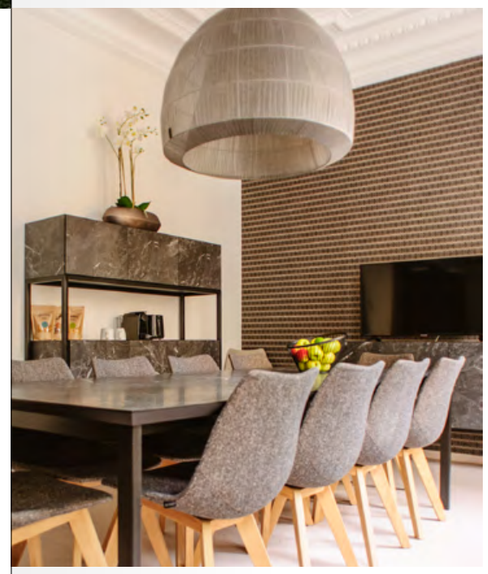
DEVLOP

NOVEMBRE

Vente Bureaux Strassen (LU) pour un ROE de 3.9

INVEST

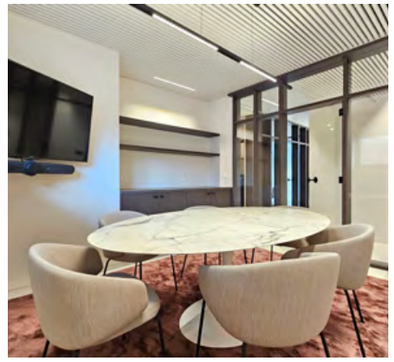




DÉCEMBRE

Résultats 2024:
99% de taux d'occupation
+6% d'augmentation des loyers

FLEXIROOM



NOVEMBRE

Vente Bureaux General Michel (BE)

INVEST

DÉCEMBRE

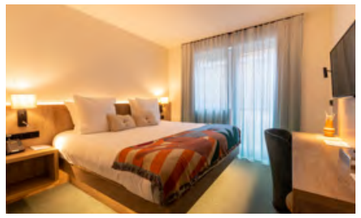
Résultats 2024:
+15,91% CA
EBITDA: 35%
Note booking: 8.4

KAZAKIWI

NOVEMBRE

Résidence Amarelles à Arlon 100% vendue

DEVLOP



RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

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

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Rapport sur l'audit des comptes annuels

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels de REAM EU Balanced Real Estate Fund S.C.A. (la « Société ») comprenant l'état du patrimoine au 31 décembre 2024 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 2024, ainsi que des résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes, règles et méthodes comptables décrits dans l'annexe aux comptes annuels.

Fondement de l'opinion

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

Autres informations

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

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

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

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

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

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

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

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

HL
Hélène
Le Caranta

- 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 2024 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 règlementaires 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 3 mars 2025.

Pour le compte de Akene Audit S.à r.l.
Cabinet de Révision Agréé

Signed with RSIGN
Hélène Le Caranta
2025-03-03

Helene Le Caranta
Réviseur d'Entreprises Agréé

Strassen, le 3 mars 2025

ETAT DES OPÉRATIONS, DES CHANGEMENTS ET DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2024

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

	Notes	Du 01 janvier 2024 au 31 décembre 2024 En EUR	Du 01 janvier 2023 au 31 décembre 2023 En EUR
Valeur nette d'inventaire - Début de la période		**12 405 371**	**11 508 100**
Revenus			
Refacturation frais de gestion et de performance		320 640	200 425
Intérêts		511 824	504 776
Autres éléments du chiffre d'affaires		722	-
		833 186	**705 201**
Charges			
Frais de gestion et de performance	Note 4	(320 640)	(200 425)
Frais de comptabilité et d'audit		(24 150)	(24 150)
Frais de notaire		-	-
Frais divers		(2 089)	(2 402)
Autres charges, taxes et impôts		(90 000)	(25 000)
Intérêts sur emprunt obligataire		(218 466)	(275 897)
Intérêts sur compte bancaire		(2 651)	(1 152)
Autres éléments de charges		(20 000)	(6 563)
		(677 996)	**(535 589)**
Plus ou moins values non-réalisées			
Variation nette des plus value non-réalisées sur investissement	Note 2.4 & 3	**(474 401)**	**77 659**
Résultat des opérations de la période		**(319 211)**	**247 271**
Souscription / (Rachat)		-	650 000
Valeur nette d'inventaire - Fin de la période		**12 086 159**	**12 405 371**

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

JD Jean-Marc Dame

SH Samuel Hannay

ÉTAT DU PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2024

	Notes	Du 01 janvier 2024 au 31 décembre 2024 En EUR	Du 01 janvier 2023 au 31 décembre 2023 En EUR
Actifs			
Investissements	Note 3.1	5 722 440	6 196 841
Avoirs bancaires		198 929	739 111
Autres actifs	Note 3.2	9 212 595	9 322 000
Total actif		**15 133 964**	**16 257 952**
Passif			
Dette obligataire	Note 3.3 & 3.4	(2 513 466)	(3 510 890)
Autres dettes	Note 3.5	(380 401)	(260 186)
Dettes fiscales		(153 938)	(81 505)
Total passif		**(3 047 805)**	**(3 852 581)**
Valeur nette d'inventaire		**12 086 159**	**12 405 371**
Nombre de parts en circulation *		6 543 242	6 543 242
Valeur nette d'inventaire par part		1,847	1,896

* 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.

Signed with RSIGN
Jean-Marc Dame
2025-03-03

Signed with RSIGN
Samuel Hannay
2025-03-03

NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31.12.2024

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 1ier 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.

JD Jean-Marc Dame

SH Samuel Hannay

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

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

2.2 Conversion des devises

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

2.3 Frais d'établissement

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

2.4 Immobilisations financières

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

- Les actifs immobiliers sous-jacents sont évalués à la juste valeur par un expert indépendant à chaque date de clôture. La méthode d'évaluation tient compte de l'intention de la gérance à vendre directement les actifs détenus ("Asset deal") ou via les parts de la société détenant les actifs immobiliers ("Share deal").

- 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").

JD Jean-Marc Dame SH Samuel Hannay

- Un impôt différé est déterminé lorsqu'un gain non-réalisé en découle.

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

2.5 Créances

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

2.6 Comptes de régularisation actif

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

2.7 Provisions

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

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

2.8 Dettes

Les dettes sont enregistrées à leur valeur de remboursement.

NOTE 3.1 INVESTISSEMENTS

La Société a investi dans des actifs immobiliers, au travers de sa filiale REAM Sàrl, détenue à 100%, et de ses sous-filiales, qui sont résumés dans le tableau 1 (en page 28).

La valeur nette d'inventaire de la Société, présentée dans les états financiers, est relativement sensible aux valorisations présentées au tableau 1 (en page 28).

JD Jean-Marc Dame SH Samuel Hannay

Tableau 1 : Valorisation des actifs

Asset		% de détention	31/12/2024 Juste valeur En EUR	31/12/2023 Juste valeur En EUR
Projets locatifs (Buy & hold)				
La Veranda	(a)	100,00%	2 280 000	2 270 000
Belair	(b)	100,00%	2 130 000	2 180 000
Cardinal Mercier	(c)	99,50%	2 550 000	2 487 000
Flexiroom Wallis	(d)	100,00%	2 680 000	2 620 000
Pagosa	(e)	100,00%	1 230 000	3 880 000
REAM Commercial	(f)	99,46%	1 090 000	1 060 000
Hôtel KAZAKIWI (anciennement Bristol)	(g)	100,00%	9 910 000	8 890 000
Gutenberg	(h)	100,00%	1 230 000	1 143 000
15RST	(i)	100,00%	4 310 000	4 410 000
Logements AIS (deux en location, GM)	(j)	99,50%	360 000	350 000
Logements AIS (quatre en location, RAVEL)	(k)	99,50%	760 000	695 673
B02 (bureau)	(l)	99,46%	300 000	285 175
		Sous-total :	***28 830 000***	
		Variation à périmètre constant :*	*5,15%*	
Projets de promotion :				
Général Michel	(m)	51,00%	-	70 150
Weyler	(n)	50,00%	-	485 000
HBC	(o)	51,00%	220 000	220 000
OLM	(p)	100,00%	-	93 000
Jardin de Bomel	(q)	10,00%	7 290 000	3 604 000
Profondeville	(r)	51,00%	3 330 000	1 880 000
RAVEL	(s)	51,00%	210 000	1 510 000
Devlop Promotions Immobilières (ex-Amarelles)	(t)	100,00%	200 000	410 000
** tenant compte de la vente du bureau Pagosa (3 millions EUR)*		***Sous-total :***	***11 250 000***	

(a) Aucun changement significatif de la valeur. A noter que l'ensemble des évaluations Cushman & Wakefield a été préparé conformément aux déclarations de pratique contenues dans le RICS Professional standards (Red Book : RICS Valuation Global Standards).

(b) Aucun changement significatif de la valeur. L'évaluation de cet actif donne une légère baisse de 50.000 EUR par rapport à celle au 31/12/2023. Voir rapport de valorisation complet de Cushman & Wakefield en annexe.

(c) Aucun changement significatif dans la valeur. L'évaluation de cet actif donne une légère augmentation de 63.000 EUR (2%) par rapport à celle au 31/12/2023 suite à une augmentation des loyers supérieures à l'inflation.

(d) Aucun changement significatif dans la valeur. L'évaluation de cet actif donne une légère augmentation de 60.000 EUR (2%) par rapport à celle au 31/12/2023 suite à une augmentation des loyers supérieures à l'inflation.

(e) La juste valeur diminue d'une année à l'autre suite à la vente du plateau de 408 m² en novembre 2024. La vente s'est effectuée au-dessus de la valorisation de l'année dernière. Sur une base comparable, c'est-à-dire si l'actif était encore détenu, la valorisation totale équivalente serait de 4,23 millions d'euros, soit 9% d'augmentation.

(f) Aucun changement significatif dans la valeur. Notre approche est validée par notre expert évaluateur indépendant et belge Cushman & Wakefield.

(g) Cet actif est désormais exploité sous le régime hôtelier depuis le 1ier avril 2023. L'augmentation de valorisation déterminée par l'évaluateur indépendant Cushman & Wakefield est en ligne avec cette ouverture et tient compte du résultat réalisé sur 2024. Cette augmentation du chiffre d'affaires a été supérieure de 15% (+15,91% exactement) par rapport aux projections de l'année dernière ce qui explique cette augmentation de 9%. L'évaluation a été effectuée en prenant une hypothèse de "Share deal", soit une différence de 10% supérieure à une évaluation en "Asset deal".

(h) Aucun changement significatif dans la valeur. L'évaluation de cet actif donne une légère augmentation de 87.000 EUR par rapport à celle au 31/12/2023 suite à une augmentation des loyers supérieures à l'inflation.

(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). L'actif est aujourd'hui fusionné comptablement et cadastralement avec l'hôtel Kazakiwi dans la société Bonimmo SARL. La valorisation est en légère baisse suite au départ du locataire dans l'objectif du projet d'extension qui devrait débuter au troisième trimestre 2025. L'évaluation a été effectuée en prenant une hypothèse de "Share deal", soit une différence de 10% supérieure à une évaluation en "Asset deal".

(j) Valorisation réalisée sur base de la méthode dite de la valeur résiduelle au 31 décembre 2024, avec prise en considération du prix du marché locatif classique.

(k) Trois appartements de logements sociaux du projet RAVEL qui ont été livrés au quatrième trimestre 2024. Ils sont en location depuis novembre 2024.

(l) Bureaux acquis dans le projet GENERAL MICHEL, l'acte de vente s'est bien déroulé en février 2025. Valorisation au prix convenu à l'acte de vente.

(m) Le projet est vendu dans sa totalité et la livraison a été réalisée en juillet 2023.

(n) Terrain résiduel de ce projet vendu à Thomas & Piron pour 485.000 EUR en octobre 2024.

(o) 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.

(p) Projet de promotion à Luxembourg dont les travaux ont débuté en février 2022. Les réceptions ont eu lieu début de l'année 2024 avec l'ensemble du projet vendu.

(q) Projet de promotion en région namuroise (Belgique) dont le permis de construire a été obtenu en mars 2022. Valorisation par valeur résiduelle. Les travaux ont débuté en septembre 2023 et nous comptons au 31 décembre 2024 treize (13) lots vendus sur les quarante-sept (47). Fait important, en juillet 2024 nous avons cédés 41% des actions à EccoNova, ce qui porte désormais la participation à 10%.

(r) Projet de promotion à Profondeville (Belgique). Valorisation par valeur résiduelle, identique à celle utilisée au 31 décembre 2023. A noter que ce projet n'a pas fait l'objet d'une revue externe par Cushman & Wakefield. Le projet est terminé, les réceptions provisoires ont eu lieu et il reste sept (7) lots à vendre sur les vingt (20) que compte le projet.

(s) Projet de promotion à Bastogne (Belgique). Valorisation par valeur résiduelle, identique à celle utilisée au 31 décembre 2023. A noter que ce projet n'a pas fait l'objet d'une revue externe par C&W. Le projet initial est terminé et réceptionné. Nous valorisons la transformation du dernier lot restant de commerce transformé en deux unités résidentielles et un commerce. Le permis de ce nouveau projet a été obtenu et est exempt de tout recours.

(t) Projet de promotion à Arlon. Valorisation par valeur résiduelle. Le projet est réceptionné et le dernier lot a été vendu en janvier 2025.

NOTE 3.2 AUTRES ACTIFS

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

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

NOTE 3.3 DETTE OBLIGATAIRE DE 2021

La Société a également émis un emprunt obligataire en date du 1ier 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 était de 2.750.000 EUR. L'échéance de cet emprunt est arrivée au 1ier mars 2024. Cette dette a été complètement remboursée et/ou convertie dans une nouvelle obligation (voir note 3.4 en page 30).

JD Jean-Marc Dame SH Samuel Hannay

JD Jean-Marc Dame SH Samuel Hannay

NOTE 3.4 ÉMISSION D'UNE NOUVELLE DETTE OBLIGATAIRE

La Société a émis un nouvel emprunt obligataire en date du 1ier 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 2024, le montant total des souscriptions à cet emprunt est de 2.325.000 EUR.

NOTE 3.5 AUTRES DETTES

Les autres dettes sont constituées essentiellement des frais de gestion provisionnés à la clôture, et facturés par l'associé commandité (voir la note 4 ci-dessous) ainsi que des dettes fournisseurs (diverses).

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 2024, l'associé commandité était en droit de recevoir 601.200,00 EUR de frais de gestion et de performance, il n'a facturé que 320.640,00 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 2024 n'ayant pas dépassée les 5%, l'associé commandité n'a pas facturé de frais de performance à la Société.

JD Jean-Marc Dame SH Samuel Hannay

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 31.12.2024 dans les participations sous-jacentes :

- Pour du dernier lot du projet Amarelles (à Arlon) en janvier 2025.
- Vente du bureau détenu par REAM Commercial Belgique (Lot B02) en février 2025.
- Ventes de plusieurs appartements et parkings pour le projet BOMEL à Namur, début 2025.

JD Jean-Marc Dame SH Samuel Hannay

ANNEXES

ANNEXE 1 RAPPORT DE VALORISATION BOMEL DEVELOPMENT

CUSHMAN & WAKEFIELD

Bomel
Rue de Bomel
5000, Namur
Belgique

Résumé

Ref. : 240250 / Laurence Lepère / Emeric Inghels MRICS

REAM
Date d'évaluation: 31/12/2024

La mission

Type d'expertise	Expertise desktop
Date de visite	Le bien n'a pas fait l'objet d'une visite
But de l'évaluation	Non-Transactionnel
Classe d'actifs	Résidentiel
Droit de propriété	Pleine propriété

Évaluation de la propriété

Immeuble
- Extérieur
- Intérieur
- Fonctionnalité
- Etat général d'entretien
- Degré de finition
- Visibilité

Localisation
- Environnement général
- Environnement ponctuel

Accessibilité
- Transport privé
- Transports publics

Attractivité
- Location
- Investissement

Méthode d'évaluation

Méthode d'évaluation retenue	**Méthode résiduelle**

Résumé des valeurs

Valeur d'investissement	***Frais inclus***	**€ 8.210.000**
Valeur de marché	***Hors frais***	**€ 7.290.000**

CUSHMAN & WAKEFIELD

Méthode résiduelle

Ref. : 240250 / Laurence Lepère / Emeric Inghels MRICS

Timing & paramètres clés

Délai avant le début des travaux	0,00 année(s)	Début des travaux le	31-12-2024
Durée des travaux	0,90 année(s)	Travaux terminés le	30-09-2025

Type d'hypothèse de sortie	Lots séparés (méthode unitaire)
Inflation (coûts)	2,30%
Taux de croissance (valeur de marché)	1,00%
Point médian des coûts	50,00%

Etape 1 - Calcul de la valeur de marché à fin travaux	m²/#	Terrasses	Valeur de marché (actuelle)	Valeur de marché (future)	Montant
			-		
Bomel - 71A/01	101 m²	15 m²	3.099 €/m²	3.127 €/m²	337.671 €
Bomel - 71B/03	95 m²	15 m²	3.132 €/m²	3.160 €/m²	322.464 €
Bomel - 71C/02 (AIS)	88 m²	17 m²	3.100 €/m²	3.128 €/m²	303.483 €
Bomel - 71A/11	111 m²	8 m²	3.114 €/m²	3.142 €/m²	360.452 €
Bomel - 71A/13	74 m²	6 m²	3.165 €/m²	3.193 €/m²	246.600 €
Bomel - 71B/13	95 m²	8 m²	3.143 €/m²	3.171 €/m²	312.022 €
Bomel - 71C/11	108 m²	6 m²	3.223 €/m²	3.252 €/m²	360.386 €
Bomel - 71C/12	88 m²	6 m²	3.132 €/m²	3.160 €/m²	289.314 €
Bomel - 71A/21	93 m²	14 m²	3.345 €/m²	3.375 €/m²	336.716 €
Bomel - 71A/22	74 m²	6 m²	3.226 €/m²	3.255 €/m²	251.353 €
Bomel - 71B/23	95 m²	8 m²	3.233 €/m²	3.262 €/m²	322.489 €
Bomel - 71C/22	71 m²	5 m²	3.213 €/m²	3.242 €/m²	237.129 €
Bomel - 71B/32	100 m²	23 m²	3.212 €/m²	3.241 €/m²	360.436 €
Nanon - Commerce	77 m²		2.350 €/m²	2.371 €/m²	181.440 €
Nanon - 66/11	87 m²	8 m²	3.083 €/m²	3.111 €/m²	283.588 €
Nanon - 66/12	95 m²	17 m²	2.979 €/m²	3.006 €/m²	311.093 €
Nanon - 70/12 (AIS)	75 m²	9 m²	3.019 €/m²	3.046 €/m²	242.710 €
Nanon - 70/13 (AIS)	67 m²	8 m²	3.120 €/m²	3.046 €/m²	215.200 €
Nanon - 70/14 (AIS)	79 m²	8 m²	2.942 €/m²	3.149 €/m²	260.510 €
Nanon - 66/21	87 m²	6 m²	3.134 €/m²	2.969 €/m²	267.145 €
Nanon - 66/22	95 m²	6 m²	3.171 €/m²	3.162 €/m²	309.360 €
Nanon - 70/21	47 m²	8 m²	3.944 €/m²	3.199 €/m²	164.414 €
Nanon - 70/22	75 m²	6 m²	3.031 €/m²	3.980 €/m²	309.787 €
Nanon - 70/23	67 m²	6 m²	3.274 €/m²	3.058 €/m²	212.925 €
Nanon - 70/24	79 m²	8 m²	2.941 €/m²	3.304 €/m²	273.945 €
Nanon - 66/31	88 m²	6 m²	3.163 €/m²	2.967 €/m²	269.821 €
Nanon - 70/31	103 m²	10 m²	3.280 €/m²	3.191 €/m²	343.859 €
Nanon - 70/32	67 m²	6 m²	3.274 €/m²	3.310 €/m²	230.465 €
Nanon - 70/33	79 m²	9 m²	2.928 €/m²	3.304 €/m²	275.085 €
Nanon - 70/41	63 m²	12 m²	3.082 €/m²	2.955 €/m²	203.418 €
Nanon - 70/42	61 m²	6 m²	3.570 €/m²	3.110 €/m²	198.593 €
Nanon - 70/43	69 m²	6 m²	3.262 €/m²	3.602 €/m²	258.512 €
Nanon - 70/44	58 m²	14 m²	3.497 €/m²	3.291 €/m²	214.099 €
Bomel - Parking - Intérieur(s)	15 P		30.000 €/P	30.270 €/P	454.048 €
Nanon - Parking - Intérieur(s)	20 P		30.000 €/P	30.270 €/P	605.397 €
Cave(s)	23 #		6.000 €/#	6.054 €/#	139.241 €
Parking ratio	*1/77 m²*				
Valeur de marché (future)					**10.265.172 €**

Etape 2 - Calcul des coûts de construction	net/brut (estimé)	m² (brut)	Coûts de construction (actuels)	Coûts de construction (futurs)	Montant
Total des coûts de construction selon client					**-7.198.753 €**
Etape 3 - Calcul des coûts divers					
Intérêts intercalaires sur travaux			4,50%		-24.868 €
Frais marketing			0,50%		-51.326 €
Honoraires de vente (T.V.A exclue)			2,00%		-205.303 €
Bénéfice de promotion, sur les coûts de développement restants			20,00%		-245.608 €
T.V.A. (honoraires de location & vente)			21,00%		-43.114 €
T.V.A. récupérable			100,00%		43.114 €
Total des coûts divers					**-527.105 €**
Etape 4 - Calcul de la valeur finale					
Valeur d'investissement à fin travaux					10.265.172 €
Estimation des coûts de construction totaux					n/a
Budget total actuel (si les constructions ont commencé)					-7.198.753 €
Budget déjà dépensé (basé sur les projections de coûts du client)					5.970.713 €
Coûts divers (bénéfice de promotion inclus)					-527.105 €
Coûts intercalaires sur terrain			4,00%		-295.152 €
Valeur d'investissement			8.214.874	(Arrondi)	**8.210.000 €**
Droits d'enregistrement		at	12,50%		911.760 €
Frais de notaire (approx.)					9.037 €
Valeur de marché			7.294.077	(Arrondi)	**7.290.000 €**

ANNEXE 2 RAPPORT DE VALORISATION FLEXIROOM WALLIS

CUSHMAN & WAKEFIELD

Résidence Wallis
Rue du Fort Wallis, 13
2714, Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Executive summary

Ref. : 240250 / Laurence Lepère / Stan Deback

REAM
Valuation date: 31/12/2024

The mission

Valuation type	Initial valuation
Inspection date	The property has been visited on 19/11/2024
Valuation purpose	Advisory
Asset class	Residential
Property rights	Freehold

Property rating

Building	
Exterior	
Interior	
Functionality	
General state of maintenance	
Degree of finishing	
Visibility	
Location	
Macro location	
Micro location	
Accessibility	
By private transportation	
By public transportation	
Attractivity	
Letting	
Investment	
Redevelopment potential	
Parking availability	

Valuation method

Selected valuation method: **Income capitalization**

Valuation results

Passing rent		€ 159.408
Market rent		€ 82.050
Investment Value	***Incl. transfer charges***	**€ 2.880.000**
Market Value	***Excl. transfer charges***	**€ 2.680.000**
Fair value	*Excl. transfer charges*	€ 2.810.000

Key parameters

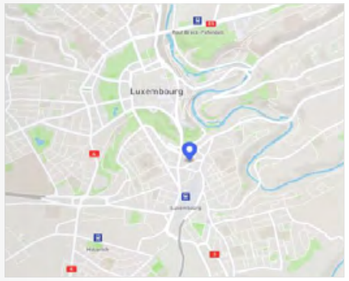
Initial yield	5,54%
Reversionary yield	2,85%
Capitalisation rate	0,00%
Weighted average unexpired lease term until break date (WALB)	1,00 year(s)
Weighted average unexpired lease term until end date (WALT)	1,00 year(s)
Void	0,00%

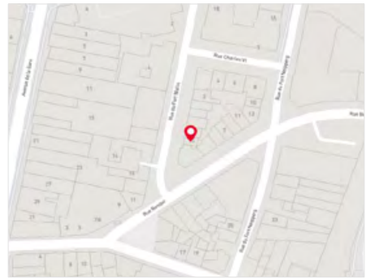
CUSHMAN & WAKEFIELD

Presentation of the property (1)

Ref. : 240250 / Laurence Lepère / Stan Deback

General overview





Location & Accessibility

Macro location	**A**	B	C	D	E	N/A
Micro location	**A**	B	C	D	E	N/A
Accessibility	**A**	B	C	D	E	N/A
Visibility	A	**B**	C	D	E	N/A

A: Excellent B: Good C: Average D: Below average E: Poor

The property is located in Luxembourg City, within the Grand Duchy of Luxembourg. Covering a total area of 51 km², Luxembourg City has a population of 134.697, resulting in a population density of approximately 2.640 people per km². More specifically, the property is situated in the Gare district, named after Luxembourg's principal railway station. The quarter's name translates into English, from the French Gare, to "station".

The Gare district in Luxembourg City is a dynamic and highly accessible (car, bus, tram and train) area known for its transportation connections, commercial activity, and growing residential developments. The district is primarily centered around the Luxembourg Central Railway Station (Gare de Luxembourg), which serves as a key transportation hub for both domestic and international travel. Furthermore, the property is located on walking distance from the historic center.

Description

Asset class	Residential						
Tenure	Freehold						
Latest renovation	2019						
Parking	0						
State of maintenance (ext.)	A	**B**	C	D	E	N/A
State of maintenance (int.)	A	**B**	C	D	E	N/A

A: Excellent B: Good C: Average D: Below average E: Poor

The property is a residential building, renovated in 2019 and currently functioning as a co-living space. The building exists of a basement, 5 floors above ground and one attic floor. In total there are 8 rooms and one studio.

The basement contains a technical room. The ground floor includes a kitchen, a dining room and a laundry room with a toilet. Floor 1 to 4 each feature 2 rooms, each with its own private bathroom. In each pair of rooms, one has the bathroom within the room itself, while the other room's private bathroom is located across the corridor. On the attic floor, there is a studio with a small terrace.

The building is in a good state of maintenance at valuation date.

Tenancy schedule

Tenant(s)	9 private tenants
Void	0,00%

The co-living house is rented to 9 individual tenants.

Valuation method

Selected valuation method: **Income capitalization**

Valuation results

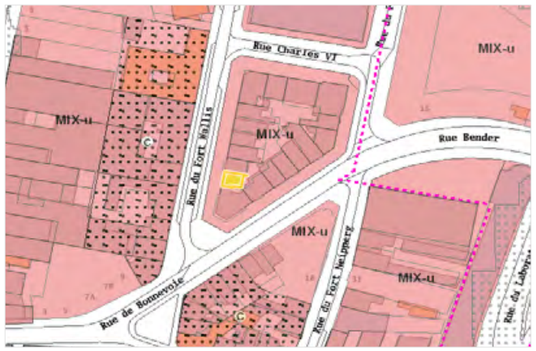
Passing rent		€ 159.408	Initial yield	5,54%
Market rent		€ 82.050	Reversionary yield	2,85%
			Capitalisation rate Tier 1	4,50%
			Capitalisation rate Tier 2	6,50%
Investment Value	***Incl. transfer charges***	**€ 2.880.000**		
Market Value	*Excl. transfer charges*	€ 2.680.000	Weighted average unexpired lease term until break date (WALB)	1,00 year(s)
			Weighted average unexpired lease term until end date (WALT)	1,00 year(s)
			Void	0,00%
Fair value	*Excl. transfer charges*	€ 2.810.000		

Presentation of the property (2)

Ref. : 240250 / Laurence Lepère / Stan Deback

Cadastral information

Town planning



Cadastral information

References	Luxembourg, Section LD de la Basse PETRUSSE, no. 3/1347	Zoning plan	Mixed urban zone (MIX-u)
Land area	100 m²		
Source	Geoportail (Luxembourg)	Source	Geoportail (Luxembourg)

Sustainability aspects

Energy label	-	We have not received any information regarding the sustainability aspects.
Other energy certifications	-	

SWOT analysis

Strengths	Weaknesses
• Excellent accessibility by public transport • Good location • Fully let • Each room has their own private bathroom • Small, easy-to-let units	• Typical rotation of rooms in co-living houses with risk of vacancy • Costs of asset managament of the co-living • No presence of renewable energy sources • No private parking spaces available
Opportunities	**Threats**
• Potential rebound of the capital markets due to ongoing lowering of ECB interest rates • Invest in ESG elements	• Volatility on the financial markets with high interest rates, putting a pressure on yields • Increasing regulations concerning ESG and energy efficiency

Additional comments

Considering the typical rotation of rooms in co-living houses, we have assumed that all rooms are under a one-year lease as of the valuation date.
Special assumption: at the client's request, we have modified the registration duties from 10% to 7% in the case of an asset deal.

Income capitalisation

Ref. : 240250 / Laurence Lepère / Stan Deback

		m²/#	Market rent	Amount
Room 1 (+1 level)		15 m²	625 €/m²	9.375 €
Room 2 (+1 level)		15 m²	625 €/m²	9.063 €
Room 3 (+2 level)		15 m²	625 €/m²	9.375 €
Room 4 (+2 level)		15 m²	625 €/m²	9.063 €
Room 5 (+3 level)		14 m²	575 €/m²	8.050 €
Room 6 (+3 level)		13 m²	575 €/m²	7.188 €
Room 7 (+4 level)		14 m²	575 €/m²	8.050 €
Room 8 (+4 level)		13 m²	575 €/m²	7.188 €
Room 9 (+5 level)		28 m²	525 €/m²	14.700 €
Parking - Interior(s)		0 P	0 €/P	0 €
Parking - Exterior(s)		0 P	0 €/P	0 €
Parking ratio	*1/0 m²*			
Market rent Tier 1			82.050 €	
Capitalisation rate Tier 1			4,50%	
Investment Value before corrections				**1.823.333 €**
Net operating Income / Extra passing rent			77.358 €	
Capitalisation rate Tier 2			6,50%	
Investment Value before corrections				**1.190.123 €**

Corrections				**Amount**
Sunk Cost		2,00%	(of investment value)	**-60.269 €**
Capital Expenditure foreseen		2,50%	(of investment value)	**-75.336 €**
Total corrections				**-135.606 €**
Investment Value		2.877.851	(Rounded)	**2.880.000 €**
Registration duties	at	7,00%		187.391 €
Notary fees (approx.)				13.448 €
Market Value		2.677.012	(Rounded)	**2.680.000 €**
Fair value		2.807.659	(Rounded)	**2.810.000 €**

Tenancy schedule

Ref. : 240250 / Laurence Lepère / Stan Deback

Tenant(s)	Floor(s)	Areas *	Parking *		Lease Contract *				Market Parameters			Analysis			
		Surface rooms	Interior(s)	Exterior(s)	Start	End	Break	Passing Rent (PR)	Market Rent (MR)	Adjusted Market Rent (AMR) **		Difference (PR - AMR)	Years until next break / end ***	Present value of rental adjustments	Weighted average unexpired lease term until break date (WALB)
		(m²)	(#)	(#)	(Date)	(Date)	(Date)	(€)	(€)	(%)	(€)	(€)	(Years)	(€)	(Years)
Room 1 (+1 level)		15	0	0	31-12-24	31-12-25	31-12-25	17.400	9.375	*100%*	9.375	8.025	1,00	8.025	0,11
Room 2 (+1 level)		15	0	0	31-12-24	31-12-25	31-12-25	16.500	9.063	*100%*	9.063	7.438	1,00	7.438	0,10
Room 3 (+2 level)		15	0	0	31-12-24	31-12-25	31-12-25	15.468	9.375	*100%*	9.375	6.093	1,00	6.093	0,10
Room 4 (+2 level)		15	0	0	31-12-24	31-12-25	31-12-25	18.600	9.063	*100%*	9.063	9.538	1,00	9.538	0,12
Room 5 (+3 level)		14	0	0	31-12-24	31-12-25	31-12-25	17.400	8.050	*100%*	8.050	9.350	1,00	9.350	0,11
Room 6 (+3 level)		13	0	0	31-12-24	31-12-25	31-12-25	16.440	7.188	*100%*	7.188	9.253	1,00	9.253	0,10
Room 7 (+4 level)		14	0	0	31-12-24	31-12-25	31-12-25	15.600	8.050	*100%*	8.050	7.550	1,00	7.550	0,10
Room 8 (+4 level)		13	0	0	31-12-24	31-12-25	31-12-25	18.000	7.188	*100%*	7.188	10.813	1,00	10.813	0,11
Room 9 (+5 level)		28	0	0	31-12-24	31-12-25	31-12-25	24.000	14.700	*100%*	14.700	9.300	1,00	9.300	0,15
Total Rented (A)		**140**	**0**	**0**				**159.408**	**82.050**		**82.050**	**77.358**		**77.358**	**1,00**
Vacant Area		0	0	0					0						
Total Vacant (B)		**0**	**0**	**0**					**0**						
Total (A+B)		140	0	0				159.408	82.050		82.050	77.358		77.358	1,00

* Information received from the client.

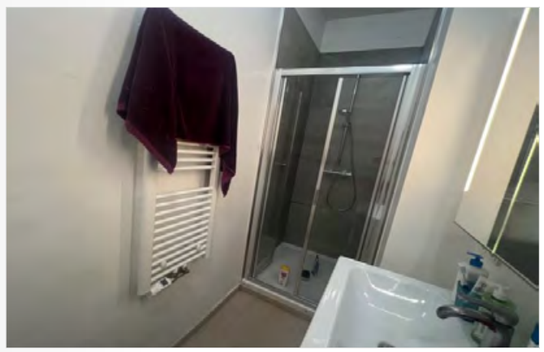
** For properties rented through a commercial lease and where the passing rent is lower than the market rent, the calculations are based on the adjusted market rent taking into account the difficulty to obtain an increase in rent in line with the market rent. The adjusted market rent is a theoretical rent set at 60% between the passing rent and the market rent. For properties leased through a common-law lease, the adjusted market rent is assimilated to the market rent.

*** Years until next break (if passing rent > market rent) or until end of lease (if current rent < market rent).

Pictures

Ref. : 240250 / Laurence Lepère / Stan Deback

Pictures



ANNEXE 3 RAPPORT DE VALORISATION FLEXIROOM HÔTEL KAZAKIWI

CUSHMAN & WAKEFIELD

Hotel Kazakiwi
Rue de Strasbourg, 13-15
2561, Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Executive summary

Ref. : 240250 / Laurence Lepère / Stan Deback

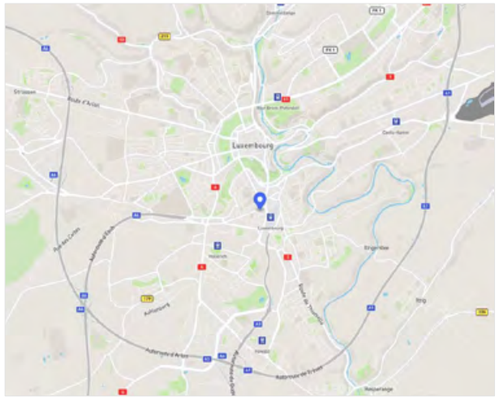
REAM
Valuation date: 31/12/2024

The mission

Valuation type	Initial valuation
Inspection date	The property has been visited on 19/11/2024
Valuation purpose	Advisory
Asset class	Specialist
Property rights	Freehold

Property rating

Building	
Exterior	
Interior	
Functionality	
General state of maintenance	
Degree of finishing	
Visibility	
Location	
Macro location	
Micro location	
Accessibility	
By private transportation	
By public transportation	
Attractivity	
Letting	
Investment	



Valuation method

Selected valuation method	**Residual method**

Valuation results

Investment Value	***Incl. transfer charges***	**€ 9.910.000**
Market Value	*Excl. transfer charges*	€ 9.010.000
Fair value	*Excl. transfer charges*	€ 9.670.000

Key parameters

		5,25%
Land incidence (per buildable m²)	*Incl. transfer charges*	5,75%
Number of keys		31 #
Investment Value per key		319.677 €
Market Value per key		289.355 €

CUSHMAN & WAKEFIELD

Discounted Cash Flow

Ref. : 240250 / Laurence Lepère / Stan Deback

	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10
Beginning of period	*31-12-24*	*31-12-25*	*31-12-26*	*31-12-27*	*31-12-28*	*31-12-29*	*31-12-30*	*31-12-31*	*31-12-32*	*31-12-33*
End of period	*30-12-25*	*30-12-26*	*30-12-27*	*30-12-28*	*30-12-29*	*30-12-30*	*30-12-31*	*30-12-32*	*30-12-33*	*30-12-34*
Total revenue	**1.254.607**	**1.279.699**	**1.322.245**	**1.369.723**	**1.410.937**	**1.439.156**	**1.467.939**	**1.497.298**	**1.527.244**	**1.557.789**
NOI - less replacement reserve	**483.024**	**492.684**	**509.064**	**527.344**	**543.211**	**554.075**	**565.157**	**576.460**	**587.989**	**599.749**
Profit margin	*38,50%*	*38,50%*	*38,50%*	*38,50%*	*38,50%*	*38,50%*	*38,50%*	*38,50%*	*38,50%*	*38,50%*
Capital expenditures	**410.000**	-	-	-	-	-	-	-	-	**310.000**
Net cash flow before debt	**73.024**	**492.684**	**509.064**	**527.344**	**543.211**	**554.075**	**565.157**	**576.460**	**587.989**	**289.749**
Discounted cash flow before debt	69.381	444.759	436.623	429.739	420.589	407.602	395.015	382.818	370.997	172.700
Running yield	*4,87%*	*4,97%*	*5,14%*	*5,32%*	*5,48%*	*5,59%*	*5,70%*	*5,82%*	*5,93%*	*6,05%*
Exit value	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**10.639.020**
Discounted exit value	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.377.942

Valuation Input

Holding period	10
Inflation rate	2,00%
Discount rate	5,25%

Exit value

NOI year 11	611.744
Exit yield	5,75%
Exit value	10.639.020

Investment Value	9.909.166	(Rounded)	**9.910.000 €**
Transfer costs	at	10,00%	900.833 €
Market Value		(Rounded)	**9.010.000 €**
Fair value	9.667.479	(Rounded)	**9.670.000 €**

Projections of performance

Ref. : 240250 / Laurence Lepère / Stan Deback

	Year 1				Year 2				Year 3				Year 4				Year 5			
Accounting type	Actual				Forecast				Forecast				Forecast				Forecast			
Gross lettable surface (GLA)	945 m²				945 m²				945 m²				945 m²				945 m²			
Room count	31 #				31 #				31 #				31 #				31 #			
Days open per year	365				365				365				366				365			
Occupancy rate	77%				77%				78%				79%				80%			
Average daily rate (ADR)	144 €/night				147 €/night				150 €/night				153 €/night				156 €/night			
Revenue per available room (RevPAR)	111 €/night				113 €/night				117 €/night				121 €/night				125 €/night			
Indexation	-				2,00%				2,00%				2,00%				2,00%			
Revenue	**€**	**%**	**POR**	**PAR**	**€**	**%**	**POR**	**PAR**	**€**	**%**	**POR**	**PAR**	**€**	**%**	**POR**	**PAR**	**€**	**%**	**POR**	**PAR**
Rooms	1.254.607	100,0%	144	111	1.279.699	100,0%	147	113	1.322.245	100,0%	150	117	1.369.723	100,0%	153	121	1.410.937	100,0%	156	125
Food & beverage	-	0,0%	-	-	-	0,0%	-	-	-	0,0%	-	-	-	0,0%	-	-	-	0,0%	-	-
	1.254.607	**100,0%**	**144**	**111**	**1.279.699**	**100,0%**	**147**	**113**	**1.322.245**	**100,0%**	**150**	**117**	**1.369.723**	**100,0%**	**153**	**121**	**1.410.937**	**100,0%**	**156**	**125**
Operational expenses																				
Direct operational expenses																				
Rooms	376.382	30,0%	43	33	383.910	30,0%	44	34	396.674	30,0%	45	35	410.917	30,0%	46	36	423.281	30,0%	47	37
Food & Beverage	-	70,0%	-	-	-	70,0%	-	-	-	70,0%	-	-	-	70,0%	-	-	-	70,0%	-	-
	376.382	**30,0%**	**43**	**33**	**383.910**	**30,0%**	**44**	**34**	**396.674**	**30,0%**	**45**	**35**	**410.917**	**30,0%**	**46**	**36**	**423.281**	**30,0%**	**47**	**37**
Indirect operational expenses																				
Administrative & general	96.605	7,7%	11	9	98.537	7,7%	11	9	101.813	7,7%	12	9	105.469	7,7%	12	9	108.642	7,7%	12	10
Sales & marketing	62.730	5,0%	7	6	63.985	5,0%	7	6	66.112	5,0%	7	6	68.486	5,0%	8	6	70.547	5,0%	8	6
Utilities	28.856	2,3%	3	3	29.433	2,3%	3	3	30.412	2,3%	3	3	31.504	2,3%	4	3	32.452	2,3%	4	3
Production & operational management	32.620	2,6%	4	3	33.272	2,6%	4	3	34.378	2,6%	4	3	35.613	2,6%	4	3	36.684	2,6%	4	3
Information & technology	23.838	1,9%	3	2	24.314	1,9%	3	2	25.123	1,9%	3	2	26.025	1,9%	3	2	26.808	1,9%	3	2
	244.648	**19,5%**	**28**	**22**	**249.541**	**19,5%**	**29**	**22**	**257.838**	**19,5%**	**29**	**23**	**267.096**	**19,5%**	**30**	**24**	**275.133**	**19,5%**	**30**	**24**
Gross Operting Profit (GOP)	**633.577**	**50,5%**	**73**	**56**	**646.248**	**50,5%**	**74**	**57**	**667.734**	**50,5%**	**76**	**59**	**691.710**	**50,5%**	**77**	**61**	**712.523**	**50,5%**	**79**	**63**
Management fees																				
Base management fee	37.638	3,0%	4	3	38.391	3,0%	4	3	39.667	3,0%	4	4	41.092	3,0%	5	4	42.328	3,0%	5	4
Incentive management fee	43.911	3,5%	5	4	44.789	3,5%	5	4	46.279	3,5%	5	4	47.940	3,5%	5	4	49.383	3,5%	5	4
	81.549	**6,5%**	**9**	**7**	**83.180**	**6,5%**	**10**	**7**	**85.946**	**6,5%**	**10**	**8**	**89.032**	**6,5%**	**10**	**8**	**91.711**	**6,5%**	**10**	**8**
Non-operational expenses																				
Corporate charges																				
Property taxes	37.638	3,0%	4	3	38.391	3,0%	4	3	39.667	3,0%	4	4	41.092	3,0%	5	4	42.328	3,0%	5	4
Insurance	6.273	0,5%	1	1	6.398	0,5%	1	1	6.611	0,5%	1	1	6.849	0,5%	1	1	7.055	0,5%	1	1
	43.911	**3,5%**	**5**	**4**	**44.789**	**3,5%**	**5**	**4**	**46.279**	**3,5%**	**5**	**4**	**47.940**	**3,5%**	**5**	**4**	**49.383**	**3,5%**	**5**	**4**
NOI - before reserve	**508.116**	**40,5%**	**58**	**45**	**518.278**	**40,5%**	**59**	**46**	**535.509**	**40,5%**	**61**	**47**	**554.738**	**40,5%**	**62**	**49**	**571.430**	**40,5%**	**63**	**51**
Reserve																				
Replacement reserve	25.092	2,0%	3	2	25.594	2,0%	3	2	26.445	2,0%	3	2	27.394	2,0%	3	2	28.219	2,0%	3	2
	25.092	**2,0%**	**3**	**2**	**25.594**	**2,0%**	**3**	**2**	**26.445**	**2,0%**	**3**	**2**	**27.394**	**2,0%**	**3**	**2**	**28.219**	**2,0%**	**3**	**2**
NOI	**483.024**	**38,5%**	**55**	**43**	**492.684**	**38,5%**	**57**	**44**	**509.064**	**38,5%**	**58**	**45**	**527.344**	**38,5%**	**59**	**46**	**543.211**	**38,5%**	**60**	**48**
Ratio's & benchmarks																				
NOI/Total revenue (15% - 25%)	38,50%				38,50%				38,50%				38,50%				38,50%			
NOI/Gross operating profit (GOP) (60%-70%)	76,24%				76,24%				76,24%				76,24%				76,24%			
NOI/PAR/yr	15.581				15.893				16.421				17.011				17.523			
NOI/m²/yr	511				522				539				558				575			

Ream
REAL ESTATE & ASSET MANAGEMENT

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

www.ream.lu