



Rapport Annuel 2003-2004



mission statement

“ La sicafi Leasinvest Real Estate SCA investit dans des immeubles de qualité bien situés: des bureaux (Bruxelles / Gand / Anvers), des bâtiments logistiques et des magasins. La sicafi vise à un rendement locatif conforme au marché, une croissance du dividende, ainsi qu'un potentiel de plus-value. Dans la quête de ces objectifs, Leasinvest Real Estate s'appuie sur plus de 20 ans d'expérience immobilière de son gérant Leasinvest SA (groupe Ackermans & van Haaren). ”

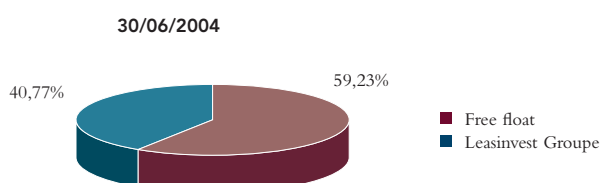
Calendrier financier (exercice 2003-2004)

Assemblée générale	18/10/2004
Réunion des analystes concernant les résultats annuels	18/10/2004
Mise en paiement du dividende	25/10/2004

Publication des comptes consolidés (exercice 2004-2005)

Trading update (30/09/2004)	26/11/2004
Annonce des résultats semestriels (31/12/2004)	25/02/2005
Trading update (31/03/2005)	20/05/2005
Annonce des résultats annuels (30/06/2005)	26/08/2005
Assemblée générale	17/10/2005
Réunion des analystes concernant les résultats annuels	17/10/2005
Mise en paiement du dividende	24/10/2005

Actionnaires



chiffres clés

Dans le cadre de la simplification de la structure du groupe, Leasinvest Real Estate a fusionné par absorption ses 2 filiales, Brussimmo SA et Ekiport SA au cours de l'exercice précédent. Ces filiales ont été consolidées dans le passé via la méthode intégrale ; par conséquent, les chiffres statutaires au 30/06/2004 sont entièrement comparables aux chiffres consolidés de 2002/2003 et 2001/2002.

Patrimoine immobilier

Superficie totale (en m ² hors sol)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
Bureaux	105.520	112.467	113.737	80.667	67.949
Semi-industriel	72.339	73.736	73.736	73.612	73.072
Retail	949	1.704	1.774	1.774	1.774
Autre	2.516	2.755	3.295	2.644	994
Total	181.324¹	190.662	192.542	158.697	143.789

	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
Valeur estimée de placement (x € 1.000) ²	257.488	266.079	269.519	200.945	177.288
Valeur de liquidation (x € 1.000) ³	227.865	235.468	238.512	177.827	156.892
Taux d'occupation hors garantie locative (%) ⁴	94,13	96,24	97,11	94,21	92,25
Taux d'occupation garantie locative comprise (%) ⁴	94,43	97,77	100,00	98,53	98,00
Rendement locatif hors garantie locative (%)	7,70	7,85	7,77	7,51	7,23
Rendement locatif garantie locative comprise (%)	7,71	7,97	8,01	7,86	7,69

¹ La diminution de 2003 à 2004 dans les différentes rubriques est due aux ventes dont le détail se trouve à la p 13.

² Valeur estimée de placement par les experts immobiliers Cushman & Wakefield Healey & Baker/Winsinger et Associés, y compris frais et taxes.

³ Après déduction de 13% de frais.

⁴ Pour la définition du taux d'occupation voir le glossaire à la p 59.

Résultats clés

(x € 1.000)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
Produits d'exploitation ¹	22.689	23.954	20.265	15.822	15.424
dont loyers nets ²	20.399	20.872	17.105	13.568	12.705
Résultat d'exploitation	15.427	16.947	15.250	11.480	11.495
EBITDA	16.641	18.423	14.949	11.706	12.057
Résultat opérationnel	11.485	12.742	12.395	10.441	10.415
Résultat sur portefeuille ³	-3.140	-2.677	429	613	2.598
Résultat net	8.345	10.072	12.806	11.054	13.013
Cash flow net	12.595	14.251	12.075	10.667	10.977

¹ Y compris garanties locatives.

² Hors garanties locatives.

³ Est composé comme suit : -140 moins-valeur sur éléments du portefeuille réalisés, -207 de variation de la valeur de marché d'éléments du portefeuille réalisés et -2.793 de variation de la valeur de marché d'éléments du portefeuille non-réalisés – aperçu détaillé : p 36 & 40.

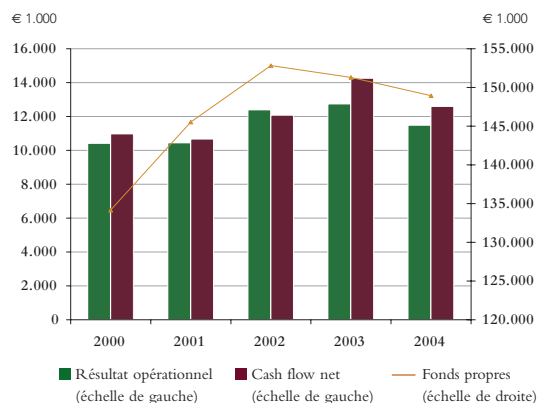
Bilan

(x € 1.000)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
Fonds propres ¹	148.945	151.287	152.820	145.526	134.162
Total du bilan	267.604	275.051	288.773	206.298	185.564
Ratio d'endettement (%) ²	41,06	42,33	44,94	27,28	25,65

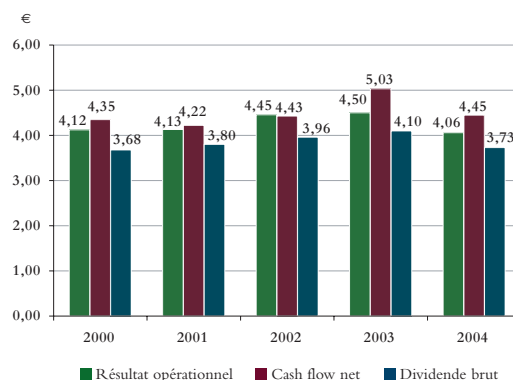
¹ Ex-dividende.

² Pour 30/06/2002, 30/06/2003 et 30/06/2004 : y compris provisions pour l'exit tax de, respectivement € 2.108.040, € 2.364.978 et € 734.352.

Evolution des résultats et des fonds propres



Evolution des résultats par action



Chiffres par action

(€)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
Nombre d'actions (#)	2.830.371	2.830.366	2.830.366	2.725.624	2.525.124
Valeur de l'actif net (hors dividende)	52,62	53,45	53,99	53,39	53,13
Valeur de l'actif net (dividende compris)	56,35	57,55	57,95	57,19	56,81
Loyers nets (hors garanties locatives)	7,21	7,37	6,15	5,37	5,03
Résultat d'exploitation	5,45	5,99	5,48	4,54	4,55
Résultat opérationnel	4,06	4,50	4,45	4,13	4,12
Résultat sur portefeuille	-1,11	-0,95	0,15	0,24	1,03
Résultat net	2,95	3,56	4,60	4,37	5,15
Cash flow net (CFS)	4,45	5,03	4,34	4,22	4,35

Ratios clés

(€)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
Cours de bourse à la date du coupon ¹		53,50	49	49,8	49,0
Date du coupon	25/10/2004	27/10/2003	28/10/2002	22/10/2001	26/10/2000
prix / cash flow (PCF)		10,64	11,29	11,79	11,28
prix / résultat opérationnel (PER)		11,89	11,00	12,05	11,88
Cours de bourse à la fin de l'exercice	54,10	55,50	55,40	47,90	48,51
prix / cash flow (PCF)	12,16	11,03	12,77	11,34	11,15
prix / résultat opérationnel (PER)	13,33	12,33	12,44	11,59	11,76
Couverture des charges d'intérêts ²	3,25	5,15	4,40	5,78	11,24
Dette totale / EBITDA	6,92	5,33	6,48	3,78	2,90

¹ Pas de chiffres au 30/06/2004 parce que le rapport annuel est clôturé avant la date du coupon.

² EBITDA / (charges financières + partie de la dette à LT qui échoit dans l'année).

Evolution du nombre d'actions

	30/06/2004	28/11/2003	30/06/2003	30/06/2002	14/12/2001	30/06/2001	28/06/2001	30/06/2000
A la fin de l'exercice								2.525.124
augmentation de capital 28/06/2001							200.500	
A la fin de l'exercice						2.725.624		
augmentation de capital 14/12/2001					104.742			
A la fin de l'exercice			2.830.366	2.830.366				
augmentation de capital 28/11/2003		5						
suite à la fusion de Brussimmo								
et Ekiport avec Leasinvest Real Estate								
A la fin de l'exercice	2.830.371							

Leasinvest Real Estate à la bourse

(€)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
Nombre d'actions (#)	2.830.371	2.830.366	2.830.366	2.725.624	2.525.124
Capitalisation boursière sur base du cours de clôture	153.123.071	157.085.313	156.802.276	130.557.390	122.493.765
Cours de clôture	54,10	55,50	55,40	47,90	48,51
Cours le plus élevé	57,50	56,00	56,30	56,00	55,50
Cours le plus bas	52,50	49,00	48,77	47,01	45,98
Cours moyen	55,25	52,97	51,97	49,04	52,07
Volume annuel (#)	653.805	584.605	188.317	89.073	191.676
Volume mensuel moyen (#)	54.484	48.717	15.693	7.423	15.973
Montant annuel traité	35.653.537	31.543.415	9.758.192	4.367.692	10.193.399
Vélocité ¹ (%)	23,10	20,65	6,77	3,53	7,59
Dividende brut	3,73	4,10	3,96	3,80	3,68
Dividende net	3,17	3,49	3,37	3,23	3,13
Rendement de dividende (%)	6,75	7,74	7,62	7,75	7,07
Pay-out ratio (%)	93	93	93	92	89

¹ Volume annuel/nombre d'actions.

Note : les années où il y a eu une augmentation de capital: nombre d'actions = prorata du nombre d'actions pour cette année.

Perspectives

Au cours de l'exercice précédent, la société a bien résisté aux conditions de marché difficiles.

Grâce à l'accord-cadre récemment conclu avec AXA Belgium SA, la Société a établi la base d'un important programme d'investissement qui aura effet au cours des deux prochaines années et engendra une amélioration continue de ses ratios financiers.

AXA Belgium participera au capital de Leasinvest Real Estate par des futurs apports d'immeubles en contrepartie de la création de nouvelles actions de la sicafi.

Au vu du ratio d'endettement autorisé de 50%, la participation envisagée d'AXA permettra à terme à Leasinvest Real Estate des investissements additionnels à concurrence de € 120 millions.

Bien que les nouveaux investissements dans l'immobilier de bureaux soient prioritaires, il sera également investi dans des immeubles semi-industriels et dans le retail. De nouveaux emplacements ayant un potentiel stratégique seront à cette fin activement recherchés.

Conformément au portefeuille initial, l'ancrage des immeubles de bureaux se situe actuellement à Bruxelles et sa périphérie. Pour les immeubles logistiques et le retail la position dans les environs d'importantes routes d'accès est déterminante.

La stratégie ne prévoit plus de désinvestissements, sauf au cas où des opportunités se présentent.

1 Pour de plus amples informations concernant l'accord conclu avec AXA Belgium SA, voir p 13.

lettre aux actionnaires

Mesdames, Messieurs,

Pour la deuxième année consécutive, les actions des sicafs immobilières belges sont restées attrayantes pour les investisseurs. Le cours moyen (sur l'exercice) de l'action de Leasinvest Real Estate a progressé de 4,30%, soit de € 52,97 à € 55,25. L'action a également gagné 11,84% en liquidité, passant de 584.605 à 653.805 actions traitées sur base annuelle.

L'économie belge a présenté de faibles prestations au cours de l'exercice écoulé, ce qui résulte en une demande, nettement inférieure, en espaces de bureaux de la part des entreprises, en particulier en dehors du quartier Léopold à Bruxelles. Les valeurs estimées des immeubles de bureaux dans la périphérie et la zone décentralisée de Bruxelles sont restées sous pression suite au taux de vacance croissant dans ces segments. En raison de la diversification de notre portefeuille, le taux d'occupation n'a connu qu'une légère diminution par rapport à l'exercice précédent, soit de 96,23% à 94,14% (la moyenne belge est de 90% selon Jones Lang LaSalle).

Le résultat opérationnel a reculé de 9,86%, en raison de revenus locatifs inférieurs et de frais de rénovation et d'entretien plus élevés, et s'est établi à € 11.485.685. Le résultat net s'est élevé à € 8.344.912, suite à des variations de valeur négatives sur les parcs d'entreprises à Gand et Anderlecht et des immeubles de bureaux à Evere.

Aucun investissement n'a été réalisé au cours de l'exercice écoulé. Quelques immeubles moins importants du portefeuille ont été vendus à une légère moins-value. Ces ventes s'inscrivent dans le cadre de la gestion dynamique de notre portefeuille. Etant donné le marché locatif faible, on constate une demande très forte en objets de placement qualitatifs, ce qui mène à des prix forts élevés.

Pour les prochaines années, nous focaliserons sur la politique commerciale, opérationnelle et d'investissement. Nous avons pour cela attiré les moyens humains et financiers requis.

Afin de réaliser la croissance du portefeuille immobilier, un accord-cadre a été conclu le 16 juillet 2004 avec AXA Belgium SA, un des principaux investisseurs institutionnels en Belgique. AXA Belgium SA s'engage à apporter des bâtiments contre la création de nouvelles actions de Leasinvest Real Estate. Après ces apports, AXA Belgium SA détiendra une participation comparable à celle de Leasinvest SA, le promoteur de notre sicafi.

Leasinvest Real Estate se réjouit de cette importante décision d'investissement prise par AXA Belgium SA, preuve de la qualité de notre portefeuille, de la solidité de notre stratégie et de notre organisation.

Etant donné l'engagement d'AXA Belgium SA, résultant en une augmentation du capital, et la capacité d'endettement actuelle et future, Leasinvest Real Estate dispose d'une capacité d'investissement importante, qui mènera le portefeuille immobilier actuel au-delà des € 400 millions au cours des prochaines années. Les investissements seront toujours bien réfléchis et en conformité avec l'objectif de rentabilité à long terme.

Nous remercions par la présente nos équipes, clients, investisseurs, banquiers, fournisseurs et actionnaires de leur soutien à Leasinvest Real Estate, sans qui nous n'aurions pas pu obtenir ces résultats. Nous sommes convaincus qu'au cours des 5 premières années de son existence, Leasinvest Real Estate a réussi à créer une base solide pour sa future croissance.

Recevez, Mesdames, Messieurs, l'expression de nos salutations les plus distinguées.

Jean-Louis Appelmans
Administrateur Délégué

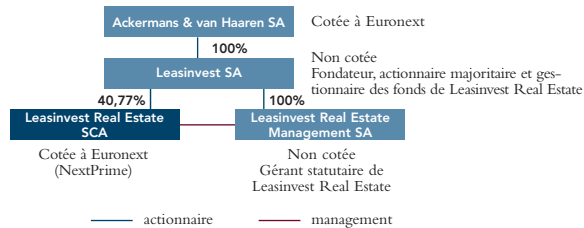
Kris Verhellen
Administrateur Délégué

Luc Bertrand
Président du Conseil d'Administration

management

Gérant statutaire

La gestion de la sicaf immobilière Leasinvest Real Estate est assurée par l'associé (gérant) commandité et statutaire Leasinvest Real Estate Management SA, une filiale à 100% de Leasinvest SA. Le 30 juin 2004, Leasinvest Real Estate Management SA possédait des fonds propres de € 370.599,94. Leasinvest SA est le fondateur, l'actionnaire majoritaire et le gestionnaire des fonds de Leasinvest Real Estate. Leasinvest SA, qui gère directement et indirectement plus de € 500 millions d'actifs immobiliers, opère dans l'investissement et le développement immobilier sur le marché professionnel et résidentiel. La société est une filiale du groupe d'investissement Ackermans & van Haaren, coté en bourse.



Leasinvest Real Estate Management SA a été nommée seul gérant statutaire pour un terme indéterminé, avec un minimum de dix ans. Le mandat du gérant est irrévocable jusqu'à la date de l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra en 2009. A l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 18 octobre 2004 la prorogation du mandat jusqu'en 2014 sera proposée. Après cette date, le mandat est révocable aux conditions de présence et de majorité requises pour une modification des statuts sans que le gérant dispose d'un droit de veto sur ce point. Le gérant statutaire peut présenter sa démission à tout moment. Le mandat de gérant peut enfin être révoqué en vertu d'une décision judiciaire intervenant à la suite d'un recours introduit à cet effet par l'assemblée générale des actionnaires sur la base de motifs légaux. Leasinvest Real Estate Management SA occupe directement et indirectement neuf personnes, chargées des contacts commerciaux avec les locataires et agents immobiliers, de la gestion technique, de la comptabilité, des activités juridiques et de l'administration. Pour l'exercice écoulé, la rémunération du gérant s'est montée à € 1.090.534,08. La gestion journalière est assumée par deux administrateurs délégués. Depuis fin 2002 Jean-Louis Appelmans a été nommé Représentant Permanent de Leasinvest Real Estate Management SA dans le cadre de son mandat de gérant statutaire, ceci conformément aux dispositions légales concernant la 'corporate governance'. Cette nomination ne

porte pas préjudice à l'art. 18 de l'AR du 10 avril 1995. Des éventuelles contradictions entre ces deux législations seront examinées et, si nécessaire, suivies d'une solution adéquate.

Management

Jean-Louis Appelmans



Jean-Louis Appelmans (51 ans) est administrateur délégué de Leasinvest Real Estate Management SA depuis sa fondation en 1999. Il est aussi administrateur directeur général de Leasinvest SA depuis 1994. Il occupe plusieurs autres fonctions et mandats, notamment

chez Extensa, filiale de Leasinvest (président), et la sicaf Retail Estates (administrateur). Monsieur Appelmans est entré chez Leasinvest SA en 1989 en tant que directeur général. Auparavant, il travaillait au Crédit Lyonnais, dans la division Corporate Banking (1986-1989). De 1979 à 1986, il était e.a. Vice-Président Corporate Banking à la Chase (actuellement JPMorgan Chase).

Kris Verhellen



Kris Verhellen (39 ans) est administrateur délégué de Leasinvest Real Estate Management SA depuis sa fondation en 1999. Entré chez Leasinvest SA en 1990, il y a rempli différents mandats. Il est notamment membre du comité exécutif de Leasinvest SA, administrateur de

Project T&T, d' Extensa, de Grossfeld Immobilière, etc.

Gestion immobilière

La gestion immobilière de Leasinvest Real Estate est confiée à Bopro Real Estate Services SPRL. Le contrat de gestion expire le 31 décembre 2005. Ensuite, le mandat de gestion peut être révoqué à compter du 1er janvier de chaque année, moyennant un délai de préavis de six mois. La gestion immobilière ordinaire comprend des activités administratives, financières et techniques. Aussi longtemps que le contrat de gestion est en cours, le gestionnaire peut être chargé des tâches de project management.

La gestion administrative et financière comprend :

- Contrôler le respect des contrats de bail et des règlements d'ordre intérieur.
- La mise à jour les états locatifs.

- Calculer, demander et assurer le suivi du paiement des loyers dus et de la contribution de chaque locataire aux charges communes, au précompte immobilier et aux primes d'assurance et l'établissement du décompte final annuel en matière de loyers et de charges locatives, le cas échéant procéder à l'imputation des garanties locatives constituées.
- Calculer les garanties locatives et veiller à leur constitution et leur actualisation.
- Gérer les éventuels arriérés de loyers et de charges locatives.
- Assurer le suivi et la rédaction des états de lieux au début et à la fin des contrats de bail; engager des poursuites contre le locataire ou le responsable concernant les éventuels dommages locatifs.
- Gérer le portefeuille d'assurances.

La gestion technique implique :

- Inspection régulière des immeubles en vue du maintien de leur bon état locatif.

- Entretien des parties communes et des installations techniques.
- Prise de mesures conservatoires nécessaires.
- Règlement des sinistres avec les compagnies d'assurances.

Bopro Real Estate Services est rémunérée pour ses prestations ordinaires sur la base d'un pourcentage des revenus locatifs des immeubles gérés, soit 3% (hors 21% TVA). Pour les espaces non loués, une indemnité de gestion de 1,5% hors 21% TVA est accordée. Cette rémunération est comprise dans les charges locatives imputées aux locataires. Les prestations et/ou services supplémentaires (p.e. facility management en cas de déménagement) qui ne sont pas compris dans la gestion ordinaire pourront, le cas échéant, être imputés par le gestionnaire immobilier sur la base des barèmes prévus par l'Institut professionnel.



Table des matières

8	■	Marché – stratégie
12	□	Aperçu immobilier
22	■	Rapport du Gérant
26	■	Corporate governance
30	■	Aperçu financier
34	□	Etats financiers et commentaires
46	■	Informations générales
50	■	Statuts
58	■	Glossaire



Marché - stratégie

www.leasinvest-realestate.com

Marché de l'immobilier

Marché d'investissement

Le volume d'investissement total en 2003 s'est élevé à environ € 2 milliards, soit une année record. On évalue les transactions d'investissement des six derniers mois à € 650 millions, preuve que le marché d'investissement bruxellois enregistrera à nouveau d'excellents résultats en 2004.

Bruxelles est à juste titre considérée comme un investissement stable dans le portefeuille immobilier des fonds étrangers en raison des contrats locatifs à long terme des institutions européennes et des organisations liées à l'Europe. La demande en produits de placement est dès lors la plus forte dans le quartier européen où les immeubles de prestige sont proposés à un rendement approximatif de 6%, voire moins.

Les déplacements des organismes publics dans Bruxelles centre ont accru l'augmentation des transactions d'investissement.

Les fonds allemands et belges ont maintenu leur rythme d'investissement, mais ont dû affronter cette dernière année la concurrence des fonds d'investissement irlandais et d'investisseurs du Moyen-Orient.

Marché locatif

Bruxelles

En 2003, Bruxelles a connu, à une exception près, une année record en termes de take-up depuis 20 ans, avec un volume à peine inférieur à 750.000 m². Ce chiffre record ne reflète pas la situation économique réelle, étant donné que les bureaux sont occupés pour plus de 70% par les pouvoirs fédéraux et régionaux ainsi que les institutions européennes.

Le Central Business District (CBD) a été le principal bénéficiaire de ce take-up, tandis que la périphérie de Bruxelles a vu croître son taux de vacance vers des moyennes supérieures à 20%.

Suite à la réduction du take-up par les organismes publics qui, à quelques départements près, ont trouvé une solution à leurs besoins de relogement, on enregistre pour le premier semestre 2004 un take-up d'environ

185.000 m², ce qui correspond à une diminution de 36% par rapport à l'année passée et même de 30% par rapport à la moyenne des 5 dernières années.

Le taux de vacance moyen du marché bruxellois des bureaux s'est élevé à 10,5%, en fonction des sources. L'offre d'emplacements près des gares (quartier Nord et quartier Midi) a nettement augmenté en raison des projets en construction qui seront lancés, l'année prochaine, comme produit locatif sur le marché, ainsi que les différentes sous-locations.

Dans la périphérie, les nouveaux projets sont achevés et aucun nouveau projet de développement n'a démarré. Toutefois, on évalue le taux de vacance dans la périphérie nord-ouest, en ce compris la 'ceinture verte', à plus de 20%.

Anvers

Le début des travaux sur le ring d'Anvers n'a pas laissé indifférent le marché des bureaux à Anvers pour le premier semestre 2004. Les avis sont partagés concernant l'effet des travaux, mais il apparaît petit à petit que les emplacements du 'Singel' éprouvent plus de difficultés que le centre de la ville.

La périphérie sud enregistre une légère progression, signe que les entreprises veulent éviter les problèmes de circulation.

Le take-up total en 2003 se situait aux environs de 90.000 m², ce qui constitue un bon résultat pour la région anversoise étant donné le contexte économique faible et est même en hausse de 15 % par rapport à 2002. Cette croissance s'explique en grande partie par la demande à Malines de quelques importantes organisations (Dupont, De Lijn, Croix Rouge), mais connaît également un taux de vacance d'environ 18% en raison de l'importance de l'offre.

Le taux de vacance total pour la région d'Anvers est passé à 8%, alors que l'on constate peu à peu que l'offre de bureaux de qualité s'est affaiblie.

Gand

Gand connaît sans conteste une offre excédentaire de bureaux : 120.000 m² sont en construction, alors que 35.000 m² étaient déjà à louer à la fin 2003. Au cours du premier semestre 2004, une grande partie de la 'Zuiderpoort' (65.000m²) a toutefois été louée à la Communauté flamande.

Etant donné l'excès de l'offre, les loyers sont sous pression, avec pour conséquence un recul de 10 à 15%. Le take-up moyen se situe à environ 30.000 m², un volume qui progressera de 30% en 2004 suite au take-up de la Communauté flamande.

Stratégie & gestion des risques

Leasinvest Real Estate souhaite gérer un portefeuille immobilier rentable et diversifié qui génère des revenus locatifs et dividendes récurrents et pourra produire des plus-values à terme.

Dès lors, notre stratégie doit consister à gérer et limiter les risques inhérents au marché et à l'exploitation. Ces risques sont d'une part l'évolution économique générale et son impact sur le marché de l'immobilier, le risque locatif et le maintien de la qualité de nos immeubles, et d'autre part le développement d'une gestion commerciale et opérationnelle de qualité ainsi que la gestion des risques en termes d'intérêt et de financement.

Evolution économique

L'évolution économique a un impact sur la demande des locataires, qui sont généralement des entreprises, en matière d'espace de bureaux disponible. Une conjoncture faible engendre un recul de l'emploi, et par conséquent, de la demande d'espace de bureaux. Ceci résulte en un taux de vacance plus élevé et des loyers inférieurs.

Les emplacements et les types d'immeubles (bureaux, semi-industriel et retail) ne réagissent pas tous de la même manière aux cycles économiques. Ainsi p.e. le Quartier Léopold à Bruxelles connaît un taux de vacance très faible et des loyers stables ou en hausse. La corrélation avec l'évolution économique est la plus forte en ce qui concerne les bureaux, suivis des immeubles semi-industriels, et est la plus faible avec le retail.

Leasinvest Real Estate souhaite étendre la partie Quartier Léopold dans son portefeuille de bureaux ainsi que la partie d'immeubles semi-industriels et retail afin d'être moins sensible aux cycles économiques.

Risque locatif

Nous aspirons à réduire l'importance relative des plus importants locataires et d'atteindre une meilleure répartition tant en nombre de locataires qu'en secteurs dans lesquels ces locataires sont actifs. De ce fait la vulnérabilité face à la disparition d'un locataire pour cause, p.e., de résiliation du contrat de location ou de faillite, diminue.

Nous veillons également à attirer des locataires de qualité présentant un standing solvable et qui signent des contrats locatifs à long terme, afin de garantir la qualité du flux de revenus locatifs.

Maintien de la qualité des immeubles

Leasinvest Real Estate s'attache à proposer à ses locataires des immeubles de qualité qui doivent répondre aux demandes des locataires et évoluer parallèlement à leurs besoins futurs.

C'est la raison pour laquelle nous investissons uniquement dans des immeubles disposant d'excellentes qualités techniques et souvent dans des immeubles neufs ou récents. Tous les investissements doivent répondre à un certain nombre de critères de qualité et de rendement (comme p.e. techniques requises, situation, accessibilité par les transports en commun et privés, places de parking suffisantes). Les investissements doivent se faire en vue d'un rendement acceptable déterminé en tenant compte des frais futurs d'entretien et de rénovation.

Pour les immeubles actuellement en portefeuille, nous investissons, là où nécessaire, afin de conserver la qualité technique. Nous menons également une gestion dynamique de nos immeubles et chaque immeuble fait régulièrement l'objet d'une évaluation qualitative. Les immeubles en portefeuille qui ne satisfont plus à nos critères sont vendus.

Gestion commerciale et opérationnelle de qualité

Dans notre stratégie, le locataire occupe une place centrale en tant que client. Il génère les revenus locatifs et détermine le taux de vacance. C'est la raison pour laquelle la fidélisation du locataire est primordiale. Nous répondons aux besoins des locataires par une gestion

commerciale et opérationnelle professionnelle, dynamique et axée sur le client. Un point qui est d'importance capitale pour Leasinvest Real Estate.

Risque de taux d'intérêt

La politique de couverture est conçue pour sécuriser le risque de taux d'intérêt pour 80 à 90% des dettes financières. Etant donné que le financement extérieur de la dette de Leasinvest Real Estate est basée sur un taux d'intérêt flottant, le risque d'intérêt est couvert par des instruments financiers tels que des CAP et IRS.

Les couvertures de taux arrivent à échéance entre 2004 et 2009. Les taux d'intérêt fixes se situent entre 3,15% et 3,90%, sans tenir compte de la marge de crédit. Au cours de l'exercice 2003/2004, la faiblesse des taux d'intérêt a été mise à profit pour souscrire quelques nouvelles couvertures.

Risque de financement

Précédemment, Leasinvest Real Estate se finançait principalement à court terme par l'émission de commercial paper et des avances bancaires. Nous aspirons à contracter au moins 50% des dettes financières à moyen terme. Les lignes de commercial paper doivent être couvertes par des lignes 'back-up' auprès d'organismes bancaires.

Au début de l'exercice 2003/2004, Leasinvest Real Estate a remplacé une partie de ces financements à court terme par des crédits bancaires à moyen terme pour un montant de € 45 millions et une durée de 5 ans. Le taux d'intérêt flottant de ces lignes de crédit a été couvert.



Aperçu immobilier

www.leasinvest-realestate.com

Modifications du portefeuille

Investissements et désinvestissements de l'exercice 2003-2004

Pendant l'exercice écoulé 2003/2004 aucun investissement a été réalisé.

Plusieurs projets ont été étudiés mais ne répondaient pas aux critères d'investissement sélectifs. L'économie moins favorable exige une attitude encore plus restrictive à l'égard de nouvelles acquisitions. La gestion dynamique du portefeuille de Leasinvest Real Estate a résulté en la vente de quelques immeubles moins importants.

Désinvestissements

Anvers centre, Britse Lei 3-5-7 - vente

En juin 2002, Leasinvest Real Estate a signé un accord de principe pour la vente de l'immeuble de bureaux situé à la Britse Lei 3-5-7 à Anvers. L'acte de vente pour € 0,56 million, a été signé le 16 septembre 2003, et a dégagé une plus-value de € 56.000 par rapport à la valeur estimée de placement au 30 juin 2003.

Kontichsesteenweg 17, Aartselaar - vente

Au 30 décembre 2003, l'immeuble a été vendu pour € 1.010.000, hors droits d'enregistrement et frais d'acte, ce qui correspond à la valeur estimée de placement au 30 juin 2003.

Kontichsesteenweg 38, Aartselaar - vente

L'immeuble de la Kontichsesteenweg 38 (immeuble à l'arrière) à Aartselaar a été vendu le 11 mai 2004 pour € 1.050.000, avec une légère moins-value de € 0,2 million par rapport à la valeur estimée de placement au 30 juin 2003. Les frais d'entretien de cet immeuble, compte tenu de sa vacance structurelle, n'influenceront plus le résultat courant.

Mechelsesteenweg 30-34, Anvers - vente

Les immeubles avec parkings de la Mechelsesteenweg 30-34 à Anvers ont été vendus le 25 juin 2004 pour le prix de € 3.900.000.

Par rapport à la valeur estimée de placement ceci résulte en une moins-value limitée de € 0,2 million, mais vu la vacance structurelle importante et les frais d'entretien, cet immeuble n'influencera plus le résultat courant de manière négative.

Contrats

Rue de Trèves 74, Bruxelles - bail emphytéotique

Pour l'immeuble situé rue de Trèves à Bruxelles, et actuellement loué à l'EFTA (European Free Trade Association), un bail emphytéotique de 27 ans a été conclu avec le 'Comité des Régions', une institution européenne, qui prend cours, au plus tard, le 1er février 2005. Ce bail emphytéotique a eu une influence positive sur la valeur estimée de placement de cet immeuble à concurrence de € 4,4 millions.

Faits marquants survenus après la clôture de l'exercice

Le 16 juillet 2004 AXA Belgium et la sicafi Leasinvest Real Estate ont signé un accord-cadre afin de soutenir la croissance du portefeuille immobilier de Leasinvest Real Estate. AXA Belgium participera au capital de Leasinvest Real Estate entre autres par de futurs apports d'immobilier en contrepartie de la création de nouvelles actions de la sicafi.

Leasinvest SA (promoteur) détient actuellement directement et indirectement 40,77% de Leasinvest Real Estate. Si le programme d'investissement est entièrement réalisé, Leasinvest SA et AXA Belgium posséderont chacune une participation dans Leasinvest Real Estate d'environ 29%.

Au vu du ratio d'endettement autorisé de 50%, la participation prévue d'AXA permettra à terme à Leasinvest Real Estate de réaliser des investissements additionnels de € 120 millions.

L'accord de principe a été conclu sous la condition suspensive de l'approbation par la Commission bancaire, financière et des assurances des différentes étapes de l'investissement projeté.

La structure de l'actionariat de Leasinvest Real Estate Management SA, le gérant statutaire de Leasinvest Real Estate, n'est pas modifiée et reste une filiale à 100% de Leasinvest SA.

Entre Leasinvest SA (promoteur) et AXA Belgium SA un pacte d'actionnaires pour une durée limitée a été conclu, stipulant entre autres, qu'un maximum de 4 administrateurs, sur proposition d'AXA peuvent être nommés comme administrateurs au conseil d'administration de Leasinvest Real Estate Management SA, au fur et à mesure de l'augmentation de la participation d'AXA à 1.154.047 actions. AXA sera également

invitée, à titre de voix consultative, à participer au comité d'investissements et au comité permanent de la sicafi, aussi longtemps qu'elle détient une participation de 10% minimum dans Leasinvest Real Estate.

Aperçu des transactions locatives

Top 10 des locataires

- | | |
|------------------------------------|---------------------------------------|
| 1. Mobistar | 6. Redevco |
| 2. L'Oréal Belgilux | 7. Nashuatec |
| 3. Federal Mogul | 8. Group Falck (ex-Group 4 Securitas) |
| 4. European Free Trade Association | 9. Delaware Industrial Solutions |
| 5. Electrabel Netten Vlaanderen | 10. Papyrus |

L'EFTA (European Free Trade Association), locataire de l'immeuble de la rue de Trèves sera remplacée par le Comité des Régions de l'Union européenne, à partir du 1 février 2005, pour 27 ans.

Modifications des baux

Les locataires suivants ont prolongé leur bail:

Locataire	Immeuble	Situation	Bureaux (m ²)	Retail (m ²)	Semi- industriel (m ²)	Parkings
Mobistar	Extensa Square	Evere	4.808			123
Linvatec	Riverside Business Park	Anderlecht	476		886	18
Bouygues Belgium	Riverside Business Park	Anderlecht	996			10
Intergraph	Riverside Business Park	Anderlecht	980			22
Chacalli De Decker	Brixton Business Park	Zaventem	94		385	4
Group Falck	Vierwinden Business Park	Zaventem	2.161		8.511	
Leasinvest	Mechelsteenweg	Anvers	736		300	27
Total			10.251		10.082	204

Les locataires suivants ont résilié leur bail:

Locataire	Immeuble	Situation	Bureaux (m ²)	Retail (m ²)	Semi-industriel (m ²)	Parkings
Intrafin ¹	Brixton Business Park	Zaventem	47		385	5
Repair Belgium	Brixton Business Park	Zaventem	118		388	5
Howe Furniture	Brixton Business Park	Zaventem	118		388	5
Sanofi-Synthelabo	Brixton Business Park	Zaventem	312		3.036	12
Explo	Axxes Business Park	Gand	581			20
GL Trade	Avenue Louise 66	Bruxelles	231			2
Royal Reinsurance	Avenue Louise 66	Bruxelles	251			4
Vedior	Riverside Business Park	Bruxelles	4.212			90
TBC Halbart	Vierwinden Business Park	Zaventem	339		1.147	5
MGS Legal Mail	Brixton Business Park	Zaventem	118		388	5
Lancaster	Avenue Louise 66	Bruxelles	251			3
Total			6.578		5.732	156

Nouveaux locataires:

Locataire	Immeuble	Situation	Bureaux (m ²)	Retail (m ²)	Semi-industriel (m ²)	Parkings
Intrafin ¹	Brixton Business Park	Zaventem	47		385	5
ZF Belgien	Brixton Business Park	Zaventem	118		388	5
Idoc	Riverside Business Park	Anderlecht	2.808			20
Frezza	Avenue Louise 250	Bruxelles		231		1
Total			2.973	231	773	31

Ventes:

Acheteur	Immeuble	Situation	Bureaux (m ²)	Retail (m ²)	Semi-industriel (m ²)	Parkings
Marcon NV	Britselei 3/5/7	Anvers	625	110	22	14
Amora BVBA	Kontichsesteenweg 17	Aartselaar	799		1.397	26
Ecorem	Kontichsesteenweg 38	Aartselaar	1.380			31
Mechelsesteenweg NV	Mechelsesteenweg 30/34	Anvers	4.143	645	217	
Mechelsesteenweg NV	Jan Frans Willemstraat	Anvers				74
Total			6.947	755	1.636	145

1 Bail pour 8 mois, conclu et résilié au cours l'exercice 2003-2004.

Composition du portefeuille immobilier

(Chiffres au 30/06/2004)	Valeur de placement (€ mio)	Part du portefeuille (%)	Loyers contractuels (€ mio)	Rendement (%)	Rendement estimé (%)	Taux d'occupation ² (%)	Valeur locative estimée (€ mio)
BUREAUX							
Rue de Trèves-rue Bélliard, Bruxelles	22,99	9	1,34	5,84	6,75 ³	100	1,17
Avenue Louise 250	22,77	9	1,86	8,18	7,60	100	1,75
Avenue Louise 66	5,54	2	0,37	6,75	8,29	71	0,48
Riverside Business Park - Phase I, III + IV	40,08	16	2,85	7,11	7,40	86	3,10
Extensa Square	28,28	11	2,59	9,14	7,37	100	2,15
Route de Lennik, Anderlecht	28,16	11	2,06	7,31	7,50 ⁴	100	2,05
TOTAL BUREAUX BRUXELLES	147,82	57	11,07	7,49	7,41	95	10,70
Kontichsesteenweg	2,10	1	0,21	9,91	8,40	100	0,17
Delta Business Park	2,45	1	0,17	7,13	8,35	82	0,21
Schranshoevebaan 18, Wommelgem	2,53	1	0,22	8,76	8,50	100	0,21
TOTAL BUREAUX ANVERS⁵	7,08	3	0,60	8,53	8,42	94	0,59
Axxes 51-003 Business Park	39,93	16	3,21	8,05	7,90	97	3,14
TOTAL BUREAUX GAND	39,93	16	3,21	8,05	7,90	97	3,14
TOTAL BUREAUX	194,83	76	14,89	7,64	7,56	95	14,43
LOGISTIQUE							
Prins Boudewijnlaan 7	16,29	6	1,51	9,26	8,40	100	1,35
TOTAL LOGISTIQUE	16,29	6	1,51	9,26	8,40	100	1,35
INDUSTRIEL							
Riverside Business Park - Phase II	5,89	2	0,53	8,94	8,25	100	0,48
Brixton Business Park	18,53	7	1,33	7,16	8,28	76	1,56
Vierwinden Business Park	10,09	4	0,86	8,48	8,43	90	0,83
TOTAL INDUSTRIEL	34,51	13	2,71	7,85	8,32	84	2,87
RETAIL							
Brixton Business Park - Unit 4/5/6	11,86	5	0,72	6,09	8,00	100	1,45
TOTAL RETAIL	11,86	5	0,72	6,09	8,00	100	1,45
TOTAL GENERAL	257,50	100	19,83	7,70	7,76	94	20,09

Les montants perçus sous les garanties locatives s'élevaient à € 8.364,91 au cours de l'exercice précédent. Entre-temps les garanties locatives obtenues dans le passé de la part des promoteurs et des apporteurs en nature/vendeurs d'immobilier, ont expirés.

2 Le taux d'occupation est calculé par rapport à la valeur locative estimée.

3 Rendement en cas de bail standard. Un bail emphytéotique acquisitif de 27 ans a été signé avec le Comité des Régions de l'Union européenne, prenant cours le 1er février 2005. Rendement en cas de bail emphytéotique : 5,35%.

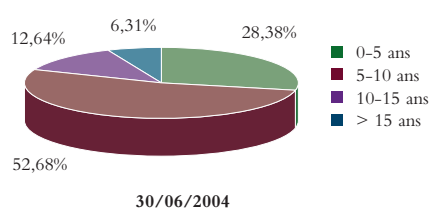
4 Rendement sans leasing : pour cet immeuble un leasing immobilier a été conclu avec L'Oréal Belgilux.

5 Total exclusif Britse Lei 3-5-7 (vendu le 30/09/2003) et Mechelsesteenweg 30-34/Willemstraat 1 (vendu le 30/06/2004) à Anvers centre, ainsi que Kontichsesteenweg 17 (vendu le 31/12/2003) et Kontichsesteenweg 38 (vendu le 30/06/2004) à Aartselaar.

Analyse du portefeuille immobilier

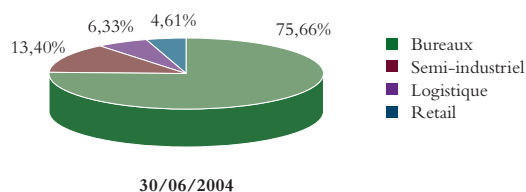
Age moyen

L'âge moyen du portefeuille immobilier de Leasinvest Real Estate est relativement jeune : 81,06% des immeubles ont moins de 10 ans, dont 28,38% même moins de 5 ans. Par rapport à l'exercice précédent (30/06/2003), la partie des immeubles de plus de 15 ans est passée à 6,31% (contre 8,35%), suite aux désinvestissements de l'exercice écoulé.

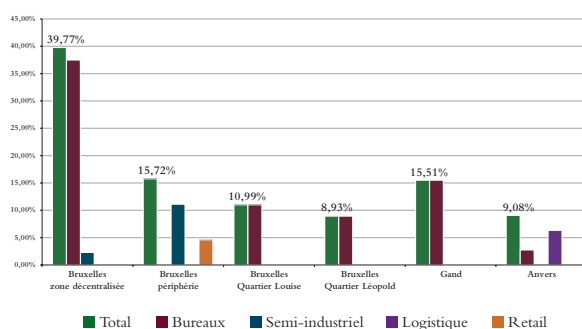


Type d'immeubles

La plus grande partie du portefeuille immobilier de Leasinvest Real Estate se compose d'immeubles de bureaux, à savoir 75,66%, suivi des immeubles semi-industriels (13,40%), logistique (6,33%) et de retail (4,61%). L'immeuble logistique est le centre de distribution situé sur la Prins Boudewijnlaan à Kontich. La partie retail se trouve principalement dans le Brixton Business Park à Zaventem. Au cours de l'exercice précédent, la partie bureaux se chiffrait encore à 79,33%. La vente de 3 bureaux au cours de l'exercice écoulé explique ce léger recul.



Répartition géographique – type d'immeuble



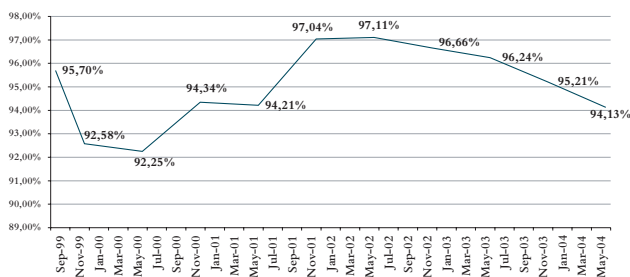
A la fin de l'exercice, Bruxelles représentait 75,41% des investissements, contre 73,19% au cours de l'exercice précédent. La région bruxelloise n'a pas connu de désinvestissements, donc, cet impact positif provient entièrement de la revalorisation de l'immeuble de la rue de Trèves.

La situation à Gand est restée quasiment stable : 15,51%. Les désinvestissements intervenus dans la région anversoise expliquent le recul enregistré : de 11,45% l'année passée à 9,08% au 30/06/2004.

La zone décentralisée, également la plus grande, se compose principalement de bureaux et d'une quantité limitée d'immeubles semi-industriels. Les régions de Gand (Axxes Business Park), le quartier Léopold (rue de Trèves 74) et le quartier Louise comprennent eux aussi exclusivement des immeubles de bureaux. Les immeubles semi-industriels et l'immeuble logistique se trouvent principalement à Anvers et dans la périphérie bruxelloise. La partie retail se trouve également dans cette périphérie bruxelloise (Brixton Business Park à Zaventem).

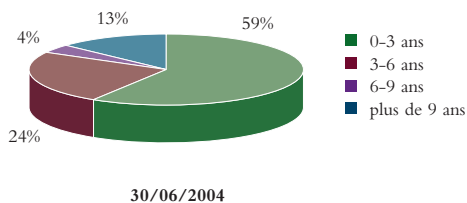
Taux d'occupation

Depuis l'exercice 30/06/2000, le taux d'occupation a enregistré une forte croissance continue, passant de 92,25% au



30/06/2000 à 97,11% au 30/06/2002. Les acquisitions d'immeubles entièrement loués et d'importants investissements de rénovation, en général, sont à l'origine de cette évolution positive. Au cours de l'exercice précédent, le taux d'occupation a diminué de 96,24% à 94,13% (hors garanties locatives), suite principalement à la conjoncture difficile sur le marché immobilier.

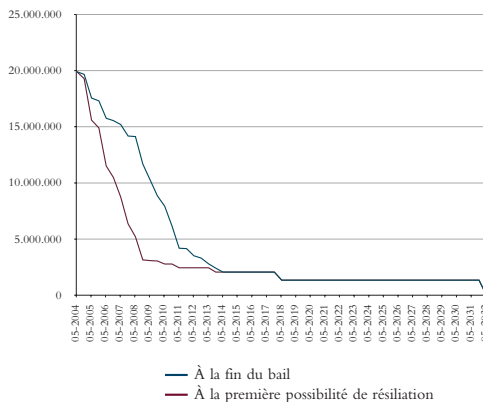
Durée résiduelle et revenus locatifs assurés contractuellement



30/06/2004

Le graphique a été établi sur la base de la première possibilité de résiliation des contrats locatifs actuels ainsi que sur base de la valeur locative estimée. Le pourcentage de contrats d'une durée résiduelle de moins de 3 ans a reculé de 68% à 59%.

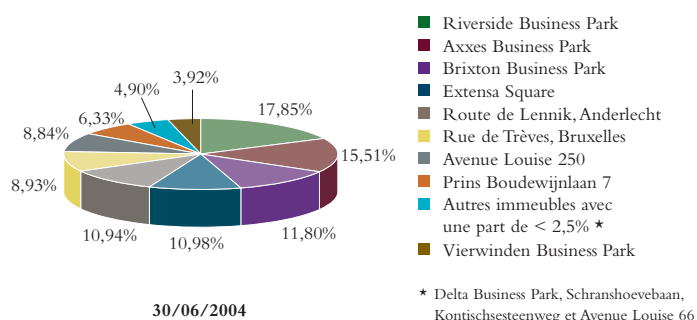
Cette évolution est due principalement à la prolongation d'un nombre de contrats locatifs importants, tels que Group Falck et Mobistar. Au cours du prochain exercice, un certain nombre d'importants contrats locatifs, pour lesquels des négociations sont en cours, seront également prolongés. La partie des contrats 3-6 et 6-9 reste plus ou moins inchangée par rapport à l'exercice précédent. La forte hausse de 4% à 13% de contrats d'une durée supérieure à 9 ans, s'explique par la location de 2.808 m² à Idoc dans le Riverside Business Park, ainsi que la conclusion du bail emphytéotique pour 27 ans avec le Comité des Régions.



Le graphique ci-joint indique les revenus locatifs du portefeuille existant, garantis d'une part jusqu'à la première possibilité de résiliation, et d'autre part jusqu'à l'échéance, autrement dit, si les locataires restent jusqu'à la fin de leur contrat. Suite à la conclusion du bail emphytéotique avec le Comité des Régions de l'Union européenne au cours de l'exercice passé, le portefeuille s'est éteint en janvier 2032.

Répartition de la valeur de placement

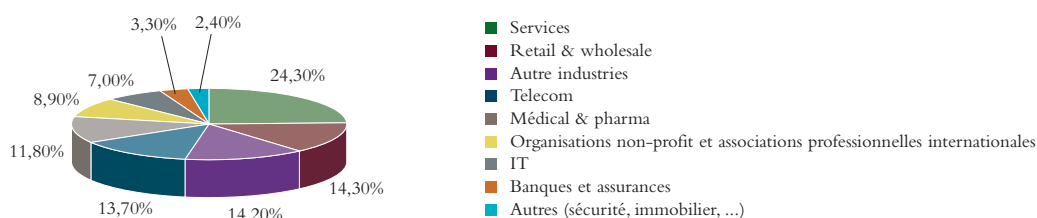
Le top 3 des investissements selon la valeur de placement au 30/06/2004 est le Riverside Business Park à Anderlecht, l'Axxes Business Park à Merelbeke (Gand) et le Brixton Business Park à Zaventem. Ensemble, ces immeubles représentent 45,16% du portefeuille.



2 modifications importantes par rapport à l'année passée sont à noter, à savoir que le pourcentage d'immeubles avec une valeur d'investissement inférieure à 2,5%, a chuté de 7,51% à 4,90%. Par ailleurs, l'importance de l'immeuble de la rue de Trèves a augmenté de 2,39%, par l'impact positif sur la valeur de placement du bail emphytéotique conclu avec le Comité des Régions.

Type de locataires

Quant à la répartition des revenus locatifs en fonction du domaine d'activité, le portefeuille de Leasinvest Real Estate est bien diversifié. Nos locataires ont été divisés en 9 catégories, dont la principale est le secteur des services avec 24,3%, suivi du retail et wholesale (14,3%). Par rapport à l'exercice précédent, le changement principal réside dans le pourcentage du segment retail & wholesale, avec une baisse de 18,1% à 14,3%.





Description du portefeuille immobilier

Riverside Business Park / Internationalelaan 55, 1070 Anderlecht



Parc d'entreprises dans un cadre de verdure composé de 12 immeubles dont 9 immeubles de bureaux et 3 unités semi-industrielles

Année de construction 1992/96
Superficie locative 26.931 m²
Parkings 624

Route de Lennik 451, 1070 Anderlecht



Nouvel immeuble de bureaux dans le Parc Scientifique Erasme à Anderlecht

Année de construction 2002
Superficie locative 15.132 m²
Parkings 278

Extensa Square / rue Colonel Bourg 149, 153-155, 1140 Evere



Prestigieux complexe de bureaux composé de 3 immeubles dont 2 appartiennent à Leasinvest Real Estate

Année de construction 1991 (I) / 1996 (II)
Superficie locative 12.218 m²
Parkings 291

Avenue Louise 250, 1000 Bruxelles



Prestigieux immeuble de bureaux de 12 étages

Année de construction 1975/76, 4 des 12 étages ont été entièrement rénovés depuis fin '00
Superficie locative 11.225 m²
Parkings 114

Avenue Louise 66, 1000 Bruxelles



Complexe de bureaux en face de l'hôtel Conrad composé de 2 immeubles communicants et d'un rez-de-chaussée commercial

Année de construction 1974/75, transformé en 1987, 6 étages rénovés en 2001
Superficie locative 3.592 m²
Parkings 41

Rue de Trèves 74, 1000 Bruxelles



Immeuble de bureaux à l'angle de la rue de Trèves et de la rue Bélliard, au Quartier Léopold (Bruxelles)

Année de construction 1994
Superficie locative 5.515 m²
Parkings 68

Brixton Business Park / Brixtonlaan 1-30, 1930 Zaventem



Parc d'entreprises situé le long de l'E40, composé de 6 immeubles semi-industriels et d'une grande surface de retail

Année de construction 1975/88, rénovations effectuées en fonction des nouveaux locataires
Superficie locative 36.042 m²
Parkings 485

Vierwinden Business Park / Leuvensesteenweg 532, 1930 Zaventem



Parc d'entreprises semi-industriel

Année de construction 1973, rénové en 1994 et 1998
Superficie locative 13.623 m²
Parkings 317

Axxes Business Park / Guldensporenpark 22-40, 9820 Merelbeke



Parc d'entreprises dans un nouvel emplacement le long de l'E40, composé de 7 nouveaux immeubles

Année de construction 2000/01
Superficie locative 23.447 m²
Parkings 714

Prins Boudewijnlaan 7, 2550 Kontich



Centre de distribution

Année de construction 1989, expansion en 2000
Superficie locative 27.589 m²
Parkings 100

Kontichsesteenweg 38A, 2630 Aartselaar



1 immeuble de bureaux

Année de construction 1986, rénové en 2001
Superficie locative 1.824 m²
Parkings 38

Schranshoevebaan 18, 2160 Wommelgem



Immeuble de bureaux isolé avec entrepôt à Wommelgem

Année de construction 1993
Superficie locative 2.394 m²
Parkings 44

Delta Business Park, Kontichsesteenweg / Technologiepark Satenrozen,



Satenrozen 1A bus 1, 2550 Kontich

Parc d'entreprises dans un nouveau parc où Leasinvest Real Estate est propriétaire du premier immeuble de bureaux

Année de construction 2000
Superficie locative 1.792 m²
Parkings 47

- Bruxelles zone décentralisée
- Bruxelles Quartier Louise
- Bruxelles Quartier Léopold
- Bruxelles périphérie
- Gand
- Anvers périphérie

Rapport d'estimation

Actualisation au 30 juin 2004 de l'évaluation du portefeuille de Leasinvest Real Estate SCA

Rapport de Cushman & Wakefield Healey & Baker

Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation de la valeur d'investissement du patrimoine de Leasinvest Real Estate SCA en date du 30 juin 2004.

Nos estimations ont été faites sur base des informations que vous nous avez fournies et que nous considérons comme exactes.

Notre méthode d'évaluation consiste en la capitalisation des valeurs locatives estimées. Ensuite, nous corrigeons les valeurs ainsi obtenues en actualisant la différence entre les valeurs locatives actuelles et les valeurs locatives estimées, sur une période dont l'échéance est la prochaine rupture possible du bail.

Nos valeurs reposent également sur les points de comparaison disponibles à la date d'évaluation et tiennent compte des conditions de marché actuelles.

Nous nous permettons d'attirer votre attention sur les points suivants:

1. Le portefeuille comprend des parcs d'affaires, des bureaux et des bâtiments semi-industriels ou centres de distribution, situés à Bruxelles, Zaventem, Anvers et Gand (Merelbeke).
2. Le taux d'occupation de l'ensemble du portefeuille s'élève à 94%.
3. La moyenne des loyers actuels (+ les valeurs locatives estimées sur le disponible) est supérieure de 5,9% à la valeur locative estimée.

Nous avons déterminé la valeur d'investissement (acte en mains) de l'ensemble des bâtiments appartenant à Leasinvest Real Estate SCA en date du 30 juin 2004, à € 257.500.000 (deux cent cinquante-sept millions cinq cent mille euros).

Ces valeurs incluent la partie du portefeuille évaluée par la société Winssinger & Associés.

Sur cette base, le rendement initial immédiat est de 7,70%.

Cushman & Wakefield
Healey & Baker



Rapport du Gérant

www.leasinvest-realestate.com

Rapport de gestion du Gérant Statutaire à l'Assemblée Générale ordinaire des actionnaires de Leasinvest Real Estate SCA du 18 octobre 2004

Mesdames,
Messieurs,

Le Conseil d'administration de Leasinvest Real Estate Management SA (ci-après appelé le "Gérant Statutaire") a l'honneur de vous présenter le rapport d'activités de Leasinvest Real Estate SCA (ci-après appelée "la Société") pour son cinquième exercice, allant du 1er juillet 2003 au 30 juin 2004, et de soumettre à votre approbation les comptes annuels de la société au 30 juin 2004.

1. Faits marquants de l'exercice 2003/2004

Au cours de l'exercice, Leasinvest Real Estate a conclu un bail emphytéotique acquisitif de 27 ans avec le Comité des Régions de l'Union européenne pour l'immeuble situé à l'angle de la rue de Trèves et de la rue Bélliard à Bruxelles. Ce bail emphytéotique prend cours le 1er février 2005. En conséquence, cet immeuble a enregistré une importante revalorisation.

Aucun investissement n'a été réalisé au cours de l'exercice 2003/2004 écoulé.

Quelques immeubles moins importants du portefeuille ont été vendus avec une légère moins-value. Il s'agit des immeubles sis Britselei 3-5-7 et Mechelsesteenweg 30-34 à Anvers, ainsi que Kontichsesteenweg 17 & 38 à Aartselaar. Ces ventes s'inscrivent dans le cadre de la gestion dynamique du portefeuille.

2. Faits marquants survenus après la clôture de l'exercice

Après la date de clôture des comptes, aucun événement ni fait marquant susceptible d'influencer sensiblement les résultats ou l'évolution de Leasinvest Real Estate n'est survenu, à l'exception des faits mentionnés ci-dessous.

Un accord-cadre a été conclu le 16 juillet 2004 entre la Société, son gérant statutaire, Leasinvest SA et AXA Belgium SA afin de soutenir la croissance du portefeuille immobilier de Leasinvest Real Estate.

Cet accord-cadre prévoit qu'AXA Belgium participera au capital de la Société par de futurs apports immobiliers contre la création de nouvelles actions de la Société. Si l'investissement projeté est entièrement réalisé, Leasinvest SA et AXA Belgium détiendront chacune une participation d'environ 29% dans la Société.

La structure de l'actionnariat du Gérant Statutaire ne subit aucune modification et reste une filiale à 100% de Leasinvest SA. AXA Belgium sera cependant représentée au Conseil d'administration du Gérant Statutaire.

L'accord de principe a été conclu sous la condition suspensive de l'approbation par la Commission bancaire, financière et des assurances des différentes étapes du projet d'investissement.

3. Comptes statutaires 2003/2004

Dans le cadre de la simplification de la structure du groupe, la Société a fusionné par absorption ses 2 filiales, Brussimmo SA et Ekiport SA au cours de l'exercice précédent. Ces filiales ont été consolidées par le passé via la méthode intégrale ; par conséquent, les chiffres statutaires au 30/06/2004 sont entièrement comparables aux chiffres consolidés de 2002/2003.

a. Compte de résultats

Les produits d'exploitation (hors refacturations de frais pour un montant de € 2.071.635,79) s'élèvent à € 20.617.148,70 pour l'exercice.

Au cours de l'exercice, des loyers pour un montant de € 20.399.057,15 ont été encaissés (hors garanties locatives¹), soit 2,26% de moins que l'année précédente. Cette diminution résulte principalement, d'une part,

¹ Les montants perçus sous garanties locatives s'élevaient à € 8.364,91 au cours de l'exercice précédent. Entre-temps les garanties locatives obtenues dans le passé de la part des promoteurs et des contributeurs/vendeurs d'immobilier, ont expirés.

d'une légère hausse du taux de vacance par rapport à l'an dernier et, d'autre part, d'un manque à gagner de revenus locatifs suite aux ventes d'immeubles au cours de cet exercice et du précédent.

Les charges d'exploitation (hors refacturations de frais pour un montant de € 2.071.635,79) s'élevaient à € 5.189.817,02, soit une augmentation de 13,54%, et sont composés comme suit : (baisse de 28,39% par rapport à l'année précédente) de provisions pour frais € 1.030.635,57 de rénovation et d'entretien² et € 3.691.152,33 (augmentation de 31,97%) de services et biens divers.

Dans ce poste 'services et biens divers' sont compris les frais d'entretien², la rémunération du Gérant Statutaire et les frais indirects d'exploitation (réviseur, consultance, expertises, agents immobiliers, etc.). L'augmentation de 31,97% concerne principalement les frais de rénovation et d'entretien plus élevés (+/- € 410.000) et des coûts uniques³.

Le résultat d'exploitation s'élève à € 15.427.331,68, soit une diminution de 8,97%.

Le résultat financier net s'est amélioré et s'élève à € -3,7 millions (8,12% de moins que l'année passée), en raison principalement des taux d'intérêt plus bas, de la bonne gestion des risques de taux d'intérêts et de la légère diminution des dettes.

Le bénéfice opérationnel s'est élevé à € 11.485.684,99 et le bénéfice net de l'exercice à € 8.344.911,67. La différence entre ces deux montants est expliquée par le résultat net sur portefeuille négatif de € 2.999.888,32, principalement le résultat des moins-values sur les immeubles Extensa Square (Evere), Riverside Business Park (Anderlecht) et Axxes Business Park (Gand), qui n'ont pu être compensées par l'importante plus-value sur l'immeuble de la rue de Trèves, loué au Comité des Régions.

2 Les provisions à concurrence de € 1.030.635,57 ont été constituées pour de futurs travaux de rénovation et d'entretien, tandis que les dépenses réelles de l'exercice 2003-2004 sont comprises dans le poste 'services et biens divers'.

3 Les coûts uniques concernent les frais d'agents immobiliers relatés à la transaction avec le Comité des Régions de l'Union Européenne et les frais liés à la fusion de Leasinvest Real Estate et ses deux filiales.

Le cash-flow net⁴ de la société s'élevait à € 12.595.201,37, soit inférieur de 11,6%.

Au cours de l'exercice précédent, la Société avec laquelle le commissaire est professionnellement liée a facturé des honoraires à concurrence de € 29.685,16 (€ 10.000 pour la fusion et € 19.685,16 pour le contrôle des comptes annuels).

b. Bilan

Les experts immobiliers ont estimé la valeur estimée de placement du portefeuille immobilier à € 257,5 millions après la vente des immeubles mentionnés ci-dessus. De ce fait, sur base de comparaison égale, la valeur du portefeuille s'établit à € 1.719.000, soit 0,66% de moins par rapport à la valeur estimée de placement au 30/06/2003.

Le total du bilan a diminué de € 275.050.921,54 à € 267.603.647,70.

Les capitaux propres, après affectation du bénéfice, atteignent € 148.944.747,85. Le ratio d'endettement s'élève à 41,06%.

Au cours de l'exercice 45% du total des dettes bancaires et du commercial paper ont été financés par des crédits bancaires à long terme. Ceci résulte en une amélioration de la relation haut et bas du bilan de la Société.

4. Recherche et développement

Au cours de l'exercice écoulé, aucune activité particulière n'a été réalisée dans le domaine de la recherche et du développement.

4 Cash-flow net = résultat opérationnel plus additions au/prélèvements sur les réductions de valeurs sur créances commerciales et des additions à et prélèvements sur les provisions, plus les plus- ou moins-values réalisées sur portefeuille, plus le résultat exceptionnel.

5. Affectation du résultat – distribution du dividende

Le bénéfice à affecter du présent exercice 2003/2004 s'élève à € 11.344.799,99. Compte tenu du bénéfice reporté de l'exercice précédent de € 3.201.125,59, ceci résulte en un bénéfice à affecter de € 14.545.925,58.

Le Conseil d'administration du Gérant Statutaire propose à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires d'affecter le bénéfice de € 14.545.925,58 comme suit :

- € 3.988.641,75 à reporter au prochain exercice et
- € 10.557.283,83 à distribuer en tant que dividende.

Le dividende proposé s'élève à 93,06% du résultat à distribuer (comme l'an dernier), et est largement supérieur au 80% minimum du résultat, comme imposé par l'A.R. du 10 avril 1995 sur les sicafis.

Si vous approuvez cette affectation, le dividende s'élèvera à € 3,73 brut (contre € 4,10 brut l'année passée) et € 3,17 net, exempt de précompte mobilier (contre € 3,49 net l'année passée) pour l'ensemble des 2.830.371 actions.

Le paiement du dividende se fera contre remise du coupon n° 5 à partir du 25 octobre 2004 aux guichets d'ING Banque, de Dexia Banque, de Fortis Banque et de la Banque Degroof.

6. Perspectives

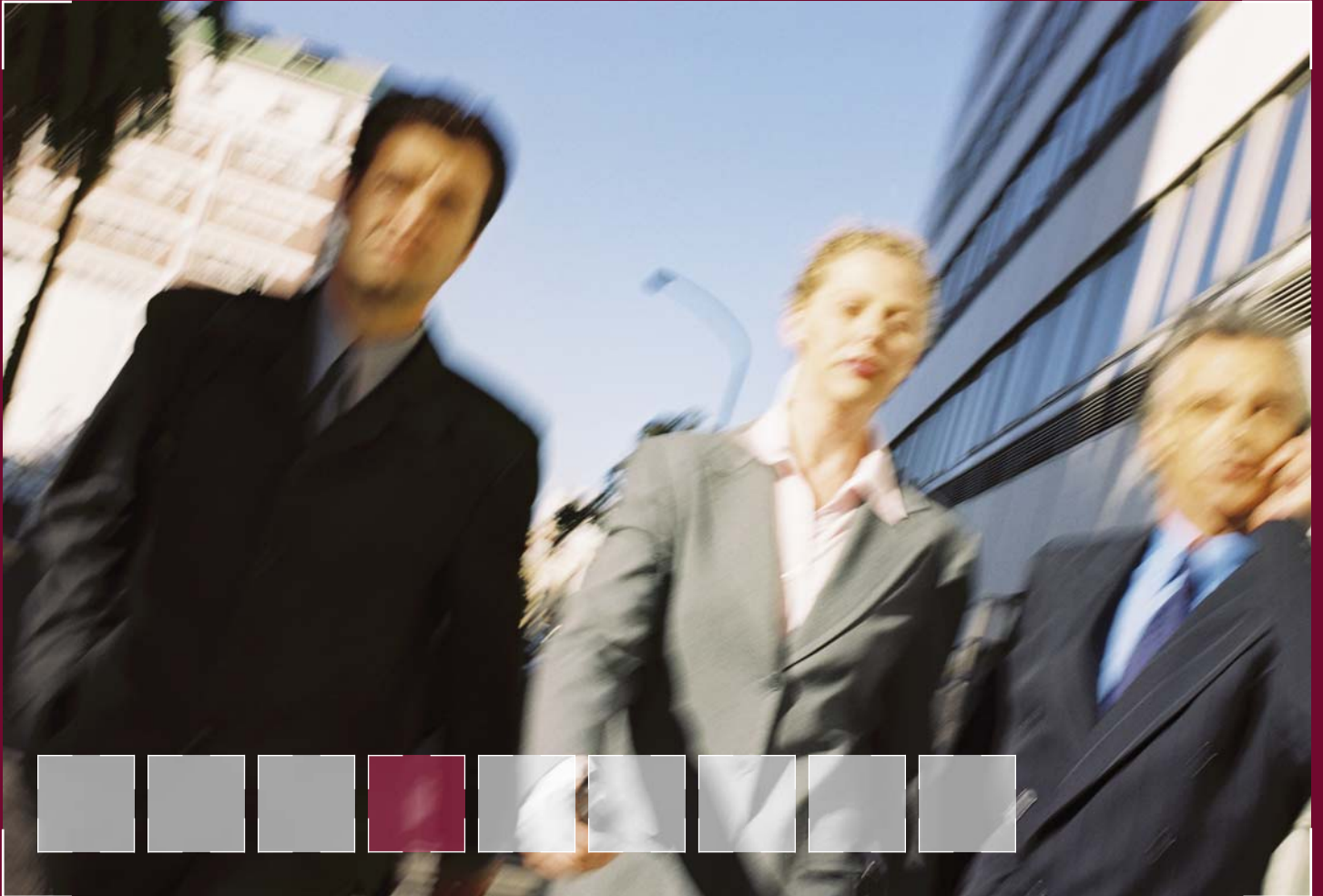
Au cours de l'exercice précédent, la Société a bien résisté aux conditions de marché difficiles.

Grâce à l'accord-cadre récemment conclu avec AXA Belgium SA, la Société a établi, au cours du présent exercice, la base d'un important programme d'investissement qui aura effet au cours des deux prochaines années et engendrera une amélioration de ses ratios financiers.

Fait à Anvers, le 19 août 2004.

J.L. Appelmans
Administrateur

L. Bertrand
Président du Conseil
d'Administration



Corporate governance

www.leasinvest-realestate.com

Organes de décision

Leasinvest Real Estate est une société en commandite simple par actions, agréée comme “société d'investissement à capital fixe de droit belge” ou “sicafi de droit belge”. A ce titre, la société est soumise au régime légal des sociétés à capital fixe, ou “sicafis”, défini par l'article 118 de la Loi du 4 décembre 1990 sur les Transactions Financières et les Marchés Financiers. La société est dirigée par un associé commandité (gérant) et gérant statutaire, Leasinvest Real Estate Management SA, dont le siège social se trouve Mechelsesteenweg 34, 2018 Anvers.

Le Conseil d'administration du gérant

Le Conseil d'administration du gérant, Leasinvest Real Estate Management SA, est chargé de définir la politique de la sicafi immobilière et est composé paritairement d'administrateurs liés à la société immobilière Leasinvest d'une part, et d'administrateurs indépendants, d'autre part. Les administrateurs indépendants ont pour mission particulière de veiller aux intérêts de tous les actionnaires de Leasinvest Real Estate et de leur assurer une parfaite égalité de traitement. Le Conseil d'administration compte huit administrateurs nommés pour un mandat de maximum six ans par l'assemblée générale des actionnaires de Leasinvest Real Estate Management SA. La réélection des administrateurs en fonction sera demandée à l'assemblée générale des actionnaires de Leasinvest Real Estate Management SA de 2004. A l'assemblée générale ordinaire de Leasinvest Real Estate du 18/10/2004 sera également demandée la réélection des administrateurs indépendants conformément à la nouvelle définition légale (cf. Loi Corporate Governance). Le Conseil d'administration est présidé par Luc Bertrand, président du comité exécutif d'Ackermans & van Haaren.

Sous réserve d'approbation par la Commission bancaire, financière et des assurances de la modification des statuts et l'élection de nouveaux administrateurs, le conseil d'administration, après réalisation de l'entièreté du programme d'investissements par AXA, sera composé d'un maximum de 12 membres, dont 4 administrateurs indépendants, 4 administrateurs désignés par le promoteur Leasinvest et maximum 4 sur proposition d'AXA.

Un comité d'administrateurs indépendants sera établi, disposant de compétences consultatives spécifiques pour certaines transactions.

Les administrateurs indépendants¹ sont:

- Eric De Keuleneer, administrateur délégué de Credibe SA.
- Bernard de Gerlache de Gomery, administrateur indépendant notamment de Floridienne SA et de Sipef SA.
- Christophe Desimpel, administrateur délégué de De Speyebeek SA.
- Marcus Van Heddeghem, administrateur délégué de Redevco Belgium SCS.

Les administrateurs¹ liés au groupe Ackermans & van Haaren sont:

- Luc Bertrand, président du comité exécutif d'Ackermans & van Haaren SA.
- Jean-Louis Appelmans, administrateur-directeur général de Leasinvest SA.
- Jan Suykens, Chief Financial Officer d'Ackermans & van Haaren SA.
- Kris Verhellen, administrateur délégué de Leasinvest Real Estate Management SA et administrateur de différentes sociétés.

En application de l'A.R. du 10 avril 1995, Messieurs Appelmans et Verhellen assurent la supervision de la gestion journalière en leur qualité d'administrateurs délégués de Leasinvest Real Estate Management SA.

Le Conseil d'Administration s'est réuni à cinq reprises au cours de l'exercice écoulé. Les statuts prévoient que le Conseil d'Administration se réunit au moins quatre fois par an. Au cours de l'exercice 2003/2004, les administrateurs indépendants ont reçu € 39.662,96 à titre de rémunérations directe et indirecte.

Les administrateurs dépendants n'ont pas reçu de rémunération au cours de l'exercice écoulé.

¹ Les adresses des administrateurs peuvent être obtenues, sur simple demande, au siège de la société.



Représentant Permanent

Leasinvest Real Estate Management SA est le gérant statutaire de Leasinvest Real Estate SCA pour une durée indéterminée avec un minimum de 10 ans.

Depuis fin 2002 Jean-Louis Appelmans a été nommé Représentant Permanent de Leasinvest Real Estate Management SA dans le cadre de son mandat de gérant statutaire. Ceci conformément aux dispositions légales concernant la 'corporate governance'. Cette nomination ne porte pas préjudice à l'art. 18 de l'AR du 10 avril 1995. Des éventuelles contradictions entre ces deux législations seront examinées et, si nécessaire, suivi d'une solution adéquate.

Comité Permanent

Le Comité Permanent se réunit chaque quinzaine pour examiner les affaires courantes de la société, assurer une communication adéquate et superviser l'exécution des décisions du Conseil d'administration. Le Comité Permanent se compose au moins d'un administrateur délégué, du responsable commercial, du conseiller juridique, du responsable financier et du gestionnaire immobilier.

Le Comité d'investissements

Le Comité d'investissements se réunit en fonction de l'agenda et prépare les décisions d'investissements et désinvestissements du Conseil d'administration. Le comité d'investissements se compose des administrateurs délégués, des adviseurs juridiques, techniques et commerciaux et du responsable financier.

Règlement des conflits d'intérêts

Durant l'exercice écoulé, il ne s'est produit aucune situation dans laquelle on a dû appliquer les dispositions des articles 523 et 524 C. Soc. Si une telle situation se produit, les dispositions de ces articles seront respectées.

Contrôle des comptes annuels

Le commissaire, nommé par l'assemblée générale des actionnaires, contrôle les comptes annuels et les rapports semestriels. Ce commissaire établit également un

rapport spécial à l'attention de la Commission bancaire, financière et des assurances. La société Ernst & Young, réviseurs d'entreprises agréés, avenue Marcel Thiry 204, 1200 Bruxelles, représentée par Monsieur Pierre Anciaux, réviseur d'entreprises agréé, a été nommée pour un terme de trois ans (à compter de l'assemblée générale ordinaire du 21 octobre 2002) pour exercer la fonction de commissaire. Pour le contrôle des comptes annuels de l'exercice écoulé, le commissaire a perçu la somme de € 19.685,16 et € 10.000 pour la fusion (total € 29.685,16).

Evaluation du portefeuille immobilier

Les évaluations trimestrielles du portefeuille immobilier sont effectuées par deux experts immobiliers indépendants. Dans l'hypothèse où surviendrait un conflit d'intérêts eu égard à l'activité d'agent immobilier d'un expert, ce sera l'autre expert qui procédera à l'évaluation. La valeur du patrimoine immobilier est déterminée par Cushman & Wakefield Healey & Baker et Winssinger & Associés.

- Cushman & Wakefield Healey & Baker, avenue des Arts 58 (bte 7), 1000 Bruxelles, représenté par Monsieur Yves De Koster.
- Winssinger & Associés, avenue Louise 380, 1050 Bruxelles, représenté par Monsieur Philippe Winssinger.

Banque dépositaire

ING Banque a été désignée comme banque dépositaire de Leasinvest Real Estate, conformément aux dispositions de l'article 12 et suivants de l'Arrêté Royal. En sa qualité de banque dépositaire, ING Banque est tenue de remplir les obligations découlant de la loi du 4 décembre 1990 et de son arrêté d'exécution du 10 avril 1995. La banque dépositaire est en possession de tous les actes et documents officiels relatifs aux changements dans l'actif de la sicafi et se charge d'actualiser l'inventaire à chaque changement du parc immobilier. La rétribution du dépositaire est fixée suivant la valeur estimée de placement du portefeuille

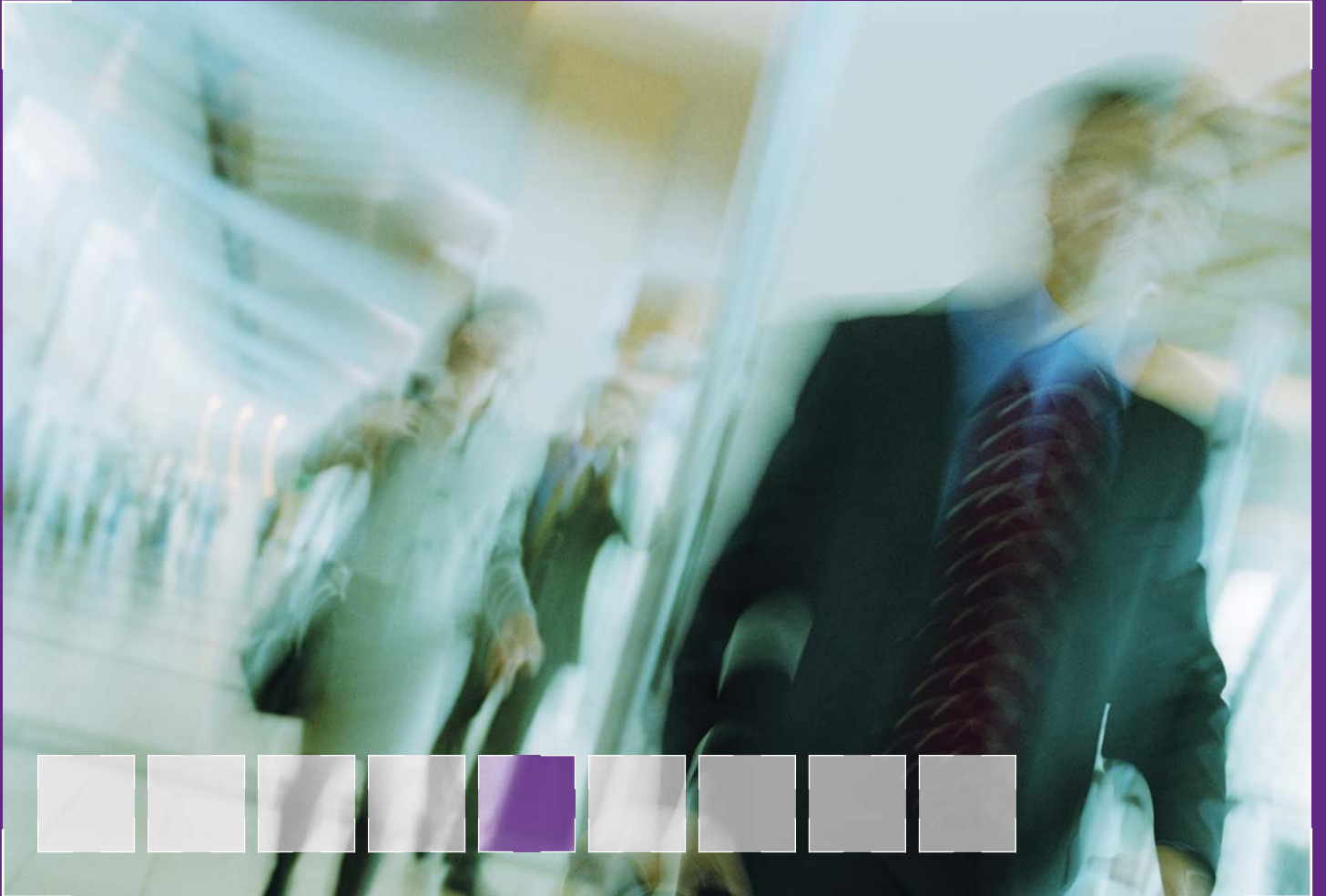
de Leasinvest Real Estate. Les tranches suivantes sont appliquées :

Valeur de placement totale du patrimoine immobilier	Rémunération du dépositaire (hors TVA) ²
De € 0 et € 125 millions	0,03%
Plus de € 125 millions	0,01%

Liquidity provider

ING Financial Markets (ex-Vermeulen Raemdonck) est désigné comme liquidity provider.

² Les pourcentages sont à appliquer sur les tranches respectives.



Aperçu financier

www.leasinvest-realestate.com

Résultats analytiques*

(x € 1.000)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
Loyers nets	20.399	20.872	17.105	13.568	12.705
Autres revenus d'exploitation	218	647	1.694	1.401	1.348
Résultat locatif	20.617	21.518	18.799	14.968	14.053
Frais directs d'exploitation immobilière	-1.377	-943	-2.437	-2.169	-648
Frais indirects d'exploitation immobilière	-1.690	-1.065	-477	-412	-717
Provisions	-1.031	-1.439	301	-126	-473
Résultat immobilier	16.519	18.071	16.186	12.261	12.215
Frais de gestion	-1.091	-1.124	-935	-781	-720
Résultat d'exploitation	15.427	16.947	15.250	11.480	11.495
Charges financières	-3.858	-4.164	-3.137	-1.812	-1.249
Produits financiers	125	101	292	128	121
Impôts	-209	-142	-10	646	48
Résultat opérationnel	11.485	12.742	12.395	10.441	10.415

Autres revenus d'exploitation = garanties locatives, indemnités, ... hors frais refacturés.

Frais directs d'exploitation immobilière = entretien, rénovation, inoccupation et assurances.

Frais indirects d'exploitation immobilière = autres frais (hors management fee et frais refacturés).

Frais de gestion = management fee.

Chiffres clés du bilan*

ACTIFS (x € 1.000)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
ACTIFS IMMOBILISES	258.161	266.079	269.519	200.945	177.288
Immobilisations corporelles	257.488	266.079	269.519	200.945	177.288
Immobilisations financières	673				
ACTIFS CIRCULANTS	9.443	8.972	19.254	5.353	8.277
Créances à plus d'un an	78	131	205	274	225
Créances à un an au plus	2.519	3.501	6.714	2.136	2.539
Placements et liquidités	6.456	5.200	11.947	2.729	5.450
Comptes de régularisation	390	140	388	214	63
TOTAL DE L'ACTIF	267.604	275.051	288.773	206.298	185.565

PASSIF (x € 1.000)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
CAPITAUX PROPRES	148.945	151.287	152.820	145.526	134.162
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	3.573	4.173	2.476	669	543
DETTES	115.086	119.591	133.477	60.103	50.860
Dettes financières à plus d'un an	41.550		7.475	46	46
Dettes financières à un an au plus	50.137	98.180	89.463	44.240	34.896
Dettes commerciales et fiscales	5.205	3.422	2.464	2.240	3.197
Autres dettes	12.250	12.476	28.278	9.744	9.463
Comptes de régularisation	5.944	5.513	5.797	3.833	3.258
TOTAL DU PASSIF	267.604	275.051	288.773	206.298	185.565
Solvabilité (%)	55,66	55,00	52,92	70,54	72,30
Ratio d'endettement (%) ¹	41,06	42,33	44,94	27,28	25,65

¹ Hors comptes de régularisation.

Pour 30/06/2002, 30/06/2003 et 30/06/2004 : y compris provisions pour l'exit tax de, respectivement € 2.108.040, € 2.364.978 et € 734.352.

* Chiffres statutaires, sauf au 30/06/2002 et 30/06/2003 (chiffres consolidés).

Leasinvest Real Estate en bourse

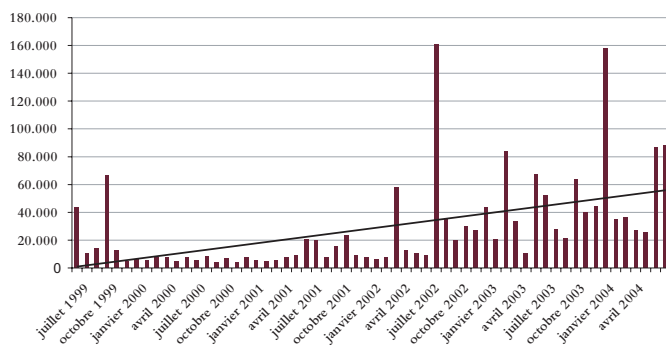
Evolution du cours et du volume de l'action depuis l'IPO (placement initial de titres) du 2 juillet 1999



Au cours de l'exercice écoulé, l'évolution du cours a de nouveau été positive : la tendance s'inscrit en ligne ascendante, autrement dit, les cours plancher et plafond continuent à grimper. Le cours le plus bas enregistré s'élevait à € 52,50, le plus élevé à € 57,50. Ces deux cours sont des maxima depuis la cotation de l'action. Le cours moyen sur l'exercice 2004 s'est chiffré à € 55,25 ; le cours de clôture au 30/06/2004 était de € 54,10.

L'évolution du cours sur l'exercice précédent présente l'inflexion baissière attendue, après le paiement de coupon du 27/10/2003.

Volume mensuel de l'action Leasinvest Real Estate depuis l'IPO du 2 juillet 1999

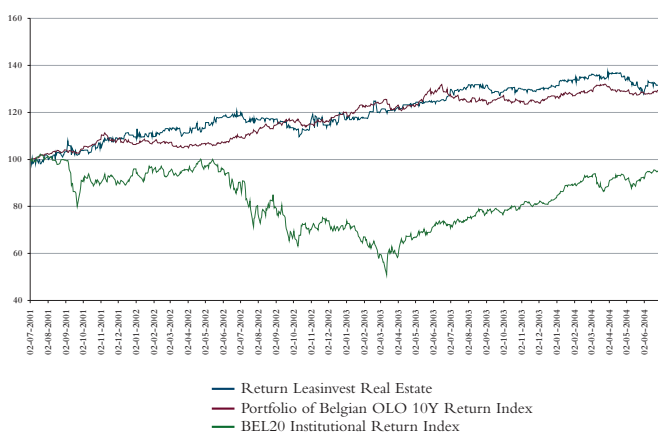


Les résultats en termes de volume traité et de chiffre d'affaires de l'action Leasinvest Real Estate ont atteint leur sommet historique au cours de cet exercice. Pendant le dernier exercice, le volume moyen mensuel traité a été historiquement haut, à 54.424 actions, contre 48.717 actions l'année précédente. Au total, plus de 11,8% d'actions, sur base annuelle, ont été traitées par rapport à l'année précédente, soit 653.805 actions. Le montant annuel traité a dès lors connu une évolution comparable, avec € 35.653.537 contre € 31.543.415 l'année précédente.

Les mois les plus forts ont été décembre 2003, mai 2004 et juin 2004, avec respectivement 157.622, 86.562 et 88.183 actions traitées.

Les tendances précitées en termes de volume se traduisent également dans la vélocité de l'action, soit le nombre d'actions traitées par rapport au nombre total d'actions. Pour Leasinvest Real Estate, celle-ci augmente de 3,53% au 30/06/2001 à 23,10% au 30/06/2004.

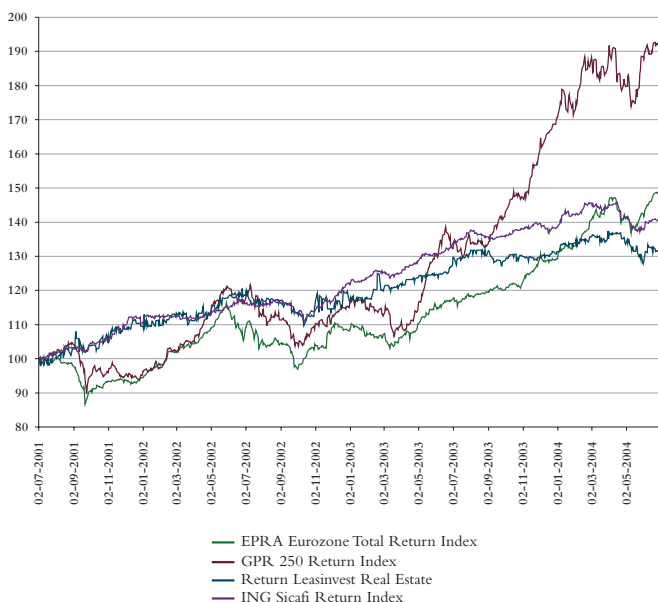
Comparaison entre le return de Leasinvest Real Estate et le return du BEL20 et le OLO 10Y Return Index¹



Le return de l'action Leasinvest Real Estate, l'indice BEL20 et le Portfolio of Belgian OLO 10Y ont, dans ce graphique, été mis à base 100 au 02/07/2001. Le return de Leasinvest Real Estate se situe constamment au-dessus du return de l'indice BEL20 au cours des 3 derniers exercices, avec une moyenne de 35,9% sur l'exercice 2004.

La courbe du rendement de Leasinvest Real Estate se situe autour de celle de l'OLO 10Y Return Index. Lors de l'exercice écoulé, Leasinvest Real Estate a toutefois offert un rendement supérieur à l'OLO 10Y, d'une moyenne de 3,7%.

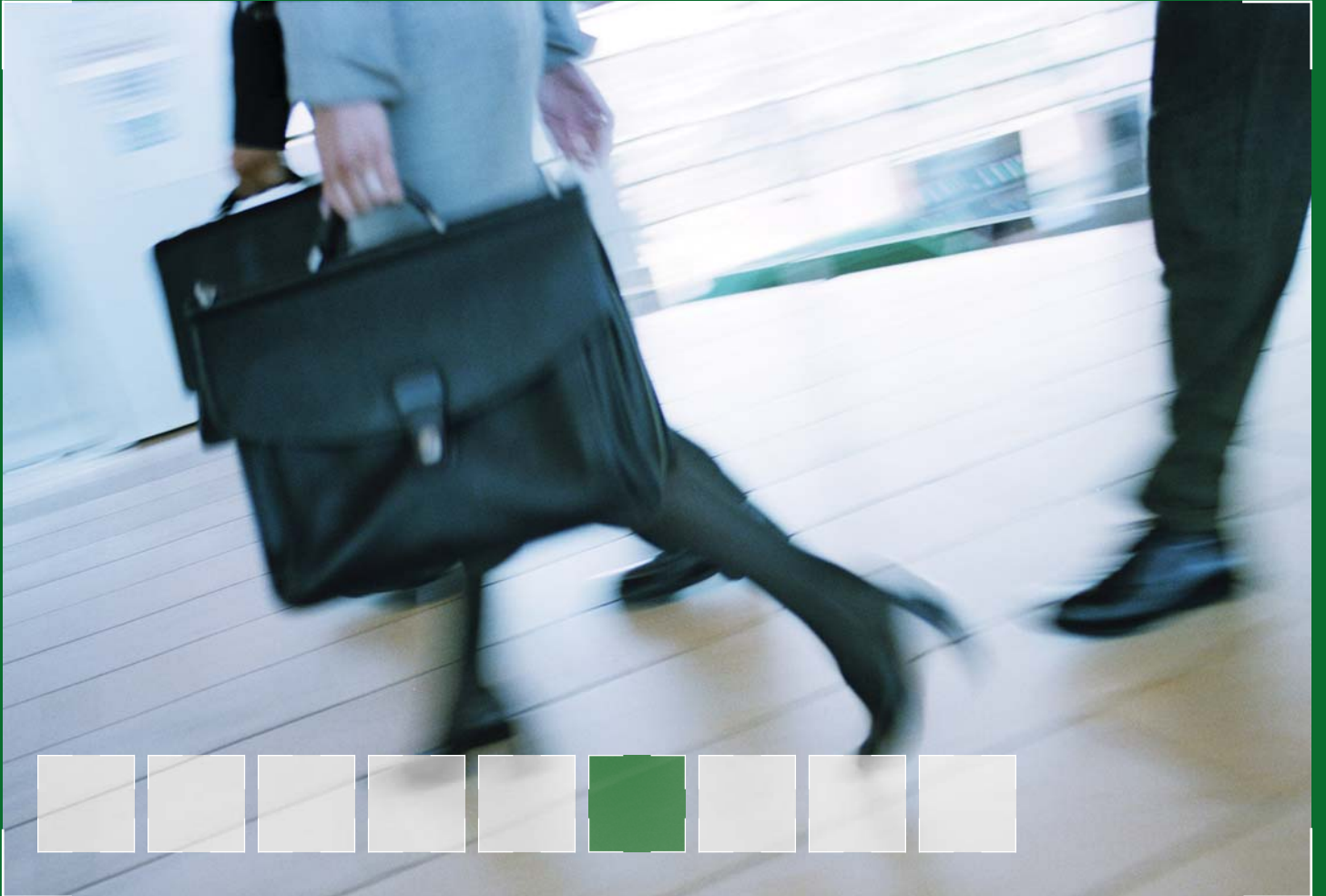
Evolution du return de l'action par rapport au ING Sicafi Return Index, à l'EPRA Eurozone Total Return Index et au GPR 250 Return Index²



Le return de l'action Leasinvest Real Estate, l'ING Sicafi Return Index, l'EPRA Eurozone Total Return Index et le GPR 250 Return Index ont, dans ce graphique, été mis à base 100 au 02/07/2001. Depuis septembre 2003, le GPR 250 Return Index se comporte nettement mieux que les 2 autres indices et que l'action Leasinvest Real Estate. Au premier semestre de l'exercice écoulé, l'action Leasinvest Real Estate a réalisé un meilleur rendement que l'EPRA Eurozone Total Return Index, comme les 2 années antérieures.

¹ Les indices peuvent être consultés dans les quotidiens financiers, notamment l'Echo de la Bourse et De Tijd, sous les rubriques boursières.

² Vous pouvez retrouver plus d'informations sur ces indices sur les sites www.epra.com et www.gpr.nl.



Etats financiers et commentaires

www.leasinvest-realestate.com

Comptes annuels

Bilan

(x € 1.000)		30/06/2004	30/06/2003	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
		statutaire	consolidée	statutaire	consolidée	statutaire	statutaire	statutaire
ACTIF								
ACTIFS IMMOBILISES	20/28	258.161	266.079	<i>280.571</i>	269.519	<i>250.851</i>	200.945	177.288
III. Immobilisations corporelles	22/27	257.488	266.079	<i>221.309</i>	269.519	<i>224.589</i>	200.945	177.288
A. Terrains et constructions	22	257.488	266.079	<i>221.309</i>	269.519	<i>224.589</i>	200.945	177.288
IV. Immobilisations financières	28	673		<i>59.262</i>		<i>26.262</i>		
A. Entreprises liées	280/1			<i>59.262</i>		<i>26.262</i>		
C. Autres immobilisations financières	285/8	673						
ACTIFS CIRCULANTS	29/58	9.443	8.972	<i>8.745</i>	19.254	<i>16.020</i>	5.353	8.277
V. Créances à plus d'un an	29	78	131	<i>131</i>	205	<i>205</i>	274	225
B. Autres créances	291	78	131	<i>131</i>	205	<i>205</i>	274	225
VII. Créances à un an maximum	40/41	2.519	3.501	<i>3.282</i>	6.714	<i>3.640</i>	2.136	2.539
A. Créances commerciales	40	2.414	3.369	<i>3.217</i>	4.226	<i>3.412</i>	1.926	2.321
B. Autre créances	41	105	132	<i>65</i>	2.488	<i>228</i>	210	218
VIII. Placements de trésorerie	50/53	4.600	179	<i>179</i>	11.150	<i>11.150</i>	2.441	5.354
B. Autres placements	51/53	4.600	179	<i>179</i>	11.150	<i>11.150</i>	2.441	5.354
IX. Valeurs disponibles	54/58	1.856	5.021	<i>5.021</i>	797	<i>797</i>	288	96
X. Comptes de régularisation	490/1	390	140	<i>132</i>	388	<i>228</i>	214	63
TOTAL DE L'ACTIF	20/58	267.604	275.051	<i>289.316</i>	288.773	<i>266.871</i>	206.298	185.565
PASSIF								
CAPITAUX PROPRES	10/15	148.945	151.287	<i>149.987</i>	152.820	<i>151.412</i>	145.526	134.162
I. Capital	10	31.123	31.123	<i>31.123</i>	31.123	<i>31.123</i>	29.971	27.765
A. Capital souscrit	100	31.123	31.123	<i>31.123</i>	31.123	<i>31.123</i>	29.971	27.765
II. Primes d'émission	11	12.065	12.065	<i>12.065</i>	12.065	<i>12.065</i>	7.710	
III. Plus-values de réévaluation	12				96.500	<i>96.500</i>	96.500	96.500
IV. Réserves	13	101.768	104.061	<i>103.598</i>	10.348	<i>9.467</i>	9.918	8.783
A. Réserves légales	130	602	602	<i>602</i>	602	<i>602</i>	602	602
B. Réserves indisponibles	131	90.903	96.660	<i>96.197</i>	3.759	<i>2.879</i>	3.330	2.717
D. Réserves disponibles	133	10.263	6.799	<i>6.799</i>	5.986	<i>5.986</i>	5.986	5.464
V. Bénéfice reporté	140	3.989	4.038	<i>3.201</i>	2.784	<i>2.256</i>	1.427	1.114
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	16	3.573	4.173	<i>946</i>	2.476	<i>326</i>	669	543
VII.A. Provisions pour risques et charges	160/5	3.573	4.173	<i>946</i>	2.476	<i>326</i>	669	543
DETTES	17/49	115.086	119.591	<i>138.383</i>	133.477	<i>115.133</i>	60.103	50.860
VIII. Dettes à plus d'un an	17	41.550			7.475		46	46
A. Dettes financières	170/4	41.550			7.475			
D. Autres dettes	178/9						46	46
IX. Dettes à un an maximum	42/48	67.592	114.078	<i>133.485</i>	120.205	<i>110.402</i>	56.224	47.556
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	42				546			
B. Dettes financières	43	50.137	98.180	<i>98.180</i>	88.917	<i>64.844</i>	44.240	34.896
1. Etablissements de crédit	430/8		16.574	<i>16.574</i>			15.150	
2. Autres emprunts	439	50.137	81.606	<i>81.606</i>	88.917	<i>64.844</i>	29.090	34.896
C. Dettes commerciales	44	2.473	3.207	<i>1.730</i>	2.420	<i>1.131</i>	2.159	3.062
D. Acomptes reçus sur commandes	46		57	<i>57</i>				
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	45	2.732	158	<i>48</i>	44	<i>39</i>	81	135
F. Autres dettes	47/48	12.250	12.476	<i>33.470</i>	28.278	<i>44.388</i>	9.744	9.463
X. Comptes de régularisation	492/3	5.944	5.513	<i>4.898</i>	5.797	<i>4.731</i>	3.833	3.258
TOTAL DU PASSIF	10/49	267.604	275.051	<i>289.316</i>	288.773	<i>266.871</i>	206.298	185.565

Compte de résultats

(x € 1.000)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
	statutaire	consolidée	statutaire	consolidée	statutaire	statutaire	statutaire
A. RESULTATS OPERATIONNELS							
I. Produits d'exploitation	70/74	22.689	23.954	20.219	20.265	19.417	15.424
A. Chiffre d'affaires	70	20.399	20.872	17.526	17.105	16.266	12.705
D. Autres produits d'exploitation	74	2.290	3.082	2.693	3.160	3.151	2.719
II. Charges d'exploitation	60/64	-7.262	-7.007	-5.537	-5.015	-4.908	-3.929
A. Services et biens divers	61	-3.691	-2.797	-2.541	-3.447	-3.393	-1.770
B. Rémunérations, charges sociales et pensions	62						52
C. Amortissements	630						-14
D. Réductions de valeur sur créances commerciales	634	-184	-37	-37		-100	-75
E. Provisions pour risques et charges	635/7	-1.031	-1.439	-620	301	343	-126
F. Autres charges d'exploitation	640/8	-2.356	-2.734	-2.339	-1.869	-1.859	-984
III. Résultat d'exploitation	70/64	15.427	16.947	14.682	15.250	14.509	11.495
IV. Produits financiers	75	1.384	1.364	3.437	1.471	1.373	121
A. Produits des immobilisations financières	750	20		1.907			
B. Produits des actifs circulants	751	105	84	251	284	186	94
C. Autres produits financiers	752/9	1.259	1.280	1.279	1.187	1.187	27
V. Charges financières	65	-5.117	-5.427	-5.670	-4.316	-4.026	-1.249
A. Charges des dettes	650	-2.629	-3.577	-3.821	-2.847	-2.557	-1.073
B. Moins-values sur d'autres actifs circulants que repris sub. II.D.	651	-36					
C. Autres charges financières	652/9	-2.452	-1.850	-1.849	-1.469	-1.469	-477
VI. Impôts	67/77	-209	-142	-9	-10	-8	48
A. Impôts	670/3	-263	-142	-9	-19	-17	-51
B. Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	77	54			9	9	99
VII. Bénéfice opérationnel		11.485	12.742	12.440	12.395	11.848	10.415
B. RESULTATS SUR PORTEFEUILLE							
VIII. Plus- ou moins-values sur réalisation d'éléments du portefeuille (par rapport à la valeur d'acquisitions)(+)(-)		-140	109	109			
A. Biens immobiliers							
Plus-values			109	109			
Moins-values		-140					
VIIIbis. Extourne des variations historiques de valeurs préalablement comptabilisées sur éléments réalisés			-84	-84			
Plus-values - prélèvement sur réserves indisponibles (-)			-84	-84			
IX. Mutations des plus- et moins-values non-réalisées sur le portefeuille	743/643	-3.000	-2.702	-2.285	429	-451	2.598
A. Biens immobiliers en portefeuille à la fin de l'année		-2.793	-2.702	-2.285	429	-451	2.598
Plus-values	74300	5.496	2.548	2.548	4.594	3.714	4.283
Moins-values	64300	-8.289	-5.250	-4.833	-4.165	-4.165	-1.685
C. Extourne des variations historiques de valeurs préalablement comptabilisées sur éléments réalisés durant l'année*		-207					
Plus-values - prélèvement sur réserves indisponibles (-)		-315					
Moins-values - Transfert aux réserves indisponibles (+)		108					
XI. Bénéfice sur portefeuille					429		2.598
Perte sur portefeuille (-)		-3.140	-2.677	-2.260		-451	

* Cfr. Conseil de la Commission pour les Normes Comptables du 9 février 2004.

Compte de résultat (suite)

(x € 1.000)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2002	30/06/2001	30/06/2000
	statutaire	consolidée	statutaire	consolidée	statutaire	statutaire	statutaire
C. RESULTATS EXCEPTIONNELS							
XII. Produits exceptionnels		7					
B. Autres produits exceptionnels	764/9	7					
XIII. Charges exceptionnelles				-19			
B. Autres charges exceptionnelles	664/8			-19			
XIV. Bénéfice exceptionnel		7					
Perte exceptionnelle (-)				-19			
D. RESULTATS A AFFECTER							
XV. Bénéfice de l'exercice	8.345	10.072	10.180	12.806	11.848	11.054	13.013
XVI. Affectation des plus- et moins-values non-réalisées comptabilisées sur le portefeuille							
A. Transfert aux réserves indisponibles (-)						-613	-2.598
B. Prélèvements sur les réserves indisponibles (+) (à condition qu'elles soient toujours positives)	3.000		2.285		451		
XVII. Bénéfice de l'exercice à affecter	11.345		12.465		11.848	10.441	10.415
AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS							
A. Bénéfice à affecter	14.546		14.721		13.275	11.555	10.409
1. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter (-)	11.345		12.465		11.848	10.441	10.415
2. Bénéfice (Perte) reporté(e) de l'exercice précédent (-)	3.201		2.256		1.427	1.114	-6
B. Prélèvements sur les capitaux propres	791/2		84				
2. Sur les réserves	792		84				
C. Affectation aux capitaux propres (-)	691/2					-522	
3. Aux autres réserves	6921					-522	
D. Résultat à reporter	693	-3.989		-3.201	-2.256	-1.427	-1.114
1. Bénéfice à reporter (-)	693	-3.989		-3.201	-2.256	-1.427	-1.114
F. Bénéfice à distribuer (-)	694/6	-10.557		-11.604	-11.019	-9.606	-9.295
1. Rémunération du capital	694	-10.557		-11.604	-11.019	-9.606	-9.295

Tableau de financement

(x € 1.000)	30/06/2004	30/06/2003	30/06/2002	30/06/2001
A. RÉSULTATS OPÉRATIONNELS				
1. Bénéfice opérationnel de l'exercice	11.485	12.742	12.395	10.441
2. Amortissements, équipement et dépréciations	1.215	1.477	-301	226
3. Résultat exceptionnel		7	-19	
Flux opérationnel	12.700	14.226	12.075	10.667
B. ACTIVITÉS SUR PORTEFEUILLE				
1. Plus-/moins-values réalisées ¹	-347	25		
Flux sur portefeuille	-347	25		
C. ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
1. Investissements nets dans des biens immobiliers ²	5.798	995	-68.145	-23.144
2. Investissements nets dans des immobilisations financières	-620	74	69	-49
Flux d'investissements	5.178	1.069	-68.076	-23.193
D. ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
1. Modification du capital et primes d'émission	0	0	5.507	9.916
2. Modification des équipements	275	0	2.108	
3. Modification des dettes à plus d'un an	41.550	-7.475	7.429	
4. Modification des dettes à un an maximum	-48.043	8.716	45.224	9.344
5. Dividendes et tantièmes payés	-10.557	-11.605	-11.019	-9.606
6. Modification des besoins en capital d'exploitation	500	-11.703	15.969	152
Flux de financement	-16.275	-22.067	65.218	9.806
E. LIQUIDITÉS ET PLACEMENTS DE TRÉSORERIE				
1. Liquidités au début de l'exercice	5.200	11.947	2.730	5.450
2. Liquidités à la fin de l'exercice	6.456	5.200	11.947	2.730
Modification nette de la trésorerie	1.256	-6.747	9.217	-2.720

Au cours de l'exercice précédent 4 immeubles ont été vendus avec une légère moins-value à concurrence d'un total de € -347.000.

La politique de financement de Leasinvest Real Estate, notamment de détenir une partie importante des dettes à long terme, s'exprime par la modification des dettes.

Le flux opérationnel, avec les désinvestissements, a permis la distribution de dividende à concurrence de € 10.557.283,83.

1 Pour le 30/06/2004 : Britse Lei 3-5-7 et Mechelsesteenweg à Anvers, Kontichsesteenweg 17 et 38 à Aartselaar.

2 Les investissements nets sont précédés du signe 'moins' et les désinvestissements du signe 'plus'.

€ 5.797.619,83 correspond à la valeur de marché au 30/06/2003 des immeubles vendus, notamment,

€ 6.872.000,00 moins les frais activés de € 1.074.380,17 pour les travaux de rénovation de la rue de Trèves.

Commentaires sur les comptes annuels (montants en € 1.000)

III. Etat des immobilisations corporelles		
	<i>1. Terrains et constructions</i>	
A. Valeur d'acquisition		
Au terme de l'exercice précédent	81.647	
Mutations de l'exercice :		
- Valeur d'acquisition, y compris la production immobilisée	45.844	
- Transferts et mises hors service (-)	-3.117	
Au terme de l'exercice	124.374	
B. Plus-values		
Au terme de l'exercice précédent	139.662	
Mutations de l'exercice :		
- Annulées (-)	-6.548	
Au terme de l'exercice	133.114	
D. Valeur comptable nette au terme de l'exercice	257.488	
IV. Etat des immobilisations financières		
	<i>1. Entreprises liées</i>	<i>3. Autres entreprises</i>
1. Participations et actions		
A. Valeur d'acquisition		
Au terme de l'exercice précédent	26.262	
Mutations de l'exercice :		
- Transfert d'un poste à un autre	-26.262	
Au terme de l'exercice	0	
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	0	
2. Créances		
Valeur comptable nette au terme de l'exercice précédent	33.000	0
Mutations de l'exercice :		
- Additions		673
- Remboursements	-33.000	
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	0	673
VI. Placements de trésorerie : autres placements		
	30/06/2004	30/06/2003
Titres à revenu fixe		
dont émis par des établissements de crédit		11
Comptes à terme détenus auprès des établissements de crédit avec une durée résiduelle ou de préavis :		
- d'un mois maximum	4.600	
Autres placements de trésorerie non repris ci-avant	4.600	168
VIII. Etat du capital		
	Montants	Nombre d'actions
A. Capital social		
1. Capital souscrit (rubrique 100 du passif)		
- Au terme de l'exercice précédent	31.123	2.830.366
- Modifications au cours de l'exercice		
Augmentation de capital		5
- Au terme de l'exercice	31.123	2.830.371
2. Représentation du capital		
2.1. Catégories d'actions		
Actions au porteur		
2.2. Actions nominatives ou au porteur		
Nominatives		1.155.326
Au porteur		1.675.045

**X. Etat des dettes**

**plus d'un an
mais 5 ans au maximum**

A. Ventilation des dettes ayant une durée initiale de plus d'un an, selon leurs durée résiduelle

Dettes financières	
4. Etablissements de crédit	41.550

Xbis. Etat des dettes

30/06/2004

30/06/2003

B. Dettes financières

1. Etablissements de crédit		16.574
2. Autres emprunts	50.137	81.606

XV. Droits et obligations non repris dans le bilan

- Pour limiter les risques d'une augmentation des taux d'intérêt variables, Leasinvest Real Estate s'est principalement couverte pour ses emprunts par l'achat d'Intrest Rate Swaps à des taux d'intérêt fixes.

XVIII. Relations avec les entreprises liées et les entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation**1. Entreprises liées**

30/06/2004

30/06/2003

1. Immobilisations financières

Participations		59.262
Créances : autres		26.262
Dettes à un an maximum		33.000
		20.995

7. Résultats financiers

Produits des immobilisations financières		1.907
Produits des actifs circulants		167
Coûts des dettes		639

Affectation des plus- et moins-values non-réalisées comptabilisées sur le portefeuille **-3.000**

A. Le transfert/prélèvement qui correspond à la mutation dans les plus-values non-réalisées sur éléments du portefeuille à la fin de l'exercice **-2.793**

B. Le transfert/prélèvement qui correspond aux variations historiques de valeurs préalablement comptabilisées sur éléments du portefeuille réalisés au cours de l'exercice **-207**

Etat du capital

	Capital émis (x € 1.000)	Nombre d'actions
Mise de fonds Brixton Zaventem	2.922	61.250 ¹
Nouveau nombre d'actions		864.808
Achat d'actions propres et annulation des actions achetées		-24.603
Apport des "immeubles Extensa"	2.788	727.818
Apport du Vierwinden Business Park	9.370	191.574
Total avant l'offre	15.080	1.759.597
Augmentation de capital	20.334	370.851
Fusion avec Brixton Louise	7.561	394.672
Fusion avec Kapex		4
Diminution du capital	-15.209	
Capital après l'offre	27.765	2.525.124
Apport immeubles D4 et D5 de l'Axxes Business Park	2.206	200.500
Apport immeubles D2 de l'Axxes Business Park	1.152	104.742
Fusion avec Brussimmo		2
Fusion avec Ekiport		3
Capital émis	31.123	2.830.371

1 Les actions propres ont été détruites.



Schéma de présentation des comptes annuels

En vertu d'une dérogation accordée en date du 9 février 2004 par le Service Public Fédéral de l'Economie, les P.M.E., les Classes moyennes et l'Energie, après avis favorable de la Commission des Normes Comptables, le compte de résultats a été adapté aux spécificités des sicafs immobilières. Cette dérogation a été accordée pour les exercices 2002, 2003 et 2004. La demande de dérogation pour les exercices suivants a été adressée au Service Public Fédéral de l'Economie et à la Commission des Normes Comptables.

Objet de dérogation

Afin de mieux refléter l'activité spécifique exercée par la sicafi, les résultats ont été scindés comme suit :

- A. Les résultats opérationnels qui incluent les produits d'exploitation et les charges relatives à la gestion du patrimoine, les résultats financiers ainsi que les impôts.
- B. Les résultats du portefeuille qui reflètent essentiellement les variations enregistrées par le portefeuille suite :
 - à la réalisation d'éléments du portefeuille
 - aux variations de la valeur de marché des biens immobiliers résultants des évaluations effectuées par les experts.

Le solde net des variations de la valeur de marché est transféré aux réserves indisponibles avant l'affectation du résultat, tandis que les plus- ou moins-values sur réalisation d'éléments du portefeuille font intégralement partie du résultat à affecter. Afin de présenter fidèlement les activités de la société, deux rubriques ont été ajoutées dans la présentation des comptes annuels, dans le cadre de ce qui est mentionné ci-dessus, les postes XVI A et B – respectivement 'Transfert vers les réserves indisponibles' et 'Prélèvement sur les réserves indisponibles' ont été ajoutés.

Règles d'évaluation

Les principales règles d'évaluation particulières de Leasinvest Real Estate, tenant compte des principes comptables et des dispositions de l'Arrêté Royal, sont les suivantes :

Provisions

La société constitue des provisions pour frais d'entretien et de rénovation, afin de préserver et, si possible, d'améliorer la qualité des bâtiments.

Immobilisations corporelles

A l'achat, les immobilisations corporelles sont évaluées à leur valeur d'acquisition, y compris les frais supplémentaires et la TVA non-déductible. Nonobstant l'article 7 de la loi du 17 juillet 1975 sur la comptabilité (modifié par l'article 8 de la loi du 7 mai 1999) et l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 relatif aux comptes annuels des entreprises, qui imposent un inventaire au moins une fois par an, la sicaf immobilière, conformément aux articles 55 à 61 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 concernant les sicafs immobilières, dresse l'inventaire au 30 juin de chaque année et chaque fois qu'elle émet des actions ou en achète autrement qu'en bourse.

A la fin de chaque exercice, un expert immobilier évalue avec précision les éléments suivants des actifs immobilisés :

- les immeubles, les immeubles par destination et les droits réels sur immeubles détenus par la sicaf immobilière, ou par une société immobilière dont elle a le contrôle;
- les droits d'option sur immeubles détenus par la sicaf immobilière, ou par une société immobilière dont la sicafi a le contrôle, ainsi que les immeubles sur lesquels portent ces droits;
- les droits des contrats en vertu desquels un ou plusieurs immeubles sont donnés en leasing à la sicaf immobilière, ou le cas échéant, à une société immobilière dont la sicafi a le contrôle, ainsi que le bien proprement dit.

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

De plus, à la fin de chaque trimestre de l'exercice, l'expert actualise l'évaluation totale des immeubles de la sicafi, et le cas échéant des sociétés dont la sicafi a le contrôle, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques propres de ces biens.

Dans les comptes annuels, les biens sont donc comptabilisés à la valeur estimée par l'expert immobilier, appelée "valeur de placement"⁸, qui comprend les frais, les droits d'enregistrement et les honoraires, conformément au principe 'going concern' de la sicafi, sauf si le Conseil d'administration retient une autre méthode d'évaluation.

⁸ Cela correspond à la méthode indiquée à la page 23 de ce rapport annuel.

En dérogation aux articles 27bis §3, 28 §3 et 34, premier alinéa de l'Arrêté Royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises (modifiés respectivement par les articles 73, 61 §2 / 64 §2 et 57 §1, premier alinéa, de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001), et conformément à l'article 57 §1 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 sur les sicafis, les réductions de valeur et les plus-values de réévaluation des immeubles sont comptabilisées telles qu'elles sont constatées par l'expert et approuvées par le Conseil d'administration. En dérogation aux articles 28, §2 et 30 de l'Arrêté Royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises (modifiés respectivement par les articles 61 §1 / 64 §1 et 65 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001), conformément à l'article 60 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 sur les sicafis immobilières, la sicaf immobilière ne procède à aucun amortissement sur les éléments de l'actif immobilisé décrits ci-dessus, évalués par un expert à la fin de chaque exercice. Les frais d'entretien et les grosses réparations sont pris en charge dans l'exercice qu'ils concernent ou sont repris sur les provisions constituées à cet effet.

Les immobilisations corporelles autres que les biens immeubles, dont l'usage est limité dans le temps, sont évaluées à leur valeur d'acquisition, sous déduction des amortissements effectués en fonction de leur durée de vie escomptée.

En ce qui concerne les immobilisations corporelles qui ne sont pas des immeubles et dont l'usage n'est pas limité dans le temps, les réductions de valeur sont comptabilisées lorsqu'elles présentent un caractère durable. Ces immobilisations peuvent éventuellement être réévaluées. Au moment de la vente ou de la mise hors service des immobilisations corporelles autres que les immeubles, les valeurs d'acquisition et amortissements pratiqués sont supprimés des comptes et l'on comptabilise les plus-values ou moins-values dans le compte de résultat.

Les travaux à charge du propriétaire du bâtiment font l'objet d'un traitement comptable différent selon leur nature. Les frais d'entretien et de réparation qui n'ajoutent pas de fonction et ne relèvent pas le niveau de confort du bien sont comptabilisés dans les coûts de l'exploitation ordinaire de l'exercice, et viennent ainsi en déduction du résultat opérationnel. Exemple : rénovation d'un toit.

En revanche, l'on porte à l'actif du bilan les frais correspondant à deux types de travaux :

- les grandes rénovations : ce sont les rénovations qui interviennent normalement tous les 25 à 35 ans. Généralement, le bâtiment est à peu près entièrement reconstruit avec réutilisation du gros-œuvre existant et application des techniques de construction les plus modernes. Au terme de l'opération, le bâtiment est considéré comme neuf et inscrit à ce titre dans la présentation du patrimoine.
- les transformations : il s'agit de travaux occasionnels qui ajoutent une fonction au bâtiment ou relèvent sensiblement son niveau de confort, justifiant une augmentation du loyer et de la valeur locative estimée. Le coût de ces travaux est également porté à l'actif du bilan, parce que et dans la mesure où l'expert admet une hausse correspondante de la valeur du bâtiment. Exemple : installation d'un système de climatisation.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont évaluées à partir de leur valeur de marché. A l'achat, les immobilisations financières sont évaluées à leur valeur d'acquisition, sans tenir compte des frais supplémentaires. Le Conseil d'administration décide si les frais supplémentaires doivent être activés et pour quelle période ils seront éventuellement amortis.

En dérogation aux articles 29 §2, premier alinéa, et 34, premier alinéa, de l'Arrêté Royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises (modifiés respectivement par les articles 66 §2 et 57 §1, premier alinéa, de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001), conformément à l'article 57 §2 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux sicafis, les réductions de valeur et les plus-values de réévaluation des immobilisations financières détenues dans des sociétés et institutions de placements immobiliers liées sont comptabilisées à chaque inventaire.

Les articles 10 et 14, §1 de l'Arrêté Royal du 8 mars 1994 sur la comptabilité et les comptes annuels, conformément à l'article 61 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 sur les sicafis et certains organismes de placement collectif à nombre variable de droits de participation, s'appliquent à l'évaluation des immobilisations financières détenues dans des sociétés et institutions de placements immobiliers liées.



Créances

Les créances à plus d'un an et les créances à un an maximum sont évaluées à leur valeur nominale, sous déduction des réductions de valeur pour créances douteuses ou non récupérables.

Placements de trésorerie

Les placements de trésorerie sont évalués à leur valeur de marché ou si cela n'est pas possible, à leur valeur d'acquisition.

Provisions pour risques et charges

Le Conseil d'administration examine annuellement la nécessité de constituer des provisions pour couvrir les risques et frais auxquels la sicafi peut être confrontée.

Dettes

Les dettes sont évaluées à leur valeur nominale.

Comptes de régularisation

Les comptes de régularisation enregistrent les prorata de charges ou de produits imputables à l'exercice ou à des exercices ultérieurs.

Rapport du commissaire

Rapport du commissaire sur l'exercice clôturé le 30 juin 2004 présenté à l'Assemblée Générale des actionnaires de la SCA Leasinvest Real Estate

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

Nous avons procédé à la révision des comptes annuels établis sous la responsabilité du gérant de la société, pour l'exercice se clôturant le 30 juin 2004, dont le total du bilan s'élève à € 267.603.647,70 et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de € 8.344.911,67. Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques complémentaires requises par la loi.

Attestation sans réserve des comptes annuels

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

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de la société en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Les responsables de la société ont répondu avec clarté à nos demandes d'explications et d'informations. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes annuels. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, compte tenu des dispositions légales et réglementaires qui les régissent et de l'utilisation du schéma des comptes annuels applicable aux Sicaf Immobilières, les comptes annuels clôturés au 30 juin 2004 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société et les informations données dans l'annexe sont adéquates.

Attestations et informations complémentaires

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

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

Bruxelles, le 6 septembre 2004

Ernst & Young Reviseurs d'Entreprises SCC (B 160)
Commissaire
représentée par

Pierre Anciaux
Associé



Informations générales

www.leasinvest-realestate.com

Profil de l'entreprise

La sicaf immobilière Leasinvest Real Estate gère un portefeuille d'immeubles de qualité : bureaux, immeubles semi-industriels et retail, d'une valeur d'environ € 258 millions, pour une superficie totale de plus de 180.000 m² répartie en 14 sites et 35 immeubles. Les immeubles sont principalement situés dans la périphérie du triangle Bruxelles (75,41%), Gand (15,51%) et Anvers (9,08%). La sicaf immobilière est cotée sur Euronext et est reprise, depuis janvier 2002, au segment NextPrime.

Parmi les principaux investissements de la sicaf, relevons :

- Bruxelles : les parcs d'entreprises Brixton Business Park à Zaventem (36.042 m²), le Riverside Business Park (26.931 m²) et la route de Lennik 451/Parc Scientifique Erasme (15.132 m²) à Anderlecht, et l'Extensa Square à Evere (12.218 m²).
- Gand : l'Axnes Business Park à Merelbeke (23.447 m²).
- Anvers : le centre de distribution de la Prins Boude-wijnlaan 7 à Kontich (27.589 m²).

A l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 18 octobre 2004 une extension de la politique d'investissement sera proposée, tant au niveau géographique qu'au niveau de type d'immeubles comme le retail.

Leasinvest Real Estate a été fondée par Leasinvest SA, une société immobilière privée qui offre à ses clients, partenaires et investisseurs des solutions dans le domaine de l'immobilier professionnel et résidentiel. Leasinvest, qui gère directement et indirectement € 510 millions de patrimoine immobilier, opère dans le secteur de l'investissement et du développement immobilier. L'entreprise est une filiale du groupe d'investissement Ackermans & van Haaren, coté à Euronext.

Identification

Raison sociale

Leasinvest Real Estate, 'société de placement à capital fixe de droit belge' ou 'sicaf de droit belge'.

Siège social

Leasinvest Real Estate a son siège social à l'avenue de Tervueren 72, 1040 Bruxelles. Le siège peut être déplacé

en Belgique sans modification des statuts sur décision du gérant et sous réserve de la législation linguistique en la matière.

Forme juridique

Leasinvest Real Estate a la forme d'une société en commandite par actions (SCA).

Constitution

Leasinvest Real Estate a été constituée le 8 juin 1999 par un acte passé devant le notaire Frank Celis à Anvers, et publié aux Annexes du Moniteur belge le 26 juin 1999 sous le numéro 990626-330.

Durée

Leasinvest Real Estate est constituée pour une durée indéterminée.

Registre de commerce et numéro d'entreprise

Leasinvest Real Estate ressort au registre de commerce de Bruxelles sous le numéro 513.949 et est connue sous le numéro d'entreprise de 0436.323.915.

Objet social / activités

Article 4 des statuts coordonnés du 14 décembre 2001 :

"La société a pour objet exclusif le placement collectif de capitaux recueillis dans le public dans la catégorie 'biens immobiliers' tels qu'ils sont définis à l'article 122, paragraphe 1, premier alinéa, 5° de la Loi du quatre décembre mille neuf cent nonante sur les Transactions Financières et les Marchés Financiers.

Par bien immobilier, il faut entendre :

1. les biens immobiliers tels qu'ils sont définis aux articles 517 et suivants du Code Civil et les droits réels relatifs aux biens immobiliers;
2. les actions avec droit de vote émises par les sociétés immobilières liées;
3. les droits d'option sur les biens immobiliers;
4. les droits de participation dans d'autres institutions de placement immobilier inscrites sur la liste visée à l'article 120, paragraphe 1, deuxième alinéa ou à l'article 137 de la Loi du quatre décembre mille neuf cent nonante sur les transactions financières et les marchés financiers;
5. les certificats immobiliers tels qu'ils sont décrits à l'article 106 de la Loi du quatre décembre mille neuf

cent nonante sur les transactions financières et les marchés financiers;

6. les droits résultant des contrats en vertu desquels un ou plusieurs biens immobiliers sont donnés en leasing à la société;
7. ainsi que tous les autres biens, actions ou droits définis comme biens immobiliers dans les Arrêtés Royaux pris en exécution de la Loi du quatre décembre mille neuf cent nonante sur les Transactions Financières et les Marchés Financiers, applicables aux institutions de placement collectif qui investissent dans l'immobilier.

Dans les limites de sa politique d'investissement telle qu'elle figure à l'article 5 des statuts et conformément à la législation en matière de sicafs immobilières, la société peut s'occuper de :

- achat, transformation, aménagement, location, sous-location, gestion, échange, vente, lotissement et mise en copropriété des biens immobiliers visés ci-dessus;
- acquisition et prêt de titres, conformément à l'article 51 de l'Arrêté Royal du dix avril mille neuf cent nonante cinq sur les sicafs immobilières;
- prendre en leasing des biens immobiliers avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 46 de l'Arrêté Royal du dix avril mille neuf cent nonante cinq sur les sicafs immobilières; et
- à titre accessoire, donner en leasing des biens immobiliers avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 47 de l'Arrêté Royal du dix avril mille neuf cent nonante cinq sur les sicafs immobilières;
- la société ne peut intervenir qu'occasionnellement en tant que promoteur immobilier au sens de l'article 2 de l'Arrêté Royal du dix avril mille neuf cent nonante cinq.

Par ailleurs, conformément à la loi applicable aux sicafs immobilières, elle peut :

- à titre accessoire ou temporaire, investir dans des titres, détenir des biens autres que des immeubles et des liquidités, conformément aux articles 41 et 45 de l'Arrêté Royal du dix avril mille neuf cent nonante cinq sur les sicafs immobilières. La déten-

tion de valeurs mobilières doit être compatible avec la politique d'investissement à court ou à moyen terme telle qu'elle figure à l'article 5 des statuts. Les titres doivent être cotés sur une bourse des titres d'un Etat-membre de l'OCDE ou traités sur un marché réglementé, fonctionnant régulièrement, reconnu et accessible au public, également dans l'OCDE, ou sur Euro.NM, Easdaq ou Nasdaq. Les liquidités peuvent être détenues dans n'importe quelles devises, sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tout autre instrument du marché des capitaux permettant une mobilisation aisée;

- émettre des hypothèques et autres sécurités ou garanties dans le cadre du financement des biens immobiliers, conformément à l'article 53 de l'Arrêté Royal du dix avril mille neuf cent nonante cinq sur les sicafs immobilières;
 - consentir des crédits et se porter garante en faveur d'une filiale de la société qui est aussi une institution de placement au sens de l'article 49 de l'Arrêté Royal du dix avril mille neuf cent nonante cinq sur les sicafs immobilières.
- La société peut acquérir, donner ou prendre en location, céder ou échanger tous biens mobiliers et immobiliers, matériels et fournitures, et en général effectuer toutes opérations commerciales ou financières directement ou indirectement en relation avec son objet et l'exploitation des droits intellectuels et propriétés commerciales qui le concernent. Dans les limites du statut des sicafs immobilières, la société peut, par voie d'apport en espèces ou en nature, de fusion, scission, inscription, participation, intervention financière ou autrement, prendre une participation dans toute société ou entreprise existante ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet est identique au sien ou de nature à en favoriser l'exercice.
- toute modification de l'objet de la société exige l'accord préalable de la Commission bancaire, financière et des assurances."

Exercice

L'exercice social de Leasinvest Real Estate commence le 1er juillet et se clôture le 30 juin, à l'exception du premier exercice, qui a commencé le 1er janvier 1999 pour prendre fin le 30 juin 2000.

Endroits où les documents accessibles au public sont conservés

- Les statuts de Leasinvest Real Estate peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles et au siège social de la société.
- Les comptes annuels sont déposés auprès de la Banque Nationale de Belgique. Chaque année, les comptes annuels et les rapports y afférents sont envoyés aux actionnaires nominatifs et à toute personne le demandant. Les rapports annuels et semestriels peuvent en outre être consultés sur le site web entièrement renouvelé de Leasinvest Real Estate (www.leasinvest-realestate.com) et sur le site web d'Euronext (www.euronext.com).
- Les notifications financières et les convocations des actionnaires aux assemblées générales des actionnaires sont publiées dans la presse financière (uniquement les communiqués annuels et semestriels et autres publications obligatoires – tout le reste sera uniquement disponible sur le nouveau site web de Leasinvest Real Estate).
- Les décisions concernant la nomination et la révocation des membres du Conseil d'administration sont publiées dans les Annexes au Moniteur Belge.

Capital social

Capital émis

Le 30 juin 2004, le capital social s'élevait à € 31.122.909,49. Le nombre total d'actions s'élevait à 2.830.371, sans mention de la valeur nominale.

Capital autorisé

A l'assemblée annuelle des actionnaires de Leasinvest Real Estate qui se tiendra le 18 octobre 2004 il sera a nouveau demandé l'autorisation pour le gérant d'augmenter le capital social aux dates et aux conditions qu'il fixera, en une ou plusieurs fois, à concurrence de € 31.122.909,49 dans les cas prévus dans le rapport à ce sujet.

Cette autorisation sera valable pour une durée de cinq ans à dater de la publication du procès-verbal de l'assemblée annuelle.

Elle est renouvelable. Cette (ces) augmentation(s) de capital peut (peuvent) être réalisée(s) par inscription en espèces, par apport en nature, par conversion de réserves ou de primes d'émission, ou par émission d'obligations convertibles et warrants, conformément aux règles des Lois Coordinées sur les Sociétés Commerciales, à l'article 11 de l'Arrêté Royal du dix avril mille neuf cent nonante cinq sur les sicafs immobilières et aux présents statuts. En cas d'augmentation de capital décidée par le Conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé à l'occasion de laquelle une prime d'émission est demandée, seul le montant de l'augmentation du capital social sera pris en considération dans cette autorisation et non pas le montant de la prime d'émission. Le cas échéant, lors d'une augmentation de capital décidée par le gérant, les primes d'émission, après imputation des frais éventuels, seront inscrites sur un compte indisponible, et au même titre que le capital, constitueront la garantie des tiers; elles ne pourront être réduites ni supprimées sans une décision de l'Assemblée Générale, délibérant aux conditions fixées par l'article 72 des Lois Coordinées sur les Sociétés Commerciales, sauf dans le cas d'une conversion en capital visée ci-dessus.

Le gérant a été autorisé, dans le passé, d'augmenter le capital à concurrence de € 27.500.000 suite à une décision de l'assemblée générale du 8 juin 1999.

Le Conseil d'administration a fait usage de cette faculté :

- Par acte passé devant le notaire Erik Celis, notaire à Anvers, le vingt-huit juin deux mille un, pour la somme de deux millions deux cent cinq mille cinq cents euros.
- Par acte passé devant le notaire Erik Celis, notaire à Anvers, le quatorze décembre deux mille un, pour la somme d'un million cent cinquante deux mille cent soixante deux euros.

Acquisition de titres propres

A l'assemblée annuelle des actionnaires il sera demandé l'autorisation, pour une période de trois ans, d'acquérir des titres propres lorsque ceci est nécessaire afin d'éviter à la société un dommage grave et imminent, ainsi que de les aliéner par la suite, et ceci sous les conditions stipulées dans un rapport spécial du gérant.



Statuts

www.leasinvest-realestate.com

Statuts coordonnés du 28 novembre 2003

“LEASINVEST REAL ESTATE”

Société en commandite par actions

SICAFI de droit belge

1040 Bruxelles-Etterbeek, avenue de Tervueren 72.

Registre des personnes morales 436.323.915

R.C. de Bruxelles

Constituée sous la forme d'une "Aktiengesellschaft" de droit suisse sous la dénomination "Zanos Estate Company A.G." à Zug (Suisse) le 21 novembre 1973 et enregistrée pour la première fois à Zug (Suisse) le trente novembre suivant.

L'Assemblée générale a décidé, entre autres, en date du dix sept novembre mille neuf cent quatre-vingt huit, de transférer le siège social de la Suisse en Belgique.

En vertu d'un acte reçu par le notaire Hans Berquin, à Bruxelles, le seize décembre mille neuf cent quatre-vingt huit, publié aux Annexes du Moniteur Belge le douze janvier mille neuf cent quatre-vingt neuf sous le numéro 890112-044, le transfert du siège décrit ci-dessus a été ratifié; il a été constaté que la société est soumise au droit belge conformément à l'article 197 des lois coordonnées sur les sociétés; que la société est une personne morale de droit belge; que la forme juridique de la société a été modifiée en société anonyme, et les statuts ont été rétablis intégralement conformément au droit belge.

Les statuts ont été modifiés entre autre:

- en vertu de l'acte reçu par le notaire Frank Celis à Anvers, le huit juin mille neuf cent nonante-neuf, publié aux Annexes du Moniteur Belge du vingt-six juin suivant sous le numéro 990626-330, ratifié en vertu de l'acte reçu par le notaire Erik Celis à Anvers le premier juillet mille neuf cent nonante-neuf, publié aux Annexes du Moniteur Belge du vingt juillet suivant, sous le numéro 990720-618.

Le capital a été augmenté compte tenu du capital autorisé en vertu de l'acte reçu par le notaire Erik Celis à Anvers le vingt-huit juin deux mille un, publié aux Annexes du Moniteur Belge le vingt-six juillet suivant sous le numéro 20010726-264.

- en vertu de l'acte reçu par le notaire Erik Celis à Anvers le quatorze décembre deux mille un, publié aux Annexes du Moniteur Belge du trois janvier deux mille deux, sous le numéro 20020103-16.
- en vertu de l'acte reçu par le notaire Erik Celis à Anvers le vingt-huit novembre deux mille trois, déposé en vue de la publication aux Annexes du Moniteur Belge.

CHAPITRE I – DÉNOMINATION – DURÉE – SIÈGE SOCIAL – OBJET

ARTICLE 1. DÉNOMINATION

La société a la forme d'une société en commandite par actions. Elle porte la dénomination "Leasinvest Real Estate". Elle est soumise au régime des sociétés à capital fixe dénommées "SICAFI de droit belge", visées à l'article 118 de la Loi du 4 décembre 1990 relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers.

La raison sociale de la Sicafi et l'ensemble des documents qui en émanent, (y compris tous les actes et factures) contiennent la mention

"société d'investissement à capital fixe de droit belge" ou "SICAFI de droit belge" ou sont immédiatement suivis de ces mots.

La société a opté pour la catégorie de placements prévue à l'article 122, §1, alinéa 1, 5° (biens immobiliers) de la Loi du 4 décembre 1990 précitée. La société fait publiquement appel à l'épargne au sens de l'article 26, alinéa 2 des Lois coordonnées sur les sociétés commerciales.

La société est soumise aux dispositions du Livre 3 de la Loi du 4 décembre 1990 précitée ainsi qu'à celles de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi immobilières ("Sicafi").

ARTICLE 2. DURÉE

La société a été constituée pour une durée indéterminée. La société pourra être dissoute par l'Assemblée générale des actionnaires statuant comme en matière de modification des statuts, sous réserve de dispositions légales plus strictes.

La société ne sera pas dissoute par la démission, l'exclusion, la révocation, le retrait, le rachat, l'interdiction, l'empêchement, la dissolution ou la faillite de l'associé gérant.

ARTICLE 3. SIÈGE SOCIAL

Le siège social est établi à Bruxelles-Etterbeek, avenue de Tervueren 72. Le siège social peut être transféré en tout endroit en Belgique par simple décision du gérant, sans préjudice de la législation linguistique applicable en la matière. La société peut, par simple décision du gérant, établir des succursales ou des agences en Belgique ou à l'étranger.

Toutefois, si des événements extraordinaires d'ordre politique, militaire, économique ou social de nature à compromettre l'activité normale du siège social ou la communication aisée de ce siège avec l'étranger se présentent ou paraissent imminents, le siège social pourra, sur simple décision du gérant, être transféré provisoirement en Belgique ou à l'étranger jusqu'à la cessation complète de ces circonstances anormales. Cette mesure provisoire n'aura toutefois aucun effet sur la nationalité de la société, laquelle, nonobstant ce transfert provisoire du siège social, restera belge.

ARTICLE 4. OBJET

La société a pour objet exclusif le placement collectif de capitaux recueillis dans le public dans la catégorie des 'biens immobiliers', visée à l'article 122, § 1, alinéa premier, 5° de la Loi du 4 décembre 1990 relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers.

Par biens immobiliers, il faut entendre :

1. les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des immeubles;
2. les actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières liées;
3. les droits d'option sur des immeubles;
4. les droits de participation dans d'autres organismes de placement en biens immobiliers, inscrits à la liste prévue à l'article 120, §1, alinéa 2 ou à l'article 137 de ladite Loi du 4 décembre 1990 relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers;
5. les certificats immobiliers visés à l'article 106 de la Loi du 4 décembre 1990 relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers;
6. les droits résultant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement immobilier à la société;
7. ainsi que tous autres biens, actions ou droits définis comme étant des "biens immobiliers" par les Arrêtés Royaux, pris en exécution

de la Loi du 4 décembre 1990 relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers et applicables aux organismes de placement collectif investissant en biens immobiliers.

Dans les limites de la politique d'investissement décrite à l'article 5 des statuts et conformément à la législation applicable aux Sicafi, la société peut :

- acquérir, rénover, aménager, louer, sous-louer, gérer, échanger, vendre, lotir, ou mettre sous le régime de copropriété un bien immobilier comme décrit ci-dessus;
- acquérir et prêter des titres conformément à l'article 51 de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi;
- prendre en location-financement des biens immobiliers, avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 46 de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi;
- donner à titre accessoire des biens immobiliers en location-financement, avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 47 de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi;
- la société ne peut agir qu'occasionnellement comme promoteur immobilier, au sens de l'article 2 de l'A.R. du 10 avril 1995.

Dans les limites de la législation applicable aux Sicafi, la société peut également :

- investir à titre accessoire ou temporaire dans des titres autres que des biens immobiliers et détenir des liquidités conformément aux articles 41 et 45 de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi. La détention de valeurs mobilières doit être compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique de placement décrite à l'article 5 des statuts. Les titres doivent être admis à la cote d'une bourse de valeurs mobilières d'un Etat Membre de l'OCDE ou traités sur un marché organisé de l'OCDE, de fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public ainsi que l'Euro.NM, l'Easdaq ou le Nasdaq. Les liquidités peuvent être détenues dans toutes monnaies sous forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés;
- consentir une hypothèque ou octroyer d'autres sûretés ou garanties dans le cadre du financement d'un immeuble conformément à l'article 53 de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi;
- octroyer des crédits et se porter garant en faveur d'une filiale de la société qui est également un organisme de placement aux termes de l'article 49 de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi.

La société peut acquérir, louer ou mettre en location, céder ou échanger tous biens mobiliers et immobiliers, matériaux et fournitures et, de manière générale, effectuer toutes les opérations commerciales et financières qui ont un lien direct ou indirect avec son objet et exploiter tous les droits intellectuels et les propriétés commerciales y afférents.

Pour autant que cela soit compatible avec le statut de Sicafi, la société peut, par voie d'apport en nature ou en espèces, de fusion, scission, souscription, participation, intervention financière ou autrement, prendre une participation dans toutes les sociétés ou entreprises existantes ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet social est identique au sien ou est de nature à promouvoir l'accomplissement de son objet. Toute modification de l'objet de la société requiert l'approbation préalable de la Commission bancaire et financière.

ARTICLE 5. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Le placement collectif de capitaux recueillis à l'occasion de l'appel public à l'épargne en Belgique ou à l'étranger dans la catégorie des 'bien

immobiliers', se fera comme mentionné ci-après. Le portefeuille de la société comprend actuellement principalement des immeubles de bureaux et dans une moindre mesure des immeubles semi-industriels. La société est également propriétaire d'un immeuble retail.

La société a l'intention d'élargir son portefeuille à court terme. Les nouvelles acquisitions répondront aux critères suivants. Se basant sur l'expérience qu'elle tire des parcs d'affaires qu'elle possède déjà, la société portera en premier lieu son attention sur les "business parcs", complexes de plusieurs immeubles qui forment un ensemble harmonieux et qui sont complémentaires les uns aux autres, mais qui peuvent également être commercialisés de manière flexible et autonome.

Ces parcs d'affaires peuvent avoir une vocation exclusivement semi-industrielle ou aussi être exclusivement des parcs de bureaux.

L'expérience du Riverside Business Park à Anderlecht a démontré que même les parcs mixtes pouvaient se révéler très attractifs. En raison de la disponibilité limitée des parcs d'affaires au sein des agglomérations urbaines, les acquisitions se situeront plutôt dans les régions périphériques des principales villes belges.

Ensuite, la société s'intéressera aux immeubles indépendants. En ce qui concerne les immeubles de bureaux, la préférence sera donnée aux immeubles récents ou récemment rénovés à fond avec un minimum de dix mille mètres carrés de superficie locative. De tels immeubles doivent en outre répondre à une série d'exigences techniques, posséder un nombre suffisant de parkings et être modulables. Si tout l'immeuble est loué à un seul locataire, ce dernier doit être de toute première qualité. Ces immeubles peuvent être situés aussi bien en centre ville qu'en périphérie. Ceci permettra de répondre à un glissement temporaire de la demande en fonction d'éléments externes.

Bien que la société privilégie les immeubles de bureaux, elle poursuivra également ses investissements dans des immeubles semi-industriels. Elle recherchera activement les nouveaux emplacements à potentiel stratégique. La ligne directrice en matière de nouveaux investissements provient de l'expérience retirée du Brixton Business Park à Zaventem. Une grande flexibilité des immeubles est la garantie d'une occupation optimale.

Compte tenu de la composition initiale du portefeuille de départ, l'essentiel des actifs restera localisé à Bruxelles et aux alentours. Une plus grande répartition géographique dans le triangle Bruxelles-Anvers-Gand est plus que probable.

Des investissements dans d'autres types de biens immobiliers ne seront envisagés que s'il s'agit d'un complément nécessaire à un investissement en bureaux ou en semi-industriel.

En dernier lieu, la société veut continuer à améliorer la qualité tant du suivi technique que du service aux locataires afin de donner au portefeuille une plus-value supplémentaire.

CHAPITRE II – CAPITAL – ACTIONS

ARTICLE 6. CAPITAL

Le capital social de la société s'élève à 31.122.909,49 euros. Le capital est entièrement libéré.

Il est représenté par 2.830.371 actions, sans valeur nominale, représentant chacune un 2.830.371ième du capital.

ARTICLE 7. CAPITAL AUTORISÉ

Le gérant est explicitement autorisé à augmenter le capital en une ou plusieurs fois, aux dates et aux conditions qu'il déterminera, à

concurrence d'un montant maximal de 27.500.000 euros, dans tous les cas prévus dans le rapport concerné.

Cette autorisation est accordée pour une durée de cinq ans à compter de la publication du procès-verbal de l'Assemblée générale du 8 juin 1999. Cette autorisation est renouvelable.

Cette (ces) augmentation(s) de capital pourra (pourront) se faire par apport en espèces, par apport en nature, par incorporation de réserves ou de primes d'émission ou par l'émission d'obligations convertibles et de warrants conformément aux règles prescrites dans les Lois coordonnées sur les sociétés commerciales, à l'article 11 de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi ainsi qu'aux présents statuts.

Au cas où le gérant déciderait d'augmenter le capital, et pour autant qu'il y ait des primes d'émission, il affectera celles-ci, le cas échéant après déduction des frais, à un compte indisponible qui constitue à l'égal du capital la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé par une autre décision que celle de l'Assemblée générale statuant dans les conditions requises à l'article 72 des Lois coordonnées sur les sociétés commerciales, sauf conversion en capital comme stipulé ci-dessus.

En vertu de ladite autorisation, le Conseil d'administration a augmenté le capital :

- en vertu de l'acte reçu par le notaire Erik Celis à Anvers le 28.06.2001 à concurrence de 2.205.500 euros.
- en vertu de l'acte reçu par le notaire Erik Celis à Anvers le 14.12.2001 à concurrence de 1.152.162 euros.

ARTICLE 8. NATURE DES ACTIONS

Les actions sont au porteur, nominatives ou, en cas de désignation préalable d'un titulaire de compte par le gérant, dématérialisées. Les actions au porteur peuvent être émises sous forme de titres unitaires ou collectifs. Tout porteur de titres unitaires peut obtenir de la société l'échange de ses titres contre un ou plusieurs titres collectifs au porteur, représentatifs de titres unitaires et ce, comme il le désire; tout porteur de titres collectifs peut obtenir de la société l'échange de ses titres contre autant de titres unitaires qu'ils représentent. Ces échanges se font aux frais du porteur.

Tout titre au porteur est convertible en titre nominatif ou dématérialisé et inversement, aux frais de l'actionnaire. La conversion en actions dématérialisées ne peut être demandée que si la société a décidé elle-même d'émettre des titres dématérialisés.

ARTICLE 9. RACHAT DE SES PROPRES ACTIONS

1. La société peut acquérir ou prendre en gage ses propres actions entièrement libérées en vertu d'une décision de l'Assemblée générale statuant conformément aux dispositions des Lois coordonnées sur les sociétés commerciales. Cette même Assemblée peut fixer les conditions d'aliénation de ces actions.
2. Le gérant peut acquérir les titres dont question à l'alinéa précédent lorsque cette acquisition est nécessaire afin d'éviter à la société un dommage grave et imminent. Cette autorisation est accordée pour une période de trois ans à compter de la publication du procès-verbal de l'Assemblée générale du 8 juin 1999, prorogeable pour une durée identique.
3. Les conditions d'aliénation de titres acquis par la société sont fixées, selon le cas, conformément à l'article 52bis, paragraphe 4 des Lois coordonnées sur les sociétés commerciales, par l'Assemblée générale ou par le gérant.

ARTICLE 10. MODIFICATION DU CAPITAL SOCIAL

Sous réserve de la possibilité d'utiliser le capital autorisé par décision du gérant, une augmentation ou réduction du capital souscrit ne peut être décidée que par une Assemblée générale extraordinaire tenue devant Notaire et approuvée par le gérant.

La société devra par ailleurs se conformer aux règles applicables à l'émission publique d'actions de la société, visées à l'article 125 de la Loi du 4 décembre 1990 et aux articles 28 et suivants de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi. En outre, et conformément à l'article 11, §2 de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi, les conditions suivantes doivent être respectées en cas d'apports en nature :

1. l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée au rapport visé à l'article 34, §2, 3° des Lois coordonnées sur les sociétés commerciales ainsi que dans la convocation à l'Assemblée générale qui devra statuer sur l'augmentation de capital;
2. le prix d'émission ne peut être inférieur à la moyenne des cours des trente jours précédant l'apport;
3. le rapport visé au point 1 ci-dessus doit également indiquer l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, et en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice et du capital.

Conformément à l'article 11, §1 de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi, il ne peut être dérogé au droit de préférence des actionnaires, visé à l'article 34bis des Lois coordonnées sur les sociétés commerciales en cas de souscription en numéraire.

ARTICLE 11. ASSOCIÉS GÉRANTS ET COMMANDITAIRES

L'associé gérant est solidairement et indéfiniment tenu des engagements de la société. Les associés commanditaires sont tenus des dettes et pertes de la société à concurrence de leur apport, à condition qu'ils n'effectuent pas d'actes d'administration.

CHAPITRE III – ADMINISTRATION ET REPRÉSENTATION

ARTICLE 12. NOMINATION – DÉMISSION - VACANCE

1. La société est dirigée par un gérant en tant qu'associé (gérant) commandité. La SA Leasinvest Real Estate Management, ayant son siège rue Montoyer 63 à 1000 Bruxelles est nommée seul gérant statutaire pour une durée indéterminée avec un terme minimal de 10 ans. Le mandat de ce gérant est irrévocable jusqu'à la date de l'Assemblée générale ordinaire annuelle de la société en 2009. Après cette date, le mandat est révocable aux conditions de quorum et de majorité requises pour la modification des statuts sans que le gérant puisse s'y opposer par son veto.
2. Le gérant est, nonobstant la disposition de l'article 12.1 en ce qui concerne le premier gérant, nommé par l'Assemblée générale pour une durée déterminée ou indéterminée statuant aux conditions du quorum et de majorité requises pour la modification des statuts. Si le gérant statutaire est une personne morale, il sera représenté pour l'exécution de sa mission de gérant, par les personnes qui conformément à ses statuts sont aptes à le lier pour la fonction de gérance.

3. Le gérant statutaire peut à tout moment démissionner de sa propre initiative. La désignation comme gérant n'est révocable qu'en vertu d'un jugement judiciaire à la suite d'un recours introduit à cet effet par l'Assemblée générale sur base de motifs légaux. L'Assemblée générale décide à la majorité requise pour la modification des statuts. Le gérant n'est pas admis à participer au vote. Le gérant continue à assumer ses fonctions jusqu'à ce que la décision coulée en force de chose jugée ait été prononcée. Le gérant doit être organisé de manière telle qu'au sein de son Conseil d'administration deux personnes physiques au moins assurent conjointement la surveillance de son ou ses délégués à la gestion journalière pour les actes intéressant la société. Les membres des organes d'administration et de gestion journalière du gérant doivent remplir les conditions d'honorabilité, d'expérience et d'autonomie prévues à l'article 4 §1, 4° de l'A.R. du 10 avril 1995 et ne peuvent tomber sous l'application des cas d'interdictions visés à l'article 19 de la Loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit.
4. Le gérant est contraint de poursuivre sa mission après avoir donné sa démission jusqu'à ce qu'il puisse être raisonnablement pourvu à son remplacement. Dans ce cas, une Assemblée générale se réunira dans un délai d'un mois afin de procéder à la nomination définitive d'un nouveau gérant.
5. Le décès, l'interdiction, la dissolution, la faillite ou toute autre procédure analogue, la démission, la révocation par décision judiciaire du gérant pour quelque raison que ce soit, n'entraîneront pas la dissolution de la société mais le remplacement dudit gérant par un gérant désigné par l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires pour autant que ce dernier accepte, le cas échéant, d'entrer dans la société comme associé (gérant) commandité. Au cas où le gérant serait une personne morale, la fusion, la scission, la transformation ou toute autre forme de réorganisation sociétaire, n'entraînant pas, selon le droit applicable, la perte de personnalité juridique du gérant, ne conduit pas à la démission ou au remplacement du gérant. Lorsque les membres des organes d'administration ou de gestion journalière du gérant ne satisfont plus aux conditions d'honorabilité, d'expérience et d'autonomie requises à l'article 4, §1, 4° de l'A.R. du 10 avril 1995, le gérant ou les commissaires doivent convoquer une Assemblée générale ayant pour ordre du jour le constat éventuel de la perte desdites qualités et les mesures à prendre; cette Assemblée se réunira dans un délai d'un mois; si un seul ou plusieurs membres des organes d'administration ou de gestion journalière du gérant ne satisfont plus aux conditions précitées, le gérant pourvoira à leur remplacement dans un délai d'un mois; passé ce délai, l'Assemblée de la société sera convoquée comme indiqué ci-dessus; le tout, dans l'un ou l'autre cas, sous réserve des mesures que prendrait la Commission bancaire et financière en vertu des pouvoirs prévus à l'article 134 de la Loi du 4 décembre 1990. En cas d'application des dispositions de l'article 19 de la Loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et qui affecte tous les membres des organes d'administration ou de gestion journalière du gérant, le gérant ou les commissaires doivent convoquer une Assemblée générale ayant pour ordre du jour le constat de l'application de l'article 19 de la Loi du 22 mars 1993 et les mesures à prendre; cette Assemblée se réunira dans un

délai d'un mois; si un seul ou plusieurs membres des organes d'administration ou de gestion journalière du gérant ne répondent plus aux conditions précitées, le gérant pourvoira à leur remplacement dans un délai d'un mois; passé ce délai, l'Assemblée de la société sera convoquée comme indiqué ci-dessus; le tout, dans l'un ou l'autre cas, sous réserve des mesures que prendrait la Commission bancaire et financière en vertu des pouvoirs prévus à l'article 134 de la Loi du 4 décembre 1990.

ARTICLE 13. RÉMUNÉRATION

Une rémunération éventuelle ne peut, ni directement ni indirectement, être liée aux opérations effectuées par la sicafi. Le mandat du gérant est rémunéré.

Cette rémunération correspond à 0,415% des actifs de la société. La rémunération est due dans le courant de l'exercice mais n'est payable qu'après approbation des comptes annuels.

Le gérant a droit au remboursement des frais liés directement à sa mission.

ARTICLE 14. ADMINISTRATION INTERNE

Le gérant peut accomplir tous les actes d'administration interne nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social de la société à l'exception de ceux que la loi réserve à l'Assemblée générale.

Le gérant établit les rapports semestriels ainsi qu'un projet de rapport annuel. Le gérant désigne les experts conformément à l'A.R. du 10 avril 1995 et propose le cas échéant toute modification à la liste d'experts figurant dans le dossier qui accompagne la demande de reconnaissance comme Sicafi.

Le gérant choisit également le dépositaire et soumet ce choix à la Commission bancaire et financière.

Le gérant propose le cas échéant à la Commission bancaire et financière le remplacement du dépositaire conformément à l'A.R. du 10 avril 1995.

Le gérant peut fixer la rémunération de chaque mandataire, à qui ont été conférés des pouvoirs spéciaux conformément à la Loi du 4 décembre 1990 et de ses arrêtés d'exécution.

Le gérant prend toutes les décisions selon sa propre appréciation.

ARTICLE 15. POUVOIR DE REPRÉSENTATION EXTERNE

La société est représentée en justice et dans les actes par le gérant.

Conformément à l'article 18 de l'A.R. du 10 avril 1995, pour tout acte de disposition portant sur un bien immobilier au sens de l'article 2, 4° dudit Arrêté Royal, la société est représentée par le gérant, agissant par deux personnes, membres de son organe d'administration.

ARTICLE 16. MANDATS SPÉCIAUX

Le gérant peut conférer à un mandataire des pouvoirs spéciaux au nom de la société. Seuls sont autorisés les mandats spéciaux restreints à certains actes ou à une série d'actes déterminés. Les mandataires engagent la société dans les limites de leur mandat, sans préjudice de la responsabilité du gérant au cas où le mandat serait excessif.

ARTICLE 17. RESPONSABILITÉ DU GÉRANT

Le gérant est tenu personnellement, solidairement et de manière illimitée des engagements de la société.

CHAPITRE IV – CONTRÔLE

ARTICLE 18. CONTRÔLE

Le contrôle de la société est confié à un ou plusieurs commissaires-réviseurs.

CHAPITRE V – ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

ARTICLE 19. ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

L'Assemblée générale est tenue au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Il est tenu chaque année une Assemblée annuelle, le troisième lundi du mois d'octobre à 16.00 h. Si ce jour est un jour férié, l'Assemblée est tenue à la même heure le premier jour ouvrable précédent.

Les Assemblées générales sont convoquées par le gérant ou par le commissaire-réviseur.

ARTICLE 20. COMPÉTENCES DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

L'Assemblée générale est compétente pour délibérer et statuer en matière de :

- établissement des comptes annuels;
- affectation du résultat;
- nomination et démission du commissaire;
- fixation de la rémunération du commissaire;
- l'introduction d'une action en justice ou accorder la décharge au gérant et au commissaire-réviseur.

L'Assemblée générale est également compétente pour apporter des modifications aux statuts, en particulier statuer sur la nomination d'un gérant, sur la dissolution anticipée de la société, sur l'augmentation ou la diminution du capital souscrit, sur la possibilité d'un capital autorisé sur décision du gérant, sur l'amortissement du capital, sur la distribution de dividendes intérimaires, sur l'émission d'obligations convertibles ou de warrants, sur la fusion avec une ou plusieurs sociétés ainsi que sur l'adoption par la société d'une autre forme juridique.

ARTICLE 21. CONVOCATION

Le gérant et chaque commissaire peuvent convoquer une Assemblée générale ordinaire (annuelle), spéciale ou extraordinaire. L'Assemblée annuelle doit être convoquée au jour fixé dans les statuts. Le gérant et le commissaire convoquent une Assemblée spéciale ou extraordinaire à la requête d'un ou de plusieurs actionnaires représentant seul ou ensembles un cinquième du capital souscrit.

ARTICLE 22. DÉPÔT DES ACTIONS

Tout titulaire d'actions au porteur doit, afin d'être admis à participer à l'Assemblée, si la convocation l'exige, déposer ses titres au siège de la société ou dans les établissements financiers désignés dans l'avis de convocation au moins trois jours ouvrables avant la date fixée pour l'Assemblée.

Les titulaires d'actions nominatives sont tenus d'informer la société au moins trois jours ouvrables à l'avance par courrier ordinaire adressé au siège de la société.

Les titulaires d'actions ayant pris la forme de titres dématérialisés sont tenus de déposer au siège de la société, au moins trois jours ouvrables avant la tenue de l'Assemblée, une attestation établie par le teneur des

comptes agréé ou l'organisme de liquidation constatant l'indisponibilité, jusqu'à la date de l'Assemblée, des actions dématérialisées.

ARTICLE 23. PARTICIPATION À L'ASSEMBLÉE – REPRÉSENTATION

Sans préjudice des règles relatives à la représentation légale et en particulier la représentation mutuelle des époux, chaque actionnaire peut se faire représenter à l'Assemblée par un mandataire, actionnaire ou non.

La procuration peut être valablement faite par écrit, par télégramme, télex ou télécopie. Les procurations sont déposées au siège de la société trois jours ouvrables avant l'Assemblée.

ARTICLE 24. PRÉSIDENT – BUREAU

Toute Assemblée générale est présidée par le président du Conseil d'administration du gérant. Le président du Conseil désigne un secrétaire ainsi qu'un scrutateur, actionnaire ou non. Ces deux fonctions peuvent être exercées par une seule personne. Le président, le secrétaire et le scrutateur constituent le bureau.

ARTICLE 25. DÉROULEMENT DE L'ASSEMBLÉE

1. Les délibérations et le vote s'effectuent sous la direction du président et suivant les règles d'usage d'une technique de réunion correcte. Le gérant et le commissaire répondent aux questions posées par les actionnaires concernant le rapport annuel ou les points inscrits à l'ordre du jour.
2. Le gérant peut reporter une seule fois, de trois semaines, chaque Assemblée ordinaire, spéciale ou extraordinaire, sauf si l'Assemblée est convoquée à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires représentant au moins un cinquième du capital ou à la demande d'un commissaire. Un tel report annule toutes les décisions prises.
3. L'Assemblée générale ne peut délibérer et statuer valablement que sur les points figurant à l'ordre du jour annoncé ou qui y sont inclus implicitement. Elle ne peut délibérer sur des points ne figurant pas à l'ordre du jour que si elle réunit tous les actionnaires et avec le consentement unanime de ceux-ci. L'accord requis est établi si le procès-verbal de l'Assemblée ne fait mention d'aucune opposition. L'ordre du jour doit contenir, outre les points à traiter, les propositions de décision.

ARTICLE 26. DROIT DE VOTE

1. Chaque action donne droit à une voix.
2. Lorsqu'une ou plusieurs actions appartiennent à des personnes différentes en indivision ou à une personne morale ayant un organe collégial de représentation, l'exercice des droits à l'égard de la société ne peut être exercé que par une seule personne désignée par écrit par tous les ayants droit ou par ceux qui représentent la personne morale à l'égard des tiers. A défaut d'une telle désignation, tous les droits attachés aux actions sont suspendus.
3. Si une action est grevée d'une disposition d'usufruit, l'exercice du droit de vote attaché à cette action est assumé par le bénéficiaire de l'usufruit, sauf opposition du nu-propriétaire. L'exercice du droit de souscription préférentielle en cas d'augmentation de capital appartient au nu-propriétaire.

ARTICLE 27. DÉCISION – DROIT DE VÉTO DU GÉRANT

1. Les Assemblées générales ordinaire et extraordinaire délibèrent et statuent valablement quel que soit le nombre d'actions présentes

ou représentées, mais la présence du gérant est requise. Si celui-ci n'est pas présent, une deuxième Assemblée peut être fixée, qui délibère et statue valablement en l'absence du gérant. Les décisions sont prises à la majorité simple des voix et moyennant l'accord du gérant présent ou représenté pour les actes qui concernent les intérêts de la société à l'égard des tiers, comme la distribution d'un dividende ainsi que toute décision portant atteinte au patrimoine de la société. Les abstentions, les votes blancs et les votes nuls ne sont pas pris en compte pour le calcul de la majorité. En cas de partage des voix, la proposition est rejetée. Pour chaque Assemblée générale, un procès-verbal est rédigé pendant la réunion.

2. L'Assemblée générale extraordinaire est tenue devant notaire, qui en dresse un procès-verbal authentique. L'Assemblée générale ne peut délibérer et statuer valablement sur une modification des statuts que si les participants représentent au moins la moitié du capital social et moyennant la présence du gérant sans préjudice des dispositions légales plus strictes. Si le quorum requis n'est pas atteint ou si le gérant n'est pas présent une nouvelle convocation est nécessaire aux termes de l'article 70 des Lois coordonnées sur les sociétés commerciales; la deuxième Assemblée délibère et statue valablement, quelle que soit la quotité présente ou représentée du capital et indépendamment de la présence du gérant. Une modification des statuts n'est adoptée que si elle reçoit préalablement l'approbation de la Commission bancaire et financière et si elle recueille les trois-quarts des voix attachées aux actions présentes ou représentées et l'accord du gérant présent ou représenté sans préjudice des dispositions légales plus strictes. Dans le calcul de la majorité requise les voix de ceux qui s'abstiennent, les votes blancs et les votes nuls sont considérés comme des votes contre.

ARTICLE 28. EXERCICE – COMPTES ANNUELS – RAPPORT ANNUEL

L'exercice social de la société commence le 1er juillet et se clôture le 30 juin de chaque année. A la fin de chaque exercice les comptes et les écritures sont arrêtés et le gérant dresse un inventaire et établit les comptes annuels. La procédure décrite à l'article 77 des Lois coordonnées sur les sociétés commerciales et les dispositions de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux Sicafi sont observées.

Le gérant rédige en outre un rapport annuel dans lequel il rend compte de sa gestion. Quinze jours avant l'Assemblée générale ordinaire, qui doit se réunir dans les six mois suivant la clôture de l'exercice, les actionnaires peuvent consulter les comptes annuels et les autres pièces visées aux Lois coordonnées sur les sociétés commerciales. Après avoir approuvé le bilan, l'Assemblée générale statue par vote séparé sur la décharge à accorder au gérant et au commissaire.

ARTICLE 29. AFFECTATION DU BÉNÉFICE

La société distribue, à titre de rémunération du capital, le produit net de l'exercice diminué des montants correspondant à la diminution nette des dettes au cours de l'exercice à concurrence d'au moins 80%. Pour l'application de cet article, le produit net est défini comme étant le bénéfice de l'exercice à l'exclusion des réductions de valeur, des reprises sur les réductions de valeur et des plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés imputés au compte des résultats.

Les 20% restants seront destinés par l'Assemblée générale sur proposition du gérant.

D'autre part, les plus-values issues de la réalisation d'actifs immobilisés ne sont exclues du produit net défini à l'alinéa 2 que dans la mesure où elles sont réinvesties dans un délai de quatre ans à compter du premier jour de l'exercice au cours duquel ces plus-values ont été réalisées.

La partie des plus-values réalisées qui n'est pas réinvestie après la période de quatre ans, est ajoutée au produit net, comme défini, de l'année comptable qui suit cette période.

ARTICLE 30. DIVIDENDES INTÉRIMAIRES

Le gérant a la faculté de procéder à la mise en paiement de dividendes intermédiaires sur le résultat de l'exercice. Cette distribution porte uniquement sur le bénéfice de l'exercice en cours, diminué le cas échéant de la perte reportée ou majoré du bénéfice reporté, sans prélèvement sur les réserves constituées et en tenant compte des réserves qui doivent être constituées conformément aux dispositions légales ou statutaires.

La procédure décrite à l'article 77ter des Lois coordonnées sur les sociétés commerciales sera observée.

CHAPITRE VI – DISSOLUTION - LIQUIDATION

ARTICLE 31. DÉSIGNATION ET COMPÉTENCES DES LIQUIDATEURS

A défaut de désignation d'un liquidateur, le gérant en fonction au moment de la dissolution est de plein droit considéré comme étant le liquidateur sauf décision contraire de l'Assemblée générale. Les liquidateurs peuvent effectuer tous les actes visés aux articles 181, 182 et 183 des Lois coordonnées sur les sociétés commerciales, sauf décision contraire de l'Assemblée générale statuant à la majorité simple. Chaque année les liquidateurs soumettent les résultats de la liquidation à l'Assemblée générale de la société.

ARTICLE 32. DISSOLUTION

Le solde de la liquidation est distribué aux actionnaires au pro rata de leurs droits.

CHAPITRE VII – ELECTION DE DOMICILE

ARTICLE 33.

Le gérant et les liquidateurs, dont le domicile est inconnu, sont censés faire élection de domicile au siège de la société où toutes assignations, significations et communications relatives aux affaires de la société peuvent être effectuées.

ARTICLE 34. COMPÉTENCE JUDICIAIRE

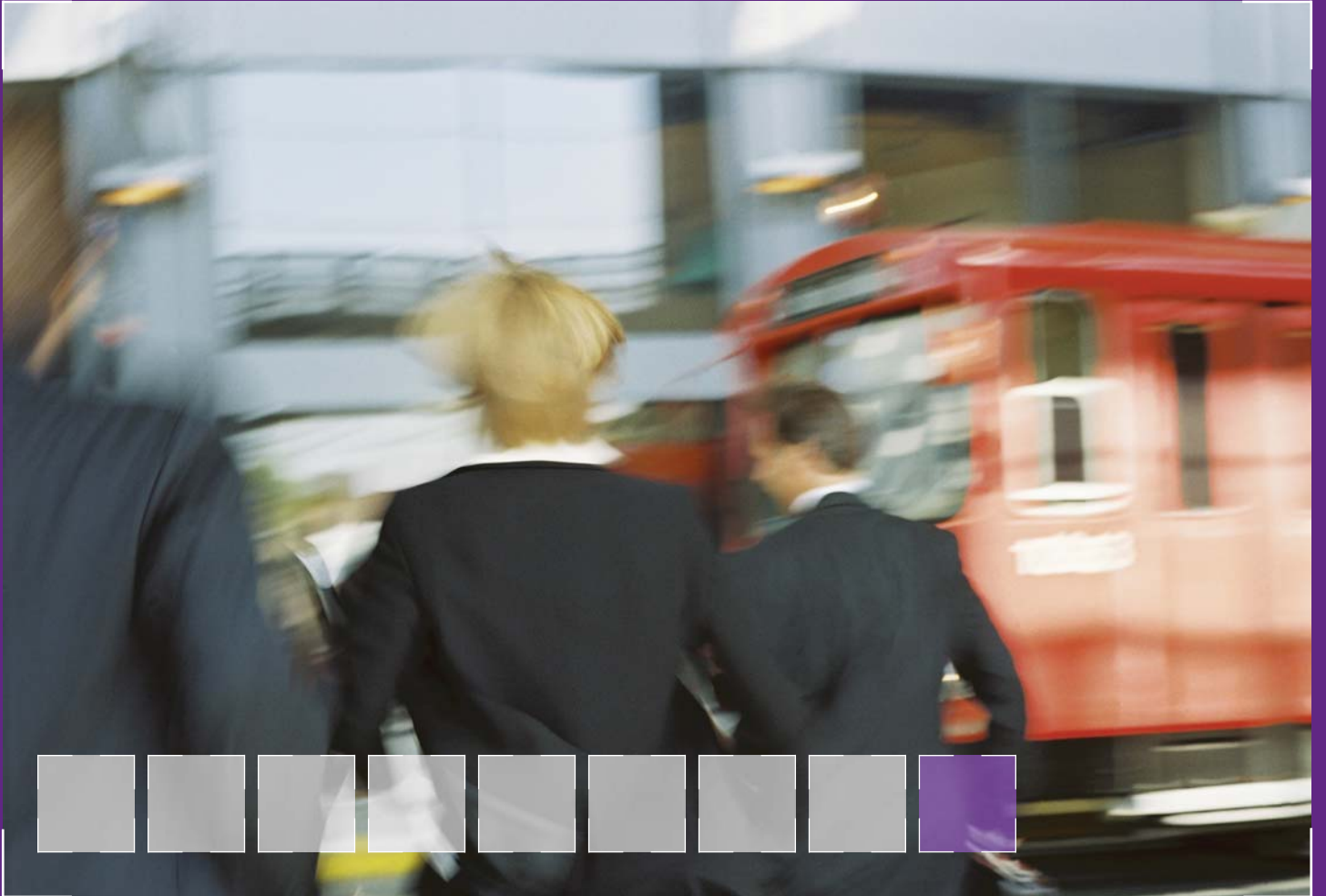
Pour tous litiges entre la société, ses actionnaires, gérants et liquidateurs, relatifs aux affaires de la société et à l'exécution des présents statuts, les tribunaux du siège social sont exclusivement compétents, à moins que la société n'y renonce expressément.

ARTICLE 35. DROIT COMMUN

Les parties déclarent se conformer entièrement aux Lois coordonnées sur les sociétés commerciales ainsi qu'à la Loi du 4 décembre 1990 relative aux Opérations Financières et aux Marchés Financiers et à l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux sicafi.

En conséquence, les clauses des présents statuts dérogeant de manière illicite aux dispositions des lois susmentionnées sont réputées ne pas être insérées dans le présent acte et les clauses contraires aux dispositions impératives des lois susmentionnées sont réputées non-écrites.

Il est en particulier précisé que, conformément à l'article 119, §4 de la Loi du 4 décembre 1990, les articles 29 §1, 2 et 5, 29ter, 46 §1, 64 §2, 70bis, 77 alinéa 6 des Lois coordonnées sur les sociétés commerciales ne sont pas applicables.



Glossaire

www.leasinvest-realestate.com

CAP

Instrument financier du type 'option' pour couvrir des augmentations des taux d'intérêts, dans quel cas une prime est payée d'avance.

Cash flow net

Résultat opérationnel plus additions au/prélèvements sur les réductions de valeurs sur créances commerciales et des additions à et prélèvements sur les provisions, plus les plus- ou moins-values réalisées sur portefeuille, plus le résultat exceptionnel.

EBITDA

Earnings before interests, taxes, depreciation & amortisation = résultat d'exploitation corrigé pour les amortissements, réductions de valeur sur créances commerciales et provisions.

Exit tax

Les sociétés qui demandent leur agrément en tant que sicafi ou qui fusionnent avec une sicafi, sont soumises à l'impôt nommé exit tax. Cet impôt est comparable à un impôt de liquidation sur les plus-values latentes nettes et sur les réserves exemptes de taxes. L'exit tax s'élève à 19,5% (augmenté de 3% d'impôt de crise additionnel), soit 20,085% au total.

IRS

Interest Rate Swap : instrument financier pour lequel les parties conviennent contractuellement d'échanger des paiements d'intérêts pour une certaine période. Ceci

permet aux parties d'échanger des taux d'intérêts fixes pour des taux d'intérêts variables et vice versa.

Liquidity provider

Les 'liquidity providers' sont des membres d'Euronext qui ont conclu un accord avec Euronext dans lequel ils s'engagent, entre autres, à créer, continûment, un marché réciproque, d'offre et de demande, de garantir un chiffre d'affaires minimal et, en outre, de créer un marché endéans une certaine 'fourchette' maximale ou 'spread'.

Pay-out ratio

Le pourcentage du résultat à affecter qui est distribué sous forme de dividendes.

Ratio d'endettement

Total des dettes hors comptes de régularisation / total du bilan.

Rendement du dividende

Dividende brut / cours de bourse moyen de l'exercice concerné.

Taux d'occupation

Est calculé en fonction de la valeur locative estimée (ERV = estimated rental value) comme suit : $(ERV - ERV \text{ on empty}) / ERV$.

Vélocité

Exprime combien d'actions sont traitées sur base annuelle, soit le volume annuel divisé par le nombre total d'actions.

Le 27 septembre 2004, la Commission bancaire, financière et des assurances a autorisé l'utilisation du présent rapport annuel comme document de référence pour tout appel public à l'épargne qui serait lancé par la société par le biais de la procédure de diffusion d'information individuelle conformément à l'article 14 de la loi du 22 avril 2003 concernant l'offre public des titres, jusqu'au moment de la publication de son prochain rapport annuel. Dans le cadre de cette procédure, le rapport annuel doit être accompagné d'une note d'émission afin de constituer un prospectus au sens de l'article 129 de la Loi du 4 décembre 1990. En vertu de l'article 129 de la loi précitée, le prospectus doit être soumis pour approbation à la Commission bancaire, financière et des assurances.

Leasinvest Real Estate ayant opté pour le néerlandais comme langue officielle, seul le rapport annuel en néerlandais a force de preuve. Les versions française et anglaise sont des traductions du rapport annuel en néerlandais. Le rapport annuel a été traduit sous la responsabilité de Leasinvest Real Estate.

Het jaarverslag in het Nederlands is beschikbaar op de zetel van de vennootschap.

The english version is available upon request at the company's registered office.



Leasinvest Real Estate
Avenue de Tervueren 72
1040 Bruxelles
www.leasinvest-realestate.com

Contact Investor Relations

Jean-Louis Appelmans
T +32 3 238 98 77
F +32 3 237 52 99
E investor.relations@leasinvest-realestate.com

Cotation

Euronext NextPrime, Bruxelles

Liquidity provider

ING Financial Markets (ex-Vermeulen Raemdonck)

Commissaire

Ernst & Young, Réviseurs d'Entreprises, représenté par le réviseur d'entreprise agréé
Pierre Anciaux

Banque dépositaire

ING Banque

Experts immobiliers

Cushman & Wakefield Healey & Baker
Winssinger & Associés

Paiement dividende

Dexia Banque, Banque Degroof, Fortis Banque et ING Banque à partir du 25 octobre 2004

Leasinvest Real Estate

Siège social:

Avenue de Tervueren 72
1040 Bruxelles

Siège administratif:

Mechelsesteenweg 34
2018 Antwerpen
T +32 3 238 98 77
F +32 3 237 52 99

www.leasinvest-realestate.com