

S.A. Growners
Chaussée de Louvain 431 bâtiment F
1380 Lasne
RPM Nivelles
TVA : BE 0860.002.790

R A P P O R T D E G E S T I O N
Exercice comptable 2017 - 2018
(du 01/10/2017 au 30/09/2018)

Mesdames, Messieurs,

Conformément à la loi et aux statuts, nous avons l'honneur de vous présenter ci-après notre rapport de gestion relatif à l'activité de notre société au cours de l'exercice écoulé et de proposer à votre approbation les comptes annuels clôturés au 30 septembre 2018, repris en annexe.

1. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS

GROWNERS, société de trading immobilier cotée sur Euronext Access, a réalisé lors de son exercice 2017-2018 (clôture au 30 septembre 2018), un bénéfice net de 216.227,35 € soit 0,17 €/action.

Les ventes et prestations de Growners ont atteint 4.867.529 € contre 3.051.786 € l'exercice précédent.

Le bénéfice d'exploitation s'est élevé à 1.177.969,33 € contre 484.084,52 € un an plus tôt. Le stock à la fin de cet exercice comprend des lots répartis sur 4 sites pour un montant total de 6.046.684 € (contre 3.554.638 € un an plus tôt). Il est principalement constitué à raison de 22 surfaces d'entrepôts et de bureaux, 60 parkings intérieurs et 48 extérieurs liés aux différents lots et une villa. Le management entend encore procéder à de nouvelles acquisitions en fonction des opportunités.

Pour rappel, la filiale Nouvelle Société Immobilière Le Zèbre avait été absorbée en cours d'exercice précédent avec effet au 01/01/2017 dans le cadre de la stratégie de simplification de la structure du groupe, ceci sans impact sur les résultats de l'exercice.

Dans le même cadre, Growners avait apporté à la filiale Portic.be son terrain d'Ittre afin que Portic.be retrouve une capacité d'emprunt lui permettant de réaliser des opérations immobilières à marges positives. Elle a depuis acquis un étage de bureaux neufs et des parkings à Bruxelles.

La participation de Growners dans sa filiale Tetrys s'élevait au 30 septembre 2018 à 84,59% du capital. La participation actuelle en Tetrys est comptabilisée au coût de 4.006.837,24 €. Vu le potentiel de certains actifs (titres et terrains) et projets (principalement dossier d'Enghien et bureaux neufs à Bruxelles) de la société Tetrys, il a été décidé de maintenir cette valorisation.

Tetrys possède à ce jour essentiellement la maîtrise de 2 terrains à Virton (769 ares) et Enghien (86 ares), et de 2 plateaux de bureaux neufs situés dans l'immeuble Eolis de la place Saintelette à Bruxelles. Tetrys a réalisé une perte nette de 298.875 € au 30 septembre 2018 causée par l'absence de vente significative cet exercice.

Au 30 septembre 2018, la société Growners détenait toujours 3.227 actions propres valorisées 15.667,67 €, soit 4,855€ par action. Le Conseil estime que ces actions propres peuvent être maintenues à cette valeur compte tenu des perspectives de la société.

Le management a adopté une série de mesures visant à adapter l'activité de la société aux nouvelles

conditions du marché. Des sources de financement alternatives aux prêts bancaires sont notamment utilisées. Des processus de placements privés sont en cours.

Le premier partenariat logé dans la structure Take-Up Invest (TUI) et mis en place en mars 2015 a porté ses fruits : chiffre d'affaires de 923.121 € (contre 130.000 € l'exercice précédent). Fin 2016, la joint-venture avait acheté des plateaux de bureaux situés à Bruxelles pour 6.818.417 € et la commercialisation a débuté cet exercice suite au départ programmé du locataire unique à fin janvier 2018.

La filiale OPI a généré 1.097.966 € de commissions (contre 1.006.587 € l'exercice précédent). La filiale IGI n'a encore généré que des commissions limitées (95.925 €), les biens apportés à leur valeur de marché ne dégagant par définition que des marges insignifiantes. Cependant, ces ventes ont dégagé du cash qui a permis leur réinvestissement dans des opérations à marge. Un premier immeuble a ainsi été acquis à Waterloo et sa vente à la découpe a déjà démarré au début du nouvel exercice 2018-2019.

Bilan et compte de résultats des trois derniers exercices

Bilans après affectation pour les exercices 2015-2016 et 2016-2017 et selon la proposition d'affectation pour l'exercice 2017-2018.

| ACTIF | 30.09.2018 | 30.09.2017 | 30.09.2016 |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| ACTIFS IMMOBILISES | 13.801.981,10 | 13.688.715,03 | 10.309.416,49 |
| Frais d'établissement | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations incorporelles | 8.406,40 | 16.183,80 | 24.678,98 |
| Immobilisations corporelles | 16.729,64 | 20.036,17 | 24.428,41 |
| Terrains et constructions | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Installations, machines et outillage | 11.320,29 | 14.329,29 | 15.331,37 |
| Mobilier et matériel roulant | 5.409,35 | 5.706,88 | 9.097,04 |
| Location-financement et droits similaires | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres immobilisations corporelles | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Immobilisations financières | 13.776.845,06 | 13.652.495,06 | 10.260.309,10 |
| Participations détenues dans entreprises liées | 13.756.337,24 | 13.646.487,24 | 10.254.301,28 |
| Cautions diverses | 20.507,82 | 6.007,82 | 6.007,82 |
| ACTIFS CIRCULANTS | 11.799.695,16 | 6.899.305,48 | 6.210.400,34 |
| Créances à plus d'un an | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Créances commerciales | | | |
| Autres créances | | | |
| Stocks et commandes en cours d'exécution | 6.046.684,34 | 3.554.638,61 | 644.204,39 |
| Immeubles destinés à la vente | 6.046.684,34 | 3.554.638,61 | 644.204,39 |
| Créances à un an au plus | 4.695.536,54 | 2.174.658,83 | 4.063.944,17 |
| Créances commerciales | 3.469.219,91 | 999.499,79 | 3.088.112,95 |
| Autres créances | 1.226.316,63 | 1.175.159,04 | 975.831,22 |
| Placements de trésorerie | 683.101,27 | 654.258,20 | 515.805,27 |
| Valeurs disponibles | 117.198,72 | 267.367,59 | 623.808,40 |
| Comptes de régularisation | 257.174,29 | 248.382,25 | 362.638,11 |
| TOTAL GENERAL | 25.601.676,26 | 20.588.020,51 | 16.519.816,83 |

| PASSIF | 30.09.2018 | 30.09.2017 | 30.09.2016 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|
| CAPITAUX PROPRES | 1.651.681,59 | 1.435.454,24 | 1.782.421,66 |
| Capital | | | |
| - Capital souscrit | 325.000,00 | 325.000,00 | 325.000,00 |
| - Capital non appelé | | | |
| Prime d'émission | 1.455.000,00 | 1.455.000,00 | 1.455.000,00 |
| Réserves | 134.516,16 | 134.516,16 | 134.516,16 |
| - Réserve légale | 100.000,00 | 100.000,00 | 100.000,00 |
| - Réserves indisponibles | 15.667,67 | 15.667,67 | 15.667,67 |
| - Réserves immunisées | | | |
| - Réserves disponibles | 18.848,49 | 18.848,49 | 18.848,49 |
| Perte (bénéfice) reportée | -262.834,57 | -479.061,92 | -132.094,50 |
| Provisions pour autres risques et charges | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| DETTES | 23.949.994,67 | 19.152.566,27 | 14.737.395,17 |
| Dettes à plus d'un an | 15.636.425,62 | 13.395.382,00 | 10.269.998,84 |
| Emprunt obligataire non convertible | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Dettes financières : | | | |
| - Etablissements de crédit | 0,00 | 478.166,00 | 1.075.891,10 |
| - Autres emprunts | 6.062.533,43 | 5.185.300,00 | 5.121.300,00 |
| Autres dettes | 9.573.892,19 | 7.731.916,00 | 4.072.807,84 |
| Dettes à un an au plus | 7.789.179,28 | 5.395.698,04 | 4.286.028,28 |
| Dettes à plus d'un an échéant dans l'année | 946.566,00 | 803.180,00 | 2.178.180,00 |
| Dettes financières : | | | |
| - Etablissements de crédit | 6.091.230,81 | 625.508,53 | 500.030,42 |
| - Autres emprunts | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Dettes commerciales | 484.806,63 | 3.464.468,25 | 1.006.803,75 |
| Acomptes reçus sur commandes | | | |
| Dettes fiscales, salariales et sociales | 89.030,19 | 107.095,85 | 104.245,72 |
| - Impôts | 26.642,63 | 41.710,39 | 35.283,94 |
| - Rémunérations et charges sociales | 62.387,56 | 65.385,46 | 68.961,78 |
| Autres dettes | 177.545,65 | 395.445,41 | 496.768,39 |
| Comptes de régularisation | 524.389,77 | 361.486,23 | 181.368,05 |
| TOTAL GENERAL | 25.601.676,26 | 20.588.020,51 | 16.519.816,83 |

| COMPTES DE RESULTAT | 30.09.2018 | 30.09.2017 | 30.09.2016 |
|--|---------------------|---------------------|----------------------|
| VENTES ET PRESTATIONS | 4.867.529,03 | 3.051.786,06 | 8.544.777,66 |
| Chiffre d'affaires | 3.420.361,69 | 1.887.679,39 | 8.159.748,88 |
| Autres produits d'exploitation | 1.447.167,34 | 356.363,66 | 384.989,52 |
| Produits d'exploitation non récurrents | 0,00 | 807.743,01 | 39,26 |
| COUT DES VENTES ET PRESTATIONS | 3.689.559,70 | 2.567.701,54 | 7.119.727,97 |
| Approvisionnements et marchandises | 1.970.644,10 | 675.487,38 | 5.584.780,62 |
| - Achats | 4.462.689,83 | 3.585.921,60 | 1.573.061,91 |
| - Variation de stocks | -2.492.045,73 | -2.910.434,22 | 4.011.718,71 |
| Services et biens divers | 1.168.379,89 | 1.210.730,58 | 849.443,52 |
| Rémunérations, charges sociales et pensions | 387.856,40 | 486.026,03 | 524.646,87 |
| Dotations aux amortissements et aux réductions de valeur | 17.565,25 | 17.672,60 | 15.439,94 |
| - sur frais d'établissement : dotations aux amortissements | | | |
| - sur immobilisations incorporelles : dotations aux amortissements | 11.497,40 | 11.600,18 | 7.973,94 |
| - sur immobilisations corporelles : dotations aux amortissements | 6.067,85 | 6.072,42 | 7.466,00 |
| - sur immobilisations corporelles : dotations aux réductions de valeur | | | |
| Provisions pour risques et charges | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres charges d'exploitation | 145.114,06 | 177.719,95 | 144.927,02 |
| Charges d'exploitation non récurrentes | 0,00 | 65,00 | 490,00 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | 1.177.969,33 | 484.084,52 | 1.425.049,69 |
| PRODUITS FINANCIERS | 69.984,14 | 59.540,61 | 251.489,08 |
| Produits des immobilisations financières | | 25.990,20 | |
| Produits des actifs circulants | 40.642,37 | 33.550,41 | 251.489,08 |
| Autres produits financiers | 29.341,77 | | |
| CHARGES FINANCIERES | 1.030.800,69 | 890.592,55 | 2.662.542,27 |
| Charge des dettes | 1.012.125,29 | 881.939,71 | 1.323.026,02 |
| Réductions de valeur sur actifs circulants (dotation (+); reprise (-)) | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres charges financières | 11.233,14 | 8.652,84 | 853.665,41 |
| Charges financières non récurrentes | 7.442,26 | 0,00 | 485.850,84 |
| RESULTAT FINANCIER | -960.816,55 | -831.051,94 | -2.411.053,19 |
| BENEFICE/PERTE DE L'EXERCICE AVANT IMPOTS | 217.152,78 | -346.967,42 | -986.003,50 |
| IMPOTS SUR LE RESULTAT | 925,43 | 0,00 | -887,42 |
| Versements anticipés et précomptes mobiliers | 1,20 | 10.346,10 | 1.825,09 |
| Excédent de versements d'impôts et de précomptes porté à l'actif | | -10.346,10 | -1.171,72 |
| Charges fiscales estimées | | | |
| Impôts belges sur le résultat d'exercices antérieurs | 924,23 | | 234,05 |
| RESULTAT DE L'EXERCICE A AFFECTER | 216.227,35 | -346.967,42 | -986.890,92 |

Participation détenue dans la S.A. TETRYS

Au 30 septembre 2018, la société possédait 84,59% de la S.A. TETRYS valorisées à 4.006.837 € soit en moyenne 3,30 € par action.

Les capitaux propres de S.A. TETRYS au 30 septembre 2018 s'élèvent à 1.855.719 € compte tenu de la perte de l'exercice de 298.875 €.

Il a été décidé de maintenir la valeur de 3,30 € historiquement comptabilisée au bilan de Growners.

Participation détenue dans la sprl T.U.I. (Take-Up Invest)

Au 30 septembre 2018, la société possédait 99 actions (20,20%) de la sprl T.U.I. valorisées à 49.500 €.

Les capitaux propres de la sprl T.U.I. au 30 juin 2018 s'élevaient à 1.529.356 € compte tenu du bénéfice net de l'exercice de 191.543 €.

Il a été décidé de maintenir la valeur historiquement comptabilisée au bilan de Growners.

Participation détenue dans la s.a. O.P.I. (Own Premises Invest)

Au 30 septembre 2018, la société possédait 1.012 actions (99,90%) de la s.a. O.P.I. valorisées à 2.530.000 €.

Les capitaux propres de la s.a. OPI au 30.09.2018 s'élèvent à 2.485.392 €.

Pour rappel, la société a acquis un portefeuille de 7 immeubles pour le prix de 27 millions hors frais en cours de revente.

Il a été décidé de maintenir la valeur historiquement comptabilisée au bilan de Growners.

Participation détenue dans la s.a. I.G.I. (Integrown Invest)

Au 30 septembre 2018, la société possédait 6.526 actions (70,73%) de la société I.G.I. valorisées à 6.526.000 €. La filiale Tetrys possède le solde des actions de la société I.G.I.

Les capitaux propres de la s.a. IGI au 30.09.2018 s'élèvent à 8.378.913 €.

La société a déjà réalisé plusieurs ventes des biens qu'elle détenait suite aux apports en nature et a depuis acquis un immeuble de bureaux situé à Waterloo dont la vente à la découpe a déjà démarré en début d'exercice 2018-2019.

Il a été décidé de maintenir la valeur historiquement comptabilisée au bilan de Growners.

Capital social

Le capital actuel de la société s'élève à 325.000 euros (+ prime d'émission de 1.455.000 euros) représenté par 1.300.000 actions. Aucune modification n'est intervenue au cours de l'exercice écoulé.

Affectation du résultat

Compte tenu de la perte reportée des exercices antérieurs de 479.062 € et du bénéfice net de 216.227 €, la perte à reporter s'élève à 262.835 €.

Il sera proposé à l'Assemblée de la reporter dans sa totalité et de ne pas procéder à une rémunération de capital (dividendes).

Description des principaux risques et incertitudes

Les risques et incertitudes auxquels la société est confrontée sont de plusieurs types

1. Le risque clients

Le risque de non-paiement est faible car la vente des biens se déroule devant notaire, contre paiement certifié. Si un client renonce à passer un acte après avoir signé un compromis cela donne généralement lieu à des dédommagements équivalents à l'acompte versé lors du compromis (sauf en cas de faute manifeste du vendeur). Toutefois, il n'est pas exclu que ce type d'événements soit malgré le dédommagement source de tensions de trésorerie pour la société.

2. Le risque lié au départ d'une personne clé

Monsieur Vincent Schobbens, représentant permanent de l'administrateur délégué et actionnaire de référence dans la société GROWNERS, est une personne clé de la structure. Cependant, la société s'appuie notamment aussi sur les compétences de Jean-Michel Willemaers, représentant permanent de l'administrateur Red Kite, qui l'accompagne dans la gestion de GROWNERS. Un autre administrateur, en la personne de la s.a. Weghsteen Capital Advice représentée par Monsieur Marco Mennella, complète le Conseil d'Administration.

3. Le risque lié aux crédits et aux taux d'intérêt - Endettement

L'activité de marchand de biens repose en grande partie sur l'obtention de crédits auprès d'établissements financiers. En moyenne, chaque projet fait appel à des sources de financements dans les proportions suivantes :

- 25 à 30% mise de fonds de la société ;
- 70 à 75% crédits auprès des établissements financiers.

L'activité de la société dépendra de manière significative de l'adhésion des établissements financiers et autres créanciers. Afin de minimiser ce risque, la société diversifie ses relations bancaires et autres. Toutefois, elle ne sera pas à l'abri d'une réduction ou d'une suppression des facilités de crédit. Une telle situation est de nature à mettre en péril son activité, sa situation de trésorerie et sa rentabilité. La situation actuelle du secteur bancaire belge, limité à quelques acteurs, est à cet égard encore préoccupante et le management continue à multiplier les autres sources de financement.

Par ailleurs, la société et le groupe dans son ensemble sont très fortement endettés. Une réduction de l'accès au crédit et/ou la hausse des taux d'intérêts historiquement bas auraient nécessairement un impact négatif sur les résultats du groupe. Une rupture de la capacité à s'endetter pourrait même mettre la société en péril. Le management ne s'attend cependant pas à un tel scénario, toutes les échéances étant respectées depuis de nombreuses années et le portefeuille immobilier détenu présentant un potentiel de plus-values très important.

4. Le risque de liquidités

Les « actifs circulants » de la société pourraient ne pas être suffisamment mobilisables pour faire face aux dettes à court terme et aux demandes de remboursement des créanciers. Les actifs circulants sont essentiellement composés de créances de client (acquéreurs de biens immobiliers vendus) et de stocks (immeubles et terrains). En théorie il faudrait que l'ensemble des actifs circulants se déprécie de manière très importante avant qu'apparaisse un risque par rapport au paiement des dettes à court terme. Cependant, un élément clé à cet égard est le stock, dont on peut affirmer qu'il se renouvelle moins rapidement que par le passé. Par conséquent, si le risque de dépréciation à brève échéance est toujours relativement faible, le caractère liquide du stock est à relativiser dans le contexte actuel. De même, son niveau actuel encore relativement bas (hors filiales) fait de sa reconstitution l'une des priorités du management.

En raison de la crise bancaire, l'accès aux crédits bancaires s'était fortement détérioré et a nui aux développements de la société dans sa politique d'acquisitions sans remettre en cause les engagements actuels. De nouvelles sources de financements ont été trouvées auprès d'investisseurs privés sous forme d'emprunts privés. Le management avait notamment déjà pris plusieurs initiatives (emprunts privés, nouvelle émission obligataire et partenariats notamment).

La société devra dans ce cadre procéder notamment au remboursement partiel au mois d'avril 2019 d'un emprunt obligataire à raison de 800.000€ + intérêts courus.

5. Le risque de stock

La politique de la société consiste à faire tourner rapidement son stock d'immeubles afin de réaliser un grand nombre d'opérations profitables. En outre, GROWNERS a pour objectif de se faire connaître auprès de plusieurs agences immobilières, afin de mettre en place toutes les conditions nécessaires à garantir cette rotation rapide des biens.

Le business model adopté a cependant ralenti de manière drastique les délais de réalisation des immeubles détenus en stock de sorte que la trésorerie en a été fortement affectée.

6. Le risque lié au chiffre d'affaires et à la marge brute

Le chiffre d'affaires de la société peut varier significativement d'un exercice à l'autre. Il est majoritairement engendré par la vente de biens. Chaque transaction porte sur des montants significatifs et s'échelonne sur une durée qui peut varier de quelques jours à plusieurs mois voire années. Une diminution marquante de l'activité de marchand de biens ou un allongement de la période de réalisation d'une transaction pourrait engendrer une baisse sensible du produit d'exploitation, pour un exercice donné. En outre, les marges bénéficiaires varient fortement d'une transaction à l'autre. Dès lors, aucune relation stable n'existe entre le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation. Par conséquent, la comparaison par exercice des revenus de la société pourrait ne pas refléter l'évolution des activités à plus long terme et pourrait dès lors s'avérer ne pas être un indicateur pertinent de ses résultats futurs.

7. Le risque lié à l'obtention d'un permis

Le temps nécessaire à l'obtention d'un permis de lotir est très variable, selon la spécificité des lieux, la complexité du projet et surtout le parcours administratif que l'étendue et la situation du terrain au plan de secteur justifient. La bonne fin de ce qui s'avère souvent être un véritable parcours du combattant est évidemment incertaine, vu la complexité des dossiers et en particulier de la matière urbanistique. L'aspect financier, social et donc politique de tels projets ajoute également un élément à la problématique. L'obtention ou le refus d'un permis peut dans les faits durer plusieurs années ; ceci explique le recours quand cela s'avère possible aux options d'achat ou acquisitions sous clauses suspensives indispensables à la limitation des risques encourus par le lotisseur. Ce dernier investit déjà beaucoup d'énergie et d'argent dans les démarches nécessaires à la rentrée d'une demande de permis (relevés, mesurages, plans, études d'incidences, enquêtes publiques, essais de sols, etc.). Cette activité était principalement logée au sein de la filiale TETRYS qui a entamé la réorientation progressive de ses activités vers le trading de bâtiments déjà existants et, plus récemment, le développement de bâtiments professionnels.

8. Le risque lié à la variation de la valeur des biens

Précédemment, la durée de détention des biens résidentiels acquis était extrêmement courte - de l'ordre de six mois en moyenne -, le risque d'une variation substantielle de la valeur intrinsèque des biens acquis était très limité. Le risque inhérent à l'activité était celui de surévaluer à priori la valeur de revente possible du bien acquis. A ce jour, la durée moyenne de détention des biens professionnels s'étant rallongée, le risque de variation des prix à la baisse ne peut être négligé. Une connaissance très affinée du marché est donc indispensable à l'exercice profitable de la profession.

Par ailleurs, malgré que la société soit entourée d'experts, il pourrait arriver qu'elle acquière des biens présentant des vices cachés, de telle sorte que le prix payé s'avère au dessus du prix du marché. Si des recours à l'égard du vendeur existent dans de tels cas, il ne peut être exclu que ce type d'événement soit source de tensions de trésorerie pour la société en raison de la difficulté de revendre le bien ou du délai à obtenir un dédommagement voire l'annulation de la vente.

9. Le risque lié à la concurrence

La société est en concurrence permanente avec de nombreux marchands de biens.

10. Les faits exceptionnels et litiges

A la meilleure connaissance de la société, il n'existe à ce jour aucun litige pouvant avoir, dans le futur, une incidence négative sur l'activité de la société. Au contraire, Growners est engagée dans un litige par lequel elle réclame des dédommagements.

2. EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS APRES LA CLOTURE DE L'EXERCICE

Aucun.

3. CIRCONSTANCES SUSCEPTIBLES D'INFLUENCER LE DEVELOPPEMENT DE LA SOCIETE

Compte tenu d'une part du caractère exceptionnel des circonstances (crise financière, banques en difficulté, gel passager des marchés immobiliers, impact négatif d'une couverture IRS,...) ayant conduit aux pertes reportées par la société dans le passé et d'autre part des perspectives plus encourageantes s'offrant à elle suite à l'aboutissement de plusieurs dossiers importants en vente à la découpe et au bouclage prévisible de nouvelles opérations à marge, la société poursuivra ses activités.

On notera deux initiatives qui sont susceptibles d'influencer de manière significative le développement de la société :

- Litige en appel contre ING quant à un produit financier dérivé (couverture de taux d'intérêt). La société réclame 3 millions à la banque. La société a perdu en première instance mais si elle venait à obtenir gain de cause en appel sa situation financière en serait très favorablement impactée
- Un fonds d'investissement immobilier est en cours de constitution. Ce fonds aura pour objectif d'acquérir des surfaces de bureaux et entrepôts loués. Si ce projet se concrétise bien comme le management le pressent, il pourra avoir un impact important quant à la capacité de la société de vendre rapidement de telles surfaces. Compte tenu de l'importance relative que pourrait prendre ce type de transaction, le Conseil d'Administration a décidé de modifier les règles comptables d'évaluation des futurs éléments de stocks qui seront différenciés selon les valeurs d'expertise attribuées aux lots loués d'une part et aux lots libres d'occupation d'autre part. Il a par ailleurs été décidé de prendre une participation de 10% (minimum) dans ce fonds afin de garantir un alignement d'intérêts aux autres investisseurs.

4. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Aucune

5. SUCCURSALES

La société n'a pas de succursale.

6. HYPOTHESE DE CONTINUITE D'EXPLOITATION

Conformément à l'article 96,6 et puisque le bilan de la société fait apparaître une perte reportée, nous nous devons également de justifier l'application des règles comptables de continuité.

La société a subi des pertes qui, bien qu'importantes, n'ont été provoquées pratiquement, les exercices précédents, que par des éléments non récurrents à savoir essentiellement la clôture d'une couverture IRS très coûteuse et litigieuse, et par l'absence de stock en début d'exercice précédent. La société a par ailleurs d'excellentes perspectives grâce notamment à la mise en place de partenariats financiers très importants. Ceux-ci lui ont déjà permis d'acquérir plusieurs immeubles laissant entrevoir d'importantes marges bénéficiaires à terme.

Tout ceci justifie aux yeux du management la poursuite des activités qui sera donc proposée aux actionnaires.

7. ACQUISITION D' ACTIONS PROPRES

Conformément à l'autorisation accordée par l'assemblée générale ordinaire du 9 février 2009 au conseil d'administration, pour une période de cinq ans prenant cours à cette date, la société possède toujours 3.227 actions propres. Celles-ci sont valorisées à leur coût historique, soit 15.667,67€, soit 4,855€ par action.

8. PRESTATIONS EXCEPTIONNELLES DU COLLEGE DES COMMISSAIRES

En application de l'art 134 § 2 du Code des Sociétés, nous vous informons que nous n'avons pas fait appel à nos commissaires pour d'autres prestations que celles prévues lors de leur nomination.

9. INTERETS OPPOSES DES ADMINISTRATEURS (article 523 du Code des Sociétés)

Les administrateurs signalent qu'aucune décision n'a été prise et aucune opération n'a été décidée, qui tomberait dans le champ d'application de l'article 523 du Code des Sociétés.

10. DECLARATION DE PARTICIPATION

Les principales participations sont les suivantes :

- SAEPI S.A. possède 688.765 actions soit 52,98 % du total des TRC (titres représentant du capital);
- Monsieur Vincent Schobbens possède par ailleurs directement et/ou indirectement 124.313 actions, soit 17,06 % du total des TRC.

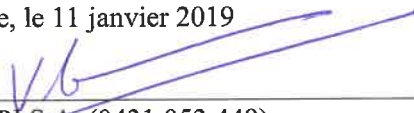
11. NOMINATION - DEMISSION

Aucune.

12. DECHARGE

Nous vous prions d'accorder décharge aux administrateurs et aux commissaires pour l'exécution de leur mandat durant l'exercice écoulé.

Lasne, le 11 janvier 2019


SAEPI S.A. (0431.053.449)

Administrateur délégué

Représentée par Monsieur Vincent Schobbens