

INCLUSIO

SCA

société en commandite par actions de droit belge

MEMORANDUM D'INFORMATION

**OFFRE EN SOUSCRIPTION PRIVEE DE MAXIMUM
473.500 ACTIONS NOUVELLES**

Novembre 2016

Ce document ne peut être et n'est pas destiné à être publié ou diffusé, directement ou indirectement, aux États-Unis, au Canada, au Japon, en Australie ni dans aucun autre État sur le territoire duquel sa distribution ou sa publication serait illégale.

AVERTISSEMENT

Les actions d'Inclusio SCA (« **Inclusio** » ou la « **Société** ») sont offertes dans le cadre d'un placement privé au sens de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public ou d'admission de valeurs mobilières à la négociation, telle qu'amendée par la directive 2010/73/UE du 24 novembre 2010 (la « **Directive Prospectus** »). Conformément aux réglementations susmentionnées, les Actions d'Inclusio sont offertes moyennant une contrepartie d'au moins cent mille euros (100.000 EUR), par Investisseur et par offre distincte.

Le présent Mémorandum d'information ne constitue pas un prospectus au sens de la Directive Prospectus. Il n'a été soumis à aucune autorité en Belgique ou à l'étranger et aucune autorité n'a jugé de l'opportunité et de la qualité de cette opération, ni des personnes qui la réalisent.

Le présent Mémorandum d'information ne constitue pas une offre en souscription de titres aux États-Unis, au Canada, en Australie, au Japon ni dans aucun autre État sur le territoire duquel une telle opération serait illégale avant son approbation, son enregistrement ou sa reconnaissance selon les règles en vigueur dans ce pays. En particulier, les actions d'Inclusio ne seront pas enregistrées en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié, et ne peuvent être offertes, vendues ou acquises aux États-Unis sans être enregistrées ou sans disposer d'une exemption d'enregistrement en vertu dudit *U.S. Securities Act*.

De façon générale, toute personne acquérant et/ou souscrivant des Actions hors de la Belgique devra s'assurer que cette acquisition n'enfreint pas la législation ou la réglementation applicable.

Le présent Mémorandum d'information constitue une information générale et ne constitue ni une recommandation personnalisée, ni un conseil émanant d'Inclusio ou d'un tiers et ne peut pas former la seule base de décision de souscrire ou non aux actions d'Inclusio. Inclusio n'exprime dans ce Mémorandum d'information aucune opinion quant à l'opportunité pour chaque investisseur potentiel à titre individuel de souscrire ou non aux actions d'Inclusio. Tout investisseur potentiel est seul responsable de l'analyse et de l'évaluation des avantages, désavantages et des risques liés à la souscription des actions d'Inclusio. Il est invité à consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux et financiers afin de déterminer si et dans quelle mesure souscrire aux actions d'Inclusio pourrait représenter une opportunité appropriée à sa situation.

Inclusio n'assume aucune obligation de mise à jour des informations qui y figurent. Les facteurs de risques mentionnés dans ce Mémorandum d'information le sont à la meilleure connaissance d'Inclusio à la date de ce Mémorandum d'information.

La Société, représentée par son gérant ReKoDe SA (ayant son siège social avenue Herrmann Debroux 40 à 1160 Bruxelles), lui-même représenté par son conseil d'administration, assume la responsabilité de l'information contenue dans le présent Mémorandum d'information.

Après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, Inclusio déclare qu'à sa meilleure connaissance, les informations contenues dans le Mémorandum d'information, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Le Mémorandum d'information vise à fournir des informations à des investisseurs potentiels dans le cadre du placement privé et de l'offre en souscription décrits dans le présent Mémorandum d'information (l'« **Opération** »), et dans le seul but de leur permettre d'évaluer un éventuel investissement dans les Actions. Il comporte des informations sélectionnées et résumées, n'exprime aucun engagement, reconnaissance ou renonciation et ne crée aucun droit, explicite ou implicite, à l'égard de personnes qui ne sont pas des investisseurs potentiels. Il peut uniquement être utilisé dans le cadre de l'Opération.

Nul n'est autorisé à fournir des informations ou à faire des déclarations relatives à l'Opération qui ne seraient pas contenues dans le Mémorandum d'information et, si de telles informations ont été données ou de telles déclarations ont été faites, elles ne peuvent être considérées comme étant autorisées ou reconnues par Inclusio.

Le Mémorandum d'information contient des déclarations prévisionnelles, des prévisions et des estimations établies par Inclusio relatives aux performances futures attendues de la Société et aux revenus locatifs attendus. De telles déclarations, prévisions et estimations se fondent sur différentes hypothèses et appréciations de risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs, qui semblaient raisonnables lorsqu'elles ont été faites, mais qui pourront s'avérer correctes ou non. En conséquence, la réalité des résultats, des revenus locatifs, de la situation financière, des performances ou des réalisations d'Inclusio ou des résultats du secteur peut s'avérer substantiellement différente des résultats, de la situation financière, des performances ou des réalisations futurs que de telles déclarations, prévisions ou estimations avaient décrits ou suggérés. Les facteurs qui peuvent causer de telles différences comprennent, de façon non exhaustive, ceux auxquels il est fait référence au Chapitre 9 « Facteurs de risques ». De plus, les prévisions et estimations ne valent qu'à la date du présent Mémorandum d'information.

Ce Mémorandum d'information est communiqué aux investisseurs potentiels à titre confidentiel et exclusivement en vue de leur permettre d'évaluer l'opportunité de souscrire aux actions d'Inclusio dans le cadre d'un placement privé. Il ne peut en aucun cas être communiqué par un investisseur potentiel à un tiers, photocopié ou reproduit, en tout ou en partie, sans l'accord écrit et exprès d'Inclusio. L'usage de ce Mémorandum d'information à des fins autres que la souscription éventuelle aux actions d'Inclusio est formellement prohibé. En acceptant de recevoir ce Mémorandum d'information, le destinataire ou ses représentants acceptent de conserver la stricte confidentialité de l'ensemble des informations qu'il contient.

Le Mémorandum d'information est disponible en français et en néerlandais. En cas de divergence entre les deux versions, la version en français fera foi.

Une présentation commerciale datée de novembre 2016 a été communiquée à certains investisseurs potentiels. En cas de divergence entre le Mémorandum d'information et cette présentation, le Mémorandum d'information prévaut. Les mêmes réserves et avertissements que ceux repris dans la présente section s'appliquent aux informations et prévisions contenues dans cette présentation commerciale.

Pour toute information dans le cadre de ce Mémorandum d'information, veuillez contacter :

ReKoDe
Gérant

EMIX Sprl représenté par M. Xavier Mertens
CEO d'Inclusio
T + +32 2 287 91 14
F + +32 2 233 91 14
Xavier.Mertens@inclusio.be

1.	RÉSUMÉ DE L'OPÉRATION	9
2.	DÉFINITIONS	10
2.1.	PRINCIPES D'INTERPRÉTATION.....	15
3.	INFORMATIONS RELATIVES À INCLUSIO	16
3.1.	INCLUSIO	16
3.1.1.	Historique	16
3.1.2.	Forme juridique	16
3.1.3.	Objet.....	16
3.1.4.	Capital social.....	17
3.1.5.	Actionnariat.....	17
3.1.6.	Capital autorisé.....	17
3.1.7.	Durée	17
3.1.8.	Patrimoine immobilier à la date du 30 septembre 2016.....	17
	3.1.8.1. Bon Pasteur	17
	3.1.8.2. Semon	18
	3.1.8.3. Immeuble Verboekhoven	19
	3.1.8.4. Immeuble Palais	19
	3.1.8.5. Portefeuille Citydev	20
3.1.9.	Evolution du patrimoine immobilier depuis le 30 septembre 2016	21
3.1.10.	Opérations en cours de finalisation.....	21
	3.1.10.1. Van Meyel	22
	3.1.10.2. Vekemans - Peter Benoît	22
	3.1.10.3. Gontrode	22
	3.1.10.4. Den Indruk	23
	3.1.10.5. Cuesmes	23
	3.1.10.6. Stembert	24
3.1.11.	Dossiers en cours de négociation	24
3.2.	INFORMATIONS FINANCIÈRES RELATIVES À LA SOCIÉTÉ	24
3.3.	SOURCES DE FINANCEMENT	25
3.3.1.	Fonds propres	25
3.3.2.	Financements.....	25
4.	RÈGLES DE FONCTIONNEMENT DE LA SOCIÉTÉ.....	26
4.1.	STRATÉGIE	26
4.1.1.	Segment Prioritaire d'investissement et diversification	26
4.1.2.	Suivi des Projets Immobiliers et gestion des risques opérationnels.....	28
4.1.3.	Mise en location	29
4.1.4.	Cession de biens ou de droits immobiliers	29
4.1.5.	Période d'Investissement.....	29
4.1.6.	Modification de la Stratégie.....	29
4.2.	FINANCEMENT ET APPEL AUX CAPITAUX.....	30

4.2.1.	Sources de financement et effet de levier	30
4.2.2.	Engagements	30
4.2.3.	Actions achetées et/ou souscrites.....	31
4.2.4.	Appel aux Capitaux	31
4.2.4.1.	Période et modalités des Appels aux Capitaux	31
4.2.4.2.	Capital autorisé	33
4.2.4.3.	Réduction de capital	34
4.2.4.4.	Prix d'Achat des Actions Existantes lors de la Première Levée de Fonds	34
4.2.4.5.	Prix de Souscription des Actions et Prime d'Emission dans le cadre de la Première Levée de Fonds	34
4.2.4.6.	Prix de Souscription des Actions et Prime d'Emission dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds	35
4.2.5.	Levées de Fonds Complémentaires et admission de nouveaux Actionnaires.....	35
4.2.6.	Augmentation des Engagements des Actionnaires.....	36
4.2.7.	Actionnaire Défaillant	37
4.2.7.1.	Intérêts de retard	37
4.2.7.2.	Suspension des droits	37
4.2.7.3.	Cession des Actions de l'Actionnaire Défaillant	37
4.2.7.4.	Option d'achat	37
4.2.7.5.	Absence de transfert	38
4.3.	ADMINISTRATION D'INCLUSIO.....	38
4.3.1.	Gérant statutaire	38
4.3.1.1.	Actionnaires du Gérant	39
4.3.1.2.	Conseil d'administration du Gérant	40
4.3.1.3.	Responsabilité	42
4.3.1.4.	Rémunération	42
4.3.2.	Management	43
4.3.3.	Secrétariat général.....	44
4.4.	ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	44
4.4.1.	Composition.....	44
4.4.2.	Délibérations	44
4.4.3.	Réunions.....	45
4.4.3.1.	Assemblée Générale Ordinaire	45
4.4.3.2.	Assemblée Générale	45
4.5.	COMITÉ D'INVESTISSEMENT.....	45
4.6.	CESSION D' ACTIONS.....	46
4.6.1.	Cessions autorisées	46
4.6.2.	Inopposabilité	47
4.6.3.	Restrictions à la libre cessibilité des actions.....	47
4.6.3.1.	Cession par bloc	47
4.6.3.2.	Droit de préemption	47
4.6.3.3.	Adhésion aux Règles de fonctionnement de la Société	48
4.7.	PERSPECTIVES DE RENDEMENT	48
4.7.1.	Résultat net courant	48
4.7.2.	Dividendes.....	48

4.8.	ACQUISITION D'UN STATUT RÉGLEMENTÉ ET INTRODUCTION EN BOURSE	49
4.9.	RÈGLES COMPTABLES ET VALORISATION.....	49
4.9.1.	Comptes Annuels	49
4.9.2.	Reporting	49
4.9.3.	Valeur Nette d'Inventaire (VNI)	50
4.9.4.	Experts	50
4.9.5.	Commissaire	50
4.10.	MODIFICATION DES RÈGLES DE FONCTIONNEMENT DE LA SOCIÉTÉ	50
4.10.1.	Conditions de modification	50
4.10.2.	Nouvelles règles de fonctionnement de la Société.....	50
4.10.3.	Statut réglementé et Introduction en bourse.....	51
4.10.4.	Statuts	51
4.11.	DROIT APPLICABLE ET COMPÉTENCE.....	51
4.11.1.	Droit applicable.....	51
4.11.2.	Compétence.....	51
5.	MODALITES DE LA SECONDE LEVÉE DE FONDS	52
5.1.	SUPPRESSION DU DROIT DE SOUSCRIPTION PRÉFÉRENTIELLE DES ACTIONNAIRES EXISTANTS.....	52
5.2.	PRIX DE SOUSCRIPTION	52
5.3.	CONDITION SUSPENSIVE	52
5.4.	APPEL DE CAPITAUX ET AFFECTATION DES FONDS LEVÉS	53
6.	MISSIONS DE KOIS INVEST, DE RE-VIVE ET DE LA BANQUE DEGROOF PETERCAM	54
6.1.	PLACEMENT.....	54
6.2.	STRUCTURATION.....	54
6.3.	RECHERCHE DE PROJETS IMMOBILIERS	55
6.4.	AUTRES MISSIONS DE LA BANQUE DEGROOF PETERCAM, DE KOIS INVEST ET RE-VIVE	55
6.5.	ENGAGEMENT DE NON-CONCURRENCE ET DROIT DE PREMIER REFUS.....	55
6.6.	DURÉE ET RÉLIATION DES CONVENTIONS DE COLLABORATION	58
7.	ASPECTS FISCAUX.....	59
7.1.	DIVIDENDES.....	59
7.1.1.	Résidents belges – personnes physiques.....	59
7.1.2.	Résidents belges – sociétés	60
7.1.2.1.	Impôt des sociétés	60
7.1.2.2.	Précompte mobilier	61
7.1.3.	Résidents belges – personnes morales soumises à l'impôt des personnes morales.....	61
7.1.4.	Non-résidents	61
7.1.5.	Mesures belges assouplissant le précompte mobilier sur dividendes payés aux non-résidents	62
7.1.5.1.	Les sociétés non-résidentes détenant au moins 10 % dans le capital d'Inclusio	62
7.1.5.2.	Les sociétés non-résidentes détenant moins de 10 % dans le capital d'Inclusio mais dont la valeur d'investissement atteint au moins 2.500.000 EUR	63

7.2.	PLUS-VALUES ET MOINS-VALUES.....	64
7.2.1.	Résidents belges – personnes physiques.....	64
7.2.2.	Résidents belges – sociétés	65
7.2.3.	Résidents belges – personnes morales soumises à l’impôt des personnes morales.....	65
7.2.4.	Non-résidents belges	66
8.	DROIT APPLICABLE ET COMPÉTENCE.....	66
9.	FACTEURS DE RISQUES.....	67
9.1.	FACTEURS DE RISQUES CONCERNANT L'ÉMETTEUR	67
9.1.1.	Risques liés au marché.....	67
	9.1.1.1. Risque à la conjoncture économique	67
	9.1.1.2. Risque lié au marché immobilier	68
9.1.2.	Risques opérationnels.....	68
	9.1.2.1. Risque lié à la future activité de développement d'Inclusio	68
	9.1.2.2. Risque lié aux règles d'urbanisme	68
	9.1.2.3. Risque lié aux règles en matière de protection d'environnement	69
	9.1.2.4. Risque de construction	69
	9.1.2.5. Risques liés à la qualité et la valorisation des immeubles	69
	9.1.2.6. Risque lié aux Partenaires Sociaux / Risque de diversification	69
	9.1.2.7. Risque lié à la réglementation et à la politique régionale et fédérale en matière de logement et de logement social	69
	9.1.2.8. Risque de destruction des Projets Immobiliers en cours ou terminés et non cédés	70
	9.1.2.9. Risque d'expropriation	70
	9.1.2.10. Risque de liquidité et de financement	70
	9.1.2.11. Risque lié à la stratégie adoptée par Inclusio	71
	9.1.2.12. Risque lié à l'acquisition d'actifs immobiliers, de droits immobiliers ou d'une participation	71
	9.1.2.13. Risque lié à la solvabilité des locataires	71
	9.1.2.14. Risque lié à la faculté de résiliation anticipée des baux	72
	9.1.2.15. Risque de perte de dirigeants clé	72
	9.1.2.16. Risque de taux d'intérêt et de change	72
	9.1.2.17. Risque de contrepartie financière et bancaire	72
	9.1.2.18. Risque lié à la fiscalité directe et indirecte	73
	9.1.2.19. Risque de litiges et risque lié aux garanties	73
9.1.3.	Facteurs de risques concernant les actions	73
	9.1.3.1. Note aux investisseurs	73
	9.1.3.2. Liquidité des Actions	73
	9.1.3.3. Absence de sûretés et de garanties	74
9.1.4.	Loi belge sur l'insolvabilité.....	74
9.1.5.	Possibilité de dilution future pour les Actionnaires.....	74
9.1.6.	Modification des droits des Actionnaires	74
9.1.7.	Conflits d'intérêts	75
9.1.8.	Risque lié à la réglementation.....	75

1. RÉSUMÉ DE L'OPÉRATION

Inclusio est une société en commandite par actions de droit belge dont l'objet consiste à investir dans l'immobilier à vocation sociale afin de développer, sur le territoire belge, des logements abordables de qualité (et accessoirement des équipements collectifs) pour les mettre à la disposition de locataires à faible ou moyen revenu ou de personnes précarisées (tels que des personnes sans domicile fixe, des personnes handicapées, des parents isolés, etc.). A cet effet, Inclusio privilégiera la conclusion de contrats à long terme avec les agences immobilières sociales locales (« **AIS** ») ou toute autre entité publique ou semi publique (comme des CPAS) ou association sans but lucratif (les « **Partenaires Sociaux** »).

L'objectif d'Inclusio est de disposer dans 4 ans d'un portefeuille dont la Valeur des Actifs Immobiliers sera évaluée entre 85.000.000 EUR et 100.000.000 EUR. Une fois cet objectif atteint, Inclusio sollicitera le statut de société immobilière réglementée (« **SIR** ») ou tout autre statut réglementé similaire et fera admettre ses Actions à la négociation sur Euronext Brussels.

Inclusio a procédé à une Première Levée de Fonds clôturée le 20 mai 2015 qui lui a permis d'obtenir, dans le cadre d'un placement privé, des engagements de la part d'investisseurs institutionnels et non institutionnels pour un montant de 45.502.000 EUR dont 28.893.690 EUR ont été appelés par Inclusio à ce jour.

Inclusio est à la recherche d'investisseurs supplémentaires susceptibles de compléter le financement de ses activités en prenant l'engagement de souscrire à des Actions Nouvelles à Emettre lors de la Seconde Levée de Fonds, selon les modalités détaillées dans le présent Mémorandum d'information, dont :

- Montant minimum par Engagement : 250.000 EUR et, en cas d'Engagement signé par plusieurs Investisseurs, montant minimum par Investisseur : 100.000 EUR
- Montant maximum des Engagements dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds : 50.000.000 EUR en une ou plusieurs tranches selon l'évolution des Projets Immobiliers
- Date de clôture de la Seconde Levée de Fonds : au plus tard le 30 avril 2017
- Prix de souscription de la Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds : 105,85 EUR dont 5,85 EUR en prime d'émission
- Montant de la Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds : 63,5% des Engagements collectés dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds. Ce montant pourra être revu à la baisse par le Gérant en fonction de l'évolution des Projets Immobiliers actuellement en cours de négociation
- Date de la Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds : le 15 mai 2017
- Nombre maximum d'Actions Nouvelles : 473.500
- Période d'Investissement : quatre (4) ans à compter du 20 mai 2015 (sauf décision du Gérant d'étendre ou de réduire cette période dans l'intérêt d'Inclusio, pour un an au maximum)
- Distribution : en principe pas avant l'admission des Actions à la négociation sur Euronext Brussels.

Les Nouveaux Actionnaires qui s'engageront à l'égard d'Inclusio dans le cadre de l'Opération seront liés, comme les Actionnaires Existants, par les Règles de fonctionnement de la Société reprises au Chapitre 4 de ce Mémorandum d'information.

L'Opération est soumise à la condition suspensive de l'approbation des Règles de fonctionnement de la Société telles qu'adaptées dans le présent Mémorandum d'information par l'Assemblée Générale qui se réunira avant la clôture de la Seconde Levée de Fonds.

Les Nouveaux Actionnaires seront, au même titre que les Actionnaires Existants, des associés commanditaires de la Société. Chaque Investisseur marque son accord sur les Règles de fonctionnement de la Société et s'engage à les respecter à l'occasion de la signature du formulaire d'Engagement.

ReKoDe est l'associé commandité et le Gérant statutaire d'Inclusio.

2. DÉFINITIONS

LES TERMES SUIVANTS ONT LA SIGNIFICATION QUI LEUR EST ASSIGNÉE CI-DESSOUS.

Actifs Immobiliers en Exploitation signifie tous les biens immobiliers et droits réels appartenant à Inclusio ou à ses Sociétés Liées qui produisent des revenus ;

Action signifie chacune des actions nominatives, sans désignation de valeur nominale, émises par Inclusio à tout moment ;

Actionnaire signifie toute personne physique ou morale qui détient une ou plusieurs Actions d'Inclusio qu'il s'agisse d'un Actionnaire Existant ou d'un Nouvel Actionnaire ;

Actionnaire de Catégorie A du Gérant signifie Banque Degroof Petercam ;

Actionnaire de Catégorie B du Gérant signifie KOIS INVEST ;

Actionnaire de Catégorie C du Gérant signifie RE-VIVE ;

Actionnaire Cédant a la signification qui lui est donnée à l'article 4.6.3.2 (ii) ;

Actionnaire Défaillant a la signification qui lui est donnée à l'article 4.2.7.1 ;

Actionnaire Existant signifie toute personne physique ou morale qui détient une Action Existante ;

Actionnaire Non Défaillant a la signification qui lui est donnée à l'article 4.2.7.4 ;

Actions Existantes signifie les 284.703 actions d'Inclusio représentant l'intégralité de son capital social existant à la date de ce Mémorandum d'information ;

Actions Existantes lors de la Première Levée de Fonds signifie les 59.829 Actions qui existaient avant la Première Levée de Fonds ;

Actions Offertes a le sens qui lui est donné à l'article 4.6.3.2 (ii) ;

Actions Nouvelles signifie les Actions émises par Inclusio dans le cadre de la Première Levée de Fonds, de la Seconde levée de Fonds ou de toute levée de fonds complémentaires ;

Actions Nouvelles Emises lors de la Première Levée de Fonds signifie les Actions qui ont été émises par Inclusio en contrepartie des Engagements des Investisseurs dans le cadre de la Première Levée de Fonds ;

Actions Nouvelles à Emettre lors de la Seconde Levée de Fonds signifie les Actions émises par Inclusio en contrepartie des Engagements des Investisseurs dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds ;

Administrateur de Catégorie A signifie un administrateur du Gérant désigné parmi les candidats présentés par la Banque Degroof Petercam ;

Administrateur de Catégorie B signifie un administrateur du Gérant désigné parmi les candidats présentés par KOIS INVEST ;

Administrateur de Catégorie C signifie un administrateur du Gérant désigné parmi les candidats présentés par RE-VIVE ;

AIS signifie un organisme à finalité sociale généralement constitué sous la forme d'une association sans but lucratif et agréé par un pouvoir régional en tant qu'agence immobilière sociale dont la mission est notamment d'agir comme intermédiaire entre le propriétaire d'un bien immobilier et les locataires en recherche d'un logement abordable ;

Appel aux Capitaux a la signification qui lui est donnée à l'article 4.2.4.1 (i) ;

Apport signifie pour chaque Actionnaire le montant total de ses apports en espèces au capital d'Inclusio en contrepartie de l'émission d'Actions ;

Assemblée Générale désigne l'assemblée générale des Actionnaires d'Inclusio ;

Assemblée Générale Extraordinaire désigne une assemblée générale extraordinaire des Actionnaires d'Inclusio ;

Assemblée Générale Ordinaire désigne une assemblée générale ordinaire des Actionnaires d'Inclusio ;

Banque Degroof Petercam signifie la société anonyme de droit belge, dont le siège social est établi rue de l'Industrie, 44 à 1040 Bruxelles, immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0403.212.172 ;

Capitaux Investis signifie, pour chaque Actionnaire, le montant total de ses Apports, ainsi que, le cas échéant, le prix total en espèces payé pour l'acquisition des Actions Existantes lors de la Première Levée de Fonds ;

Cession signifie toute cession de la propriété ou du bénéfice économique, toute forme de démembrement de la propriété, à titre onéreux ou gratuit, entre vifs ou à cause de mort, que ce soit (sans que cette liste soit limitative) par voie de vente, donation, succession, échange, certification, apport, apport ou cession d'universalité, apport ou cession de branche d'activité, fusion, scission, scission partielle ou toute autre forme de transmission universelle (et **Céder** s'interprète de la même façon) ;

Cession Autorisée a la signification qui lui est donnée à l'article 4.6.1;

Cessionnaire a la signification qui lui est donnée à l'article 4.6.3.2 (ii) ;

Cobimmo signifie la société anonyme de droit belge, dont le siège est établi rue Guimard 18 à 1040 Bruxelles, immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0453.616.144 ;

Comité d'investissement signifie le comité d'investissement informel constitué au sein d'Inclusio dont la composition et le fonctionnement sont détaillés à l'article 4.5 ;

Confirmation a le sens qui lui est donné à l'article 4.2.7.4 ;

Condition Suspensive signifie la condition suspensive telle que détaillée à l'article 5.3 ;

Convention de Management signifie la convention de management conclue entre Inclusio et son Gérant, la société ReKoDe ;

Conventions de Collaboration signifie chacune des conventions conclues respectivement entre Inclusio, d'une part, et KOIS INVEST, RE-VIVE ou Degroof Petercam d'autre part ;

Coûts Totaux de Développement signifie l'ensemble des coûts, frais et dépenses généralement quelconques relatifs au développement d'un Projet Immobilier depuis (et en ce compris) l'acquisition par Inclusio du bien ou du droit immobilier ou des actions ou parts de la société immobilière jusqu'à la livraison du bien au locataire ou exceptionnellement à sa cession à un tiers, tels qu'ils sont repris dans la comptabilité d'Inclusio ;

Date de Clôture de la Première Levée de Fonds : le 20 mai 2015 ;

Date de Clôture de la Seconde Levée de Fonds : au plus tard le 30 avril 2017 ;

Degroof Petercam signifie la Banque Degroof Petercam et sa filiale Degroof Petercam Corporate Finance, société anonyme de droit belge, dont le siège social est établi rue Guimard 18 à 1040 Bruxelles, immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0864.424.606 ;

Distribution(s) signifie toute distribution, en ce compris sous la forme d'un dividende, d'une réduction de capital par remboursement aux Actionnaires et toute distribution aux Actionnaires qui serait effectuée dans le cadre de la liquidation éventuelle de la Société (dans ce cas après apurement de toutes les dettes, charges et frais de liquidation) ;

Engagement signifie l'engagement ferme et irrévocable de toute personne physique ou morale d'acquérir des Actions Existantes d'Inclusio dans le cadre de la Première Levée de Fonds et/ou de souscrire à une ou plusieurs augmentation(s) de capital d'Inclusio dans le cadre de la Première Levée de Fonds ou de la Seconde Levée de Fonds à concurrence d'un montant minimum de deux cent cinquante mille euros (250.000 EUR) avec un minimum de cent mille euros (100.000 EUR) par Investisseur et par offre distincte en cas d'Engagement signé par plusieurs Investisseurs et pour un prix déterminé comme prévu aux articles 4.2.4.4 à 4.2.4.6; le formulaire d'Engagement relatif à la Seconde Levée de Fonds est repris en Annexe 1 ;

Gérant signifie la société anonyme de droit belge « ReKoDe » dont le siège social est établi avenue Herrmann-Debroux 40 à 1160 Bruxelles, immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0839.965.164, qui a été désignée gérant statutaire d'Inclusio ;

IMOFIG signifie la société anonyme, dont le siège social est établi rue Guimard, 18 à 1040 Bruxelles, immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0403.363.018, qui est une filiale de la Banque Degroof Petercam ;

Inclusio signifie la société en commandite par actions de droit belge, dont le siège social est établi avenue Herrmann-Debroux, 40 à 1160 Bruxelles, immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0840.020.295 ;

Investisseur signifie toute personne physique ou morale qui a signé un formulaire d'Engagement dans le cadre de la Première Levée de Fonds ou à l'occasion d'une Levée de Fonds Complémentaire, en ce compris la Seconde Levée de Fonds, ou qui a repris l'Engagement d'un Investisseur conformément aux dispositions des Règles de fonctionnement de la Société et des Statuts ;

Investisseurs Initiaux signifie l'ensemble des personnes physiques ou morales qui ont signé un Engagement durant la Première Levée de Fonds ;

Jour Ouvrable signifie un jour de la semaine, à l'exception des samedis, dimanches, jours fériés légaux et jours de fermeture bancaire en Belgique ;

KOIS INVEST signifie la société anonyme de droit belge KOIS SA, dont le siège social est établi rue de Livourne, 41 à 1050 Ixelles, immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0551.850.222 usant de la dénomination commerciale KOIS INVEST ;

Levée de Fonds signifie la Première Levée de Fonds et toute autre Levée de Fonds Complémentaire en ce compris la Seconde Levée de Fonds ;

Levée de Fonds Complémentaire signifie toute Levée de Fonds qui interviendra après la Date de Clôture de la Première Levée de Fonds ;

Libération Initiale dans le cadre de la Première Levée de Fonds a la signification qui lui est donnée à l'article 5.4 ;

Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds a la signification qui lui est donnée à l'article 5.4 ;

Mémorandum d'information signifie le présent mémorandum daté de novembre 2016 ainsi que ses Annexes qui constitue une mise à jour du mémorandum de janvier 2015 préparé en vue de la Première Levée de Fonds ;

Mise en demeure a la signification qui lui est donnée à l'article 4.2.7.1 ;

Montant Maximum des Engagements signifie le montant maximum des Engagements dans le cadre de chaque Levée de Fonds tel qu'il est déterminé par le Gérant ;

Montant Total des Engagements signifie la somme de l'ensemble des Engagements fermes et irrévocables recueillis auprès de tous les Investisseurs lors de la Première Levée de Fonds, ainsi que lors des Levées de Fonds Complémentaires (en ce compris la Seconde Levée de Fonds), jusqu'à l'obtention du statut de SIR ou de tout autre statut règlementé similaire, qui ne dépassera pas cent millions d'euros (100.000.000 EUR) ;

Notification d'Appel aux Capitaux a la signification qui lui est donnée à l'article 4.2.4.1(ii) ;

Notification de Cession signifie la notification telle que visée à l'article 4.6.3.2 ;

Nouvel Actionnaire signifie toute personne physique ou morale qui a souscrit des Actions Nouvelles à Emettre lors de la Seconde Levée de Fonds ou lors d'une Levée de Fonds Complémentaire ;

Notification d'Exercice a la signification qui lui est donnée à l'article 4.2.7.4 ;

Opération signifie l'émission par Inclusio de maximum 473.500 Actions Nouvelles à Emettre dans le cadre de la Seconde levée de Fonds ;

Partenaires Sociaux a la signification qui lui est donnée à l'article 1 ;

Période d'Appel aux Capitaux a la signification qui lui est donnée à l'article 4.2.4.1 (i) ;

Période d'Investissement signifie la période de quatre (4) ans à compter du 20 mai 2015 au cours de laquelle Inclusio investira le Montant Total des Engagements dans des Projets Immobiliers, sauf décision du Gérant de d'étendre ou de réduire cette période dans l'intérêt d'Inclusio, pour un an au maximum ;

Première Levée de Fonds signifie la Levée de Fonds qui a débuté le 15 décembre 2014 et s'est terminée le 20 mai 2015 ;

Prix d'Achat signifie le prix payé par un Investisseur pour acquérir des Actions ;

Prix de Cession a la signification qui lui est donnée à l'article 4.6.3.2 (iii) ;

Prix de Souscription signifie le prix d'émission des Actions Nouvelles, Prime d'Emission comprise ;

Prime d'Emission signifie toute prime d'émission, comprise le cas échéant dans le Prix de souscription et comptabilisée au poste « prime d'émission » du bilan d'Inclusio ;

Projet Immobilier signifie tout projet immobilier dans lequel Inclusio investit ou envisage d'investir qu'il porte sur un ou plusieurs immeubles existants ou à construire et qu'il suppose l'acquisition ou la constitution de bien(s) ou de droit(s) immobiliers ou de tout ou partie des actions ou parts d'une société qui détient un bien ou un droit immobilier ;

Règles de fonctionnement de la Société ou **Règles** signifie les règles de fonctionnement de la Société adoptées par le Gérant lors de la Première Levée de Fonds, telles qu'amendées par décision de l'Assemblée Générale préalablement à la clôture de la Seconde Levée de Fonds et qui sont reproduites au Chapitre 4 de ce Mémorandum d'information ;

RE-VIVE signifie la société anonyme de droit belge, dont le siège social est établi à Kleemburg 1 à 9050 Gentbrugge, immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0810.433.812 ;

Seconde Levée de Fonds signifie la Levée de Fonds débutant en novembre 2016 et se terminant en principe au plus tard le 30 avril 2017 ;

Segment Prioritaire a la signification qui lui est donnée à l'article 4.1.1 ;

SIR signifie société immobilière réglementée au sens de la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées ;

Situation d'Insolvabilité signifie l'insolvabilité, la faillite, la mise en liquidation ou toute autre situation de concours, ainsi que l'ouverture d'une réorganisation judiciaire ou une saisie ou autre mesure d'exécution effectuée par un créancier sur tout ou partie des actifs du débiteur pour un montant significatif susceptible d'entraîner l'insolvabilité ;

Société signifie Inclusio ;

Société Liée signifie une société holding, une filiale, ou toute autre société qui lui est liée au sens de l'article 11 du Code des sociétés ;

Statuts signifie les statuts d'Inclusio qui figurent en Annexe 2 au Mémoire d'information ;

Stratégie signifie la stratégie d'investissement d'Inclusio telle que déterminée à l'article 4.1 ;

Valeur des Actifs Immobiliers signifie la juste valeur de tous les biens immobiliers et droits réels portant sur des biens immobiliers appartenant à Inclusio et ses Sociétés Liées, telle qu'elle est déterminée par un expert immobilier indépendant sur une base semestrielle et pour la première fois le 31 décembre 2015 ;

Valeur des Actifs Immobiliers en Exploitation signifie la Valeur des Actifs Immobiliers en ce qui concerne uniquement les Actifs Immobiliers en Exploitation ;

Valeur Nette d'Inventaire ou VNI signifie la valeur nette d'inventaire d'Inclusio sur base de la Valeur des Actifs Immobiliers, calculée semestriellement sur base des comptes consolidés d'Inclusio établis en IFRS et communiquée aux Actionnaires par le Gérant.

2.1. PRINCIPES D'INTERPRÉTATION

Le singulier inclut le pluriel et vice versa.

Les références à EUR signifient euros.

Les mots ou phrases en tête des articles ou sous-articles ont pour seul objet de faciliter la lecture et la référence à d'autres articles des Règles de fonctionnement de la Société. Ils ne font pas partie des Règles de fonctionnement de la Société et ne définissent, limitent ou décrivent en aucune manière la portée ou le contenu des articles ou sous-articles auxquelles ils se rapportent.

Les références à une "personne" doivent être interprétées comme visant tout individu, société, association, entité, gouvernement, Etat ou administration ou toute joint-venture, collaboration, conseil d'entreprise ou organe représentatif des travailleurs (dotés ou non de la personnalité juridique).

Les références aux termes "contrôle" ou "contrôlée" doivent être interprétées comme se référant à la notion de contrôle telle que définie à l'article 5 du Code des sociétés.

Les expressions "utilisera(ont) ses(leurs) meilleurs efforts" ou toute expression similaire doivent être interprétées comme une obligation de moyen.

Les expressions "fera(ont) en sorte que" ou toute expression similaire doivent être interprétées comme un engagement de porte-fort.

Toutes les périodes de temps mentionnées dans les Règles seront, sauf mention contraire, comptées en jours. Un "jour" est défini comme la période de vingt-quatre heures commençant et finissant à minuit.

Ces périodes commenceront à minuit le jour de l'élément déclencheur et finiront à minuit le jour de la date d'expiration, à moins que cette date ne soit pas un Jour Ouvrable, auquel cas la date d'expiration sera reportée au Jour Ouvrable suivant. Sauf mention contraire, la référence à un jour signifie un jour calendaire.

3. INFORMATIONS RELATIVES À INCLUSIO

3.1. INCLUSIO

3.1.1. Historique

Inclusio a été constituée le 6 octobre 2011 sous la dénomination « Bon Pasteur » et sous la forme d'une société anonyme de droit belge. Le 23 septembre 2014, les deux actionnaires de la Société, ReKoDe et Cobimmo, ont décidé de transformer celle-ci en une société en commandite par actions et ont modifié sa dénomination sociale en « Inclusio ». A cette occasion, ReKoDe a été nommé Gérant de la Société. Le 12 décembre 2014, ReKoDe a cédé la totalité de ses Actions, moins une, à la Banque Degroof Petercam (anciennement la Banque Degroof) en vue de la Première Levée de Fonds. La Banque Degroof Petercam détient actuellement 9.524 Actions.

3.1.2. Forme juridique

Inclusio est une société en commandite par actions de droit belge. Pour des raisons d'efficience et par souci d'économie, ses Statuts sont rédigés en français. Ils figurent en Annexe 2. Une traduction en néerlandais des Statuts est toutefois jointe à titre d'information à la version néerlandaise du Mémorandum d'information.

3.1.3. Objet

La Société a pour objet, pour son propre compte ou pour le compte de tiers, ou en participation avec des tiers :

- l'achat, l'échange, la vente, la prise en location et en sous location, ainsi que la cession en location et en sous location, l'exploitation et l'entretien de tous biens immobiliers et de tous droits réels ayant pour objet des biens immobiliers situés en Europe, ainsi que toutes opérations de financement y afférent ;
- elle pourra ériger toutes constructions pour son compte ou pour compte de tiers, en tant que maître de l'ouvrage, et effectuer, aux biens immobiliers, des transformations et mises en valeur ;
- la prise de participations dans des sociétés investissant, à titre principal ou accessoire, dans des droits réels immobiliers et des actifs situés en Europe ;
- la Société peut à tout moment conclure des emprunts en vue de financer ses investissements ou l'entretien, l'amélioration et la réparation de ses actifs immobiliers.

Les Investisseurs peuvent consulter les Statuts qui figurent en Annexe 2 pour une description complète de l'objet de la Société.

3.1.4. **Capital social**

Le capital social d'Inclusio est actuellement de 28.470.300 EUR (vingt-huit-millions-quatre-cent-septante-mille-trois-cent euros), représenté par 284.703 (deux-cent-quatre-vingt-quatre-mille-sept-cent-trois) Actions, sans désignation de valeur nominale, avec droit de vote de la même catégorie, qui ont toutes la forme nominative. Les Actions sont toutes entièrement libérées.

3.1.5. **Actionariat**

Les 284.703 Actions d'Inclusio sont actuellement détenues par :

- des investisseurs privés, personnes physiques ou morales ;
- des investisseurs institutionnels ; et
- des investisseurs publics et parastataux.

ReKoDe est l'associé commandité et le Gérant de la Société et détient une Action.

3.1.6. **Capital autorisé**

Les Statuts contiennent une autorisation de capital autorisé d'un montant maximal égal à quatre-vingt millions d'euros (80.000.000 EUR) décrite en détail à l'article 4.2.4.2.

3.1.7. **Durée**

La Société est constituée pour une durée illimitée.

3.1.8. **Patrimoine immobilier à la date du 30 septembre 2016**

Inclusio est propriétaire - directement ou par le biais de Sociétés Liées - d'un portefeuille diversifié de logements à loyer abordable ou destinés à une population fragilisée.

3.1.8.1. **Bon Pasteur**

En octobre 2011, Inclusio a acquis une propriété industrielle composée d'un terrain de 11 ares 10 centiares situé à 1140 Bruxelles (Evere), rue Gustave Norga, 29 et rue du Bon Pasteur 24-28 comportant un ancien immeuble sis rue du Bon Pasteur. Inclusio a complètement rénové l'immeuble côté rue du Bon Pasteur et construit un immeuble neuf rue Gustave Norga. Le site comprend actuellement deux immeubles basse énergie composés de 38 logements et 23 emplacements de parkings. Les deux bâtiments sont reliés par un jardin commun.

Les deux immeubles sont donnés en location à l'Agence Immobilière Sociale Hector Denis ASBL en vertu d'un contrat de bail de quinze années ayant pris cours le 1^{er} septembre 2013 et finissant le 31 août 2028.

Le loyer annuel payé par l'AS Hector Denis s'élève actuellement à 233.755 EUR, tandis que la valeur locative théorique des 23 parkings s'élève à 15.180 EUR.

Parallèlement au contrat de bail, un contrat de gestion a été conclu entre Inclusio et l' AIS, afin de confier à cette dernière:

- la commercialisation et la gérance des emplacements de parking,
- l'entretien et la gérance des unités de logement, et
- le reporting annuel de l'accomplissement de sa mission de gérant.

Pour sa mission de gérant, l' AIS est rémunérée de la manière suivante :

- pour la location des appartements : 1% (HTVA) des loyers perçus par Inclusio (hors emplacements de parking), et
- pour la location des emplacements de parking : 3 mois de loyer (c'est-à-dire 3 x 55 EUR = 165 EUR) pour chaque nouveau bail de parking conclu pour une durée de minimum un an.

L'immeuble fait partie du patrimoine d'origine d'Inclusio. Son Coût Total de Développement s'est monté à 5.928.363 EUR, de sorte qu'il dégage actuellement un rendement locatif brut de 4,20 %.. La dernière évaluation de sa juste valeur, effectuée par les experts agréés d'Inclusio au 30 septembre 2016, atteint 6.449.000 EUR.

3.1.8.2. Sermon

En date du 16 juillet 2015, Inclusio a pris une participation de 90% dans la société en commandite par actions « Care & 1000 homes SCA »¹, propriétaire d'un immeuble de 10 appartements situé à 1083 Bruxelles (Ganshoren), avenue Jacques Sermon 64 sur un terrain de 1 are 50 centiares.

L'immeuble a été rénové en profondeur et offre actuellement 10 appartements et un local privatif au rez-de-chaussée.

Il est donné en location à l'Agence Immobilière Sociale « BAITA ASBL » en vertu d'un contrat de bail de neuf ans prenant cours le 1^{er} janvier 2015 et finissant le 31 décembre 2023.

L'immeuble a été développé pour offrir en priorité du logement abordable à des sans-abris, grâce au partenariat entre BAITA et l'ASBL Infirmiers de Rue, spécialisée dans la prise en charge et le suivi des personnes sans-abris selon le principe « Housing First ». Au travers de leur collaboration avec différentes ASBL de quartier, les membres de l'ASBL Infirmiers de Rue assurent une bonne intégration des personnes sans-abris qui ont trouvé grâce au projet un logement individuel et permanent. A l'heure actuelle 6 logements sont réservés pour des personnes sans-abris, les 4 autres logements étant loués à un public à bas-revenus (mais ne nécessitant pas d'accompagnement lourd pour leur réinsertion) afin d'assurer une bonne mixité.

Les actions de la société Care & 1000 homes ont été acquises sur la base d'une valorisation de l'immeuble à 1.190.607 EUR. Le loyer annuel actuel de l'immeuble s'élevant à 51.835 EUR, le rendement locatif brut dégagé sur cette acquisition s'élève à 4,33%.

¹ Transformée depuis en S.P.R.L.

La dernière évaluation de la juste valeur de cet immeuble, effectuée par les experts agréés désignés par Inclusio au 30 septembre 2016, atteint 1.250.000 EUR.

Inclusio est en discussion avec la société anonyme Framaca, l'actionnaire minoritaire de la société Care & 1000 homes, en vue de l'acquisition du solde de 10 % des actions.

3.1.8.3. Immeuble Verboekhoven

Par acte notarié du 10 août 2016, Inclusio a procédé à l'acquisition d'un immeuble sis place Verboekhoven 8 à 1030 Bruxelles (Schaerbeek). Cet immeuble comporte 6 grands appartements destinés à des familles nombreuses disposant de faibles revenus. Il a fait l'objet d'une rénovation importante par son propriétaire précédent au cours de l'année 2002 et est donné en bail emphytéotique à la commune de Schaerbeek pour une durée de 27 années, venant à échéance en février 2030.

L'immeuble bénéficie d'une excellente localisation sur la place dite de la « Cage aux Ours », près de la maison communale de Schaerbeek, et est aisé d'accès en transport en commun.

Les deux surfaces commerciales qui occupent le rez-de-chaussée de l'immeuble n'appartiennent pas à Inclusio; l'immeuble est donc détenu en copropriété, ses deux composantes étant toutefois totalement séparées tant au niveau des accès que des installations techniques.

L'immeuble a été acquis au prix de 1.115.267 EUR acte en mains, tandis que le canon emphytéotique actuel s'élève à 51.206 EUR; le rendement locatif brut de départ se monte en conséquence à 4,59 %. Par ailleurs, la dernière évaluation de la juste valeur, effectuée par les experts agréés d'Inclusio en date du 30 septembre 2016, atteint 1.116.000 EUR.

3.1.8.4. Immeuble Palais

En date du 10 août 2016, Inclusio a acquis par acte notarié un immeuble sis rue des Palais 195-197 à 1030 Bruxelles (Schaerbeek). Cet immeuble comporte 7 appartements destinés à des familles disposant de faibles revenus. Il s'agit d'un immeuble de construction relativement récente, réceptionné au mois de mars 2003. Il est donné en location emphytéotique à la commune de Schaerbeek pour une durée de 27 années, venant à échéance au mois de mars 2030.

Il bénéficie d'une très bonne localisation, à proximité de la Gare du Nord et de la Place Liedts et de leurs nombreuses connections en train, tram et bus.

L'immeuble a été acquis au prix de 1.087.716 EUR, acte en mains, tandis que le canon emphytéotique actuel s'élève à 43.141 EUR, le rendement locatif brut de départ se montant en conséquence à 3,97 %. Par ailleurs la dernière évaluation de la juste valeur au 30 septembre 2016, effectuée par les experts agréés d'Inclusio, atteint 1.089.000 EUR.

3.1.8.5. Portefeuille Citydev

Par acte notarié du 18 août 2016, Inclusio a procédé à l'acquisition d'un portefeuille de 35 logements et 1 commerce, sur les communes de Jette, Bruxelles-Ville et Molenbeek-Saint-Jean.

Ce portefeuille se compose de:

- 15 appartements dans un immeuble en copropriété, sis à l'angle de la chaussée de Jette, de l'avenue Carton de Wiart et de la rue de Moranville, à 1090 Bruxelles (Jette), donnés en location à l'AIS de Jette suivant un bail du 24 septembre 2009, venant à échéance le 24 septembre 2018 ;
- 3 maisons de ville converties en 8 appartements, sises rue Gabrielle Petit 26, 28 et 30, à 1080 Bruxelles (Molenbeek-Saint-Jean), à côté du siège de la SDRB, données en location à l'AIS MAIS suivant un bail du 30 septembre 2009, venant à échéance le 29 septembre 2018 ;
- 1 maison 2 chambres, sise rue de l'Harmonie 20 à 1000 Bruxelles (Bruxelles-Ville), donnée en location à l'AIS de Jette suivant un bail du 24 septembre 2009 venant à échéance le 24 septembre 2018 ;
- 2 maisons 3 chambres, sises 24 et 26 rue du Niveau à 1080 Bruxelles (Molenbeek-Saint-Jean), données en location à l'AIS MAIS suivant un bail du 30 septembre 2009 venant à échéance le 29 septembre 2018 ;
- 1 maison de rapport sise chaussée de Gand 4 à 1080 Bruxelles (Molenbeek-Saint-Jean), dont le rez-de-chaussée à usage commercial est loué à un magasin d'articles de sport, tandis que les 3 appartements sont donnés en location à l'AIS MAIS suivant bail du 30 septembre 2009 venant à échéance le 29 septembre 2018 ;
- 1 maison rue de la Perle 10 à 1080 Bruxelles (Molenbeek-Saint-Jean), donnée en mandat de gestion à l'AIS Logement Pour Tous, suivant un nouveau mandat de gestion conclu entre Inclusio et Logement Pour Tous en date du 15 juin 2016, ayant pris cours le 18 août 2016 et venant à échéance le 17 août 2025 ;
- un droit d'emphytéose portant sur un terrain sis rue de la Colonne 7 à 1080 Bruxelles (Molenbeek-Saint-Jean), et la pleine propriété des 5 appartements y érigés. Le bail emphytéotique a été conclu avec la commune de Molenbeek le 2 juillet 2004 et viendra à échéance le 1er juillet 2054, pour un canon annuel de 1 EUR, le droit de propriété des appartements construits venant également à échoir à cette date. Les appartements sont loués à l'AIS MAIS suivant convention du 30 septembre 2009 venant à échéance le 29 septembre 2018.

Inclusio s'est engagée envers Citydev à mettre tout en œuvre en vue d'obtenir la prolongation des baux en vigueur avec l'AIS de Jette et l'AIS MAIS, qui viennent à échéance en 2018, pour une durée d'au moins 9 ans.

Le revenu locatif global généré par ce portefeuille s'élève à 236.125 EUR, tandis que le prix d'acquisition est de 5.352.857 EUR, ce qui permet de dégager un rendement locatif brut de départ de 4,41 %.

La juste valeur de ce portefeuille a été évaluée au 30 septembre 2016 par les experts agréés d'Inclusio à 5.420.000 EUR.

3.1.9. **Evolution du patrimoine immobilier depuis le 30 septembre 2016**

RE-VIVE, un des actionnaires du Gérant qui accompagne Inclusio depuis l'origine, a récemment entamé le redéveloppement d'un grand site à Molenbeek-Saint-Jean, à l'angle de la chaussée de Ninove, de la rue Vandepereboom et de la rue Bonehill, à côté de la nouvelle gare de l'Ouest. Ce projet (dénommé EKLA) bénéficie ainsi d'une localisation attractive, très bien desservie par voie de train, métro, tram et bus.

Dans ce cadre, Inclusio et RE-VIVE ont constitué ensemble la SA Inclusio Vandenneuvel, dont Inclusio détient 26% des actions. La SA Inclusio Vandenneuvel est le maître d'ouvrage d'une partie importante de ce développement qui porte sur 91 logements (dont 50 studios pour étudiants, 21 logements sociaux et 20 logements moyens), 1 grande surface commerciale et 30 emplacements de parking, l'entrepreneur étant la société anonyme Besix. Il s'agit donc d'un projet parfaitement équilibré pour lequel un soin particulier a été accordé à la création d'une mixité fonctionnelle et intergénérationnelle.

A la réception provisoire prévue pour mi-2018, les logements seront pris en gestion par l'AIS MAIS pour une durée ferme de 27 ans, avec un loyer annuel net de départ d'environ 545.878 EUR tandis que la surface commerciale sera louée à une société du groupe Colruyt pour un loyer annuel de départ d'environ 105.000 EUR. Tenant compte des loyers pouvant raisonnablement être attendus des parkings, le loyer annuel global de départ se devrait se monter à environ 678.000 EUR.

Inclusio et RE-VIVE ont estimé la valeur de ce Projet Immobilier à environ 15.265.000 EUR.

En tenant compte d'une part du loyer annuel estimé et d'autre part de cette valorisation, le rendement locatif de départ peut être estimé à +/- 4,44%.

Les conventions définitives entre les associés de la SA Inclusio Vandenneuvel, notamment en vue du financement de ce projet qui sera assuré pour partie par Inclusio et pour partie par Belfius Banque, ont été signées le 29 novembre 2016.

3.1.10. **Opérations en cours de finalisation**

De nombreux Projets Immobiliers sont en phase finale d'acquisition à la date du présent Mémorandum d'information, pour un prix d'environ 20.000.000 EUR. La clôture de l'acquisition de certains de ces Projets Immobiliers dépend encore de la réalisation de conditions externes ou de l'aboutissement favorable de la due diligence juridique et technique et, le cas échéant, comptable et fiscale.

Aucune certitude ne peut donc être donnée à ce stade quant à la finalisation de ces opérations. Les données chiffrées communiquées ci-après le sont à titre indicatif et peuvent encore évoluer.

3.1.10.1. Van Meyel

Inclusio et les actionnaires de la SA Immobilière Van Meyel ont récemment signé une lettre d'intention portant sur la cession à Inclusio des actions de la SA Immobilière Van Meyel. Cette société est propriétaire d'un très bel ensemble immobilier, de style néo-gothique, sis Place Van Meyel 15-16-17 à 1040 Bruxelles (Etterbeek). Ce complexe comprend une partie résidentielle de 9 appartements et 1 studio, donnés en location à la Régie Foncière de la Commune d'Etterbeek, une partie bureaux donnée en location à une école des devoirs et enfin une partie à vocation culturelle, le « Bouche à Oreilles », donnée en location au BAO Group.

Le complexe profite de son excellente situation, sur le côté d'une petite place calme, à quelques minutes à pied seulement du Parc du Cinquanteaire et du rond-point Schuman, avec des vues dégagées sur ses trois côtés.

Les revenus locatifs générés par les différents baux se montent à 161.750 EUR l'an, tandis que la valorisation de l'ensemble s'élève à 3.300.000 EUR, tous frais inclus, ce qui permettrait d'atteindre un rendement locatif de départ d'environ 4,9%.

Les travaux de due diligence sont en cours et tout porte à croire que cette acquisition pourra être clôturée avant le 31 décembre 2016.

3.1.10.2. Vekemans - Peter Benoît

Inclusio et le propriétaire de l'immeuble sis place Peter Benoît 1 et rue Vekemans 106 à 1120 Bruxelles (Neder-Over-Heembeek) ont récemment signé une lettre d'intention portant sur l'achat par Inclusio de cet immeuble comprenant 12 logements (dont 11 sont donnés en gestion à l' AIS Logement Pour Tous) et 3 surfaces commerciales.

Cette opération permettra à Inclusio d'étendre son portefeuille dans un quartier résidentiel attractif, au Nord de l'agglomération bruxelloise, au coin de la très agréable place Peter Benoît.

Le prix d'achat convenu s'élève à 2.000.000 EUR acte en mains, tandis que le loyer de départ devrait se monter à environ 90.776 EUR l'an, le rendement locatif de départ étant par voie de conséquence estimé à environ 4,54%.

Les travaux de due diligence sont en cours et tout porte à croire que cette acquisition pourra être clôturée avant le 31 décembre 2016.

3.1.10.3. Gontrode

Inclusio a signé une lettre d'intention avec le groupe Zorgsite Molenhoeve/De Heide, spécialisé dans la prise en charge de personnes handicapées, en vue de la transformation et de l'agrandissement de l'ancien presbytère du village de Gontrode (Melle), situé Geraardbergsesteenweg 141.

Dans ce contexte il est prévu qu'Inclusio devienne locataire emphytéotique du presbytère pour

une durée de 99 ans ; après rénovation et agrandissement le bâtiment comportera 21 studios destinés à l'accueil et la prise en charge de personnes handicapées. Une fois rénové et agrandi le bâtiment sera pris en location emphytéotique par l'ASBL « De Heide » pour une durée de 27 ans, le revenu annuel brut de départ (c'est-à-dire l'écart entre le canon annuel à payer et celui à recevoir) pouvant être dégagé par cette opération se monterait à environ 99.000 EUR l'an, indexé.

Inclusio et le groupe Zorgsite Molenhoeve/De Heide se sont entendus sur la valorisation de ce Projet Immobilier, après rénovation et agrandissement, à 1.975.000 EUR, tous frais inclus, clé sur porte. Le rendement de départ attendu peut dès lors être estimé à environ 5%.

La formalisation de cette opération peut raisonnablement être attendue pour le début de l'année 2017.

3.1.10.4. Den Indruk

RE-VIVE, un des actionnaires du Gérant qui accompagne Inclusio depuis l'origine, procède au redéveloppement d'un grand site à Bruges, Gentpoortvest 46, à quelques minutes à pied seulement du centre-ville et de la gare. La localisation est de très grande qualité.

Inclusio et RE-VIVE se sont entendus sur la cession à Inclusio d'un petit immeuble à construire sur ce site, comportant 13 studios destinés à l'accueil et la prise en charge de personnes handicapées. Le locataire sera l'ASBL « De Heide » dans le cadre d'un bail de 27 ans moyennant un loyer annuel de départ de 71.175 EUR.

Inclusio et RE-VIVE se sont entendues sur une valorisation de cet immeuble à 1.800.000 EUR tous frais inclus, clé sur porte. Le rendement de départ peut dès lors être estimé à environ 3,95%.

La formalisation de cette opération peut raisonnablement être attendue pour le premier trimestre 2017.

3.1.10.5. Cuesmes

Inclusio et la SA Cuesmes Park ont signé une lettre d'intention relative au redéveloppement de deux bâtiments sis Rue de l'Auflette 85 à 7033 Cuesmes (Mons), sur le site de l'ancienne école provinciale ICET. Le Projet Immobilier envisagé porte sur une rénovation lourde des bâtiments afin de les transformer en 68 logements et 75 parkings en vue de leur location à l'ALS Mons Logement. La rénovation sera pilotée par Cuesmes Park en qualité de maître d'ouvrage délégué.

La localisation de ce projet est de grande qualité, les bâtiments étant situés à l'arrière d'une belle zone arborée, à 3 km seulement du centre de Mons, tout en étant à proximité immédiate des transports en commun.

Compte tenu d'une part du loyer pouvant être attendu de cette opération (environ 395.000 EUR) et d'autre part du budget maximum total de travaux convenu avec Cuesmes Park (8.100.000 EUR), le rendement locatif de départ devrait se monter à environ 4,88%.

La formalisation de cette opération reste soumise à la réalisation de certaines conditions suspensives, notamment l'accord de l' AIS Mons-Logement et l'obtention de tous les permis requis pour la réalisation de ce Projet Immobilier.

3.1.10.6. Stembert

Inclusio et les SPRL Immo Bray et DG2 ont signé une lettre d'intention portant sur l'achat par Inclusio de la plus grande partie d'une ancienne caserne militaire, sise rue de Stembert à 4800 Verviers, et sa rénovation par la SPRL DG2 en 20 logements et 20 emplacements de parking.

Le bâtiment concerné bénéficie de vues bien dégagées dans un quartier résidentiel agréable. Il est situé à environ 1 km du centre-ville et est facilement accessible tant en bus qu'en voiture.

Le budget maximum convenu pour les travaux de rénovation est de 2.400.000 EUR. Après rénovation l'immeuble devrait être pris en gestion par l' AIS Logeo, le loyer escompté pouvant être estimé à 108.000 EUR ; le rendement locatif de départ attendu de cette opération peut en conséquence être estimé à 4,50%.

La formalisation de cette opération peut raisonnablement être attendue pour le premier trimestre 2017 mais elle restera soumise à la réalisation de certaines conditions suspensives, notamment l'obtention de l'accord définitif de l' AIS Logeo sur les conditions de la prise en gestion.

3.1.11. Dossiers en cours de négociation

Inclusio étudie actuellement plusieurs autres Projets Immobiliers portant sur des immeubles existants ou à construire et ce, dans les trois régions du pays. Ces dossiers potentiels étant à un stade préliminaire d'analyse et d'examen, ils ne sont pas présentés dans le présent Mémorandum d'information.

3.2. INFORMATIONS FINANCIÈRES RELATIVES À LA SOCIÉTÉ

Les documents suivants sont annexés au présent mémorandum :

- Comptes annuels consolidés d'Inclusio au 31 décembre 2015 et comptes consolidés au 30 septembre 2016 (*Belgian GAAP*) en ce compris la réconciliation des fonds propres consolidés en BGAAP et en IFRS au 30 septembre 2016 et rapport du Commissaire (Annexe 3) ;
- Comptes annuels consolidés d'Inclusio au 31 décembre 2015 et comptes consolidés au 30 septembre 2016 (*IFRS*) (Annexe 4).

3.3. SOURCES DE FINANCEMENT

3.3.1. **Fonds propres**

Inclusio a procédé à une Première Levée de Fonds clôturée le 20 mai 2015 qui lui a permis d'obtenir, dans le cadre d'un placement privé, des engagements de la part d'investisseurs institutionnels et non institutionnels pour un montant de 45.502.000 EUR, dont 28.893.690 EUR ont été appelés par Inclusio à ce jour.

Un premier Appel aux Capitaux a eu lieu en mai 2015 pour un montant total de 11.374.650 EUR dont 6.092.625 EUR² sous forme de souscription d'Actions et le solde pour l'achat d'Actions d'Inclusio détenues par la Banque Degroof Petercam.

Un deuxième Appel aux Capitaux d'un montant de 7.508.130 EUR a eu lieu en juin 2016³.

Enfin, un troisième Appel aux Capitaux a eu lieu en septembre 2016 pour un montant complémentaire de 10.010.910 EUR⁴.

3.3.2. **Financements**

Inclusio a contracté deux ouvertures de crédit de 5.000.000 EUR chacune qui n'ont pas encore fait l'objet de prélèvement. Ces lignes de crédit sont destinées au financement de l'acquisition, de la construction ou de la rénovation d'immeubles par Inclusio ou par ses Sociétés Liées, au paiement des frais de notaire, d'avocats et d'experts et à assurer la maîtrise d'ouvrage et le suivi des Projets Immobiliers en cours.

La première ouverture de crédit a été consentie en juin 2016 par BNP Paribas Fortis permettant de bénéficier d'avances à un taux d'intérêt à convenir au moment de la conclusion de chaque avance. Cette ouverture de crédit est à durée indéterminée.

La seconde ouverture de crédit a été consentie par ING le 25 août 2016. Elle peut être utilisée en une ou plusieurs avances (*roll over revolving*) dont l'échéance finale sera le 20 avril 2018.

Inclusio s'est engagée dans le cadre de ces crédits :

- à ne pas consentir de sûretés réelles (sans préjudice de la possibilité pour ses Sociétés Liées de consentir des sûretés réelles dans le cadre d'un financement de projet) ;
- à détenir à tout moment des Engagements à hauteur de minimum 10.000.000 EUR tant que la valeur de ses actifs immobiliers est inférieure 35.000.000 EUR ;
- à ne pas augmenter la dette bancaire au-delà de 10.000.000 EUR tant que la valeur de ses actifs ne dépasse pas 35.000.000 EUR ;

² En ce compris la prime d'émission de 290.125 EUR.

³ En ce compris la prime d'émission de 357.530 EUR.

⁴ En ce compris la prime d'émission de 476.710 EUR.

- à financer au moins 70% de son portefeuille de Projets Immobiliers par fonds propres à partir de la date à laquelle la valeur de ses actifs immobiliers atteindra 35.000.000 EUR ;
- à faire une répartition équitable des prélèvements sur ces deux crédits.

4. RÈGLES DE FONCTIONNEMENT DE LA SOCIÉTÉ

Les Règles de fonctionnement de la Société adoptées par l'Assemblée Générale telles qu'elles ont été amendées avant la Seconde Levée de Fonds ont pour objet d'organiser les relations entre les Actionnaires et Inclusio. Elles lient tout Actionnaire d'Inclusio jusqu'à l'obtention par la Société du statut de SIR ou de tout autre statut réglementé similaire ou jusqu'à l'admission des Actions d'Inclusio sur Euronext Brussels. Toute personne qui souhaitera souscrire ou acquérir des Actions d'Inclusio marquera à cet effet son accord sur les Règles de fonctionnement de la Société à l'occasion de la signature de son formulaire d'Engagement.

Les Règles de fonctionnement telles qu'amendées préalablement à l'Opération par l'Assemblée Générale d'Inclusio remplacent l'ancienne version des Règles de fonctionnement adoptée au mois de janvier 2015.

Les termes commençant par une majuscule ont le sens qui leur est donné au Chapitre 2 « Définitions » de ce Mémorandum d'information.

Les Règles de fonctionnement de la Société ne peuvent être modifiées que dans le respect de la procédure prévue à l'article 4.10.

4.1. STRATÉGIE

4.1.1. Segment Prioritaire d'investissement et diversification

i) Investissement dans le Segment Prioritaire

Inclusio a pour objet principal l'acquisition, le développement et la gestion d'immeubles mis à la disposition de locataires ayant des revenus faibles ou moyens. Chaque Projet Immobilier sera sélectionné en tenant compte de son impact social positif et d'un retour sur investissement raisonnable.

Inclusio s'engage à investir les Capitaux Investis dans l'immobilier à vocation sociale afin notamment de soutenir les locataires à faible et moyen revenu en se concentrant sur un segment du marché qui rencontre les conditions cumulatives suivantes (le « **Segment Prioritaire** » :

- logements sociaux ou logements non sociaux abordables et de qualité destinés à des locataires à faible ou moyen revenu, en ce compris (i) l'assistance aux personnes handicapées, (ii) le logement de soutien pour les personnes précarisées tels que les parents célibataires, les adolescents isolés, les personnes sans domicile fixe, ainsi que (iii) les logements étudiants abordables ou (iv) des infrastructures collectives ;

- de préférence de nouvelles constructions ou des immeubles rénovés ;
- en Belgique, dans les trois Régions ;
- en principe, minimum 15 unités de logement par Projet Immobilier.

L'objectif d'Inclusio est de constituer, d'ici 4 ans, un portefeuille dont la valeur des biens et actifs immobiliers sera comprise entre 85.000.000 EUR et 100.000.000 EUR, sur la base de la valorisation des experts agréés indépendants d'Inclusio (la « **Valeur des Actifs Immobiliers** »), comprenant :

- des logements permanents abordables ;
- des logements permanents abordables pour personnes nécessitant un support telles que des personnes présentant un handicap, des sans-abris, etc. ;
- des logements temporaires pour des personnes en besoin de réinsertion ou revalidation, pour la durée de celle-ci ; et
- des équipements collectifs (crèches, écoles, hôpitaux, musées, etc.).

Le portefeuille comprendra, à terme, maximum 20% d'équipements collectifs, le reste du portefeuille étant constitué de logements.

L'objectif d'Inclusio étant d'acquérir le statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire, le Gérant veillera à adapter, en cas de besoin, la Stratégie de la Société en vue d'atteindre cet objectif.

Les Actionnaires s'engagent à voter en faveur de toute modification des Statuts requise pour l'obtention du statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire.

ii) Diversification

Inclusio veillera à assurer une diversification adéquate des risques et sélectionnera des Projets Immobiliers localisés tant à Bruxelles qu'en Flandre et en Wallonie. Compte tenu de son objet social, Inclusio ne pourra opérer une large diversification des catégories d'utilisateurs. Dans la mesure où Inclusio donnera en location ses immeubles principalement à des AIS ou des entités publiques ou semi-publiques ou des ASBL, le risque à l'égard des occupants individuels sera toutefois réduit.

Sauf si un tel investissement est conforme à l'intérêt social et n'est pas susceptible d'empêcher Inclusio d'obtenir le statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire, Inclusio (i) n'investira, par Projet Immobilier, pas plus de vingt-cinq pourcent (25%) du Montant Total des Engagements et (ii) veillera à ce que, à terme, maximum 20% de ses actifs consolidés soient placés dans des biens immobiliers qui forment un seul ensemble immobilier.

À titre exceptionnel, le Gérant pourra également décider d'investir plus de vingt-cinq pourcent (25%) du Montant Total des Engagements dans un seul Projet Immobilier à la condition qu'il résulte, avec certitude, d'un accord conclu avec un tiers, que la participation d'Inclusio au Projet Immobilier retombera dans la limite des vingt-cinq pourcent (25%) du Montant Total des Engagements dans les douze (12) mois qui suivront l'investissement.

Pour déterminer si le plafond de vingt-cinq pourcent (25%) est ou non atteint par rapport à un Projet Immobilier déterminé, il sera tenu compte du Coût Total de Développement prévisionnel du Projet Immobilier considéré arrêté par le Gérant.

Le calcul des pourcentages de diversification du portefeuille d'Inclusio sera déterminé sur la base de la Valeur des Actifs Immobiliers de la Société telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant désigné par Inclusio (indépendamment du nombre d'unités de logements).

L'objectif d'Inclusio étant d'acquérir le statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire, le Gérant veillera à adapter, en cas de besoin, les objectifs de diversification en vue d'atteindre cet objectif. Les Actionnaires s'engagent à voter en faveur de toute modification requise pour l'obtention du statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire.

4.1.2. **Suivi des Projets Immobiliers et gestion des risques opérationnels**

i) Équipe dédiée

Les Projets Immobiliers sont gérés par l'équipe de management dont la composition est décrite à l'article 4.3.2 *infra*.

L'équipe dédiée au suivi des Projets Immobiliers sera étoffée en fonction de l'évolution des Projets Immobiliers, et en toute hypothèse préalablement à la sollicitation du statut de SIR ou de tout autre statut réglementé similaire afin de rencontrer les exigences réglementaires en cette matière.

ii) Gestion des risques liés au développement des Projets Immobiliers

A l'occasion de l'acquisition d'un bien ou d'un droit immobilier, Inclusio veillera à obtenir du vendeur des garanties conformes à celles qui sont habituellement consenties en cas d'opération similaire sur le marché belge.

Inclusio externalisera dans la mesure du possible le suivi de chaque Projet Immobilier, à des conditions de marché, tant qu'elle ne dispose pas en interne d'une équipe suffisante.

Inclusio acquerra soit des biens immobiliers en direct, soit tout ou partie des actions ou parts de personnes morales détenant un ou plusieurs bien (s) ou droit(s) immobilier(s). Lorsque Inclusio est propriétaire de toutes les actions ou parts d'une personne morale, cette personne morale sera en principe absorbée ultérieurement par Inclusio à une date à déterminer par le Gérant. Les Actionnaires s'engagent à voter en faveur de toute opération de fusion subséquente à l'acquisition des actions ou parts d'une société immobilière.

Inclusio ne prendra en principe pas de risque de permis concernant un Projet Immobilier, sauf si le Gérant estime que le risque de non-obtention des permis est extrêmement faible. Inclusio pourra en toute hypothèse acquérir un droit ou un bien immobilier sous la condition suspensive d'obtention des permis nécessaires au développement du Projet Immobilier concerné.

Inclusio imposera à ses cocontractants de souscrire toute police d'assurance nécessaire, notamment pour couvrir le risque de construction, spécialement l'assurance tous risques chantier, avant le début de tous travaux de démolition et/ou de construction dans le cadre d'un Projet Immobilier. Si aux termes du contrat conclu avec un intervenant à la construction, une police impérativement requise était à souscrire par Inclusio, elle le sera à des conditions de marché.

Inclusio sélectionnera ses cocontractants parmi des acteurs reconnus et bénéficiant d'une bonne réputation.

4.1.3. **Mise en location**

Inclusio tirera l'essentiel de ses revenus de la mise en location des immeubles acquis, construits ou rénovés.

Inclusio ne sera généralement pas en relation directe avec les occupants des logements. Elle privilégiera l'établissement de partenariats avec des Partenaires Sociaux qui agiront comme intermédiaires entre Inclusio et les occupants. Inclusio favorisera notamment la conclusion de contrats de location ou de mandats de gestion à long terme (de préférence d'une durée minimum de 15 ans) avec les Partenaires Sociaux.

L'équipe de management assurera et coordonnera les relations avec les Partenaires Sociaux.

4.1.4. **Cession de biens ou de droits immobiliers**

Inclusio n'agira pas en tant que promoteur immobilier. Néanmoins, de manière accessoire, elle est autorisée à vendre un bien ou un droit immobilier si le Gérant estime que cette vente est nécessaire ou utile à la réalisation de la Stratégie d'Inclusio. Dans ce cas toutefois, une attention particulière sera accordée à l'intention du potentiel acquéreur de l'actif immobilier en ce qui concerne la continuation du contrat de location relatif à ce bien ou à ce droit et/ou ses plans concernant la destination du bien ou du droit.

4.1.5. **Période d'Investissement**

L'objectif d'Inclusio est d'investir le Montant Total des Engagements dans des Projets Immobiliers pendant la Période d'Investissement qui est une période de maximum quatre (4) ans à compter du 20 mai 2015.

Le Gérant pourra discrétionnairement décider de réduire ou d'étendre cette Période, dans l'intérêt d'Inclusio, d'un an au maximum.

4.1.6. **Modification de la Stratégie**

Tout écart par rapport à la Stratégie d'Inclusio telle que déterminée dans ce Mémorandum d'information nécessite une décision du Conseil d'administration du Gérant prise à la majorité qualifiée avec le vote positif des administrateurs des actionnaires de catégorie A, B et C et, si une modification des Statuts de la Société est nécessaire, une décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire d'Inclusio. Les Actionnaires s'engagent à voter en faveur d'une

modification de la Stratégie nécessaire ou utile afin de rencontrer les critères permettant à Inclusio d'obtenir le statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire.

4.2. FINANCEMENT ET APPEL AUX CAPITAUX

4.2.1. **Sources de financement et effet de levier**

Jusqu'à l'obtention du statut de SIR ou de tout autre statut réglementé similaire, Inclusio renforcera régulièrement ses fonds propres via des augmentations de capital par émission d'actions ordinaires avec droit de vote qui seront souscrites par les Investisseurs ayant signé un Engagement durant la Première Levée de Fonds ou à l'occasion des Levées de Fonds Complémentaires (en ce compris la Seconde Levée de Fonds).

Les Projets Immobiliers dans lesquels Inclusio décide d'investir seront par ailleurs partiellement financés par le biais de crédits contractés par Inclusio, selon un ratio de *loan to value* raisonnable de maximum trente pourcent (30%).

Ces deux sources de financement lui permettront ainsi de disposer des fonds nécessaires au financement de ses Projets Immobiliers.

4.2.2. **Engagements**

Il ne sera pas accepté d'Engagement si le montant de cet Engagement n'est pas au moins égal à deux cent cinquante mille euros (250.000 EUR). Un Engagement peut être signé par plusieurs Investisseurs qui s'engagent solidairement à l'égard d'Inclusio. Dans ce cas, tout Investisseur individuel est tenu d'acquérir et/ou de souscrire à des Actions au gré des Appels aux Capitaux pour un montant minimum de cent mille euros (100.000 EUR) à un prix tel que défini aux articles 4.2.4.4 à 4.2.4.6.

Il ne sera pas non plus accepté d'Engagement de la part d'un Investisseur (autre qu'un investisseur public ou semi-public de droit belge local, régional ou fédéral) si le montant de celui-ci est supérieur à 20% du Montant Total des Engagements. Dans ce cas, le montant de l'Engagement de cet Investisseur sera automatiquement réduit.

Lorsque plusieurs Investisseurs s'engagent à acquérir les Actions Existantes et/ou à souscrire aux Actions Nouvelles en signant un seul et même Engagement, ils sont tenus solidairement des obligations qui en résultent.

Le Montant Total des Engagements des Investisseurs recueillis tant lors de la Première Levée de Fonds que lors des Levées de Fonds Complémentaires, en ce compris la Seconde Levée de Fonds, ne dépassera pas cent millions d'euros (100.000.000 EUR).

Si la Condition Suspensive n'est pas réalisée au plus tard le 30 juin 2017, les Investisseurs seront définitivement et intégralement libérés de leurs Engagements. Ils supporteront l'intégralité des frais et des coûts qu'ils auraient décidés d'engager dans le cadre de l'examen de ce Mémorandum d'information sans aucun recours de ce chef contre Inclusio ou aucune autre personne.

4.2.3. **Actions achetées et/ou souscrites**

Les Investisseurs seront des associés commanditaires de la Société ayant la qualité d'actionnaires mais qui ne seront responsables qu'à concurrence de leur Apport relatif tant aux Actions Existantes qu'aux Actions Nouvelles et sans solidarité entre eux, à condition qu'ils ne posent aucun acte d'administration de la Société et sous réserve de la solidarité entre les Investisseurs ayant souscrit à plusieurs un seul et même Engagement.

Les Actions achetées ou souscrites par les Investisseurs seront des actions ordinaires nominatives avec droit de vote et sans valeur nominale. Elles représenteront la totalité du capital social d'Inclusio moins une Action détenue par le Gérant (ReKoDe).

Les Actions Existantes et les Actions Nouvelles appartiennent à la même catégorie. Des droits identiques y sont dès lors attachés.

ReKoDe est et demeurera le seul associé commandité de la Société. Les Actionnaires s'engagent à voter contre toute proposition de remplacement du Gérant sauf si cette proposition est initiée par le Gérant lui-même. Il ne détiendra qu'une seule Action.

4.2.4. **Appel aux Capitaux**

4.2.4.1. **Période et modalités des Appels aux Capitaux**

i) Période d'Appel aux Capitaux

La période d'appel aux capitaux est fixée à quatre (4) ans à compter du 20 mai 2015, sauf décision du Gérant d'étendre cette période d'un an au maximum dans l'intérêt d'Inclusio (la « **Période d'Appel aux Capitaux** »).

Le Gérant peut, à tout moment durant la Période d'Appel aux Capitaux, demander aux Investisseurs de souscrire à des Actions Nouvelles à concurrence de leurs Engagements respectifs, le cas échéant en participant à une augmentation de capital d'Inclusio destinée à financer un ou plusieurs Projets Immobiliers. Cette augmentation de capital se fera en principe dans le cadre de l'autorisation de recourir au capital autorisé prévue dans les Statuts et détaillée à l'article 4.2.4.2. ci-dessous.

En principe les Actions Nouvelles seront toutes entièrement libérées sauf si le Gérant en décide autrement.

Le Gérant peut, à tout moment (même en dehors de la Période d'Appel aux Capitaux), demander à un Actionnaire de libérer totalement ou partiellement les Actions qui ne l'auraient pas été intégralement en violation des Règles de fonctionnement de la Société.

Le Gérant veillera, dans la mesure du possible, à étaler les Appels aux Capitaux afin de s'aligner sur les différentes acquisitions ou phases de développement des Projets Immobiliers.

Toute demande du Gérant aux termes de laquelle les Actionnaires ou les Investisseurs sont priés d'acquérir des Actions, de libérer tout ou partie de leurs Actions ou de souscrire à une augmentation de capital à concurrence de leurs Engagements respectifs constitue un « **Appel aux Capitaux** » au sens des Règles de fonctionnement de la Société.

ii) Modalités des Appels aux Capitaux

Le Gérant adresse une notification d'acquisition, de souscription et/ou de libération de capital aux Actionnaires ou aux Investisseurs concernés par courrier ordinaire avec confirmation par email (la « **Notification d'Appel aux Capitaux** »). Les modalités de l'Appel aux Capitaux sont déterminées à la seule discrétion du Gérant (sans préjudice des pouvoirs dévolus à l'Assemblée Générale notamment comme indiqué à l'article 4.4.2 ci-dessous). Celui-ci veille en tout temps à ce que la proportion des montants payés, souscrits et/ou libérés par rapport aux Engagements respectifs reste identique pour tous les Investisseurs. A cette fin, toute personne admise à devenir un Investisseur à l'occasion d'une Levée de Fonds Complémentaire (en ce compris la Seconde Levée de Fonds) ou tout Investisseur Initial admis à augmenter son Engagement conformément à ce qui est prévu aux articles 4.2.5 et 4.2.6 sera tenu de libérer immédiatement tout ou partie de son Engagement à concurrence du montant nécessaire pour assurer que la proportion des montants libérés par rapport à l'Engagement de cet Investisseur soit identique à celle des autres Investisseurs. Dans l'hypothèse où le Gérant estimerait, compte tenu de l'évolution des Projets Immobiliers, que la Société n'a pas un besoin immédiat de ces montants, il pourra postposer la libération de 12 mois au maximum.

Le Gérant n'est pas tenu d'épuiser les Appels aux Capitaux dans le cadre de la Première Levée de Fonds avant d'effectuer un Appel aux Capitaux dans le cadre d'une Levée de Fonds Complémentaire.

Les Appels aux Capitaux dans le cadre de la Première Levée de Fonds et des Levées de Fonds Complémentaires peuvent être effectués moyennant des Primes d'Emission différentes, à la discrétion du Gérant, afin d'assurer l'égalité de traitement entre Actionnaires. Un Actionnaire qui décide de participer à plusieurs Levées de Fonds pourrait donc souscrire aux Actions moyennant un Prix de Souscription différent selon que l'augmentation de capital concerne l'une ou l'autre des Levées de Fonds. Comme précisé aux articles 4.2.4.5 et 4.2.4.6 ci-après, tous les Appels de Capitaux qui seront effectués après la Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds seront cependant effectués à des conditions identiques pour tous les Investisseurs afin d'assurer cette même égalité de traitement.

La Notification d'Appel aux Capitaux est faite au moins dix (10) Jours Ouvrables avant la date à laquelle les montants visés par la Notification d'Appel aux Capitaux sont payables et précise le compte bancaire sur lequel les sommes concernées doivent être versées.

Les Investisseurs s'obligent à prendre toute action ou mesure (en ce compris comparaître à un acte notarié) et à signer tout document qui pourrait s'avérer nécessaire ou utile afin de répondre positivement à un Appel aux Capitaux émis conformément au présent article et d'assurer un plein et entier effet aux obligations résultant de leur Engagement et des Règles de fonctionnement de la Société. En cas de demande de comparution à un acte notarié, le Gérant d'Inclusio ou toute autre personne physique ou morale qu'il désignera représentera les Investisseurs qui le souhaitent.

iii) Utilisation

La Libération Initiale et les Appels aux Capitaux subséquents dans le cadre de la Première Levée de Fonds ont été effectués essentiellement afin de permettre :

- l'acquisition par les Investisseurs d'une partie des 59.829 Actions d'Inclusio qui étaient détenues par la Banque Degroof Petercam (anciennement Banque Degroof) ;
- le financement par Inclusio de l'achat de 90% des actions de la société Care & 1000 homes, propriétaire de l'Immeuble Sermon dont l'actionnariat était détenu par des Sociétés Liées à KOIS INVEST (voir article 3.1.8.2 ci-dessus) ;
- le financement par Inclusio des immeubles suivants :
 - o l'immeuble Verboekhoven (voir article 3.1.8.3 ci-dessus) ;
 - o l'immeuble Palais (voir article 3.1.8.4 ci-dessus) ;
 - o le portefeuille d'Immeubles de Citydev (voir article 3.1.8.5 ci-dessus) ;
- le financement des projets immobiliers en phase finale d'analyse détaillés à l'article 3.1.10 ; et
- les rémunérations à payer comme indiqué à l'article 6 ci-dessous.

La Seconde Levée de Fonds et les Appels aux Capitaux subséquents seront effectués essentiellement afin de permettre à Inclusio de réaliser ou de financer les Projets Immobiliers préalablement approuvés par le Gérant et conformes à la Stratégie et, le cas échéant, mais sans que cette liste soit exhaustive, les Projets Immobiliers décrits ci-dessus sous les points 3.1.10 et 3.1.11 du présent Mémorandum d'information.

4.2.4.2. Capital autorisé

L'émission d'Actions souscrites à l'occasion de la Première Levée de Fonds ou dans le cadre des Levées de Fonds Complémentaires sera en règle générale décidée par le Gérant dans les limites du capital autorisé. À cette fin, les Statuts contiennent un capital autorisé d'un montant maximal égal à quatre-vingt millions euros (80.000.000 EUR). L'autorisation d'utilisation de ce capital autorisé est valable pour une période de cinq (5) ans à dater de la publication des extraits de l'assemblée générale extraordinaire du 23 septembre 2014 de la Société au Moniteur Belge. Le Gérant a utilisé le capital autorisé à concurrence de vingt-deux-millions-quatre-cent-quatre-vingt-sept-mille-trois-cent-euros (22.487.300 EUR) à ce jour. Le capital autorisé pourrait ne pas être suffisant afin d'émettre la totalité des Actions Nouvelles à Emettre lors de la Seconde Levée de Fonds. Une nouvelle autorisation d'utilisation du capital autorisé

sera, le cas échéant, demandée à l'Assemblée Générale. Les Actionnaires s'engagent à voter en faveur d'une telle résolution. Le Gérant décide des modalités de toute augmentation de capital dans le cadre du capital autorisé et en particulier si les Actions à émettre seront intégralement libérées ou pour partie seulement.

Si à l'expiration de la période de cinq (5) ans précitée, certains Engagements n'ont pas encore fait l'objet d'un Appel aux Capitaux, le Gérant pourra, s'il le juge utile, convoquer une Assemblée Générale Extraordinaire qui sera invitée à se prononcer sur un renouvellement du capital autorisé pour un montant suffisant pour couvrir les montants non appelés. Les Actionnaires s'engagent à voter en faveur d'une telle résolution.

4.2.4.3. Réduction de capital

Inclusio n'a pas l'intention de procéder à des réductions de capital par remboursement aux Actionnaires. Les Actionnaires s'engagent à ne pas voter en faveur d'une résolution visant à réduire le capital d'Inclusio par remboursement aux Actionnaires.

Le Gérant pourra proposer à l'Assemblée Générale une réduction de capital par apurement des pertes de la Société en vue de favoriser la possibilité de procéder à une Distribution peu après l'obtention du statut de SIR ou de tout autre statut réglementé similaire. Les Actionnaires s'engagent à voter en faveur d'une telle résolution.

4.2.4.4. Prix d'Achat des Actions Existantes lors de la Première Levée de Fonds

50.305 Actions Existantes lors de la Première Levée de Fonds ont été cédées aux Investisseurs Initiaux en proportion de leurs Engagements respectifs pour un prix d'émission de cent cinq euros (105 EUR) par Action. Ce prix reflète la valorisation de la Société au 30 septembre 2014 établie à 6.286.817,12 EUR (six-millions-deux-cent-quatre-vingt-six-mille-huit-cent-dix-sept euros douze eurocents).

4.2.4.5. Prix de Souscription des Actions et Prime d'Emission dans le cadre de la Première Levée de Fonds

Le Prix de Souscription des Actions Nouvelles Emises lors de la Libération Initiale dans le cadre de la Première Levée de Fonds a été fixé par le Gérant à cent cinq euros par Action (105 EUR) dont cinq euros (5 EUR) de Prime d'Emission. Ce prix reflète la valorisation de la Société au 30 septembre 2014, établie à 6.286.817,12 EUR (six millions deux cent quatre-vingt-six mille huit cent dix-sept euros douze eurocents) selon le tableau figurant à la page 26 du Mémorandum d'information de la Première Levée de Fonds.

Afin d'assurer un traitement égal des Investisseurs, le Prix de Souscription payé par tout Nouvel Actionnaire et par tout Investisseur Initial admis à augmenter son Engagement conformément aux articles 4.2.5 et 4.2.6, comprendra une Prime d'Emission dont le montant sera déterminé par le Gérant afin de tenir compte de l'augmentation de valeur éventuelle d'Inclusio sur la base notamment de la Valeur Nette d'Inventaire.

En outre, tant qu'aucune Distribution ne sera intervenue, la Prime d'Emission décidée par le Gérant tiendra compte également du coût du capital immobilisé par les Investisseurs Initiaux.

Tout Appel aux Capitaux dans le cadre de la Première Levée de Fonds, effectué après la Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds, se fera à des conditions identiques pour tous les Investisseurs que leur Engagement ait été pris dans le cadre de la Première Levée de Fonds ou de la Seconde Levée de Fonds.

Tant que la VNI est inférieure ou égale à cent cinq euros (105 EUR), les Appels aux Capitaux seront effectués à un Prix de Souscription de cent cinq euros (105 EUR) dont cinq euros (5 EUR) de Prime d'Emission.

4.2.4.6. Prix de Souscription des Actions et Prime d'Emission dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds

Dans le respect des principes énumérés ci-dessus, le Prix de Souscription des Actions Nouvelles à Emettre lors de la Libération Initiale dans le cadre de Seconde Levée de Fonds a été fixé par le Gérant à cent cinq euros et quatre-vingt-cinq eurocents par Action (105,85 EUR) dont cinq euros et quatre-vingt-cinq eurocent (5,85 EUR) de Prime d'Emission.

Ce Prix de Souscription reflète la valorisation de la Société au 30 septembre 2016 calculée sur base du référentiel IFRS et des comptes consolidés. Il intègre également le coût du capital immobilisé par les Investisseurs Initiaux dans un contexte de taux extrêmement bas.

Tout Appel aux Capitaux effectué après la Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds se fera à des conditions identiques pour tous les Investisseurs que leur Engagement ait été pris dans le cadre de la Première Levée de Fonds ou de la Seconde Levée de Fonds.

Tant que la VNI est inférieure ou égale à cent cinq euros (105 EUR), les Appels aux Capitaux effectués après la Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds se feront à un Prix de Souscription de cent cinq euros (105 EUR) dont cinq euros (5 EUR) de Prime d'Emission.

4.2.5. Levées de Fonds Complémentaires et admission de nouveaux Actionnaires

Selon les besoins de liquidités de la Société en vue de réaliser ses Projets Immobiliers, le Gérant pourra organiser des Levées de Fonds Complémentaires tant que le Montant Total des Engagements recueillis ne dépassera pas 100.000.000 EUR.

Chaque nouvel Investisseur s'engagera à souscrire à des Actions Nouvelles pour un montant minimum par Engagement de deux-cent-cinquante-mille-euros (250.000 EUR) ou de cent mille euros (100.000 EUR) par Investisseur en cas d'Engagement signé solidairement par plusieurs Investisseurs à l'occasion d'une augmentation de capital de la Société effectuée dans le cadre du capital autorisé tel que décrit à l'article 4.2.4.2. Le Gérant pourra décider de supprimer ou de limiter le droit de souscription préférentielle des Actionnaires au bénéfice d'un ou plusieurs tiers déterminé(s) si ceci est conforme à l'intérêt d'Inclusio et moyennant le respect des dispositions légales.

Toute personne ne sera admise à devenir un Actionnaire que pour autant qu'elle:

- se soit valablement engagée dans le cadre d'un Engagement et que, par cet accord, elle ait accepté d'être liée par les Règles de fonctionnement de la Société ou qu'elle ait valablement repris les obligations d'un Investisseur découlant d'un Engagement conformément aux dispositions des Règles de fonctionnement de la Société et des Statuts et qu'à cette occasion elle ait accepté d'être liée par les Règles de fonctionnement de la Société; et
- ait payé les montants correspondant aux Capitaux Investis par les Actionnaires ainsi que la Prime d'Emission éventuellement applicable.

4.2.6. **Augmentation des Engagements des Actionnaires**

Si le Gérant ne supprime pas (ou pas totalement) le droit de souscription préférentielle dans le cadre d'une augmentation de capital envisagée, il invitera par courrier recommandé les Actionnaires à participer à l'augmentation de capital, sans aucune obligation, par le biais d'une augmentation de leur Engagement initial. Le Gérant précisera les modalités de l'opération et en particulier le Prix de Souscription des Actions Nouvelles. Chaque Actionnaire disposera d'un délai de 10 Jours Ouvrables pour confirmer par écrit, selon les modalités qui lui seront précisées par le Gérant, s'il souhaite ou non participer et indiquer le montant maximum de son Engagement complémentaire.

Tout Engagement complémentaire de la part d'un Actionnaire (autre qu'un investisseur public ou semi-public de droit belge local, régional ou fédéral) ne sera admis que pour autant que celui-ci ne porte pas l'Engagement total de cet Actionnaire au-delà de 20% du Montant Total des Engagements. Dans le cas contraire il sera réduit en conséquence.

Dans la seule hypothèse où le montant de l'augmentation de capital serait insuffisant pour accepter tous les Engagements complémentaires, le montant de l'Engagement complémentaire de chacun des Actionnaires ayant répondu positivement selon les modalités prescrites par le Gérant sera réduit proportionnellement.

Les Engagements des Actionnaires Existants qui participent à une Levée de Fonds Complémentaire (en ce compris la Seconde Levée de Fonds) sont des Engagements collectés dans le cadre de cette Levée de Fonds Complémentaire et ils seront traités comme des Nouveaux Actionnaires en ce qui concerne leur Engagement complémentaire. Ils souscriront dès lors les Actions Nouvelles au Prix de Souscription, en ce compris la Prime d'Emission, décidé par le Gérant pour cette Levée de Fonds Complémentaire.

La participation des Actionnaires à une Levée de Fonds Complémentaire constitue un Engagement complémentaire. Le montant de l'Engagement initial pris par cet Actionnaire dans le cadre d'une Levée de Fonds antérieure n'est donc pas réduit en raison de sa participation à la Levée de Fonds Complémentaire.

4.2.7. Actionnaire Défaillant

4.2.7.1. Intérêts de retard

Si un Actionnaire ne satisfait pas à un Appel aux Capitaux ou à toute autre obligation de paiement résultant de la mise en œuvre des Règles de fonctionnement de la Société dans les cinq (5) Jours Ouvrables de l'envoi par le Gérant d'une mise en demeure notifiée par lettre recommandée (la « **Mise en Demeure** »), il est réputé être un **Actionnaire Défaillant** et est tenu de payer à Inclusio un intérêt de retard calculé au taux de huit pourcent (8%) l'an, à dater du jour de l'exigibilité du versement. Les intérêts de retard ne seront pas considérés comme un Apport de l'Actionnaire Défaillant.

4.2.7.2. Suspension des droits

L'ensemble des droits de l'Actionnaire Défaillant résultant des Statuts et des Règles de fonctionnement de la Société ainsi que ceux afférents à ses Actions, en ce compris le droit de vote et le droit au dividende, seront automatiquement suspendus à compter de la date d'exigibilité du paiement ou du versement et le resteront tant que les versements et paiements, régulièrement appelés et exigibles, n'auront pas été effectués en capital et en intérêts.

4.2.7.3. Cession des Actions de l'Actionnaire Défaillant

Un Actionnaire Défaillant conserve le droit de céder ses Actions à un autre Actionnaire ou à un tiers en conformité avec les dispositions de l'article 4.6. Il est toutefois entendu que l'Actionnaire Défaillant n'est habilité à conclure une convention de cession relative à ses Actions avec un tiers ou un autre Actionnaire que pour autant que : le cessionnaire potentiel des Actions accepte par écrit, de manière définitive et irrévocable : i) de venir aux droits et obligations de l'Actionnaire Défaillant et d'être lié par l'ensemble de ses droits et obligations en ce compris ses Engagements non encore appelés ou non encore libérés (sans cependant pouvoir prétendre à exercer aucun des mandats éventuels de l'Actionnaire Défaillant au Conseil d'administration du Gérant ni au Comité d'investissement) et ii) d'être lié par les Règles de fonctionnement de la Société.

4.2.7.4. Option d'achat

Si le défaut perdure pendant une période de plus de nonante (90) jours à compter de la date d'exigibilité du versement ou du paiement et à défaut de cession à un tiers ou à un autre Actionnaire dans ce délai conformément à l'article 4.2.7.3 ci-dessus, les autres Actionnaires qui ne sont pas des Actionnaires Défaillants (les « **Actionnaires Non Défaillants** ») disposeront d'une option d'achat sur l'ensemble des Actions de l'Actionnaire Défaillant.

Le prix d'exercice de cette option d'achat sera égal à la dernière Valeur Nette d'Inventaire communiquée aux Actionnaires, moins trente pourcent (30%). Le Gérant notifiera à l'ensemble des Actionnaires Non Défaillants le prix d'exercice de l'option d'achat dans les cent-vingt (120) jours de la Mise en Demeure. Dans les dix (10) Jours Ouvrables suivant cette notification, les Actionnaires Non Défaillants qui souhaitent exercer leur option d'achat sur tout ou partie des Actions faisant l'objet de l'option d'achat notifieront au Gérant le nombre d'Actions qu'ils souhaitent acquérir (la « **Notification d'Exercice** »). Si le nombre total d'Actions de l'Actionnaire Défaillant n'est pas suffisant pour satisfaire dans leur intégralité l'ensemble des offres émises par les Actionnaires Non Défaillants, les Actions de l'Actionnaire Défaillant seront réparties entre les Actionnaires Non Défaillants qui souhaitent exercer leur option d'achat proportionnellement à leur participation respective dans le capital d'Inclusio et de manière à éviter qu'un Actionnaire (autre qu'un Investisseur public ou semi public de droit belge local, régional ou fédéral) dispose d'une participation de plus de 20% dans le capital de la Société. Dans les cinq (5) Jours Ouvrables de la date ultime pour l'envoi des Notifications d'Exercice, le Gérant notifiera à l'ensemble des Actionnaires Non Défaillants qui ont adressé une Notification d'Exercice, ainsi qu'à l'Actionnaire Défaillant, le nombre d'Actions qui leur est alloué individuellement (la « **Confirmation** »). Les Actionnaires Non Défaillants concernés paieront le prix d'exercice (ou, selon le cas, leur partie du prix d'exercice) de leur option d'achat à l'Actionnaire Défaillant dans les cinq (5) Jours Ouvrables de la Confirmation. Le transfert de propriété des Actions se fera moyennant paiement de ce prix.

Tous les Actionnaires donnent d'ores et déjà mandat au Gérant de la Société pour inscrire le transfert de propriété des Actions dans le registre des actionnaires dans l'hypothèse où ils deviendraient des Actionnaires Défaillants.

4.2.7.5. Absence de transfert

Si tout ou partie des Actions de l'Actionnaire Défaillant ne sont pas transférées à un tiers ou à un Actionnaire Non Défaillant à l'issue de la procédure organisée aux articles 4.2.7.3 et 4.2.7.4, l'ensemble des droits de l'Actionnaire Défaillant résultant des Règles de fonctionnement de la Société ainsi que ceux afférents à ses Actions (en ce compris le droit de vote et le droit au dividende) continueront à être suspendus jusqu'à la libération des montants dus par l'Actionnaire Défaillant.

L'Actionnaire Défaillant conserve néanmoins le droit de recevoir le remboursement de son Apport en cas d'éventuelle liquidation d'Inclusio. Le montant qui lui est dû de ce chef sera toutefois compensé avec toutes les créances d'Inclusio à son égard en capital, intérêts et frais et ce remboursement n'interviendra que pour autant que tous les Actionnaires Non Défaillants aient perçu des Distributions pour un montant au moins égal à leur Apport respectif.

4.3. ADMINISTRATION D'INCLUSIO

4.3.1. Gérant statutaire

Inclusio est administrée par son associé commandité, la société anonyme de droit belge, « ReKoDe », gérant statutaire d'Inclusio (le « **Gérant** »). Le représentant permanent du Gérant auprès d'Inclusio est Monsieur André Bosmans, administrateur indépendant et président du Conseil d'administration du Gérant. Sauf décision contraire, tant que la Société ne sollicitera

pas le statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire, le représentant permanent du Gérant sera le Président du Conseil d'administration du Gérant. Le Gérant agit dans l'intérêt social.

Le Gérant a tous les pouvoirs que lui confère la loi sauf ceux réservés à l'Assemblée Générale par la loi ou par les Statuts.

Le Gérant peut conférer des pouvoirs spéciaux à une ou plusieurs personnes de son choix, administrateur ou non de ReKoDe.

Le Gérant détermine la Stratégie d'investissement d'Inclusio. Toute modification interviendra dans le respect de l'article 4.1.6.

4.3.1.1. Actionnaires du Gérant

Le Gérant a un capital social de 99.000 EUR représenté par 99 actions. Son actionnariat est actuellement détenu par RE-VIVE, KOIS INVEST et IMOFIG qui détiennent chacune un tiers des actions représentatives du capital social du Gérant.

KOIS INVEST est une société internationale de droit belge spécialisée en « impact investing », c'est-à-dire dans les investissements visant à l'obtention d'un certain rendement financier tout en étant destinés à financer des activités ayant un impact social ou environnemental positif. Avec des équipes à Bruxelles, Londres et Mumbai, KOIS INVEST réalise ses investissements essentiellement en Europe de l'Ouest et en Inde. KOIS INVEST a développé une grande expérience dans l'investissement avec un impact social, ainsi qu'une vraie expertise reconnue mondialement dans la mise sur pied de mécanismes de finance sociale innovante, comme les Social Impact Bonds. Plus spécifiquement, KOIS INVEST a également développé une expérience spécifique et un réseau spécialisé dans les projets axés sur la mise en location d'immobilier abordable pour des personnes à faibles et moyens revenus ainsi qu'un soutien social à certaines catégories de personnes telles que les personnes sans domicile fixe, les anciens détenus en réinsertion, les mères célibataires à faible revenu ou encore les personnes en détresse psychologique.

RE-VIVE a une grande expérience en matière de développement de projets immobiliers durables sur d'anciennes friches industrielles polluées. En vue de leur mise en location, RE-VIVE peut se baser sur un large réseau en Belgique en ce qui concerne l'investissement dans des projets durables.

IMOFIG est une filiale de la Banque Degroof Petercam. Cette dernière possède une large expérience en matière de levée de fonds (notamment dans des investissements immobiliers, par exemple des certificats immobiliers) ainsi que dans la structuration de fonds immobiliers ou de sociétés immobilières telles que Belgian Land ou la SIR Aedifica. De plus, la Banque Degroof Petercam a acquis une expérience en matière de développement de projets de logements abordables (Bon Pasteur).

IMOFIG, KOIS INVEST et RE-VIVE se sont engagées à ne pas céder leurs actions du Gérant à

un tiers (autre qu'une Société Liée) sans l'accord exprès des autres actionnaires du Gérant avant le 19 décembre 2020 ou jusqu'à l'admission des Actions sur Euronext Brussels si celle-ci intervient préalablement.

En cas de changement significatif de la stratégie en matière immobilière de RE-VIVE, KOIS INVEST ou de la Banque Degroof Petercam telle que déterminée dans la convention d'actionnaires conclue entre IMOFIG, KOIS INVEST et RE-VIVE relative à leur participation dans le capital du Gérant, ainsi qu'en cas de Situation d'Insolvabilité de la Banque Degroof Petercam, de KOIS INVEST ou de RE-VIVE, les autres actionnaires du Gérant (et la Banque Degroof Petercam le cas échéant) bénéficient d'une option d'achat sur les actions de l'actionnaire concerné par le changement ou la Situation d'Insolvabilité.

4.3.1.2. Conseil d'administration du Gérant

Le Conseil d'administration du Gérant doit être composé d'un nombre pair de 6 à 12 administrateurs dont i) la moitié au moins sont désignés parmi les candidats proposés par les actionnaires du Gérant, c'est-à-dire IMOFIG, RE-VIVE et KOIS INVEST, ii) un administrateur au moins est désigné parmi les candidats proposés par les Investisseurs dont l'Engagement individuel est au moins égal à 5.000.000 EUR et ii) deux administrateurs au moins sont des indépendants au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés. Etant entendu que tant que la Société ne sollicitera pas le statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire, l'indépendance d'un administrateur ne sera pas affectée en raison de sa fonction de représentant permanent auprès d'Inclusio ou de certains mandats spéciaux qui lui seraient confiés par le Gérant ou par Inclusio.

Le Conseil d'administration du Gérant est actuellement composé des 10 membres suivants :

- M. André Bosmans, administrateur indépendant et Président ;
- Mme Sandrine Nelissen Grade, administrateur indépendant ;
- M. Jean-Baptiste Van Ex désigné parmi les candidats présentés par IMOFIG (Administrateur de Catégorie A) ;
- RE-VIVE, représentée par I Structure bvba, dont le représentant permanent est M. Nicolas Bearelle, désigné parmi les candidats présentés par RE-VIVE (Administrateur de Catégorie B) ;
- M. Piet Colruyt, désigné parmi les candidats présentés par RE-VIVE (Administrateur de Catégorie B) ;
- KOIS INVEST, représentée par IGEO sprl, dont le représentant permanent est M. François de Borchgrave, désigné parmi les candidats présentés par KOIS INVEST (Administrateur de Catégorie C) ;
- M. Arnoud de Pret, désigné parmi les candidats présentés par KOIS INVEST (Administrateur de Catégorie C) ;
- Mme Véronique Tai, désignée parmi les candidats présentés par les Investisseurs ;
- M. Christophe Demain, désigné parmi les candidats présentés par les Investisseurs ;
- M. Patrick Beaupain, désigné parmi les candidats présentés par les Investisseurs.

Le mandat des administrateurs ainsi nommés prendra fin lors de l'assemblée générale du

Gérant qui approuvera les comptes annuels du Gérant arrêtés au 31 décembre 2018.

La composition du Conseil d'administration du Gérant sera adaptée dans le temps afin de se conformer aux exigences de la réglementation applicable aux SIR ou à tout autre statut réglementé similaire. Dans cette optique le nombre d'administrateurs indépendants devrait augmenter dans les 4 ans à venir.

Les administrateurs du Gérant doivent tous présenter les compétences et l'honorabilité nécessaires et bénéficier d'une bonne réputation ainsi que des compétences professionnelles et de l'expérience requise. Ils devront également présenter des domaines d'expertise complémentaires (immobilier social, finance, connaissance en immobilier, etc.).

Les administrateurs du Gérant exerceront leur mandat à titre gratuit, à l'exception des administrateurs indépendants dont la rémunération sera de tout temps conforme aux directives émises par GUBERNA, soit actuellement 4.000 EUR par an plus un montant forfaitaire de 750 EUR par réunion du conseil d'administration à laquelle l'administrateur indépendant participe. Par ailleurs, conformément aux directives émises par GUBERNA, la rémunération du Président s'élève au double de celle de(s) (l') autre(s) administrateur(s) indépendant(s).

Les administrateurs du Gérant seront tous rémunérés une fois qu'Inclusio aura acquis le statut de SIR ou un statut réglementé similaire.

Le président du Conseil d'administration du Gérant est un administrateur indépendant et il dispose d'une voix prépondérante en cas d'égalité. En cas d'absence du Président, l'autre administrateur indépendant exerce les fonctions de président.

Le CEO d'Inclusio est invité à participer au Conseil d'administration du Gérant sans droit de vote.

Les résolutions du conseil d'administration sont adoptées à la majorité simple.

Toutefois, une majorité qualifiée de 5/6 dans le cas où le conseil d'administration est composé de 6 administrateurs ou de 75% dans tous les autres cas est requise pour toutes décisions concernant :

- toute proposition de fusion, scission ou liquidation du Gérant ou d'Inclusio (sauf les fusions par absorption pour absorber une société immobilière acquise dans le cadre d'un Projet Immobilier) ;
- des modifications importantes aux conditions financières convenues entre le Gérant ou Inclusio, d'une part, et la Banque Degroof Petercam (anciennement la Banque Degroof), KOIS INVEST ou RE-VIVE, d'autre part sauf s'il s'agit d'adapter les conditions à celles du marché ;
- la nomination du CEO d'Inclusio ; et
- la désignation du représentant permanent du Gérant auprès d'Inclusio.

De plus, les décisions suivantes ne peuvent être adoptées qu'à la majorité qualifiée et moyennant le vote positif des administrateurs désignés sur proposition d'IMOFIG, de KOIS INVEST et de RE-VIVE :

- la proposition de modification des statuts du Gérant ou d'Inclusio (à l'exception des modifications purement formelles sans incidence sur les droits des actionnaires du Gérant, de la Banque Degroof Petercam ou des Investisseurs, des modifications exigées pour se conformer à une obligation légale ou réglementaire ou des modifications requises pour qu'Inclusio obtienne le statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire ou pour l'admission des Actions à la négociation sur Euronext Brussels) ; et
- une modification de la Stratégie d'Inclusio.

En cas de blocage au sein du Conseil d'administration du Gérant, un médiateur sera désigné afin de tenter de concilier les administrateurs. Les risques de situations de blocage seront réduits compte tenu de la voix prépondérante du Président, à l'exception toutefois des décisions requérant une majorité qualifiée comme indiqué ci-dessus.

Si un administrateur du Gérant a un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou à une opération relevant de la compétence du Conseil d'administration du Gérant au sens de l'article 523 du Code des sociétés, il se retirera de la réunion du Conseil d'administration tant pour la délibération que pour la prise de décision sur ce point.

4.3.1.3. Responsabilité

Le Gérant, en qualité d'associé commandité d'Inclusio, est personnellement et solidairement responsable, de manière illimitée, des engagements de la Société.

4.3.1.4. Rémunération

A partir du 1er janvier 2016, le mandat du Gérant est rémunéré par la somme des montants suivants, conformément aux conditions prévues dans un avenant à la Convention de Management:

- o 0,3% (TVA incluse) de la Valeur des Actifs Immobiliers en Exploitation entre 0 EUR et le montant qu'ils auront atteint lors de l'obtention par Inclusio du statut de SIR ou de tout autre statut réglementé similaire, avec un minimum de 75.000 EUR par an (TVA incluse) (tranche 1) ;
- o 0,2% (TVA incluse) de la Valeur des Actifs Immobiliers en Exploitation dépassant la tranche 1 jusqu'à 500.000.000 EUR (tranche 2) ;
- o 0,1% (TVA incluse) sur la Valeur des Actifs Immobiliers en Exploitation dépassant la tranche 2 (tranche 3).

La base de calcul de cette rémunération sera la Valeur des Actifs Immobiliers en Exploitation au 31 décembre de l'exercice précédent.

Inclusio mettra à la disposition du Gérant les montants nécessaires pour rémunérer les membres du conseil d'administration, du comité d'investissement et des autres comités éventuels du Gérant jusqu'à l'obtention par Inclusio du statut de SIR ou de tout autre statut réglementé similaire. A compter de ce moment, le Gérant supportera seul ces coûts.

Les frais exposés par le Gérant dans le cadre de sa mission seront remboursés par Inclusio sur présentation des justificatifs nécessaires.

Les Actionnaires s'engagent à voter en faveur de toute résolution relative à l'octroi d'une rémunération au Gérant conforme à la présente disposition.

4.3.2. **Management**

La gestion opérationnelle d'Inclusio est confiée à une équipe multidisciplinaire et complémentaire de professionnels ayant une vaste expérience du secteur immobilier.

1) CEO :

La SPRL EMIX assume la fonction de CEO d'Inclusio par l'entremise de son délégué à la gestion journalière, M. Xavier Mertens.

Xavier Mertens est juriste de formation. Il a complété sa licence en droit obtenue à la KUL par un M.B.A. à l'université de Lancaster et par un programme en management avancé à l'INSEAD. Xavier Mertens possède une vaste expérience du secteur immobilier acquise principalement chez AG Real Estate, où il a exercé les fonctions de responsable du département « Retail & Housing » et chez Home Invest Belgium, la première SIR résidentielle d'initiative privée constituée en Belgique. Xavier Mertens a rejoint Home Invest Belgium en 2002 en qualité de CEO, fonction qu'il a exercée jusqu'en 2014. Avant de rejoindre Inclusio, Xavier Mertens a été durant un an le CEO de XIOR Student Housing, une SIR belge qui investit essentiellement dans les logements étudiants en Flandre et aux Pays-Bas. Il enseigne au sein du post-graduat en immobilier à la KUL et dans le cadre de l'Executive Master en Immobilier à l'Université Saint-Louis. Il est également administrateur de REOS SA. Xavier Mertens est parfaitement bilingue.

EMIX est rémunérée par le Gérant qui refacture les prestations à Inclusio.

2) CFO

Jacques Ninanne exerce la fonction de CFO (Chief Finance Officer) d'Inclusio. Il est licencié en sciences commerciales et financières (ICHEC) et a obtenu un master en sciences économiques (UCL). Il a acquis une grande expérience financière du secteur immobilier, principalement au sein du groupe belge CFE qu'il a rejoint en 1975 pour y exercer des fonctions de contrôleur de gestion, de directeur financier, de directeur financier et administratif et enfin de directeur général adjoint corporate. Il est également administrateur des sociétés Vinci Finances International et Vinci Airports International.

Jacques Ninanne exerce sa fonction de CFO d'Inclusio à titre gratuit.

3) CDO

Lionel Van Rillaer est le CDO (Chief Development Officer) d'Inclusio. Il est ingénieur civil des constructions (UCL 1996) et Master of Science in Hydraulic Engineering (Newcastle upon Tyne,

1997). Il a géré de nombreux projets de génie civil et bâtiments pour de grandes sociétés de construction (Besix, Dredging International, Jan de Nul, CFE), aussi bien en Belgique qu'à l'étranger (Inde, Vietnam, Nigeria, Ile Maurice, Panama). Il a exercé diverses fonctions (ingénieur de bureau d'études, ingénieur de chantier, chef de projets, responsable maintenance long terme, directeur des opérations du département Partenariats Public-Privé de CFE), qui lui ont permis d'acquérir l'expérience nécessaire à la gestion technique et contractuelle des projets immobiliers d'Inclusio et du patrimoine existant.

Lionel Van Rillaer est un employé d'Inclusio.

4) Autres

Depuis le 19 septembre 2016, l'équipe de management peut en outre s'appuyer sur l'aide d'un collaborateur en charge de l'analyse et de la négociation des Projets Immobiliers. Il s'agit de Grégory Lamarche, précédemment actif au sein de l'équipe d'experts immobiliers de Cushman and Wakefield.

4.3.3. **Secrétariat général**

Au plus tard jusqu'à l'obtention par Inclusio du statut de SIR ou d'un autre statut réglementé similaire, les fonctions de secrétaire général d'Inclusio seront exercées par un employé de la Banque Degroof Petercam ou d'une de ses Sociétés Liées. Celui-ci exercera les missions administratives et légales telles que la convocation des Assemblées Générales, le suivi des formalités en cas d'augmentation de capital d'Inclusio, la représentation des Investisseurs aux actes notariés, etc.

Ces prestations seront facturées entre 125 EUR et 175 EUR (HTVA) de l'heure selon la mission. Inclusio pourra mettre un terme à la mission anticipativement s'il peut obtenir des services de même qualité pour un prix inférieur.

4.4. ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

4.4.1. **Composition**

L'Assemblée Générale se compose de tous les Actionnaires, à savoir les Investisseurs qui sont des associés commanditaires et du Gérant qui est l'associé commandité de la Société.

4.4.2. **Délibérations**

Chaque Action, qu'elle soit détenue par un associé commanditaire ou par l'associé commandité, donne droit à une voix.

Sauf les cas de quorum et de majorité spéciale prévus par la loi ou par les Statuts ou les décisions requérant l'accord du Gérant selon les Statuts, les décisions sont prises, quel que soit le nombre d'Actions représentées, à la majorité simple des voix exprimées sans tenir compte des abstentions.

La loi prévoit des majorités qualifiées et des quorums, notamment lorsque l'Assemblée Générale doit décider d'une modification de l'objet social, d'une augmentation ou d'une diminution du capital social, de la fusion ou de la scission de la Société, d'un apport d'universalité ou de branche d'activité, de la durée de la Société, de sa transformation, de sa dissolution, liquidation ou de toute opération similaire ou de toute modification aux Statuts.

Selon les dispositions des Statuts, l'accord du Gérant est requis pour les décisions suivantes :

- les décisions relatives à la dissolution d'Inclusio ;
- le transfert du siège social ainsi que la décision d'établir des sièges administratifs, des succursales ou des agences tant en Belgique qu'à l'étranger ;
- l'augmentation ou la réduction de capital de la Société ;
- les appels de fonds sur les Actions non entièrement libérées ;
- l'émission d'obligations convertibles en actions, de parts bénéficiaires, warrants ou droits de souscription ;
- le remplacement du Gérant sauf si ce remplacement est nécessaire au vu de la faillite du Gérant, de sa dissolution, de la perte de qualité d'actionnaire du Gérant, d'absorption ou d'apport d'universalité du patrimoine du Gérant à un tiers ;
- la décision de paiement d'un dividende intérimaire ;
- la nomination d'un liquidateur.

4.4.3. Réunions

4.4.3.1. Assemblée Générale Ordinaire

L'Assemblée Générale Ordinaire qui approuve les comptes de la Société se réunit le troisième mercredi du mois de mai ou le premier Jour Ouvrable suivant si ce jour est férié.

4.4.3.2. Assemblée Générale

L'Assemblée Générale de la Société se réunit sur convocation du Gérant ou si des Actionnaires représentant au moins 1/5 du capital de la Société le demandent.

4.5. COMITÉ D'INVESTISSEMENT

Un Comité d'investissement informel a été constitué. Le Comité d'investissement n'est pas un organe d'Inclusio. Il ne dispose d'aucun pouvoir décisionnel et ne peut en aucun cas engager la Société à l'égard de tiers. Il se compose de 7 membres désignés par le Gérant parmi ses administrateurs ou non. Les membres actuels du Comité d'investissement sont :

- M. Michel Balon ;
- M. Nicolas Bearelle ;
- M. Patrice Beaupain ;
- M. François de Borchgrave ;
- M. André Bosmans ;
- M. Xavier Mertens ;
- M. Jean-Baptiste Van Ex.

Chacun des deux Investisseurs qui disposent de la participation la plus importante dans le

capital de la Société seront invités prioritairement par le Gérant à lui communiquer une liste de candidats pouvant les représenter au Comité d'investissement. Les candidats disposeront des conditions d'honorabilité et d'une expérience suffisante en matière de gestion de société, d'immobilier ou de finance. Le Gérant choisira les représentants des Investisseurs parmi les candidats proposés. Actuellement, il s'agit de M. Michel Balon.

Le président du Comité d'investissement est un administrateur indépendant. Il s'agit actuellement d'André Bosmans.

Le Comité d'investissement se réunit environ une fois par mois (le cas échéant par téléphone ou vidéo conférence pour les membres qui ne pourraient pas être présents physiquement). Il émet des recommandations destinées au Gérant sur toute proposition d'investissement dans un Projet Immobilier ou de cession d'un bien ou d'un droit immobilier. Ses décisions seront prises à la majorité simple.

Lorsque le Comité d'investissement estime qu'une acquisition ou une cession d'un bien ou de droits immobiliers est dans l'intérêt d'Inclusio et conforme à la Stratégie de la Société, le dossier est soumis au Conseil d'administration du Gérant qui prendra la décision d'investir ou de désinvestir.

Le Conseil d'administration du Gérant peut à tout moment valablement décider d'investir ou de désinvestir dans un Projet Immobilier même en l'absence de recommandation du Comité d'investissement.

Si un membre du Comité d'investissement a un conflit d'intérêt, il le divulguera aux autres membres et il s'abstiendra de voter.

4.6. CESSION D' ACTIONS

4.6.1. Cessions autorisées

Nonobstant les dispositions de l'article 4.6.3 ci-dessous, les Cessions d'Actions suivantes peuvent être librement effectuées à tout moment (les « **Cessions Autorisées** ») :

- un Actionnaire peut Céder ses Actions à un autre Actionnaire ou à un Investisseur ou encore à la Société elle-même;
- un Actionnaire peut Céder ses Actions (i) à son conjoint et à ses parents ascendants ou descendants et aux parents ascendants ou descendants de son conjoint jusqu'au deuxième degré ou (ii) à une entité juridique contrôlée directement ou indirectement par cet Actionnaire au sens de l'article 5 du Code des sociétés ;
- le Gérant peut Céder son Action à une société qui est une filiale dont il détient au moins 99% des titres ou dont les titres sont détenus à 99% au moins par la Banque Degroof Petercam, KOIS INVEST et RE-VIVE ou des Sociétés Liées ;
- la Banque Degroof Petercam peut Céder ses Actions à tout Investisseur ou Actionnaire.

4.6.2. Inopposabilité

Toute Cession d'Actions qui intervient en violation de l'article 4.6. est inopposable de plein droit à Inclusio et aux Actionnaires, sans préjudice des autres dispositions des Règles de fonctionnement de la Société.

4.6.3. Restrictions à la libre cessibilité des actions

4.6.3.1. Cession par bloc

Toute Cession d'Actions n'est autorisée que si elle porte sur l'entièreté des Actions appartenant au Cédant en pleine propriété ou si elle porte sur un nombre minimum de deux cent cinquante (250) Actions.

4.6.3.2. Droit de préemption

i) Sauf en cas de Cessions Autorisées conformément à l'article 4.6.1, les Investisseurs ne peuvent Céder leurs Actions que moyennant le respect du droit de préemption organisé dans le présent article.

ii) Si un tiers (le « **Cessionnaire** ») offre d'acheter les Actions d'un Actionnaire (l'« **Actionnaire Cédant** »), la Cession de ces Actions (les « **Actions Offertes** ») se fera conformément à cet article 4.6.3.

iii) L'Actionnaire Cédant est tenu de notifier au Gérant son intention de Céder ses Actions (la « **Notification de Cession** »). La Notification de Cession est effectuée par courrier recommandé avec accusé de réception et indique à tout le moins :

- le nombre d'Actions Offertes (à savoir, la totalité des Actions appartenant au Cédant ou un nombre d'Actions qui ne peut être inférieur à ce qui est prévu à l'article 4.6.3.1) ;
- le nom et l'adresse du Cessionnaire ;
- le prix proposé (le « **Prix de Cession** ») ;
- toutes les conditions et modalités de Cession proposées de bonne foi par le Cessionnaire ; et
- l'engagement du Cessionnaire de se soumettre aux Règles de fonctionnement de la Société.

Le Gérant adressera à tous les autres Actionnaires, dans les cinq (5) Jours Ouvrables de la Notification de Cession, une copie de celle-ci.

Une Notification de Cession ne peut pas être révoquée et l'offre doit demeurer ouverte pour une période de vingt-cinq (25) Jours Ouvrables à compter de la date de la Notification de Cession.

Tout Actionnaire qui offre d'acheter les Actions Offertes le notifie à l'Actionnaire Cédant par courrier recommandé avec accusé de réception, en adressant copie de son offre au Gérant, au plus tard le vingtième (20^{ème}) Jour Ouvrable qui suit la date de Notification de la Cession le cachet de la poste faisant foi. Seules sont recevables les offres qui portent sur l'entièreté des Actions Offertes pour un prix égal à celui proposé par le Cessionnaire.

iv) Si, à l'expiration de la période d'offre prévue ci-dessus, un seul Actionnaire a notifié à

l'Actionnaire Cédant qu'il désire acheter l'ensemble des Actions Offertes, cet Actionnaire est tenu de payer le Prix de Cession, et d'accepter la Cession de l'ensemble des Actions Offertes, et l'Actionnaire Cédant sera tenu, moyennant réception du paiement du Prix de Cession, de transférer les Actions Offertes à cet Actionnaire, le tout selon les mêmes conditions et modalités que celles prévues dans la Notification de Cession.

v) Si, à l'expiration de la période d'offre prévue à l'alinéa iii) de cet article, plusieurs Actionnaires ont notifié à l'Actionnaire Cédant qu'ils désirent acheter l'ensemble des Actions Offertes, les Actions Offertes seront réparties au *pro rata* entre ces Actionnaires en fonction de la proportion respective de leur participation dans l'actionnariat de la Société, et chaque Actionnaire sera tenu de payer sa partie du Prix de Cession, et d'accepter la Cession des Actions Offertes, et l'Actionnaire Cédant sera tenu, moyennant le paiement du Prix de Cession, de transférer les Actions Offertes à ces Actionnaires, le tout selon les mêmes conditions et modalités que celles prévues dans la Notification de Cession.

vi) Si, à l'expiration de la période d'offre prévue à l'alinéa iii) de cet article, les Actions Offertes n'ont pas été préemptées, le droit de préemption est considéré comme n'ayant pas été exercé et l'Actionnaire Cédant peut céder les Actions Offertes au Cessionnaire selon les mêmes conditions et modalités que celles prévues dans la Notification de Cession pour autant que cette Cession intervienne dans les vingt (20) Jours Ouvrables de l'expiration de la période d'offre prévue à l'alinéa iii) de cet article.

4.6.3.3. Adhésion aux Règles de fonctionnement de la Société

Le Cessionnaire s'engage à se soumettre aux Règles de fonctionnement de la Société dont une copie peut être obtenue auprès du Gérant.

4.7. PERSPECTIVES DE RENDEMENT

4.7.1. Résultat net courant

L'objectif de la Société est à terme et moyennant le maintien des conditions de marché actuelles de pouvoir offrir aux Investisseurs un ratio entre le résultat net courant de l'exercice selon les normes IFRS et les fonds propres consolidés de la fin de l'exercice précédent compris entre 1,5% et 2% dès 2020 et entre 3% et 3,5 % à l'horizon 2025. Le Gérant sera attentif à sélectionner des Projets Immobiliers susceptibles de contribuer à atteindre cet objectif.

Bien qu'Inclusio et son Gérant feront leurs meilleurs efforts pour que les objectifs mentionnés dans ce Mémorandum d'information soient atteints, il ne s'agit en aucun cas d'une obligation de résultat.

4.7.2. Dividendes

En principe, aucune Distribution aux Actionnaires ne sera effectuée avant l'admission des Actions sur Euronext Brussels qui interviendra dans les 12 mois de l'obtention du statut de SIR ou de tout autre statut réglementé similaire.

Les Distributions ne seront effectuées que pour autant qu'il existe des bénéfices distribuables au sens de l'article 617 du Code des sociétés. Il est précisé pour autant que de besoin qu'aucune Distribution n'interviendra si en raison de celle-ci Inclusio devenait insolvable ou ne disposait plus des liquidités suffisantes pour lui permettre de remplir ses obligations actuelles ou futures. Les Actionnaires s'engagent à ne pas voter en faveur d'une décision de l'Assemblée Générale qui serait contraire à ce principe.

4.8. ACQUISITION D'UN STATUT RÉGLEMENTÉ ET INTRODUCTION EN BOURSE

L'objectif de la Société est de faire admettre ses Actions à la négociation sur Euronext Brussels dans les 12 mois suivant l'acquisition du statut de SIR, ou de solliciter l'obtention de tout autre statut réglementé similaire.

Il est envisagé de solliciter de la FSMA l'obtention du statut de SIR ou d'un autre statut réglementé similaire dès que la Valeur des Actifs Immobiliers acquis par la Société s'élèvera à au moins 75.000.000 EUR pour autant qu'il soit raisonnable à ce moment d'envisager que la Valeur des Actifs Immobiliers atteindra entre 85.000.000 EUR et 100.000.000 EUR au moment de l'admission des Actions à la négociation sur Euronext Brussels.

Les Actionnaires s'engagent à voter en faveur de la proposition du Gérant d'admission des Actions d'Inclusio sur Euronext Brussels.

4.9. RÈGLES COMPTABLES ET VALORISATION

4.9.1. **Comptes Annuels**

Les comptes annuels d'Inclusio sont établis conformément aux *Belgian Generally Accepted Accounting Principles (Belgian GAAP)* par une société d'experts comptables de premier plan désignée par le Gérant. A titre informatif, et dans la perspective de l'obtention du statut de SIR ou d'un autre statut réglementaire similaire, des comptes annuels consolidés, établis selon les normes IFRS sont également communiqués aux Actionnaires.

4.9.2. **Reporting**

Le Gérant rédige et transmet aux Actionnaires un rapport annuel décrivant les activités récentes d'Inclusio en matière d'investissement ainsi que les éléments significatifs intervenus depuis le précédent rapport annuel. Ce rapport annuel contient une évaluation de la Valeur des Actifs Immobiliers d'Inclusio ainsi qu'une projection dans le temps de l'évolution de la valeur globale du portefeuille pour atteindre l'objectif d'entre 85.000.000 EUR et 100.000.000 EUR.

Les Actionnaires reçoivent également une newsletter semestrielle qui décrit en particulier les avancées des Projets Immobiliers.

A terme, Inclusio organisera une fonction d'audit interne indépendante telle que requise par la réglementation applicable à une SIR ou une entité réglementée similaire.

4.9.3. **Valeur Nette d'Inventaire (VNI)**

Chaque année, Inclusio communique aux Actionnaires la VNI. Elle permet aux Actionnaires de disposer d'un prix de référence pour les Cessions d'Actions qui interviendraient conformément aux Statuts et aux Règles de fonctionnement de la Société.

4.9.4. **Experts**

Inclusio a désigné deux experts immobiliers indépendants, agréés par la FSMA pour les SIR, chargés de l'évaluation des biens immobiliers. Il s'agit de la sprl IP Belgium (Immoprice) et de la sclr Stadim. La mission leur a été confiée pour une durée de 3 ans renouvelable.

La nomination des experts et la fixation de leur rémunération relèvent de la compétence du Gérant.

Les experts appliqueront des méthodes de valorisation similaires ou proches de celles exigées par la réglementation applicable aux SIR.

4.9.5. **Commissaire**

Le Commissaire d'Inclusio est la société KPMG Réviseurs d'Entreprises représentée par M. Peter Coox. Son mandat prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire amenée à statuer sur les comptes annuels de l'exercice 2017.

Toute nomination ou révocation du Commissaire sera soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale de la Société.

4.10. MODIFICATION DES RÈGLES DE FONCTIONNEMENT DE LA SOCIÉTÉ

4.10.1. **Conditions de modification**

Les Règles de fonctionnement de la Société peuvent uniquement être modifiées:

- par une décision de l'Assemblée Générale; ou
- par une décision du Gérant, sans approbation préalable de l'Assemblée Générale, si une telle modification est de nature administrative ou matérielle ou tend à corriger une erreur manifeste ou toute erreur ou omission d'impression et dans chacun de ces cas, la modification ne pourra pas :
 - (a) porter préjudice aux intérêts de quelque Actionnaire que ce soit ;
 - (b) augmenter la responsabilité de quelque Actionnaire que ce soit ; ou
 - (c) avoir pour effet de libérer le Gérant d'une partie significative de ses responsabilités.

4.10.2. **Nouvelles règles de fonctionnement de la Société**

Dans le cas où une modification aurait lieu conformément à l'article 4.10.1, le Gérant préparera des Règles de fonctionnement de la Société prenant en compte les modifications et transmettra une copie desdites règles mises à jour à chacun des Actionnaires qui seront liés par les Règles

telles que modifiées.

4.10.3. **Statut réglementé et Introduction en bourse**

Le Gérant proposera aux Actionnaires d'apporter les modifications nécessaires ou utiles aux Règles de fonctionnement de la Société et à ses Statuts afin d'obtenir le statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire et en vue de l'admission subséquente de ses Actions sur Euronext Brussels. Il pourra le cas échéant proposer aux Actionnaires la suppression pure et simple des Règles de fonctionnement de la Société. Chaque Actionnaire s'engage à voter en faveur de ces résolutions.

Si au 31 décembre 2019 la Valeur des Actifs Immobiliers n'atteint pas au moins 85.000.000 EUR, le Gérant convoquera une Assemblée Générale Extraordinaire afin que les Actionnaires décident de l'évolution des activités de la Société.

4.10.4. **Statuts**

Dans le cas où les Règles de fonctionnement de la Société seraient modifiées conformément au présent article 4.10 et qu'il en résulterait une contradiction entre les Règles telles que modifiées et les Statuts, le Gérant convoquera une Assemblée Générale Extraordinaire avec pour ordre du jour une proposition de modification des Statuts afin que ceux-ci soient conformes aux Règles de fonctionnement de la Société telles que modifiées et l'ensemble des Actionnaires sont tenus de voter en faveur de cette modification statutaire.

Les Actionnaires sont par ailleurs tenus de ne pas exercer leurs droits de vote pour approuver une proposition de modification des Statuts qui aurait pour conséquence de les mettre en contradiction avec les Règles de fonctionnement de la Société. En particulier, les Actionnaires sont tenus de ne pas exercer leurs droits de vote pour approuver une proposition de modification des Statuts qui aurait pour conséquence d'empêcher l'obtention par la Société du statut de SIR ou de tout autre statut réglementé similaire. Dans le cas où une contradiction entre les Statuts et les Règles de fonctionnement de la Société serait constatée, les Règles de fonctionnement de la Société prévaudront dans toute la mesure possible.

4.11. DROIT APPLICABLE ET COMPÉTENCE

4.11.1. **Droit applicable**

Les Règles de fonctionnement de la Société sont régies et doivent être interprétées conformément au droit belge.

4.11.2. **Compétence**

Tous différends découlant des Règles de fonctionnement de la Société ou en relation avec celles-ci seront tranchés définitivement par les cours et tribunaux siégeant dans la Région de Bruxelles- Capitale.

5. MODALITES DE LA SECONDE LEVÉE DE FONDS

5.1. SUPPRESSION DU DROIT DE SOUSCRIPTION PRÉFÉRENTIELLE DES ACTIONNAIRES EXISTANTS

Le Gérant a décidé de supprimer le droit de souscription préférentielle des Actionnaires Existants afin de permettre à de nouveaux Investisseurs de compléter par le biais de leurs Engagements le financement du développement du portefeuille immobilier de la Société et lui permettre de réaliser son objectif de disposer d'ici 4 ans d'un portefeuille dont la valeur des Actifs Immobiliers sera évaluée entre 85.000.000 EUR et 100.000.000 EUR.

La suppression du droit de souscription préférentielle des Actionnaires Existants ne porte pas préjudice à leur droit de participer à la Seconde Levée de Fonds en souscrivant un Engagement complémentaire. Les Actionnaires Existants qui participent à la Seconde Levée de Fonds seront considérés, pour ce qui concerne leurs Engagements complémentaires, comme de Nouveaux Actionnaires.

Tout Engagement complémentaire de la part d'un Actionnaire (autre qu'un investisseur public ou semi-public de droit belge local, régional ou fédéral) ne sera admis que pour autant que celui-ci ne porte pas l'Engagement total de cet Actionnaire au-delà de 20% du Montant Total des Engagements. Dans le cas contraire il sera réduit en conséquence.

Dans l'hypothèse où le montant de l'augmentation de capital serait insuffisant pour accepter tous les Engagements complémentaires, le montant de l'Engagement complémentaire de chacun des Actionnaires ayant répondu positivement selon les modalités prescrites par le Gérant sera réduit proportionnellement.

5.2. PRIX DE SOUSCRIPTION

Le Prix de Souscription des Actions à Emettre dans le cadre de la Libération Initiale de la Seconde levée de Fonds est de cent cinq euros et quatre-vingt-cinq eurocents par Action (105,85 EUR) dont cinq euros et quatre-vingt-cinq eurocents (5,85 EUR) en Prime d'Emission comme détaillé à l'article 4.2.4.6.

5.3. CONDITION SUSPENSIVE

L'Opération est soumise à la Condition Suspensive de l'approbation par l'Assemblée Générale, au plus tard le 15 avril 2017, des modifications aux Règles de fonctionnement de la Société en vue de la Seconde Levée de Fonds. En cas de non réalisation de la Condition Suspensive à cette date, Inclusio pourra au choix, ii) étendre la Seconde Levée de Fonds jusqu'au 30 juin 2017 au plus tard, date à laquelle la Condition Suspensive devra être réalisée ou ii) renoncer à l'Opération.

Si la Condition Suspensive n'est pas réalisée au plus tard le 30 juin 2017, les Investisseurs seront définitivement et intégralement libérés de leurs Engagements. Ils supporteront l'intégralité des frais et des coûts qu'ils auraient décidés d'engager dans le cadre de l'examen de ce Mémorandum d'information sans aucun recours de ce chef contre Inclusio ou aucune autre personne.

5.4. APPEL DE CAPITAUX ET AFFECTATION DES FONDS LEVÉS

Les Investisseurs Initiaux ont souscrit aux Actions et, le cas échéant, acquis tout ou partie des Actions Existantes lors de la Première Levée de Fonds le 20 mai 2015 (la « **Libération Initiale dans le cadre de la Première Levée de Fonds** »). Le Gérant a adressé à cet effet une notification d'acquisition et de souscription aux Investisseurs Initiaux par courrier ordinaire avec confirmation par email.

Compte tenu des Projets Immobiliers en cours de négociation à ce moment, le montant cumulé des Libérations Initiales dans le cadre de la Première Levée de Fonds avait été établi par le Gérant à onze millions trois-cent-septante-quatre-mille-six-cent-cinquante euros (11.374.650 EUR). Deux Appels aux Capitaux ont également eu lieu en juin et en septembre 2016 pour un montant global de 17.519.040 EUR.⁵ A ce jour, le montant cumulé des Appels de Capitaux dans le cadre de la Première Levée de Fonds s'élève à 63,5% du montant total des Engagements récoltés dans le cadre de la Première Levée de Fonds.

Les Investisseurs qui s'engageront dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds devront souscrire aux Actions Nouvelles à Emettre lors de la Seconde levée de Fonds en principe aux environs du 15 mai 2017 (la « **Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds** »).

Conformément au principe détaillé à l'article 4.2.4.1 (ii), le montant cumulé des Libérations Initiales dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds sera en principe de 63,5% du montant total des Engagements récoltés dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds. Ce montant pourra être réduit ou augmenté par le Gérant en fonction de l'évolution des Projets Immobiliers actuellement en cours de négociation.

Il sera arrêté définitivement par le Gérant à la Date de Clôture de la Seconde Levée de Fonds et communiqué sans délai aux Investisseurs et au plus tard 8 Jours Ouvrables avant la date de libération des fonds.

En contrepartie de leur Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds, les Nouveaux Actionnaires deviendront propriétaires d'un nombre d'Actions proportionnel à leur Engagement.

En ce qui concerne les Levées de Fonds Complémentaires éventuelles, le Gérant déterminera le montant de la libération initiale et fixera la date à laquelle celle-ci devra intervenir compte tenu de l'avancement des Projets Immobiliers.

Les Investisseurs qui s'engageront dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds devront souscrire aux Actions Nouvelles à Emettre lors de la Seconde levée de Fonds en principe aux environs du 15 mai 2017. Le Gérant adressera à cet effet une notification de souscription aux Investisseurs s'étant engagés dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds par courrier ordinaire avec confirmation par email 8 Jours Ouvrables avant cette date.

⁵ En ce compris les deux montants comptabilisés en Prime d'Emission pour un montant total de EUR 834.240.

6. MISSIONS DE KOIS INVEST, DE RE-VIVE ET DE LA BANQUE DEGROOF PETERCAM

Pour mener à bien sa mission, le Gérant délèguera certaines missions à KOIS INVEST, RE-VIVE et à Degroof Petercam dans le cadre de conventions de services conclues entre Inclusio et les actionnaires du Gérant, ainsi que Degroof Petercam, dont les termes et conditions essentiels sont résumés ci-dessous (les « **Conventions de Collaboration** »).

Ces délégations diminueront progressivement dès que le Gérant pourra s'appuyer sur l'équipe de gestion interne d'Inclusio. A terme, l'objectif est de respecter les limites en termes de délégation imposées par la réglementation relative aux SIR ou à toute autre entité réglementée analogue.

Les Conventions de Collaboration déterminent également les modalités de rémunération de Degroof Petercam, KOIS INVEST et RE-VIVE pour l'assistance apportée à Inclusio dans le cadre des Levées de Fonds dont les termes et conditions essentiels sont également résumés ci-dessous.

6.1. PLACEMENT

Afin de rémunérer la participation active de Degroof Petercam, RE-VIVE et KOIS INVEST au processus de la Seconde Levée de Fonds, Inclusio s'est engagée dans le cadre des Conventions de Collaboration à leur payer une commission de succès. Cette commission correspond à 1,40 % du Montant Total des Engagements auquel peut s'ajouter 0,35 % du Montant Total des Engagements si le Montant Maximum des Engagements dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds, tel que déterminé par le Gérant de la Société, soit 50.000.000 EUR, est atteint avant le 31 décembre 2017, le cas échéant dans le cadre d'une Levée de Fonds Complémentaire.

Ces montants sont payables pour moitié dans les 15 jours suivant la date de clôture de chaque Levée de Fonds et pour l'autre moitié au fur et à mesure des Appels de Fonds Effectifs. Il est réparti entre Degroof Petercam, RE-VIVE et KOIS INVEST selon les modalités prévues par les Conventions de Collaboration.

Les Engagements éventuels de la Banque Degroof Petercam, de KOIS INVEST ou de RE-VIVE ne seront pas comptabilisés pour le calcul de la commission de placement.

6.2. STRUCTURATION

Inclusio a payé à Degroof Petercam, suite à la Clôture de la Première Levée de Fonds, une commission de structuration de 200.000 EUR en rémunération des services de la Banque dans le cadre de la structuration de l'opération.

Pour la phase préparatoire de la Seconde Levée de Fonds, Inclusio paiera à Degroof Petercam une rémunération unique calculée au taux horaire de 150 EUR, avec un maximum de 25.000 EUR. Ce montant sera facturé le 31 décembre 2016 et payable dans le mois suivant la Date de Clôture de la Seconde Levée de Fonds visée à l'article 5.

Si la condition suspensive assortie à la Seconde Levée de Fonds n'est pas réalisée, une note

de crédit sera émise au profit d'Inclusio par Degroof Petercam.

6.3. RECHERCHE DE PROJETS IMMOBILIERS

Degroof Petercam, RE-VIVE et KOIS INVEST cherchent activement des Projets Immobiliers dans lesquels Inclusio serait susceptible d'investir. Cette recherche active suppose des contacts directs avec les candidats vendeurs et une participation active lors des négociations entre la Société et les vendeurs potentiels.

RE-VIVE et KOIS INVEST apporteront plus particulièrement leur connaissance et leur expérience dans les projets sociaux afin de structurer adéquatement le partenariat avec les Partenaires Sociaux dans le but de maximiser l'impact social de chaque Projet Immobilier.

Degroof Petercam, KOIS INVEST et RE-VIVE percevront une commission égale à 2% des Coûts Totaux de Développement du Projet Immobilier pour toute présentation à Inclusio d'un bien ou un droit immobilier qui s'inscrit dans le Segment Prioritaire et qu'Inclusio acquiert.

Ce commissionnement prendra fin lorsque la Valeur des Actifs Immobiliers aura atteint 85.000.000 EUR.

6.4. AUTRES MISSIONS DE LA BANQUE DEGROOF PETERCAM, DE KOIS INVEST ET RE-VIVE

La Banque Degroof Petercam assistera Inclusio dans le cadre de la mise en œuvre de sa politique d'investissement financier.

En tant qu'agent administratif, la Banque Degroof Petercam sera amenée à exercer diverses missions pour Inclusio en assurant la mission de Secrétaire Général, parmi lesquelles :

- organiser, en étroite collaboration avec Inclusio, les Appels aux Capitaux décidés par le Gérant ;
- assurer la maintenance du registre des actionnaires d'Inclusio ;
- convoquer et organiser les Assemblées Générales ;
- assurer les paiements de revenus aux actionnaires d'Inclusio.

Cette mission sera rémunérée comme indiqué à l'article 4.3.3.

La Banque Degroof Petercam ne prend aucun engagement de financer Inclusio sous quelque forme que ce soit. Toute demande de financement qu'Inclusio adresserait à la Banque Degroof Petercam sera traitée conformément aux procédures internes de la Banque Degroof Petercam telles qu'elles s'appliquent pour tout client.

6.5. ENGAGEMENT DE NON-CONCURRENCE ET DROIT DE PREMIER REFUS

Les Conventions de Collaboration conclues entre Inclusio et chacun des actionnaires du Gérant, ainsi que Degroof Petercam, comportent une stricte obligation de non-concurrence et d'exclusivité.

A cet égard, RE-VIVE et KOIS INVEST s'engagent à ce que, durant la Période d'Investissement, ni elles-mêmes ni des Sociétés Liées ne créeront, ni ne participeront directement ou indirectement, en Belgique, à d'autres sociétés d'investissement immobilières dont l'objet serait d'investir dans l'immobilier social et abordable, sans préjudice de leur droit de rendre des services à leurs clients de tels projets. La participation de RE-VIVE ou d'une Société Liée dans les sociétés suivantes n'est pas considérée comme une violation de son obligation de non concurrence : RE-VIVE Brown Field Fund I (une société en commandite par actions de droit belge dont le siège est établi Kleemburg 1, Bus 001, 9050 Gentbrugge et immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0824.442.986), dénommée ci-dessous « RBF I », RE-VIVE Brown Field Fund II (une société en commandite par actions de droit belge dont le siège est établi Kleemburg 1, Bus 001, 9050 Gentbrugge et immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0845.418.148), dénommée ci-dessous « RBF II », ROEMMO Invest (une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi Kleemburg 1, Bus 001, 9050 Gentbrugge et immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0444.458.255) et RE-VIVE Invest (une société en commandite par actions de droit belge dont le siège est établi Kleemburg 1, Bus 001, 9050 Gentbrugge et immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0554.978.966). La participation de KOIS INVEST ou d'une Société Liée dans les sociétés suivantes n'est pas considérée comme une violation de son obligation de non concurrence : QBM (une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi rue Langeveld 8, 1180 Bruxelles et immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0444.744.505), Wave Immo (une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi rue Langeveld 8, 1180 Bruxelles et immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0899.382.416), Harmattan (une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi rue Langeveld 8, 1180 Bruxelles et immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0432.688.294), Francolimmo (une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi rue Langeveld 8, 1180 Bruxelles et immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0876.075.096).

Degroof Petercam s'engage à ce que, durant la Période d'Investissement, ni elle-même ni des Sociétés Liées ne créeront, directement ou indirectement, en Belgique, d'autres sociétés d'investissement immobilières dont l'objet serait d'investir dans l'immobilier social et abordable. Toutefois, les activités de Degroof Petercam ou des Sociétés Liées dans les sociétés suivantes ne sont pas considérées comme une violation de leur obligation de non concurrence : Aedifica (une SIR de droit belge dont le siège social est établi Avenue Louise 331-333, 1050 Ixelles et immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro [0877.248.501](#)), Belgian Land (une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi rue Guimard 18, 1040 Bruxelles et immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro [0525.728.320](#)).

Inclusio bénéficiera d'un droit de premier refus sur tout projet entrant dans son Segment Prioritaire dont Degroof Petercam, RE-VIVE ou KOIS INVEST ont connaissance et qui pourrait intéresser Inclusio. Les Conventions de Collaboration organisent une procédure permettant Degroof Petercam, KOIS INVEST ou RE-VIVE d'interroger le Gérant sur toute situation de concurrence potentielle. L'actionnaire concerné devra s'abstenir de voter lors de la réunion du

Conseil d'administration du Gérant appelé à se prononcer sur cette question.

Dans le cas où le Gérant a considéré qu'Inclusio n'est pas intéressée par le projet, l'actionnaire concerné pourra librement proposer le projet à un tiers ou le développer seule.

Si le droit de premier refus d'Inclusio a été respecté, le fait que KOIS INVEST ou RE-VIVE développe seule, avec un tiers (en ce qui compris une société spécialement créée à cet effet) ou en partenariat un projet ou différents projets immobiliers rentrant dans le Segment Prioritaire sera autorisé pour autant que KOIS INVEST ou RE-VIVE s'engage à transférer ce projet à un stade ultérieur à Inclusio. Dans ce cas, KOIS INVEST ou RE-VIVE développera le projet en vue de construire ou de rénover le bien en rencontrant autant que possible les exigences des Partenaires Sociaux. Dans un tel cas, il communiquera au Gérant toute information en sa possession relative à la propriété et au projet (notamment le titre de propriété, les plans du bâtiment en projet, les permis, les exigences spécifiques, ..) dans le but de permettre au Gérant de décider si le projet proposé est un bon investissement qui pourrait entrer dans la Stratégie d'Inclusio pourvu que les risques spécifiques tels que la pollution ou les risques de permis soient atténués. Le Gérant confirmera son intérêt pour le projet dans les 2 semaines de la notification faites par RE-VIVE ou KOIS INVEST. Dans le cas où le projet intéresse Inclusio, le Gérant et l'actionnaire qui a proposé le projet s'accorderont sur un prix de vente basé sur valorisation de l'immeuble réalisée par un expert agréé SIR par la FSMA. Dès la réception provisoire du projet, l'actionnaire qui a proposé le projet s'engage à transférer la propriété du projet à Inclusio et ce dernier s'engage à en payer le prix. L'actionnaire concerné informera Inclusio du développement du projet au moins tous les trimestres. Le développeur du projet (généralement une société spécialement constituée à cet effet) supportera la responsabilité décennale.

Il a été expressément convenu qu'Inclusio ne disposera pas d'un droit de premier refus par rapport à un projet potentiel dont RE-VIVE a connaissance et qui intéresse également les sociétés RBF1, RBF2 et leurs fonds successeurs dont la stratégie d'investissement est différente de celle d'Inclusio. Dans ce cas, RE-VIVE décidera de la société la plus appropriée à laquelle le projet sera proposé au regard des caractéristiques objectives des biens immobiliers. Si un actif immobilier tombe dans la stratégie des deux sociétés, RE-VIVE le proposera à Inclusio et à RBF1, RBF2 et leurs fonds successeurs en même temps, permettant à chacune de faire une offre. Chaque offre indiquera le prix payé pour l'acquisition du projet calculé sur la base de la valorisation de l'actif immobilier sous-jacent qui sera mentionnée dans l'offre. Les offres éventuelles seront remises sous enveloppes scellées et ouvertes par RE-VIVE ensemble en présence d'un représentant d'Inclusio et de l'autre Société. La meilleure offre l'emportera.

Il a été expressément convenu que si un bien immobilier tombe dans la Stratégie d'investissement d'Inclusio et de QBM, Harmattan, Francolimmo ou Wave Immo 1, KOIS INVEST le proposera par priorité à Inclusio conformément à la procédure décrite ci-dessus uniquement si le bien tombe dans le Segment Prioritaire et pourrait raisonnablement intégrer au moins 15 unités de logement (avant ou après la réalisation des travaux). Si Inclusio décide toutefois de ne pas considérer le projet potentiel, KOIS INVEST pourra librement proposer le projet à n'importe quel tiers.

Tant que RE-VIVE sera gérant de RBF I, RBF II et leurs fonds successeurs, RE-VIVE présentera à Inclusio tout projet dont RBF I, RBF II et leurs fonds successeurs se désinvestissent et qui entre dans le Segment Prioritaire en vue de permettre à Inclusio, en cas d'intérêt de sa part, de faire une offre d'acquisition. Il est entendu que RBF I, RBF II et leurs fonds successeurs ne sont à cet égard tenus à aucune exclusivité à l'égard d'Inclusio.

Il a été expressément convenu que Degroof Petercam ne proposera pas de préférence à Inclusio un projet potentiel intéressant la société Belgian Land, qui est une société de développement immobilier dont la Banque Degroof Petercam est promoteur, car Belgian Land a une stratégie différente de celle d'Inclusio. Dans ce cas, Degroof Petercam décidera de la société la plus appropriée au regard des caractéristiques objectives des biens immobiliers. Si un actif immobilier tombe dans la stratégie des deux sociétés, Degroof Petercam le proposera à Inclusio et à Belgian Land en même temps, permettant à chacune de faire une offre si elle le souhaite. Chaque offre indiquera le prix payé pour l'acquisition du projet calculé sur la base de la valorisation de l'actif immobilier sous-jacent qui sera mentionnée dans l'offre. Les offres éventuelles seront remises sous enveloppes scellées et ouvertes par Degroof Petercam ensemble en présence d'un représentant d'Inclusio et de Belgian Land. La meilleure offre l'emportera.

La sanction de la violation de l'obligation de non-concurrence consiste en une option d'achat à exercer proportionnellement par les autres actionnaires sur la totalité des actions de l'actionnaire défaillant ou, dans le cas de la Banque Degroof Petercam, de sa filiale IMOFIG dans le capital du Gérant selon les termes et modalités prévus par les Conventions de Collaboration et par la convention d'actionnaires conclue entre les actionnaires du Gérant.

6.6. DURÉE ET RÉSILIATION DES CONVENTIONS DE COLLABORATION

Les Conventions de collaboration ont été conclues pour une période de 5 ans (avec possibilité de reconduction pour une nouvelle période de 5 ans) avec la faculté pour le Gérant d'y mettre un terme lors de l'admission des Actions sur Euronext Brussels. Il pourra également y être mis fin anticipativement pour les motifs suivants :

Par chacune des Parties :

- si Inclusio cessait d'exister ;
- en cas de manquement grave imputable à l'autre Partie sans qu'il y soit remédié dans un délai de 30 Jours Ouvrables ;
- en cas de Situation d'Insolvabilité affectant l'autre Partie.

Par Inclusio :

- en cas de manquement par la Banque Degroof Petercam, RE-VIVE ou KOIS INVEST à l'obligation d'exclusivité et de non concurrence à l'égard de la Société;
- si ni l'autre Partie, ni aucune de ses Société Liées, n'était encore actionnaire du Gérant ;
- si la résiliation est nécessaire ou utile à l'obtention du statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire.

7. ASPECTS FISCAUX

Tous les renseignements d'ordre fiscal contenus dans le présent Mémorandum d'information sont basés sur la législation et les instructions administratives en vigueur à la date de ce Mémorandum. Ces informations ne sont en outre valables que jusqu'à l'obtention du statut de SIR ou de tout autre statut réglementaire par Inclusio.

L'Investisseur potentiel qui désire de plus amples renseignements sur les conséquences fiscales d'une souscription, d'un achat, de la possession et de la cession des Actions, est prié de s'adresser à son conseiller financier et fiscal.

Pour les besoins de ce résumé, un résident belge est : (i) une personne physique assujettie à l'impôt belge des personnes physiques (c'est-à-dire une personne qui a son domicile ou le siège de sa fortune en Belgique ou qui est assimilée à un résident belge), (ii) une société assujettie à l'impôt belge des sociétés (c'est-à-dire une société qui a son siège statutaire, son établissement principal ou son siège de direction ou d'administration en Belgique), ou (iii) une personne morale assujettie à l'impôt des personnes morales (c'est-à-dire une personne morale qui n'est pas une société assujettie à l'impôt belge des sociétés et qui a son siège statutaire, son établissement principal ou son siège de direction ou d'administration en Belgique). Un non-résident belge est une personne qui n'est pas un résident belge. Ce résumé ne porte pas sur le régime fiscal des Actions détenues par un résident belge par le biais d'un établissement stable ou une base fixe situé hors de la Belgique.

Les Actionnaires qui ne résident pas en Belgique doivent par ailleurs respecter la législation fiscale applicable dans leur pays de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de toute convention préventive de double imposition éventuellement conclue entre ledit pays de résidence et la Belgique.

7.1. DIVIDENDES

Le montant brut de tous les avantages payés ou attribués par Inclusio aux Actions est généralement considéré comme une distribution de dividende. Par exception, les remboursements du capital social effectués conformément au Code des sociétés ne sont pas considérés comme des distributions de dividendes pour autant que les remboursements soient imputés sur le capital fiscal. Le capital fiscal est constitué du capital libéré et des primes d'émission.

D'une manière générale, un précompte mobilier de 27% est prélevé à la source sur les dividendes, sous réserve de certaines exceptions ou exonérations conformément au droit belge ou à certaines dispositions de traités fiscaux.

Le précompte mobilier belge, actuellement fixé à 27%, est en principe également retenu sur les boni de rachat et les boni de liquidation qui sont attribués à l'occasion d'un rachat d'actions propres ou lors de la liquidation. Le précompte mobilier est alors appliqué sur le montant attribué qui excède le capital fiscal. Le précompte mobilier sera en principe porté à 30 % à compter du 1^{er} janvier 2017.

7.1.1. Résidents belges – personnes physiques

Pour les résidents qui acquièrent les Actions en tant qu'investissement privé, le précompte mobilier

belge peut être libératoire. Les dividendes ne doivent pas être déclarés à l'impôt des personnes physiques par l'Actionnaire. S'il choisit de déclarer les dividendes dans sa déclaration à l'impôt des personnes physiques, il sera en principe taxé à un taux distinct qui n'est pas lié au taux progressif de l'impôt des personnes physiques mais qui est égal au tarif du précompte mobilier de 27%. Si le montant de la taxation obtenu en imposant les dividendes et les autres revenus au tarif progressif est inférieur au montant de la taxation en appliquant le taux distinct de 27%, le taux progressif (inférieur) sera appliqué. Si l'Actionnaire choisit de déclarer les dividendes dans sa déclaration à l'impôt des personnes physiques, les dividendes ne seront pas majorés des additionnels locaux, et le précompte mobilier retenu à la source sera imputé sur le montant total de l'impôt dû et pourra être remboursé s'il excède l'impôt dû, à condition que la distribution du dividende n'entraîne pas une moins-value ou une réduction de valeur sur les Actions. Cette dernière condition n'est pas applicable si la personne physique peut démontrer qu'elle a eu la pleine propriété des Actions pendant une période ininterrompue de douze mois avant la date de la distribution des dividendes.

Pour les résidents personnes physiques qui détiennent les Actions à des fins professionnelles, le précompte mobilier retenu n'est pas libératoire. Les dividendes doivent être déclarés à l'impôt des personnes physiques en tant que revenus professionnels et seront taxés au taux progressif de l'impôt sur les revenus majoré des additionnels locaux. Le précompte mobilier retenu sera imputé sur l'impôt dû sur les revenus et pourra être remboursé dans la mesure où il excède l'impôt payé, pour autant qu'il atteigne 2,50 EUR et moyennant la réunion des deux conditions suivantes : (i) le contribuable doit, au moment du paiement ou de l'attribution des dividendes, détenir les Actions en pleine propriété et (ii) la distribution des dividendes ne peut pas donner lieu à une diminution de valeur, une moins-value ou une réduction de valeur sur les Actions. La seconde condition n'est pas applicable si l'investisseur prouve avoir détenu les Actions en pleine propriété pendant une période ininterrompue de douze mois avant l'attribution des dividendes.

7.1.2. **Résidents belges – sociétés**

7.1.2.1. **Impôt des sociétés**

Pour les sociétés résidentes belges, le précompte mobilier retenu n'est pas libératoire. Les dividendes bruts perçus (y compris le précompte mobilier) doivent être déclarés et ils seront en principe taxés au taux général de l'impôt des sociétés fixé actuellement à 33,99%, sauf si la société peut bénéficier d'un taux réduit de l'impôt des sociétés pour les petites sociétés (soumis à certaines conditions prévues à l'article 215 du Code des impôts sur les revenus).

Le précompte mobilier retenu peut en principe être imputé sur l'impôt des sociétés dû et pourra être remboursé dans la mesure où il excède l'impôt payé, pour autant qu'il atteigne 2,50 EUR et moyennant la réunion des deux conditions suivantes : (i) le contribuable doit, au moment du paiement ou de l'attribution des dividendes, détenir les Actions en pleine propriété et (ii) la distribution des dividendes ne peut pas donner lieu à une diminution de valeur, une moins-value ou une réduction de valeur sur les Actions. La seconde condition n'est pas applicable si l'investisseur prouve avoir détenu les Actions en pleine propriété pendant une période ininterrompue de douze mois avant l'attribution des dividendes ou si, pendant cette période, les Actions n'ont jamais appartenu à un contribuable qui n'était pas une société résidente belge ou une société non-résidente belge qui détenait les Actions via un établissement fixe en Belgique.

Les sociétés résidentes belges peuvent (sous certaines conditions) déduire jusqu'à 95% des dividendes bruts perçus de leur base taxable conformément au régime des revenus définitivement taxés (« **RDT** »). L'application du régime RDT est soumise aux conditions suivantes, lesquelles doivent être remplies au moment de l'attribution ou de la mise en paiement des dividendes : (i) la société résidente détient une participation de minimum 10% dans le capital d'Inclusio, ou une participation d'une valeur d'achat de minimum 2.500.000 EUR (un de ces deux seuils de participation doit être rempli), (ii) la pleine propriété des Actions est ou sera détenue pour une période ininterrompue d'au moins un an, et (iii) les conditions de taxation des revenus distribués sont remplies (telles que décrites à l'article 203 du Code des impôts sur les revenus) (ci-après les « **Conditions RDT** »). Les Conditions RDT requièrent une analyse factuelle, de sorte que ce régime doit être vérifié lors de chaque distribution de dividendes.

7.1.2.2. Précompte mobilier

Le précompte mobilier n'est pas appliqué sur les dividendes attribués à une société résidente à condition (i) que la société résidente détienne au moment de l'attribution des dividendes au moins 10% dans le capital social d'Inclusio et (ii) qu'elle détienne ou détiendra cette participation minimale pour une période ininterrompue d'au moins un an.

Afin de bénéficier de cette exemption, la société résidente doit remettre une attestation à Inclusio ou à l'agent payeur indiquant (i) son statut de société résidente, et (ii) le fait que les deux conditions sont remplies. Pour les Actionnaires qui ne détiennent pas une participation d'au moins 10% dans le capital social d'Inclusio, Inclusio retiendra le précompte mobilier mais ne versera pas ce montant au Trésor belge, à la condition que l'Actionnaire remette une attestation indiquant (i) son statut de résident, (ii) la date à partir de laquelle il détient sa participation et (iii) l'engagement de détenir la participation pendant un an au moins et de signaler immédiatement à Inclusio quand la période minimale d'un an sera remplie, et (iv) l'engagement de signaler immédiatement à Inclusio si sa participation devenait inférieure au seuil minimal avant la fin de la période d'un an. Dès que la participation minimale d'au moins 10% dans le capital social d'Inclusio est détenue pendant une période d'un an, le montant du précompte mobilier retenu provisoirement sera payé à l'Actionnaire.

7.1.3. Résidents belges – personnes morales soumises à l'impôt des personnes morales

Pour les résidents belges personnes morales, le précompte mobilier retenu est en principe libératoire.

7.1.4. Non-résidents

Pour les non-résidents personnes physiques ou personnes morales qui ne détiennent pas les Actions via un établissement stable ou une base fixe en Belgique, le précompte mobilier de 27% sera en principe retenu. Ce précompte mobilier sera la seule taxation des dividendes en Belgique.

Si les Actions sont détenues par un non-résident dans le cadre de ses activités professionnelles, le bénéficiaire doit déclarer ses éventuels dividendes dans la déclaration des non-résidents. Le précompte mobilier retenu à la source peut, en principe, être imputé sur l'impôt des non-résidents et pourra être remboursé dans la mesure où il excède l'impôt payé, pour autant qu'il atteigne 2,50 EUR et moyennant la réunion des deux conditions suivantes : (i) l'Actionnaire doit, au moment du paiement ou de l'attribution des dividendes, détenir les Actions en pleine propriété et (ii) la distribution des dividendes ne peut pas donner lieu à une diminution de valeur, une moins-value ou une réduction de

valeur sur les Actions. La seconde condition n'est pas applicable si l'investisseur prouve avoir détenu les Actions en pleine propriété pendant une période ininterrompue de douze mois avant l'attribution des dividendes ou si, pendant cette période, les Actions n'ont jamais appartenu à un contribuable qui n'était pas une société résidente belge ou une société non-résidente qui détenait les Actions via un établissement fixe en Belgique.

Les non-résidents personnes morales dont les Actions sont investies via un établissement stable belge peuvent déduire jusqu'à 95% des dividendes bruts perçus de leur base taxable si, à la date de la mise en paiement ou de l'attribution des dividendes, les Conditions RDT sont remplies. Les Conditions RDT requièrent une analyse factuelle, de sorte que le régime doit être unique lors de chaque distribution de dividendes.

7.1.5. **Mesures belges assouplissant le précompte mobilier sur dividendes payés aux non-résidents**

7.1.5.1. Les sociétés non-résidentes détenant au moins 10% dans le capital d'Inclusio

Les sociétés non-résidentes (i) qui sont soumises à l'impôt des sociétés ou à un impôt analogue à l'impôt des sociétés sans bénéficier d'un régime fiscal exorbitant du droit commun, (ii) qui sont des résidents de Union européenne ou d'une juridiction avec laquelle la Belgique a conclu une convention préventive de double imposition prévoyant l'échange de renseignements, et (iii) qui revêtent une des formes juridiques énumérées à l'annexe de la directive européenne mère-filiale du 23 juillet 1990 (90/435/CEE) telle que modifiée par la directive du 22 décembre 2003 (2003/123/CE) ou une forme analogue à celles-ci dans un Etat avec lequel la Belgique a conclu une convention préventive de double imposition, sont exemptées du précompte mobilier si elles détiennent une participation d'au moins 10% dans le capital d'Inclusio pendant une période ininterrompue d'un an au moins.

Afin de bénéficier de cette exemption, l'actionnaire doit signer une attestation dans laquelle le statut de la société mère est confirmé et dans laquelle il est indiqué que la société détenait une participation d'au moins 10% pendant une période ininterrompue d'un an au moins. Cette attestation doit être remise à Inclusio ou à l'agent payeur.

Pour les Actionnaires qui ne détiennent pas une participation d'au moins 10% depuis au moins un an dans le capital social d'Inclusio à la date à laquelle les dividendes sont attribués ou mis en paiement, Inclusio ou l'agent payeur retiendra le précompte mobilier mais ne versera pas ce montant au Trésor belge, à la condition que l'Actionnaire remette une attestation indiquant (i) son statut de société mère, (ii) la date à partir de laquelle il détient sa participation, (iii) son engagement de détenir la participation pour au moins un an et de signaler immédiatement à Inclusio quand la période minimale d'un an sera remplie et (iv) son engagement de signaler immédiatement à Inclusio si sa participation devenait inférieure au seuil minimal avant la fin de la période d'un an. Dès que la participation minimale d'au moins 10% dans le capital social d'Inclusio est détenue pendant une période d'un an, le montant du précompte mobilier retenu provisoirement sera payé à l'Actionnaire.

Les non-résidents peuvent, en vertu d'un traité bilatéral conclu entre la Belgique et le pays de résidence du non-résident, sous certaines conditions, recevoir un remboursement du montant retenu au delà du tarif prévu par le traité, ou bénéficier d'une réduction du précompte mobilier retenu à la source. La Belgique a conclu des traités fiscaux avec plus de 93 Etats, qui peuvent réduire le taux du

précompte mobilier sur les dividendes à 20%, 15%, 10%, 5% ou 0% pour les résidents de ces pays, selon des conditions relatives à l'importance de la participation, l'identité de l'actionnaire, et des formalités d'identification. Le régime fiscal applicable à ces revenus dans le pays de résidence dépendra du régime fiscal y applicable.

Les Investisseurs potentiels sont invités à consulter leurs conseillers fiscaux afin d'établir un éventuel droit à une exonération ou à une réduction du précompte mobilier lors du paiement de dividendes et, si c'est le cas, à s'informer quant aux formalités à remplir pour bénéficier de l'exonération ou d'un taux réduit de précompte mobilier lors du paiement des dividendes ou pour introduire une demande de remboursement.

7.1.5.2. Les sociétés non-résidentes détenant moins de 10% dans le capital d'Inclusio mais dont la valeur d'investissement atteint au moins 2.500.000 EUR

Les sociétés actionnaires non-résidentes qui remplissent certaines conditions bénéficient d'un précompte mobilier réduit de 5% sur le taux d'impôt des sociétés applicable (*i.e.* en principe un précompte mobilier de 1,6995%, à savoir 5% de 33,99%) sur les dividendes distribués par Inclusio à ces sociétés actionnaires non-résidentes. Ce précompte mobilier réduit de 1,6995% s'applique uniquement si le précompte mobilier dû ne peut être imputé ni remboursé dans le chef de la société bénéficiaire. Il constitue un impôt définitif pour les sociétés actionnaires non-résidentes.

Bénéficiaire de ce précompte mobilier réduit les sociétés actionnaires non-résidentes qui :

- (i) sont établies dans un autre Etat membre de l'Espace économique européen ou dans un Etat avec lequel la Belgique a conclu une convention préventive de la double imposition, à condition que cette convention ou un quelconque autre accord prévoit l'échange de renseignements nécessaires pour appliquer les dispositions de la législation nationale des Etats contractants ;
- (ii) revêtent une des formes énumérées à l'annexe I, partie A, de la directive du Conseil du 30 novembre 2011 (2011/96/UE) concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et filiales d'Etats membres différents, modifiée par la directive du Conseil du 8 juillet 2014 (2014/86/UE) ou une forme analogue aux formes qui sont énumérées dans cette annexe et qui est soumise au droit d'un autre Etat membre de l'Espace économique européen ou une forme analogue à celles-ci dans un Etat avec lequel la Belgique a conclu une convention préventive de la double imposition ;
- (iii) à la date d'attribution ou de mise en paiement de dividendes détiennent dans le capital d'Inclusio une participation de moins de 10% dont la valeur d'investissement atteint au moins 2.500.000 EUR ;
- (iv) détiennent cette participation en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an ; et
- (v) sont assujetties à l'impôt des sociétés ou à un impôt analogue à l'impôt des sociétés sans bénéficier d'un régime fiscal exorbitant du droit commun ;

Les sociétés actionnaires non-résidentes qui souhaitent bénéficier de ce précompte mobilier réduit doivent en outre fournir à Inclusio une attestation par laquelle il est certifié

- (i) que le bénéficiaire revêt une des formes énumérées à l'annexe I, partie A, de la directive du Conseil du 30 novembre 2011 (2011/96/UE) concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et filiales d'Etats membres différents, modifiée par la directive du Conseil du 8 juillet 2014 (2014/86/UE) ou une forme analogue à celles énumérées dans ladite annexe et qui est soumise au droit d'un autre Etat membre de l'Espace économique européen ou une forme analogue à celles-ci dans un Etat avec lequel la Belgique a conclu une convention préventive de la double imposition ;
- (ii) que le bénéficiaire est soumis à l'impôt des sociétés ou à un impôt analogue à l'impôt des sociétés sans bénéficier d'un régime fiscal exorbitant du droit commun ;
- (iii) que la valeur d'investissement de la participation atteint au moins 2.500.000 EUR ;
- (iv) que les dividendes se rapportent à des actions qui sont ou ont été détenues en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an ;
- (v) dans quelle mesure, pour la société bénéficiaire, le précompte mobilier dû est en principe imputable ou remboursable, sur base des dispositions légales en vigueur au 31 décembre de l'année précédant l'attribution ou la mise en paiement du dividende ; et
- (vi) le dénomination complète, la forme juridique, l'adresse et le cas échéant le numéro d'identification de la société bénéficiaire.

7.2. PLUS-VALUES ET MOINS-VALUES

7.2.1. **Résidents belges – personnes physiques**

Les résidents belges personnes physiques qui détiennent les Actions dans le cadre d'un investissement privé, ne sont en principe pas soumis à l'impôt des personnes physiques sur les plus-values réalisées lors de la vente, l'échange ou tout autre transfert des Actions.

Ces Actionnaires peuvent toutefois être soumis (i) à une taxation de 33% majorée des additionnels locaux si la plus-value, en tant qu'exception à la règle, est considérée comme le résultat de spéculations ou si elle est réalisée en dehors du cadre de la gestion normale d'un patrimoine privé, ou (ii) à une taxation de 16,5% majorée des additionnels locaux si l'Actionnaire ou, dans certaines circonstances, la personne dont il a reçu les Actions, détient, pendant une période de cinq ans avant la cession des Actions, une participation importante dans Inclusio (c'est-à-dire une participation de plus de 25%, ensemble avec les Actions détenues par les membres de sa famille), et cède directement ou indirectement cette participation à des sociétés établies en dehors de l'Espace économique européen.

Les plus-values réalisées par des résidents belges personnes physiques en cas de rachat des Actions ou en cas de liquidation d'Inclusio seront en principe taxables en tant que dividendes (voyez la section « Dividendes » ci-dessus).

Les éventuelles moins-values qui sont subies par des investisseurs privés à la suite de la cession des Actions ne sont en principe pas déductibles. Toutefois, les moins-values sur des transactions spéculatives ou sur transactions réalisées en dehors du cadre de la gestion normale d'un patrimoine privé sont fiscalement déductibles des autres revenus perçus des transactions similaires pendant une période de cinq périodes imposables successives.

Les résidents personnes physiques qui détiennent des Actions dans le cadre de leur profession et qui réalisent des plus-values à la suite de la cession des Actions, sont imposés au taux progressif ordinaire de l'impôt des personnes physiques majoré des additionnels locaux. Si les Actions sont détenues depuis au moins cinq ans avant la cession, les plus-values seront taxées au taux réduit de 16,5%. Les moins-values sur Actions réalisées par un tel investisseur sont déductibles.

7.2.2. **Résidents belges – sociétés**

Les sociétés résidentes (autres que des petites sociétés au sens de l'article 15 du Code des sociétés) qui réalisent des plus-values sur les Actions sont soumises à une taxation à un taux distinct de 0,412% à la condition (i) que les Conditions RDT soient remplies (voir ci-dessus), et (ii) que les Actions aient été détenues en pleine propriété pour une période ininterrompue d'au moins un an. Cette taxation de 0,412% est une taxation effective qui ne peut pas être compensée ou déduite d'éventuels actifs fiscaux (tels que des pertes fiscales reportables).

Les sociétés résidentes qui sont des petites sociétés au sens de l'article 15 du Code des sociétés et qui réalisent des plus-values à la suite de la cession des Actions sont exemptées d'impôts à la condition (i) que les Conditions RDT soient remplies, et (ii) que les Actions aient été détenues en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an.

Si la période de détention minimale d'un an n'est pas remplie, mais que les Conditions RDT sont remplies, les plus-values réalisées lors de la cession des Actions seront imposées à un taux distinct de 25,75%. Ce régime s'applique aux petites sociétés ainsi qu'aux autres sociétés résidentes.

Les éventuelles moins-values réalisées par ces Actionnaires lors de la cession des Actions ne sont pas fiscalement déductibles, sauf en cas d'une éventuelle liquidation d'Inclusio et ceci jusqu'au montant du capital fiscal d'Inclusio représenté par lesdites Actions.

Les plus-values réalisées par les sociétés résidentes lors d'un rachat d'Actions ou lors d'une liquidation d'Inclusio subissent en principe le régime fiscal tel qu'applicable aux dividendes (voyez la section « Dividendes » ci-dessus).

7.2.3. **Résidents belges – personnes morales soumises à l'impôt des personnes morales**

Les résidents soumis à l'impôt des personnes morales ne sont en principe pas soumis à une imposition des plus-values lors de la cession des Actions, mais peuvent être soumis à une taxation de 16,5% telle que décrite ci-dessus, s'ils détiennent directement ou indirectement une participation importante d'Actions de plus de 25%.

Les plus-values réalisées par les résidents soumis à l'impôt des personnes morales lors d'un rachat d'Actions ou lors d'une liquidation d'Inclusio subissent en principe le régime fiscale tel qu'applicable

aux dividendes (voyez la section « Dividendes » ci-dessus).

Les moins-values subies lors de la cession d'Actions par des résidents soumis à l'impôt des personnes morales ne sont pas fiscalement déductibles.

7.2.4. **Non-résidents belges**

Les non-résidents personnes physiques qui ne détiennent pas les Actions via un établissement stable ou une base fixe en Belgique ne seront en principe pas soumis à un impôt sur les revenus sur les plus-values réalisées lors de la cession d'Actions, sauf application d'une taxation à un taux de 16,5% (i) s'ils détiennent, ou ont détenu à tout moment durant les cinq ans précédant la cession des Actions, directement ou indirectement, seul ou avec les membres de sa famille, une participation importante (c'est-à-dire de plus de 25%) dans Inclusio ou (ii) si les plus-values sont le résultat de spéculations ou si elles ne sont pas considérées comme le résultat de la gestion normale d'un patrimoine privé et la plus-value est détenue ou reçue en Belgique. Dans ce cas, la plus-value est taxée au taux progressif (pour autant que les articles 228, §2, 9° juncto, 90,9° et 232,2° du Code des impôts sur les revenus soient applicables). Cependant, la Belgique a conclu des traités fiscaux avec plus de 93 pays qui prévoient généralement une exonération totale de la taxation belge sur les plus-values réalisées par les résidents de ces pays.

Les plus-values réalisées par les non-résidents personnes physiques lors d'un rachat d'Actions ou lors d'une liquidation d'Inclusio subissent en principe le régime fiscal tel qu'applicable aux dividendes.

Les non-résidents personnes physiques qui détiennent les Actions via un établissement stable ou une base fixe en Belgique et qui réalisent des plus-values lors de la cession d'Actions, seront taxés au taux progressif de l'impôt sur les revenus. Les moins-values sur action sont alors fiscalement déductibles.

Les non-résidents sociétés ou les non-résidents personnes morales qui ne détiennent pas les Actions via un établissement stable ou une base fixe en Belgique et qui réalisent des plus-values lors de la cession d'Actions, ne seront en principe pas soumis à une imposition en Belgique. Les moins-values sur Actions ne sont pas fiscalement déductibles.

Les non-résidents sociétés et les non-résidents personnes morales qui détiennent les Actions via un établissement stable ou une base fixe en Belgique et qui réalisent des plus-values lors de la cession d'Actions, seront en principe soumis au même régime fiscal que celui applicable aux résidents sociétés. Les moins-values sur Actions ne sont pas fiscalement déductibles.

Les plus-values réalisées par les non-résidents sociétés ou non-résidents personnes morales lors d'un rachat d'Actions ou lors d'une liquidation d'Inclusio subissent en principe le régime fiscal tel qu'applicable aux dividendes (voyez la section « Dividendes » ci-dessus).

8. DROIT APPLICABLE ET COMPÉTENCE

L'Opération est régie par le droit belge de même que le présent Mémorandum d'information, ainsi que toute responsabilité contractuelle ou non qui pourrait en résulter.

Tout litige concernant l'Opération sera de la compétence exclusive des tribunaux siégeant dans la Région de Bruxelles-Capitale.

9. FACTEURS DE RISQUES

Le présent chapitre a pour objet d'exposer les principaux risques relatifs à Inclusio et aux Actions. Les Investisseurs potentiels sont invités à prendre en considération les risques décrits ci-dessous, les incertitudes ainsi que toute autre information pertinente contenue dans ce Mémorandum d'information avant de décider d'investir ou non. De plus, l'attention des Investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et qu'elle est basée sur les informations connues à la date de rédaction du Mémorandum d'information, étant entendu que d'autres risques inconnus, improbables ou dont la réalisation n'est pas considérée à ce jour comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur Inclusio, sa future activité ou sa future situation financière, peuvent exister. En cas de doute relatif au risque lié à la souscription des Actions et à l'adéquation d'un tel investissement aux besoins ou à la situation financière d'un investisseur potentiel, ce dernier est invité à consulter un spécialiste en conseils financiers ou, le cas échéant, à s'abstenir d'investir.

9.1. FACTEURS DE RISQUES CONCERNANT L'ÉMETTEUR

9.1.1. Risques liés au marché

9.1.1.1. Risque lié à la conjoncture économique

Étant donné que l'évolution de l'offre et de la demande sur le marché immobilier est influencée par la conjoncture économique générale, la dégradation des principaux indicateurs macroéconomiques belges est susceptible d'affecter le niveau d'activité et les perspectives de développement d'Inclusio. L'activité d'Inclusio est susceptible de subir l'influence des cycles économiques vu que ceux-ci ont un impact tant sur le revenu disponible des locataires (et donc leur capacité à faire face à leurs engagements) que sur la demande de locations et sur la disponibilité des sources de financement des investissements. Inclusio est aussi exposé au risque de défaillance ou de faillite de ses cocontractants : locataires, gestionnaires d'immeubles, fournisseurs de crédit et de couverture de taux, entrepreneurs de travaux auxquels elle fait appel, etc. Pour limiter ce risque, Inclusio diversifie ses investissements et fait appel à un ensemble diversifié de prestataires.

A taux d'intérêt constants, Inclusio est faiblement exposé au risque d'inflation, les loyers futurs étant indexés annuellement (en fonction de l'évolution de l'indice santé ou de l'indice des prix à la consommation). Par contre, dans un contexte de hausse des taux d'intérêt nominaux, une inflation faible entraîne une hausse des taux d'intérêt réels, et constitue un risque important se caractérisant par une augmentation des charges financières plus rapide que l'indexation des revenus. Par ailleurs, Inclusio reste exposée à un risque d'inflation négative, étant donné que certains baux pourraient ne pas prévoir un plancher du loyer.

Une augmentation des taux d'intérêt pourrait rendre plus difficile les Levées de Fonds Complémentaires ce qui pourrait avoir pour effet de freiner la constitution du portefeuille immobilier de la Société et de ce fait de retarder la sollicitation du statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire et l'admission des Actions sur Euronext Brussels.

Une augmentation des prix de l'immobilier pourrait diminuer les opportunités pour Inclusio d'acquérir des actifs immobiliers en vue de réaliser ses Projets Immobiliers et de ce fait freiner l'augmentation de la Valeur des Actifs Immobiliers et retarder la sollicitation du statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire et l'admission des Actions sur Euronext Brussels.

9.1.1.2. Risque lié au marché immobilier

Les principaux risques auxquels Inclusio est confronté sont relatifs au taux d'occupation de ses immeubles, à la capacité de maintenir à l'occasion de nouvelles locations ou de renouvellements de baux le montant des loyers et la valeur de son portefeuille immobilier et à la réalisation de pertes lors de cessions éventuelles. Pour faire face à cette catégorie de risques, Inclusio poursuivra une politique d'investissements actuellement focalisée sur la Belgique, mais diversifiée : les immeubles détenus par Inclusio seront situés dans plusieurs régions et seront pris en occupation par des locataires différents (agences immobilières sociales, fonds de logements, etc). De plus, une grande proportion des loyers proviendra de baux de longue durée de 9 ans ou plus.

9.1.2. Risques opérationnels

9.1.2.1. Risque lié à la future activité de développement d'Inclusio

Avant toute acquisition d'un Projet Immobilier, Inclusio mènera des études de faisabilité urbanistique, technique, environnementale et financière, le plus souvent avec le concours de conseillers externes spécialisés. Malgré toutes les précautions prises, des problèmes inattendus liés à des facteurs externes (délais d'attente des décisions des autorités administratives, nouvelles réglementations notamment en matière de pollution des sols ou de performance énergétique, bureaucratie, protection de l'environnement, etc.) et des risques non dépistés pourraient surgir dans les Projets Immobiliers développés par la Société entraînant des retards de livraison, des dépassements de budget, voire une modification substantielle du Projet Immobilier initialement envisagé.

Inclusio restera, en outre, tributaire de l'évolution des marchés locaux dont l'offre de logements pourrait dépasser la demande et entraîner un risque de baisse de la Valeur des Actifs Immobiliers.

Le choix des Projets Immobiliers reste toutefois un risque inhérent à l'activité, risque que Inclusio s'efforcera d'anticiper et de maîtriser.

La complexité des Projets Immobiliers, l'application des réglementations, la multiplicité des partenaires, la nécessité d'obtenir des permis, et de rechercher des investisseurs acquéreurs constituent autant d'activités et de risques auxquels Inclusio sera confrontée.

9.1.2.2. Risque lié aux règles d'urbanisme

Inclusio est tenue de respecter de nombreuses règles en matière d'urbanisme. Il peut arriver que ces règles soient revues par l'autorité politique et/ou administrative après qu'Inclusio ait procédé à l'acquisition du bien immobilier, du droit immobilier ou des actions de la société qui les détient. L'affectation du sol ou le gabarit autorisé peut ainsi subir des changements importants par rapport aux prévisions initiales. Les modifications qu'entraînent ces nouvelles règles devront conduire Inclusio à adapter le Projet Immobilier et à limiter l'impact de ces

nouvelles situations, notamment en ce qui concerne le délai de livraison ou le coût du Projet Immobilier.

Etant donné la complexité de certaines réglementations locales, régionales ou nationales et en particulier le processus menant à l'obtention des permis de bâtir, il est possible de constater des retards dans la mise en œuvre et le démarrage d'un Projet Immobilier. Inclusio s'appuie sur des équipes qui bénéficient d'une longue expérience de ces processus et resteront vigilantes quant aux conséquences techniques et financières de ces situations.

9.1.2.3. Risque lié aux règles en matière de protection de l'environnement

Les activités d'Inclusio sont soumises à diverses dispositions légales relatives à la protection de l'environnement. Ces dispositions concernent notamment la qualité du sol, des eaux souterraines et de l'air, les substances dangereuses ou toxiques ainsi que la santé et la sécurité des personnes. Ces dispositions peuvent notamment imposer à Inclusio d'obtenir certains permis et autorisations, d'effectuer des travaux d'assainissement ou, le cas échéant, de supporter certaines charges, ce qui peut impacter le délai de livraison ou le coût d'un Projet Immobilier.

9.1.2.4. Risque de construction

Les Projets Immobiliers peuvent être exposés à des risques de construction tels qu'un défaut de l'entreprise générale, un retard dans le délai d'exécution des travaux, le refus de réception provisoire ou définitive, en particulier en cas de non-conformité du bien avec le cahier des charges ou les règles de l'art.

9.1.2.5. Risques liés à la qualité et la valorisation des immeubles

Inclusio mène une politique d'entretien et de rénovation constante de son portefeuille d'immeubles afin de maintenir, voire d'augmenter, les loyers existants, mais aussi de faciliter la relocation (ou l'éventuelle vente de ses actifs immobiliers). Ces mesures n'éliminent cependant pas le risque de dépréciation des immeubles. Inclusio peut également acquérir des projets en état futur d'achèvement, ce qui lui permet de s'assurer de la bonne qualité des immeubles dans une optique à long terme. En cas d'acquisition d'un immeuble nécessitant des travaux de rénovation importants, la valeur de l'immeuble reflètera généralement l'état de l'immeuble avant rénovation. Le risque que les immeubles soient détruits par le feu ou par d'autres calamités est assuré. Les polices d'assurance sont souscrites par Inclusio (ou le cas échéant par les locataires). Inclusio est exposée à la variation de la valeur des immeubles qu'elle détiendra. Toute baisse de valeur des immeubles pourrait le cas échéant impacter l'actif net comptable d'Inclusio et dès lors la valeur des Actions.

9.1.2.6. Risque lié aux Partenaires Sociaux / Risque de diversification

L'absence de diversification parmi les catégories de locataires pourrait constituer une contrainte en vue de l'obtention du statut de SIR ou de tout autre statut réglementé similaire. Une diversification sera toutefois mise en place par la conclusion de contrat de location avec des Partenaires Sociaux variés. Certains de ces Partenaires Sociaux pourraient en outre bénéficier d'une garantie de la part d'un pouvoir public régional ou fédéral.

9.1.2.7. Risque lié à la réglementation et à la politique régionale et fédérale en matière de logement et de logement social

Inclusio met ses immeubles (directement ou indirectement) à la disposition de locataires ayant

des revenus faibles ou moyens. Dans ce cadre, Inclusio pourrait louer des immeubles à des AIS (agences immobilières sociales). En vertu d'arrêtés régionaux (en Région Bruxelloise, en Région Wallonne et en Région Flamande), le niveau des loyers est sujet à des plafonds stricts en fonction des caractéristiques des logements et des occupants (loyer maximum qu'une AIS peut verser au propriétaire et loyer maximum qu'une AIS peut demander à l'occupant final). Dès lors, ces plafonds sont contraignants pour Inclusio et toute évolution de ces plafonds est susceptible d'impacter les revenus d'Inclusio.

Par ailleurs, les niveaux des loyers référencés au sein de ces arrêtés régionaux sont actuellement inférieurs aux niveaux des loyers de marché qui pourraient être d'application sur les mêmes immeubles en l'absence de contraintes (entre autres, si les immeubles n'étaient pas loués à des Partenaires Sociaux). Etant donné la stratégie d'Inclusio axée sur le long terme, il n'existe aucune garantie que les loyers perçus par Inclusio convergeront à terme vers ces loyers de marché.

Enfin, Inclusio reste exposée à toute évolution en matière de logement et de logement social ainsi que des diverses mesures prises par les communes, les régions ou l'Etat en vue de favoriser l'accès au logement. Par exemple, dans le cadre de ses projets de construction de logements, la rentabilité d'Inclusio pourra dépendre du niveau des divers subsides à la construction susceptibles d'être perçus. De même, Inclusio pourrait bénéficier d'une TVA réduite en cas de construction de logements destinés à être pris en occupation par ses locataires, mais il n'existe aucune garantie quant au maintien de ces mesures dans le futur.

9.1.2.8. Risque de destruction des Projets Immobiliers en cours ou terminés et non cédés

Les Projets Immobiliers peuvent être exposés à des risques d'inondation, d'incendie ou d'explosion provoquant leur destruction ou leur détérioration. Inclusio couvrira dans la mesure du possible, ces risques en contractant des polices d'assurance adaptées à la situation individuelle de chacun des Projets Immobiliers. Inclusio veillera à faire respecter par ses fournisseurs de services et ses cocontractants les réglementations en vigueur et s'assurera dans les contrats conclus avec ses sous-traitants que ceux-ci appliqueront les mesures de sécurité obligatoires.

9.1.2.9. Risque d'expropriation

Comme pour toute société immobilière, les biens immobiliers appartenant à Inclusio sont susceptibles d'être expropriés pour cause d'utilité publique par les autorités compétentes conformément à la réglementation applicable.

9.1.2.10. Risque de liquidité et de financement

Inclusio se finance partiellement par le recours à l'emprunt auprès de partenaires bancaires de premier plan au niveau national et international et/ou auprès de ses actionnaires. Dans le cadre de ces financements, les actifs en construction pourraient être mis en gage au bénéfice des établissements de crédit prêteurs. En outre, au regard de la situation économique actuelle, il ne peut être exclu que Inclusio puisse éprouver des difficultés à se financer auprès des établissements de crédit.

Par ailleurs, Inclusio peut être exposé à un risque de liquidité qui résulterait d'un manque de trésorerie dans l'hypothèse de la résiliation de ses contrats de financement. Inclusio est en effet susceptible d'être exposée au risque que ses contrats de financement soient annulés, renégociés, résiliés ou entraînent une obligation de remboursement anticipé au cas où Inclusio ne respecterait pas les engagements pris lors de la signature de ces contrats. Ces engagements seront conformes aux pratiques du marché pour de tels crédits.

Par ailleurs, il est envisagé que la croissance d'Inclusio soit financée en majeure partie par capitaux propres apportés par les Actionnaires. Dans ce cadre, Inclusio reste exposée au risque de défaillance d'un Actionnaire si un Actionnaire ne satisfait pas à un Appel aux Capitaux ou à toute autre obligation de paiement résultant de la mise en œuvre des Règles de fonctionnement de la Société. Même si Inclusio bénéficie de divers droits pour faire face à ce risque, la défaillance d'un Actionnaire pourrait compromettre ou ralentir la croissance d'Inclusio et impacter sa rentabilité.

9.1.2.11. Risque lié à la stratégie adoptée par Inclusio

Avant de réaliser des investissements liés aux choix stratégiques en matière d'immobilier social, Inclusio déterminera la valeur économique de ces investissements, les potentialités du marché et le retour potentiel sur ces investissements. Ces estimations sont toutefois communiquées à titre indicatif et pourraient se révéler inexactes.

9.1.2.12. Risque lié à l'acquisition d'actifs immobiliers, de droits immobiliers ou d'une participation

Certains actifs immobiliers ou droits immobiliers pourront être acquis dans le cadre de fusions ou de scissions de sociétés, ou d'acquisitions d'actions. Même si Inclusio prendra les précautions d'usage dans ce type d'opérations, notamment en procédant à des audits sur les biens apportés et sur les sociétés absorbées ou acquises et en exigeant des garanties contractuelles conformes aux standards du marché pour des opérations équivalentes, il ne peut être exclu que des passifs occultes lui soient transférés à l'occasion de ces opérations.

9.1.2.13. Risque lié à la solvabilité des locataires

Les bénéficiaires d'Inclusio dépendent quasi exclusivement des revenus générés par la mise en location des immeubles acquis ou développés dans le cadre des Projets Immobiliers. Malgré les précautions qu'Inclusio portera au choix des candidats locataires d'un Projet Immobilier, et malgré l'attention qui sera portée à la notoriété et la solvabilité de ces locataires, Inclusio n'est pas assuré contre ce risque. Le risque de défaillance de ces contreparties existe et pourrait affecter, en cas de survenance, les résultats d'Inclusio et/ou entraîner des retards et des dépassements de budgets dans le cadre des Projets Immobiliers.

Inclusio veillera toutefois à privilégier la conclusion de baux à long terme avec des Partenaires Sociaux tels que les AIS pour limiter ce risque. Néanmoins, ces Partenaires Sociaux restent eux-mêmes exposés, dans une certaine mesure, à la solvabilité des occupants finaux (sous-locataires) et à l'obtention de subsides. Dès lors, un défaut dans le chef de ces sous-locataires ou la réduction des subsides octroyés pourrait impacter la solvabilité des Partenaires Sociaux et dès lors impacter Inclusio.

9.1.2.14. Risque lié à la faculté de résiliation anticipée des baux

Les baux soumis à la loi du 20 février 1991 sur les baux de résidence principale dont font partie les baux conclus avec les AIS (et notamment ceux soumis à l'arrêté du gouvernement de la Région Bruxelles-Capitale du 17 décembre 2015 organisant les AIS) autorisent le preneur à mettre fin anticipativement au bail, même de longue durée, moyennant le respect de certaines conditions. Ce risque est également applicable en cas de requalification d'un bail emphytéotique en bail de résidence principale.

9.1.2.15. Risque de perte de dirigeants clé

Comme pour toute société, la perte de membres clé de l'équipe mise en place au sein d'Inclusio pour développer les Projets Immobiliers pourrait compromettre la faculté d'Inclusio à mettre en œuvre sa stratégie, si Inclusio n'était pas en mesure de trouver les personnes qualifiées pour reprendre les fonctions du ou des dirigeants concernés.

Le même risque existe au niveau du Gérant en cas de modification de son actionnariat suite à l'exercice d'une option de vente sur les actions appartenant à KOIS INVEST, à RE-VIVE ou à IMOFIG.

9.1.2.16. Risque de taux d'intérêt et de change

Inclusio peut contracter des emprunts bancaires en vue de financer son développement. Inclusio est exposée aux risques liés à la variation des taux d'intérêt, ce qui pourra influencer la rentabilité d'Inclusio. Toute hausse future des taux d'intérêt pourrait impacter négativement le montant des distributions potentielles aux Actionnaires. Le cas échéant, Inclusio pourra mettre en place des instruments de couverture en matière de taux d'intérêt.

Inclusio réalise la totalité de son chiffre d'affaires et encoure la totalité de ses charges dans la zone euro. Son financement sera en principe totalement fourni en euros. Inclusio n'est donc pas soumise à un risque de change significatif.

Inclusio n'a éventuellement recours à des instruments dérivés qu'à des fins de couverture.

9.1.2.17. Risque de contrepartie financière et bancaire

La conclusion d'un financement ou d'un instrument de couverture avec une institution financière crée un risque de contrepartie en cas de défaut de cette institution. Ces contreparties publient leurs profils de risque et disposent de notations financières que l'investisseur peut apprécier lui-même. Afin de limiter ce risque de contrepartie, Inclusio fera appel à différentes banques de référence de la place pour assurer une certaine diversification de l'origine de ses financements et de ses couvertures de taux, tout en portant une attention particulière au rapport qualité-prix des services fournis.

Conformément aux pratiques courantes du marché, les conventions de crédit bancaires comprennent généralement des clauses de perturbation de marché et des clauses de changement majeur de circonstances (clauses de type « MAC » ou *material adverse changes*) qui pourront générer, dans certains cas extrêmes, un coût additionnel pour Inclusio, voire, dans des cas encore plus extrêmes, la cessation du crédit.

9.1.2.18. Risque lié à la fiscalité directe et indirecte

Inclusio est exposée au risque de modification de la législation fiscale belge. Si Inclusio ou toute autre personne se trouve dans l'obligation de faire une quelconque retenue à la source, une déduction, un prélèvement de taxe que ce soit présent ou futur ou de charges de n'importe quelle nature en rapport avec les Actions, pour le compte d'une autorité publique quelconque, Inclusio ou cette autre personne effectuera les paiements déduction faite de cette retenue à la source, déduction, ce prélèvement ou de ces charges.

9.1.2.19. Risque de litiges et risque lié aux garanties

Sans que ce soit spécifique à Inclusio, des procédures judiciaires ou arbitrales sont susceptibles d'être intentées à l'encontre d'Inclusio dans le cadre de ses activités, que ce soit par des acquéreurs ou vendeurs de Projets Immobiliers, des créanciers, des cocontractants, des sous-traitants, des autorités ou d'autres personnes concernées.

9.1.3. Facteurs de risques concernant les actions

9.1.3.1. Note aux investisseurs

Tout Investisseur potentiel doit soigneusement examiner la pertinence de l'investissement à la lumière de ses besoins et de sa situation financière. Avant de procéder à tout investissement, les Investisseurs sont invités à consulter un conseiller financier spécialisé et le cas échéant, à s'abstenir d'investir.

9.1.3.2. Liquidité des Actions

Dans un premier temps, les Actions ne seront pas admises à la négociation sur un marché réglementé ou non réglementé et leur cession fait l'objet de certaines restrictions comme précisé dans le présent Mémorandum d'information et dans les Statuts. En conséquence, les Investisseurs pourraient ne pas être en mesure de vendre leurs Actions facilement ou à un prix qui leur donnerait un rendement comparable à des investissements similaires pour lesquels s'est développé un marché secondaire. Toutefois, Inclusio communiquera aux Investisseurs sur une base annuelle la Valeur Nette d'Inventaire des Actions afin de leur permettre de disposer d'un prix de référence pour les Cessions qui interviendraient conformément aux Statuts et aux Règles de fonctionnement de la Société.

Le Gérant ne proposera l'admission des Actions sur Euronext Brussels qu'à condition que la Valeur des Actifs Immobiliers soit au moins égale à 85.000.000 EUR.

A cet égard, il n'existe aucune garantie relative à la date d'une éventuelle admission des Actions sur Euronext Brussels. En cas d'admission des Actions à la négociation sur un marché réglementé, une telle opération pourrait inclure l'émission de nouvelles Actions et/ou entraîner la cession d'actions existantes. Dans le cadre d'une telle opération, il n'existe aucune garantie relative au prix futur des Actions qui seraient offertes ou à l'éventuel cours de bourse des Actions après réalisation d'une telle opération. Le prix futur des éventuelles Actions offertes ou l'éventuel cours de l'Action pourraient refléter une prime ou une décote par rapport à la valeur d'actif net par action observée à ce moment (déterminée sur la base des comptes IFRS) ou refléter une plus-value ou moins-value par rapport à la valeur initiale des Actions Existantes ou des Actions Nouvelles qui sont offertes selon les modalités détaillées dans le présent Mémorandum d'information.

9.1.3.3. Absence de sûretés et de garanties

Le droit pour un Actionnaire de recevoir le remboursement de son Apport ou tout autre paiement au titre des Actions ne sera garanti par aucune sûreté réelle consentie par Inclusio ni par aucune autre forme de garantie fournie par des tiers et sera subordonné aux dettes d'Inclusio garanties par des sûretés réelles mais également indirectement aux dettes contractées par Inclusio pour le développement des Projets Immobiliers. En cas de liquidation, dissolution, réorganisation, faillite ou toute autre procédure similaire, volontaire ou non, les détenteurs de dettes à charge d'Inclusio auront droit à un paiement privilégié sur l'actif d'Inclusio, avant que l'actif puisse être utilisé pour permettre le remboursement ou tout autre paiement au titre des Actions. Dans ce cas, l'Actionnaire pourrait perdre tout ou partie de son Apport et du Prix d'Achat.

9.1.4. Loi belge sur l'insolvabilité

Inclusio et le Gérant sont des sociétés de droit belge ayant leur siège social situé en Belgique et sont par conséquent soumises à la législation en matière d'insolvabilité et aux procédures applicables en Belgique, en ce compris la réglementation belge en matière de transfert frauduleux (« action paulienne ») pour la protection des créanciers.

9.1.5. Possibilité de dilution future pour les Actionnaires

Inclusio pourrait décider à l'avenir d'augmenter son capital au moyen d'émissions publiques ou privées d'Actions ou de droits permettant d'acquérir des Actions. En cas d'augmentation de capital en espèces, Inclusio pourrait procéder à une opération soit dans le respect du droit de préférence des actionnaires existants et futurs, soit décider de limiter ou de supprimer ce droit de préférence. Dans ce dernier cas, conformément à l'article 13 de l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, un droit d'allocation prioritaire serait accordé aux Actionnaires existants lors de l'attribution de nouveaux titres. Conformément aux articles 592 à 598 du Code des Sociétés et à l'Arrêté royal du 7 décembre 2010, les actionnaires existants lors d'une opération d'augmentation de capital par apport en nature ne bénéficient pas de droit de préférence ou de droit d'allocation prioritaire. Si Inclusio devait décider à l'avenir d'augmenter son capital pour des montants significatifs par apport en espèces, ceci pourrait entraîner une dilution de la participation pour les actionnaires qui n'exerceraient pas leur droit de préférence ou d'allocation prioritaire. Par ailleurs, dans le cadre de sa Stratégie, Inclusio pourra effectuer des opérations de fusion, scission, scission partielle de sociétés ou apports de patrimoines immobiliers à l'occasion desquels des actions nouvelles pourront être émises, qui peuvent avoir un effet dilutif.

9.1.6. Modification des droits des Actionnaires

Une modification des droits des Actionnaires peut être imposée à tous les Actionnaires par approbation d'une majorité déterminée des Actionnaires conformément aux dispositions de la législation et des Statuts. Ces dispositions permettent à des majorités déterminées d'engager l'ensemble des Actionnaires, y compris ceux n'ayant ni participé ni voté à ces assemblées, ainsi que ceux ayant émis un vote contraire à celui de la majorité.

9.1.7. **Conflits d'intérêts**

La Banque Degroof Petercam, KOIS INVEST et RE-VIVE pourraient avoir des conflits d'intérêts qui seraient de nature à préjudicier les intérêts d'Inclusio ou des Investisseurs. Ces conflits d'intérêts pourraient notamment résulter des relations d'affaires entre la Banque Degroof Petercam, KOIS INVEST, RE-VIVE et Inclusio organisées par les Conventions de Collaboration. Afin de limiter ce risque de conflits d'intérêts, KOIS INVEST, RE-VIVE et la Banque Degroof Petercam ainsi que leurs Sociétés sont tenues par de strictes engagements de confidentialité et de non-concurrence. Tant la Banque Degroof Petercam que KOIS INVEST et RE-VIVE se sont par ailleurs engagées à maintenir au sein de leur organisation des procédures adéquates afin de limiter les risques de conflit d'intérêts.

9.1.8. **Risque lié à la réglementation**

L'évolution de la réglementation et des contraintes nouvelles qui pourraient s'imposer à Inclusio ou à ses cocontractants pourraient avoir un impact sur la rentabilité de celle-ci et sur la valeur de son patrimoine, compte tenu notamment des obligations nouvelles susceptibles d'en résulter pour la Société.

Inclusio est une société en commandite par actions de droit belge ne bénéficiant pas d'un régime fiscal particulier. Néanmoins, toute évolution de la législation en matière d'impôt des sociétés ou en matière d'imposition des distributions aux actionnaires pourrait avoir un impact sur le rendement généré par les Actions.

Novembre 2016

Annexes :

1. Formulaire d'Engagement ;
2. Statuts d'Inclusio ;
3. Comptes annuels consolidés d'Inclusio au 31 décembre 2015 et comptes consolidés au 30 septembre 2016 y compris la réconciliation des fonds propres consolidés en BGAAP et en IFRS au 30 septembre 2016 et rapport du Commissaire (*Belgian GAAP*) ;
4. Comptes annuels consolidés d'Inclusio au 31 décembre 2015 et comptes consolidés au 30 septembre 2016 (IFRS).

Annexe1 : Formulaire d'Engagement

**Engagement de souscription
(l' « Engagement »)**

CET ENGAGEMENT FAIT PARTIE INTEGRANTE DU MEMORANDUM D'INFORMATION D'INCLUSIO SCA DE NOVEMBRE 2016 ET NE PEUT ETRE REMIS A L'INVESTISSEUR SANS CE MEMORANDUM D'INFORMATION.

Les termes et expressions définis dans le Mémorandum d'information ont la même signification lorsqu'ils sont utilisés dans le présent Engagement.

Je soussigné(e),

Nom et prénom(s) / dénomination sociale :
.....
Domicile/siège social :
N° BCE (si applicable) :
Adresse mail :

Nom et prénom(s) / dénomination sociale :
.....
Domicile/siège social :
N° BCE (si applicable) :
Adresse mail :

par la présente, m'engage à souscrire de manière définitive, irrévocable et inconditionnelle les actions (les « **Actions** ») de la société en commandite par actions de droit belge Inclusio (la « **Société** »). Le montant maximum de mon Engagement est de (en lettres) :euros.⁶

Ce montant sera appelé et libéré de manière progressive en fonction des sommes nécessaires ou utiles à Inclusio pour exercer ses activités et en particulier pour le développement de ses Projets Immobiliers.

Ma Libération Initiale devra être payée au plus tard le 15 mai 2017 ou dans les 15 jours de la Date de Clôture de la Seconde Levée de Fonds si celle-ci a lieu avant le 30 avril 2017. Le montant de ma libération initiale (la « **Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds**») sera en principe égal à 63,5% du montant total de mes Engagements sauf si le Gérant me communique un autre montant au plus tard 8 Jours Ouvrables avant la date à laquelle les fonds devront être libérés.

⁶ Minimum 250.000 EUR par Engagement et, en cas d'Engagement signé par plus d'un Investisseur, minimum 100.000 EUR par Investisseur

Le (la) soussigné(e) certifie que les informations d'identification mentionnées dans cet Engagement sont complètes et exactes et s'engage à les mettre à jour le cas échéant.

1. Je m'engage à exécuter le paiement de ma Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds par virement électronique à la date valeur mentionnée dans la Notification d'Appel aux Capitaux sous la réserve que me soient communiqués en temps utile les renseignements complets relatifs au compte bancaire sur lequel doivent être transférés les fonds. Le compte bancaire concerné sera un compte spécial ouvert conformément à l'article 600 du Code des sociétés et aucun des fonds transférés sur ledit compte ne sera accessible à la Société avant que le notaire compétent n'ait confirmé l'émission des Actions correspondant à ma Libération Initiale.
2. Pour autant que cela soit nécessaire, je m'engage à être présent ou dûment représenté à l'étude du notaire désigné, à la date que vous me confirmerez, afin de passer l'acte authentique constatant l'émission des Actions correspondant à ma Libération Initiale dans le cadre de la Seconde Levée de Fonds. Je m'engage également à être présent ou dûment représenté à l'étude du notaire désigné à la date que vous me confirmerez, afin de passer l'acte authentique constatant toute émission d'Actions supplémentaires dans les limites de mon Engagement. Le secrétaire général d'Inclusio me représentera à toute assemblée générale qui se tiendra devant notaire si je le souhaite.
3. Je libérerai le solde de mon Engagement en une ou plusieurs tranches de la manière et au moment décidés par le Gérant conformément aux Règles de fonctionnement de la Société.
4. Je déclare que les Capitaux Investis ne proviendront pas d'activités illégales au sens de la réglementation belge en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou des recommandations du Groupement d'Action Financière contre le blanchiment des capitaux (GAFI).
5. Je comprends que les Règles de fonctionnement de la Société, qui sont reproduites au Chapitre 4 du Mémorandum d'information, seront soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale d'Inclusio au plus tard le 30 avril 2017 et pour que cette approbation est une condition suspensive de la Seconde Levée de Fonds. Je confirme par la présente expressément accepter d'être lié par les Règles de fonctionnement de la Société jusqu'à l'obtention par Inclusio du statut de SIR ou de tout autre statut réglementé similaire ou jusqu'à l'admission des Actions à la négociation sur Euronext Brussels.
6. Je confirme avoir reçu un exemplaire du Mémorandum d'information daté de novembre 2016 que j'ai lu attentivement, que j'ai compris et dont j'accepte toutes les dispositions plus spécialement son Chapitre 4 « Règles de fonctionnement de la Société » et son Chapitre 9 « Facteurs de risque ». Je confirme avoir l'expérience et les connaissances financières requises pour évaluer les mérites et tous les risques liés à cet investissement qui est très illiquide et pour lequel aucun marché secondaire n'est organisé. Je suis capable de supporter les conséquences économiques liées à cet investissement en ce compris le risque de perte de tout ou partie de cet investissement.
7. Je m'engage à respecter l'ensemble des exigences légales qui me sont applicables en matière d'acquisition, de détention et de disposition des Actions que je pourrais acquérir en raison de cet Engagement.

8. Inclusio recueille, traite et conserve les données personnelles des Investisseurs aux fins de la tenue du registre des actionnaires de la Société. En aucun cas ces données ne seront utilisées à des fins commerciales, notamment en vue de la promotion de services et produits financiers. Conformément à la loi du 8 décembre 1992 relative à la protection de la vie privée, chaque personne concernée a le droit de consulter et corriger ses données personnelles.
9. Je reconnais être lié par le présent Engagement qui restera valable jusqu'à l'admission des Actions à la négociation sur Euronext Brussels. Il ne peut être transféré ni cédé.
10. Cet Engagement ainsi que toutes les obligations non-contractuelles qui lui sont liées ou qui pourraient naître en raison du présent Engagement sont régis par le droit belge. Les juridictions de Bruxelles ont compétence exclusive pour trancher tous litiges qui pourraient naître en raison de l'Engagement ou être liés à celui-ci (ce qui inclut, notamment mais pas exclusivement, les litiges relatifs à des obligations non-contractuelles liées au présent Engagement ou qui pourraient naître en raison de celui-ci) et que les Parties ne parviendraient pas à régler par une solution à l'amiable.
11. Lorsque le même Engagement est signé par plusieurs Investisseurs, ceux-ci sont solidairement tenus des obligations qui en découlent.

Fait à.....le....., en deux (2) exemplaires originaux.

Signature de l'Investisseur ou des Investisseurs précédée de la mention manuscrite « Bon pour souscription à concurrence d'un montant maximum de EUR (en lettres)»

Nom :
[Fonction] :

LES DOCUMENTS D'IDENTIFICATION SUIVANTS DOIVENT ETRE JOINTS A CET ENGAGEMENT CONFORMÉMENT À LA RÉGLEMENTATION APPLICABLE, NOTAMMENT EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT DE CAPITAUX :

- Les Investisseurs personnes physiques doivent fournir une copie recto-verso de leur carte d'identité valide. Les personnes qui ne disposent pas d'une carte d'identité belge doivent transmettre une copie de leur passeport ou un document similaire. Si ce document ne mentionne pas leur domicile, un autre document probant doit être fourni.

 - Les Investisseurs personnes morales doivent fournir :
 - une copie de tous les documents probants de nature à permettre d'identifier leurs bénéficiaires économiques, et
 - les pouvoirs des signataires de cet Engagement (procuration spéciale, publication au Moniteur belge et/ou copie des statuts à jour de l'Investisseur).
-

Annexe 2 : Statuts d'Inclusio

«INCLUSIO»

Société en commandite par actions

Siège social : **Avenue Herrmann-Debroux 40 à 1160 Bruxelles**

TVA BE 0840.020.295 RPM Bruxelles

Société constituée sous la dénomination « BON PASTEUR » et sous la forme d'une société anonyme, suivant acte reçu par Maître Catherine Gillardin, notaire associé à Bruxelles, le six octobre deux mille onze, publié par extrait à l'Annexe au Moniteur belge du 18 octobre suivant, sous le numéro 156860.

Société dont les statuts ont été modifiés, suivant acte reçu par Maître Catherine Gillardin, notaire associé à Bruxelles, le 23 décembre 2011, publié par extrait à l'Annexe au Moniteur belge du 31 janvier 2012, sous le numéro 12026433.

Société transformée en société en commandite par actions, suivant acte reçu par Maître Catherine Gillardin, notaire associé à Bruxelles, le 23 septembre 2014, publié par extrait à l'Annexe du Moniteur belge du 22 octobre, sous le numéro 2014-10-22/14192992.

Société dont les statuts ont été modifiés, suivant acte reçu par Maître Catherine Gillardin, notaire associé à Bruxelles, le 20 mai 2015, publié par extrait à l'Annexe du Moniteur belge du 4 juin suivant, sous le numéro 15078609.

Société dont les statuts ont été modifiés, suivant acte reçu par Maître Catherine Gillardin, notaire associé à Bruxelles, le 24 juin 2016, publié par extrait à l'Annexe du Moniteur belge du 21 juillet suivant sous le numéro 0101691.

Société dont les statuts ont été modifiés, suivant acte reçu par Maître Catherine Gillardin, notaire associé à Bruxelles, le 29 septembre 2016, en cours de publication aux Annexes du Moniteur belge.

STATUTS COORDONNES

TITRE 1 - DÉNOMINATION, SIÈGE, OBJET

Article 1 - Dénomination.

La société a adopté la forme d'une société en commandite par actions, sous la dénomination "**INCLUSIO**".

Article 2 - Durée.

La société est constituée pour une durée indéterminée.

Sauf intervention judiciaire, la société ne peut être dissoute que par l'intervention de l'assemblée générale extraordinaire, en tenant compte des exigences relatives à la modification des statuts et moyennant l'accord exprès du gérant.

Article 3 - Siège.

La société a son siège à 1160 Bruxelles, Avenue Herrmann-Debroux 40.

Le siège peut être transféré en tout autre lieu de la Région de Bruxelles-Capitale par simple décision du gérant, publiée aux Annexes du Moniteur Belge.

La société peut, par simple décision du gérant, établir des sièges administratifs, des succursales ou des agences, tant en Belgique qu'à l'étranger.

Article 4 - Objet.

La société a pour objet, pour son propre compte ou pour le compte de tiers, ou en participation avec des tiers :

1° L'achat, l'échange, la vente, la prise en location et en sous location, ainsi que la cession en location et en sous location, le tout avec ou sans option d'achat, l'exploitation et l'entretien de maisons,

appartements, terrains, terres, domaines, bâtiments de bureaux, de commerces, résidentiels ou autres, et d'une manière générale, de tous biens immobiliers et de tous droits réels (notamment mais non exclusivement la propriété, l'emphytéose, la superficie, et l'usufruit) ayant pour objet des biens immobiliers situés en Europe, ainsi que toutes opérations de financement y afférent.

Elle pourra ériger toutes constructions pour son compte ou pour compte de tiers, en tant que maître de l'ouvrage ou entrepreneur général, et effectuer, aux biens immobiliers, des transformations et mises en valeur ainsi que l'étude et l'aménagement de lotissements y compris la construction de routes et égouts ; souscrire des engagements en tant que conseiller en construction (études de génie civil et des divers équipements techniques des immeubles) ; acheter tous matériaux, signer tous contrats d'entreprises qui seraient nécessaires ; réaliser toutes opérations de change, commission et courtage, ainsi que la gérance d'immeubles.

2° La prise de participations lors de la constitution, par acquisition d'actions ou parts, d'obligations convertibles ou de tout autre titres, par fusion, scission, scission partielle ou toute autre voie, dans des sociétés investissant, à titre principal ou accessoire, dans des droits réels immobiliers et des actifs situés en Europe.

3° La société peut conserver les biens immobiliers, les droits immobiliers et les participations de sociétés immobilières acquises ou les aliéner à court, moyen ou long terme.

4° La société peut réaliser son objet en tous lieux, de toutes manières et suivants les modalités qui lui paraîtront les mieux appropriées.

5° La société peut financer ses investissements en tout ou en partie par l'émission d'obligations, convertibles ou non, par l'émission de certificats immobiliers ou de tout autre titre qui confère à leur détenteur le droit de percevoir, à charge de la société, une quotité des revenus générés par les droits et/ou biens immobiliers qu'ils ont permis de financer.

La société peut à tout moment conclure des emprunts en vue de financer ses investissements ou l'entretien, l'amélioration et la réparation de ses actifs immobiliers.

6° La société peut faire, tant pour elle-même que pour compte de tiers, tous actes et opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières se rattachant directement ou indirectement en tout ou en partie à son objet social, ou pouvant en amener le développement ou en faciliter la réalisation, notamment sans que la désignation soit limitative : prêter, emprunter, hypothéquer, acquérir ou céder tous brevets, patentes, licences, marques ; s'intéresser par voie d'apport, de cession, de souscription, de participation, de fusion, d'achat d'actions ou autres valeurs, ou par toutes autres voies dans toutes sociétés, entreprises ou associations existantes ou à créer, dont l'objet est identique, analogue, similaire ou connexe à tout ou partie de celui de la présente société, ainsi qu'exercer la gérance dans d'autres sociétés.

TITRE 2 - CAPITAL, ACTIONS

Article 5 - Capital social.

Le capital social de la société s'élève à vingt-huit millions quatre cent septante mille trois cents euros (€ 28.470.300,00), représenté par deux cent quatre-vingt-quatre mille sept cent trois (284.703) actions, sans désignation de valeur nominale, représentant chacune une fraction équivalente de l'avoir social.

Article 5 bis - Historique du capital.

Lors de la constitution de la société, le capital a été fixé à soixante et un mille cinq cents euros (€ 61.500,00), représenté par six cent quinze (615) actions sans désignation de valeur nominale, toutes souscrites en espèces et intégralement libérées.

Aux termes de l'assemblée générale extraordinaire tenue devant le notaire Catherine Gillardin, à Bruxelles, en date du vingt-trois décembre deux mille onze, l'assemblée a décidé d'augmenter le capital à concurrence de deux millions cinq cent vingt et un mille cinq cent euros (€2.521.500,00) pour le porter de soixante-et-un mille cinq cents euros (€ 61.500,00) à deux millions cinq cent quatre-vingt-trois mille euros (€ 2.583.000,00), par apport en espèces et par la création de vingt cinq mille deux cent quinze (25.215) actions nouvelles.

Aux termes de l'assemblée générale extraordinaire tenue devant le notaire Catherine Gillardin, à Bruxelles, en date du vingt-trois septembre deux mille quatorze, l'assemblée a décidé d'augmenter le capital à concurrence de trois millions quatre cents mille euros (€ 3.400.000,00) pour le porter de deux millions cinq cent quatre-vingt-trois mille euros (€ 2.583.000,00) à cinq millions neuf cent quatre-vingt-trois mille euros (€ 5.983.000,00), par apport en espèces et par la création de trente-quatre mille (34.000) actions nouvelles.

Le gérant statutaire a décidé en date du 20 mai 2015, dans le cadre du capital autorisé, d'augmenter le capital de la société à concurrence d'un montant de cinq millions huit cent deux mille cinq cents euros (€ 5.802.500,00) pour le porter de cinq millions neuf cent quatre-vingt-trois mille euros (€ 5.983.000,00) à onze millions sept cent quatre-vingt-cinq mille cinq cents euros (€ 11.785.500,00), par voie d'apports en espèces, par la création de cinquante-huit mille vingt-cinq (58.025) actions nouvelles et par la constitution d'une prime d'émission d'un montant de deux cent nonante mille cent vingt-cinq euros (€ 290.125,00).

Le gérant statutaire unique a décidé en date du 24 juin 2016, dans le cadre du capital autorisé, d'augmenter le capital de la société à concurrence de sept millions cent cinquante mille six cents euros (€ 7.150.600,00) pour le porter de onze millions sept cent quatre-vingt-cinq mille cinq cents euros (€ 11.785.500,00) à dix-huit millions neuf cent trente-six mille cent euros (€ 18.936.100,00), par voie de souscription en espèces, avec émission de septante-et-un mille cinq cent six (71.506) actions nouvelles souscrites au pair comptable de cent euros (€ 100,00), majoré d'une prime d'émission fixée à cinq euros (€ 5,00).

Le gérant statutaire unique a décidé en date du 29 septembre 2016, dans le cadre du capital autorisé, d'augmenter le capital de la société à concurrence de neuf millions cinq cent trente-quatre mille deux cents euros (€ 9.534.200,00) pour le porter de dix-huit millions neuf cent trente-six mille cent euros (€ 18.936.100,00) à vingt-huit millions quatre cent septante mille trois cents euros (€ 28.470.300,00), par voie de souscription en espèces, avec émission de nonante-cinq mille trois cent quarante-deux (95.342) actions nouvelles souscrites au pair comptable de cent euros (€ 100,00), majoré d'une prime d'émission fixée à cinq euros (€ 5,00).

Article 6 - Modification du capital social.

A. Sans préjudice de l'article 6.B., le capital social peut être augmenté ou réduit par décision de l'assemblée générale statuant dans les conditions requises pour les modifications aux statuts et moyennant l'accord du gérant.

Lors de toute augmentation de capital contre espèces, les actions nouvelles à souscrire doivent être offertes par préférence aux associés, proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions.

Toutefois, le droit de souscription préférentielle pourra, dans l'intérêt social, être limité ou supprimé par l'assemblée générale statuant comme en matière de modification aux statuts ou par le gérant agissant dans le cadre du capital autorisé, et ce même en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées qui ne sont pas membres du personnel de la société ou de ses filiales.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux règles prescrites par les articles 601 et 602 du Code des sociétés.

B. Le gérant est autorisé à augmenter le capital social souscrit en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal égal à quatre-vingts millions euros (**€80.000.000,00**) aux dates et suivant les modalités à fixer par le gérant, conformément à l'article 603 du Code des sociétés. Cette autorisation est conférée pour une durée renouvelable de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire du 23 septembre 2014.

Lors de toute augmentation de capital, le gérant fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des titres nouveaux, à moins que l'assemblée générale n'en décide elle-même.

Les augmentations de capital ainsi décidées par le gérant peuvent être notamment effectuées dans les cas suivants :

1° les augmentations de capital ou les émissions d'obligations convertibles ou de droits de souscription à l'occasion desquelles le droit de préférence des actionnaires est limité ou supprimé;

2° les augmentations de capital ou les émissions d'obligations convertibles à l'occasion desquelles le droit de préférence des actionnaires est limité ou supprimé en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées, autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales;

3° les augmentations de capital effectuées par incorporation de réserves.

Lorsque les augmentations de capital décidées en vertu de ces autorisations comportent une prime d'émission, le montant de celle-ci, après imputation éventuelle des frais, est affectée à un compte indisponible dénommé « prime d'émission » qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour la réduction de capital, sous réserve de son incorporation au capital.

En cas d'augmentation de capital accompagnée d'une prime d'émission, seul le montant porté au capital sera soustrait du montant restant utilisable du capital autorisé.

Le gérant est habilité à faire constater authentiquement les modifications des statuts qui en résultent.

Article 7.- Appels de fonds.

Les appels de fonds sur les actions non entièrement libérées sont décidés souverainement par le gérant.

Les associés pourront libérer anticipativement le montant de leur souscription.

L'associé qui, après une mise en demeure, ne satisfait pas à un appel de fonds, doit payer à la société un intérêt calculé au taux de huit pourcent (8%), à dater du jour de l'exigibilité du versement.

L'exercice des droits attachés aux actions en ce compris le droit de vote et le droit au dividende afférents aux actions de l'actionnaire qui n'a pas satisfait à un appel de fonds sont suspendus automatiquement aussi longtemps que ces versements, régulièrement appelés et exigibles, n'ont pas été effectués en capital et intérêts.

Si le défaut perdure pendant une période de plus de nonante (90) jours à compter de la date d'exigibilité du versement et, à défaut de cession à un tiers ou à un autre associé, les actions sur lesquelles les versements n'ont pas été opérés peuvent faire l'objet d'une cession à un tiers ou d'un achat par les associés qui ne sont pas en défaut, aux termes et conditions prévus dans les règles de fonctionnement de la société adoptées par le gérant.

Article 8 - Nature des titres - indivisibilité.

Les actions sont nominatives.

Elles sont inscrites dans un registre tenu au siège social.

Les titres sont indivisibles à l'égard de la société. Les propriétaires en indivision, les usufruitiers et les nus-propriétaires doivent se faire représenter à l'égard de la société par une seule personne ; aussi longtemps qu'il ne sera pas satisfait à cette clause, les droits afférents à ces titres seront suspendus.

Article 9 - Autres parts, actions ou titres.

L'assemblée peut émettre des parts bénéficiaires, des warrants ou droits de souscription dont elle fixe les conditions d'octroi ou d'exercice ainsi que les droits et obligations, avec l'accord du gérant.

La société peut, à tout moment créer et émettre des obligations simples, hypothécaires avec ou sans warrants.

L'émission d'obligations convertibles en actions de la société ou de droits de souscription ne peut toutefois être décidée que par l'assemblée générale délibérant comme en matière de modifications aux statuts, avec l'accord du gérant.

La société peut, dans l'intérêt de la société, collaborer avec un tiers à l'émission par ce tiers de certificats qui se rapportent aux titres de la société conformément aux dispositions de l'article 503 du Code des sociétés.

Article 10 – Cession des titres.

Les conditions et modalités du transfert des actions sont fixées dans des conventions conclues entre les associés. Tout transfert n'aura d'effet qu'après l'inscription dans le registre des actions nominatives de la déclaration de transfert, datée et signée par le cédant et le cessionnaire, ou leurs représentants.

Article 11 - Commandités et commanditaires.

Les commandités sont responsables solidairement et de manière illimitée de toutes les dettes et engagements de la société.

Les commandités sont les associés qui sont mentionnés en cette qualité dans l'acte de transformation de la présente société en société en commandite par actions ou ceux qui sont admis par la suite en qualité de commandité(s) et moyennant publication aux Annexes du Moniteur belge.

La responsabilité des commanditaires est limitée au montant de leurs apports à la condition qu'ils ne posent aucun acte d'administration de la société.

TITRE 3 - ADMINISTRATION ET REPRÉSENTATION

Article 12 - Nomination, démission, remplacement.

A. La société est administrée par un gérant unique, associé de la société, désigné par les statuts. Les associés commanditaires ne peuvent être gérant. Lorsqu'une personne morale est nommée gérante, celle-ci est tenue de désigner parmi ses associés, gérants, administrateurs ou travailleurs, un représentant permanent, chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de la personne morale.

Est nommé gérant statutaire de la société pour toute la durée de celle-ci : la société anonyme « **ReKoDe** » (anciennement « Degroof Social Immo »), ayant son siège social à 1040 Bruxelles, Rue Guimard, 18, 0839.965.164 RPM Bruxelles, qui a accepté cette nomination.

B. Le gérant statutaire précité ne peut être remplacé ou un autre gérant ne peut être nommé que moyennant la tenue d'une assemblée générale extraordinaire statuant comme pour la modification de statuts, et de l'accord du gérant en place (sauf dans le cas visé à l'article 33). Dans ce cas, le nouveau gérant doit impérativement être associé commandité de la société.

C. Le gérant statutaire est irrévocable, sauf en justice, pour de justes motifs.

Le gérant peut renoncer avec effet immédiat à un mandat par lettre recommandée adressée à la société sauf s'il est l'unique gérant ; dans ce cas le gérant démissionnaire devra poursuivre sa mission jusqu'à ce qu'il soit pourvu à son remplacement. En ce cas, la première assemblée générale convoquée après la démission devra pourvoir à la vacance du poste.

Article 13 - Emoluments.

Indépendamment du remboursement de ses frais, le mandat du gérant est rémunéré. Le montant de sa rémunération est fixé par l'assemblée générale.

Article 14 - Conflits d'intérêts.

Le gérant qui a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou une opération soumise au collège de gérants est tenu de se conformer aux articles 523 et suivants du Code des sociétés.

Article 15 - Administration.

Le gérant est compétent pour poser tous les actes qui sont utiles ou nécessaires à la réalisation de l'objet social, à l'exception de ceux que la loi ou les présents statuts réservent à l'assemblée générale.

Article 16 - Délégation spéciale.

Le gérant peut conférer des pouvoirs spéciaux à une ou plusieurs personnes de son choix.

Article 17 - Représentation externe.

Le gérant représente la société dans tous les actes et en justice.

La société est également valablement représentée par des mandataires spéciaux, dans la limite de leurs mandats.

Article 18 - Responsabilité du gérant.

Le gérant, en qualité d'associé commandité, est personnellement et solidairement responsable, de manière illimitée, des engagements de la société.

TITRE 4 - CONTRÔLE

Article 19 - Nomination, compétence et rémunération du commissaire.

Le contrôle de la société est confié à un ou plusieurs commissaires. Ils sont nommés par l'assemblée générale pour une durée renouvelable de trois ans. A peine de dommages et intérêts, l'assemblée générale ne peut les révoquer pendant la durée de leur mandat que pour un motif légal.

TITRE 5 - ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Article 20 - Assemblées générales ordinaires, spéciales et extraordinaires.

L'assemblée générale ordinaire doit être réunie chaque année le troisième mercredi du mois de mai, à quatorze heures. Si ce jour est férié, l'assemblée a lieu le jour ouvrable suivant.

L'assemblée peut être convoquée extraordinairement chaque fois que l'intérêt de la société l'exige. Elle doit l'être à la demande d'associés représentant ensemble le cinquième du capital social.

Les assemblées générales ordinaires ou extraordinaires se tiennent au siège social ou à l'endroit indiqué dans la convocation.

Article 21 - Convocations

A. Toute assemblée, tant ordinaire qu'extraordinaire, réunissant l'intégralité des actions, pourra délibérer et statuer valablement sans qu'il doive être justifié de l'accomplissement des formalités relatives aux convocations.

B. A défaut, l'assemblée générale, tant ordinaire qu'extraordinaire, se réunit sur la convocation du gérant.

Les convocations contiennent l'ordre du jour de l'assemblée, et sont faites conformément aux prescriptions des articles 533 et suivants du Code des sociétés.

Elles pourront être faites par e-mail si les destinataires ont expressément, individuellement et par écrit accepté préalablement ce moyen de communication.

Article 22 - Admission à l'assemblée

Le gérant peut exiger que les associés l'informent, par écrit (lettre, telefax, courrier électronique ou procuration), au moins deux jours francs avant l'assemblée, de leur intention d'assister à l'assemblée et indiquent le nombre de titres pour lesquels ils entendent prendre part au vote.

Les obligataires peuvent assister à l'assemblée, mais avec voix consultative seulement, s'ils ont effectué les formalités prescrites à l'alinéa qui précède.

Article 23 - Représentation

Tout propriétaire de titres peut se faire représenter à l'assemblée générale par un mandataire, actionnaire ou non, muni d'une procuration écrite établie par lettre ou par fax, pourvu qu'il ait accompli les formalités requises pour être admis à l'assemblée.

Le gérant peut arrêter la formule des procurations et exiger que celles-ci soient déposées au lieu indiqué par lui dans un délai qu'il fixe.

Les copropriétaires ainsi que les créanciers et débiteurs gagistes doivent se faire représenter par une seule et même personne.

Article 24 - Bureau

Toute assemblée générale est présidée par le gérant ou par le représentant d'un associé.

Le président désigne le secrétaire et choisit un scrutateur qui ne doit pas nécessairement être associé. Ces deux fonctions peuvent être exercées par une seule et même personne. Le président, le secrétaire et le scrutateur forment le bureau.

Article 25 - Prorogation de l'assemblée

Toute assemblée générale, ordinaire ou extraordinaire, peut être séance tenante prorogée à trois semaines au plus par le gérant.

Les formalités accomplies pour assister à la première assemblée, ainsi que les procurations, restent valables pour la seconde, sans préjudice du droit d'accomplir ces formalités pour la seconde séance dans l'hypothèse où elles ne l'ont pas été pour la première.

La seconde assemblée délibère sur le même ordre du jour. Elle statue définitivement.

Article 26 - Droit de vote

Chaque action donne droit à une voix.

Article 27 - Délibérations de l'assemblée générale.

A moins que la loi n'exige une majorité spéciale, les résolutions sont prises par l'assemblée générale à la simple majorité des voix valablement exprimées, quelle que soit le nombre de titres représentés à l'assemblée.

Article 28 - Procès-verbaux

Les procès-verbaux de l'assemblée générale sont signés par les membres du bureau et par les associés qui le demandent. Les copies ou extraits des procès-verbaux de l'assemblée générale à produire en justice ou ailleurs sont signés par le gérant.

TITRE 6 - INVENTAIRE, COMPTES ANNUELS, RESERVES ET DISTRIBUTION DE BÉNÉFICES**Article 29 - Ecritures sociales.**

L'exercice social commence le premier janvier et se termine le trente et un décembre de chaque année.

A cette date, les écritures sociales seront arrêtées et le gérant dresse un inventaire et établit les comptes annuels conformément à la loi. Il dresse également son rapport de gestion.

Article 30 - Attribution des bénéfices - Réserves.

Le bénéfice est déterminé conformément à la loi.

Sur ce bénéfice, il est prélevé cinq pour cent pour la formation de la réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint un/dixième du capital social. Le solde reçoit l'affectation que lui donne l'assemblée générale statuant sur proposition du conseil d'administration dans le respect de la loi.

Article 31 - Dividende intérimaire.

Le gérant peut décider le paiement d'acomptes sur dividende et fixer la date de leur paiement, conformément aux dispositions des articles 618 et suivants du Code des sociétés.

TITRE 7 - DISSOLUTION**Article 32 - Nomination et pouvoirs des liquidateurs.**

La dissolution de la société peut être décidée à tout moment par l'assemblée générale des actionnaires délibérant dans les formes requises pour les modifications aux statuts.

En cas de dissolution de la société, pour quelque cause et à quelque moment que ce soit, la liquidation s'opère par les soins de liquidateurs nommés par l'assemblée générale et, à défaut de pareille nomination, par les soins du gérant, agissant en qualité de liquidateur.

Les liquidateurs n'entrent en fonction qu'après confirmation, par le tribunal de commerce, de leur nomination.

Les liquidateurs disposent à cette fin des pouvoirs les plus étendus conférés par les articles 186 et suivants du Code des sociétés.

L'assemblée générale détermine, le cas échéant, les émoluments des liquidateurs.

Après le paiement de toutes les dettes et charges de la société et le remboursement du capital social réellement libéré, le solde sera réparti par parts égales entre toutes les actions.

Article 33 - Faillite, dissolution ou révocation du gérant.

La faillite du gérant, la perte de la qualité d'actionnaire du gérant, la dissolution du gérant, l'absorption, l'apport d'universalité de son patrimoine à un tiers mettent fin de plein droit à sa gérance.

Dans un de ces cas mentionnés à l'alinéa précédent, et par dérogation à l'article 12.B, un nouveau gérant personne physique ou personne morale sera nommé par une assemblée générale extraordinaire statuant comme pour la modification des statuts sans que l'accord du gérant ancien ne soit requis.

TITRE 8 - ÉLECTION DE DOMICILE**Article 34.**

Pour l'exécution des présents statuts, tout actionnaire, gérant, fondé de pouvoirs, liquidateur, domicilié à l'étranger est tenu d'élire domicile en Belgique. A défaut, il sera censé avoir élu domicile au siège social.

TITRE 9 - DROIT COMMUN

Article 35.

Les parties entendent se conformer entièrement au Code des sociétés.

En conséquence, les dispositions de ce code auxquelles il ne serait pas licitement dérogé par les présents statuts, sont réputées inscrites au présent acte et les clauses contraires aux dispositions impératives de ce code sont censées non écrites.

Pour coordination conforme à la date du 29 septembre 2016

Annexe 3 : Comptes annuels consolidés d'Inclusio au 31 décembre 2015 et comptes consolidés au 30 septembre 2016 y compris réconciliation des fonds propres consolidés en BGAAP et en IFRS au 30 septembre 2016 et rapport du Commissaire (Belgian GAAP)

47				1	EUR	
NAT.	Date du dépôt	N° 0840.020.295	P.	U.	D.	CONSO 1

COMPTES CONSOLIDES EN EUROS (2 décimales)

DENOMINATION DE L'ENTREPRISE CONSOLIDANTE ~~OU DU CONSORTIUM~~ (1)(2) :

Inclusio

Forme juridique: **SCA**

Adresse: **Avenue Herrmann-Debroux**

N°: **40**

Code postal: **1160**

Commune: **Bruxelles 16**

Pays: **Belgique**

Registre des personnes morales (RPM) - Tribunal de Commerce de: **Bruxelles, francophone**

Adresse Internet (3) :

Numéro d'entreprise

0840.020.295

COMPTES CONSOLIDES communiqués à l'assemblée générale du

et relatifs à l'exercice couvrant la période du

1/01/2016

au

30/09/2016

Exercice précédent du

1/01/2015

au

31/12/2015

Les montants relatifs à l'exercice précédent **sont / ne sont pas** (1) identiques à ceux publiés antérieurement

LISTE COMPLETE avec nom, prénoms, profession, domicile (adresse, numéro, code postal et commune) des ADMINISTRATEURS ou GERANTS de l'entreprise consolidante et des REVISEUR(S) D'ENTREPRISE(S) ayant contrôlé les comptes consolidés

REKODE SA 0839.965.164

Avenue Herrmann-Debroux 40, 1160 Bruxelles 16, Belgique

Fonction : Administrateur

Représenté par

Bosmans André

Blekkervijverstraat 64, 9880 Aalter, Belgique

Documents joints aux présents comptes consolidés: **RAPPORT DE GESTION CONSOLIDE**

CAS OU LES COMPTES CONSOLIDES D'UNE SOCIETE DE DROIT ETRANGER SONT DEPOSES PAR UNE FILIALE BELGE

Dénomination de la filiale belge déposante (article 113, § 2, 4^a du Code des sociétés)

Nombre total de pages déposées:

26

Numéros des sections du document normalisé non déposées parce que sans

objet: 4.2, 4.3, 4.4, 4.8.1, 4.8.3, 4.8.4, 4.9.4, 4.9.6, 4.12, 4.13, 4.18, 6

Signature
(nom et qualité)

Signature
(nom et qualité)

(1) Biffer ce qui ne convient pas.

(2) En cas de consortium, remplir section CONSO 4.4.

(3) Mention facultative

LISTE DES ADMINISTRATEURS, GERANTS ET REVISEURS D'ENTREPRISES (suite de la page précédente)

KLYNVELD PEAT MARWICK GOERDELER SCRL 0419.122.548

Prins Boudewijnlaan 24, boîte D, 2550 Kontich, Belgique

Fonction : Commissaire, Numéro de membre : B00001

Mandat : 18/05/2016- 16/05/2018

Représenté par

Coox Peter

Akkerstraat 34, 2540 Hove, Belgique

Numéro de membre : A01158

BILAN CONSOLIDE APRES REPARTITION(1)

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
ACTIF				
ACTIFS IMMOBILISES		20/28	14.016.126,92	6.868.550,05
Frais d'établissement	4.7	20	548,77	23.659,42
Immobilisations incorporelles	4.8	21	9.247,29	8.576,08
Ecarts de consolidation positifs	4.12	9920		
Immobilisations corporelles	4.9	22/27	13.985.671,01	6.831.306,77
Terrains et constructions.....		22	11.848.763,23	6.821.796,56
Installations, machines et outillage.....		23	10.403,70	9.510,21
Mobilier et matériel roulant.....		24	1.653,68	
Location-financement et droits similaires.....		25		
Autres immobilisations corporelles.....		26	2.124.850,40	
Immobilisations en cours et acomptes versés.....		27		
Immobilisations financières	4.1-4	28	20.659,85	5.007,78
Sociétés mises en équivalence.....	4.10	9921	14.113,30	
Participations.....		99211	14.113,30	
Créances.....		99212		
Autres entreprises.....	4.10	284/8	6.546,55	5.007,78
Participations, actions et parts.....		284		
Créances.....		285/8	6.546,55	5.007,78
ACTIFS CIRCULANTS		29/58	13.947.532,71	4.149.759,64
Créances à plus d'un an		29		
Créances commerciales.....		290		
Autres créances.....		291		
Impôts différés.....		292		
Stocks et commandes en cours d'exécution		3		
Stocks (2).....		30/36		
Approvisionnements.....		30/31		
En-cours de fabrication.....		32		
Produits finis.....		33		
Marchandises.....		34		
Immeubles destinés à la vente.....		35		
Acomptes versés.....		36		
Commandes en cours d'exécution.....		37		
Créances à un an au plus		40/41	22.504,23	23.003,58
Créances commerciales.....		40		
Autres créances.....		41	22.504,23	23.003,58
Placements de trésorerie		50/53		
Actions propres.....		50		
Autres placements.....		51/53		
Valeurs disponibles		54/58	13.897.224,34	4.122.542,09
Comptes de régularisation		490/1	27.804,14	4.213,97
TOTAL DE L'ACTIF		20/58	27.963.659,63	11.018.309,69

(1) Article 124 de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés.

(2) Possibilité de regroupement des stocks (article 158, § 1, alinéa 2 de l'arrêté royal précité).

PASSIF		Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
CAPITAUX PROPRES			10/15	27.206.686,38	10.486.957,78
Capital			10	28.470.300,00	11.785.500,00
Capital souscrit.....			100	28.470.300,00	11.785.500,00
Capital non appelé.....			101		
Primes d'émission			11	1.124.365,00	290.125,00
Plus-values de réévaluation			12		
Réserves consolidées (+)/(-)		4.11	9910	-2.785.157,89	-1.999.466,13
Écarts de consolidation négatifs		4.12	9911		
Imputations des écarts de consolidation positifs			99201		
Écarts de conversion (+)/(-)			9912		
Subsides en capital			15	397.179,27	410.798,91
INTERETS DE TIERS					
Intérêts de tiers			9913	32.978,77	34.603,48
PROVISIONS, IMPÔTS DIFFÉRÉS ET LATENCES FISCALES			16	50.941,76	50.941,76
Provisions pour risques et charges			160/5		
Pensions et obligations similaires.....			160		
Charges fiscales.....			161		
Grosses réparations et gros entretien.....			162		
Autres risques et charges.....			163/5		
Impôts différés et latences fiscales		4.6	168	50.941,76	50.941,76
DETTES			17/49	673.052,72	445.806,67
Dettes à plus d'un an		4.13	17		
Dettes financières			170/4		
Emprunts subordonnés.....			170		
Emprunts obligataires non subordonnés.....			171		
Dettes de location-financement et assimilées.....			172		
Établissements de crédit.....			173		
Autres emprunts.....			174		
Dettes commerciales			175		
Fournisseurs.....			1750		
Effets à payer.....			1751		
Acomptes reçus sur commandes.....			176		
Autres dettes.....			178/9		
Dettes à un an au plus		4.13	42/48	623.882,57	438.528,83
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année			42		
Dettes financières			43		
Établissements de crédit.....			430/8		
Autres emprunts.....			439		
Dettes commerciales			44	591.284,31	438.528,83
Fournisseurs.....			440/4	591.284,31	438.528,83
Effets à payer.....			441		
Acomptes reçus sur commandes.....			46		
Dettes fiscales, salariales et sociales			45	32.543,24	
Impôts.....			450/3	3.395,70	
Rémunérations et charges sociales.....			454/9	29.147,54	
Autres dettes.....			47/48	55,02	
Comptes de régularisation			492/3	49.170,15	7.277,84
TOTAL DU PASSIF			10/49	27.963.659,63	11.018.309,69

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDÉS*(ventilation des résultats d'exploitation en fonction de leur nature)*

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Ventes et prestations		70/74	302.451,85	247.483,15
Chiffre d'affaires	4.14	70	269.129,98	247.313,48
Variation des en-cours de fabrication, des produits finis et des commandes en cours d'exécution (réduit)..... (+)/(-)		71		
Production immobilisée.....		72		
Autres produits d'exploitation.....		74	33.321,87	169,67
Coût des ventes et des prestations		60/64	1.094.589,21	1.620.306,91
Approvisionnements et marchandises.....		60	35.197,22	59.121,10
Achats.....		600/8	35.197,22	59.121,10
Variations des stocks (augmentation, réduit)..... (+)/(-)		609		
Services et biens divers.....		61	550.470,67	1.347.525,20
Rémunérations, charges sociales et pensions.....	4.14	62	74.626,00	
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles.....		630	432.559,32	212.703,61
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales : dotations (reprises)..... (+)/(-)		631/4		
Provisions pour risques et charges : dotations (utilisations et reprises)..... (+)/(-)		635/7		
Autres charges d'exploitation.....		640/8	1.736,00	957,00
Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration..... (-)		649		
Amortissements sur écarts de consolidation positifs.....		9960		
Bénéfice (Perte) d'exploitation (+)/(-)		9901	-792.137,36	-1.372.823,76
Produits financiers		75	14.473,46	14.886,13
Produits des immobilisations financières.....		750		
Produits des actifs circulants.....		751	853,80	254,72
Autres produits financiers.....		752/9	13.619,66	14.631,41
Charges financières		65	4.052,53	2.815,58
Charges des dettes.....		650		2.328,06
Amortissements sur écarts de consolidation positifs.....		9961		
Réductions de valeur sur actifs circulants autres que stocks, commandes en cours et créances commerciales - Dotations (reprises)..... (+)/(-)		651		
Autres charges financières.....		652/9	4.052,53	487,52
Bénéfice (Perte) courant(e) avant impôts (+)/(-)		9902	-781.716,43	-1.360.753,21

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Produits exceptionnels		76		
Reprises d'amortissements et de réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles		760		
Reprises d'amortissements sur écarts de consolidation....		9970		
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières.....		761		
Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels.....		762		
Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés.....		763		
Autres produits exceptionnels.....	4.14	764/9		
Charges exceptionnelles		66	3.492,06	
Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles.....		660	3.492,06	
Amortissements exceptionnels sur écarts de consolidation positifs.....		9962		
Réductions de valeur sur immobilisations financières.....		661		
Provisions pour risques et charges exceptionnels Dotations (utilisations)..... (+)/(-)		662		
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés.....		663		
Autres charges exceptionnelles.....	4.14	664/8		
Charges exceptionnelles portées à l'actif au titre de frais de restructuration..... (-)		669		
Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts (+)/(-)		9903	-785.208,49	-1.360.753,21
Prélèvements sur les impôts différés et latences fiscales .		780		
Transfert aux impôts différés et latences fiscales		680		
Impôts sur le résultat (+)/(-)	4.14	67/77	231,28	-26,63
Impôts.....		670/3	231,28	
Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales.....		77		26,63
Bénéfice (Perte) de l'exercice (+)/(-)		9904	-785.439,77	-1.360.726,58
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (+)/(-)		9975	-1.876,70	
Résultats en bénéfice.....		99751		
Résultats en perte.....		99651	1.876,70	
Bénéfice (Perte) consolidé (+)/(-)		9976	-787.316,47	-1.360.726,58
Dont :				
Part des tiers (+)/(-)		99761	-1.624,71	2.914,08
Part du groupe (+)/(-)		99762	-785.691,76	1.357.812,50

LISTE DES FILIALES CONSOLIDEES ET DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE

DENOMINATION, adresse complète du SIEGE et, pour les entreprises de droit belge, mention du NUMERO D'ENTREPRISE	Méthode utilisée (G/P/E1/E2/E3/E4) (1)(2)	Fraction du capital détenue (3) (en %)	Variation du % de détention du capital (par rapport à l'exercice précédent)(4)
Care & 1000 homes SPRL Avenue Herrmann-Debroux 40 1160 Bruxelles 16 Belgique 0541.895.844	G	90,00	0,00
Inclusio Vandenheuvel SA Kleemburg 1, boîte 1 9050 Ledeborg (Gent) Belgique 0657.789.959	E1	26,00	26,00

(1) **G.** Consolidation globale

P. Consolidation proportionnelle (**avec mention, dans la première colonne, des éléments desquels résulte la direction conjointe**)

E1 Mise en équivalence d'une société associée (*article 134, alinéa 1er, 3° de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés*)

E2 Mise en équivalence d'une filiale de fait si son inclusion dans la consolidation serait contraire au principe de l'image fidèle (*article 108 jo. 110 de l'arrêté royal précité*)

E3 Mise en équivalence d'une filiale en liquidation, d'une filiale ayant renoncé à poursuivre ses activités, d'une filiale sans perspective de continuité des activités (*article 109 jo. 110 de l'arrêté royal précité*,

E4 Mise en équivalence d'une filiale commune dont l'activité n'est pas étroitement intégrée dans l'activité de la société disposant du contrôle conjoint (*article 134, alinéa 2 de l'arrêté royal précité*)

(2) Si une variation du pourcentage de détention du capital entraîne une modification de la méthode utilisée, la nouvelle méthode est suivie d'un **astérisque**.

(3) Fraction du capital détenue dans ces entreprises par les entreprises comprises dans la consolidation et par des personnes agissant en leur nom propre mais pour le compte de ces entreprises.

(4) Si la composition de l'ensemble consolidé a été, au cours de l'exercice, affectée de manière notable par des variations de ce pourcentage, des renseignements complémentaires sont fournis dans la section CONSO 4.5. (*article 112 de l'arrêté précité*).

CRITERES DE CONSOLIDATION ET MODIFICATIONS DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Identification des critères qui président à la mise en oeuvre des méthodes de consolidation par intégration globale et proportionnelle et de la méthode de mise en équivalence ainsi que des cas avec justification, où il est dérogé à ces critères *(en vertu de l'article 165, I. de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés)*.

Les sociétés sont reprises dans la consolidation selon la méthode de consolidation globale, la méthode de consolidation proportionnelle ou par la méthode de mise en équivalence en fonction de la taille de la participation.

Les sociétés dans lesquelles le groupe possède une participation de plus que 50% sont intégrées entièrement dans les comptes consolidés du groupe. Ceci veut dire que l'actif, le passif et les résultats du groupe sont repris intégralement. Les transactions intragroupes sont éliminées à 100%.

Les sociétés dans lesquelles le groupe possède une participation de 50% sont consolidés selon la méthode de la consolidation proportionnelle.

Les sociétés dans lesquelles le groupe possède une participation entre 20% et 50% sont consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.

Renseignements qui rendent significative la comparaison avec les comptes consolidés de l'année précédente si la composition de l'ensemble consolidé a subi au cours de l'exercice une modification notable *(en vertu de l'article 112 de l'arrêté royal précité)*.

REGLES D'EVALUATION ET METHODES DE CALCUL DES LATENCES FISCALES

Relevé des critères ayant présidé à l'évaluation des différents postes des comptes consolidés, notamment les critères relatifs:

aux constitutions et aux ajustements d'amortissements, de réductions de valeur et de provisions pour risques et charges ainsi qu'aux réévaluations (en vertu de l'article 165, VI.a. de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés)

aux bases de conversion pour les montants qui sont ou qui, à l'origine, étaient exprimés dans une devise différente de celle dans laquelle les comptes consolidés sont libellés et pour les états comptables des filiales et des sociétés associées de droit étranger (en vertu de l'article 165, VI.b de l'arrêté royal précité).

Règles d'évaluation

Le Conseil d'Administration a arrêté ce qui suit :

Règles générales d'évaluation

Pour tout ce que la loi prévoit impérativement, il sera fait application des principes généraux figurant dans l'arrêté royal du 6 février 2001 et particulièrement dans son chapitre II " Règles d'évaluation ".

Pour les matières que la loi règle supplétivement et dans les cas où elle laisse un choix à l'entreprise, le Conseil d'Administration a déterminé les règles particulières d'évaluation mentionnées ci-après.

I. Frais d'établissement

Les frais d'établissement seront amortis sur 5 ans.

II. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont portées à l'actif à leur prix d'acquisition.

Le prix d'acquisition comprend, outre le prix d'achat, les frais accessoires tels que les impôts non récupérables.

Les immobilisations corporelles dont l'utilisation est limitée dans le temps font l'objet d'amortissements selon les règles définies ci-dessous.

Les immobilisations corporelles dont l'utilisation n'est pas limitée dans le temps ne font pas l'objet d'amortissements, mais de réductions de valeur en cas de moins-values ou de dépréciations durables.

a) Terrains : néant

b) Frais d'acquisition terrains : pris en charge l'année de l'acquisition

c) Constructions : 33 ans

d) Immeubles : 33 ans

e) Frais d'acquisition d'immeubles : 33 ans

Pour les travaux postérieurs à la construction neuve où à l'acquisition d'un immeuble, des règles plus détaillées concernant les travaux dans les bâtiments sont mises en place :

Poste Durée d'utilité % par an

Gros oeuvre : bureaux d'étude, terrassement, maçonnerie, plâtrage, faux planchers, faux plafonds, menuiseries, parkings, châssis, portes, fenêtres, cloisons fixes, raccordements extérieurs, sanitaires, cuisines, ...

33 ans 3%

Rénovation Gros oeuvre : cuisine, plâtrage, faux-plafond, faux-planchers, sanitaires

10 ans 10%

Rénovation Gros oeuvre : Châssis, portes, fenêtres, cloisons fixes

20 ans 5%

Installations techniques : installations électriques et câblage, installations de climatisation et de chauffage, installations et matériels de sécurité et incendie, installations informatiques et câblage, installations des ascenseurs, voies d'accès, ...

10 ans 10 %

Parachèvements : tapis, peintures, luminaires, stores, volets, cloisons mobiles, ...

5 ans 20%

Aménagements extérieurs : aménagement jardins et plantations

5 ans 20%

f) Matériel roulant : linéaire 4 ans

g) Mobilier : linéaire 10 ans

h) Matériel informatique, bureautique et télécommunications (neuf) : linéaire 3 à 5 ans

i) Matériel informatique et bureautique (occasion) : linéaire 2 ans

j) Autres immobilisations corporelles : en fonction de la durée économique du bien.

Réévaluation

Le Conseil d'Administration décide, en appréciant la situation avec prudence, sincérité et bonne foi, des plus-values comptables qu'il estime pouvoir acter sur les immobilisations corporelles de la société, lorsque la valeur de celles-ci, déterminée en fonction de leur utilité pour l'entreprise présente un excédant certain et durable par rapport à leur nature comptable. La contrepartie de la plus-value comptable sera imputée au crédit du compte " Plus-values de réévaluation ".

Reprises d'amortissements

Hormis les cas de cession par vente ou par apport en société et hormis les cas de perte par sinistre ou par expropriation des immobilisations corporelles en cause, il ne pourra être procédé à des reprises d'amortissements qu'à concurrence des quotités d'amortissements considérées comme excédentaires par le fisc et traitées par lui comme des réserves taxées.

III. Immobilisations financières

Frais accessoires et impôts non récupérables

Les frais accessoires et impôts non récupérables sont imputés au compte de résultats de l'exercice au cours duquel ils sont exposés.

Principe

A la fin de chaque exercice social, une évaluation individuelle des titres figurant en immobilisations financières est effectuée par le Conseil d'Administration qui y procédera avec prudence, sincérité et bonne foi.

Réductions de valeurs

Des réductions de valeur sont enregistrées en cas de moins-values durables.

La durabilité est justifiée par le Conseil.

Reprises de réductions de valeur

Des reprises de réductions de valeur sont enregistrées en cas de plus-values durables et à concurrence des réductions de valeur antérieures.

Réévaluation

Une réévaluation en cas de plus-value certaine et durable peut être actée conformément aux dispositions de l'art. 57 de l'arrêté royal

REGLES D'EVALUATION ET METHODES DE CALCUL DES LATENCES FISCALES

du 6 février 2001.

IV. Créances et dettes

Les créances et dettes sont évaluées à leur valeur nominale.

S'il y a des doutes sérieux sur la capacité de rembourser tout ou partie des créances par un débiteur, il y aura constitution d'une réduction de valeur sur créances via imputation au compte de résultats.

V. Placements de trésorerie

Les frais accessoires relatifs à l'acquisition de placements de trésorerie sont pris en charge par le compte de résultat de l'exercice au cours duquel ils sont exposés.

Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe sont évalués à leur prix d'acquisition. Toutefois, lorsque leur rendement actuariel calculé à l'achat en tenant compte de leur valeur de remboursement à l'échéance, diffère de leur rendement facial, la différence entre la valeur d'acquisition et la valeur de remboursement est prise en résultats prorata temporis sur la durée restant à courir des titres, comme intérêts produits par ces titres et est portée, selon le cas, en majoration ou en réduction de la valeur d'acquisition.

Valorisation

- Les titres à revenu variable font l'objet de réductions de valeur lorsque leur valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice est inférieure à leur valeur d'acquisition.

- Les titres à revenu fixe font l'objet de réductions de valeur lorsque leur valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice est inférieure à leur valeur d'acquisition calculée sur base actualisée.

- Les instruments financiers servant à couvrir un risque de fluctuation des taux de change, des taux d'intérêts ou de prix, seront valorisés en fonction de l'estimation de l'élément couvert (matching principale).

Valeur de réalisation

a) Pour les titres cotés en Bourse, la valeur de réalisation est établie sur base des cours faits à la date de clôture de l'exercice comptable tant en Belgique qu'auprès de bourses officielles étrangères.

b) Pour les titres non cotés, une réduction de valeur n'est actée que si le Conseil d'Administration estime la perte de valeur suffisante et de caractère durable.

VI. Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges ont pour objet de couvrir des pertes ou des charges nettement circonscrites quant à leur nature, mais qui, à la date de clôture de l'exercice, sont ou probables ou certaines mais indéterminées quant à leur montant.

Le Conseil d'Administration arrêtera, cas par cas, au moment de l'établissement des comptes annuels, le montant des provisions pour risques et charges à constituer.

VII. Comptes de régularisation

Le solde des comptes de produits et charges sera redressé en application du principe de l'indépendance des exercices. Ces redressements donnent lieu à l'inscription dans les comptes de régularisation d'actif, pour les charges payées d'avance et les produits à recevoir, et dans les comptes de régularisation de passif, pour les charges à payer et les produits à reporter.

VIII. Eléments libellés en devises

Postes monétaires

Les postes monétaires comprennent les postes portant sur un nombre déterminé d'unités monétaires à encaisser ou à payer ainsi que les titres à revenu fixe utilisés comme placements de trésorerie.

Les autres éléments du patrimoine sont des postes non monétaires.

Les postes monétaires sont évalués au cours moyen de clôture du marché du comptant au dernier jour de l'exercice comptable. Les différences de change négatives qui en résultent sont inscrites en compte de résultats, les positives en compte de régularisation.

Postes non monétaires

Les postes non monétaires sont repris à leur valeur d'acquisition convertie sur base du cours de change lors de l'acquisition.

Impôts différés et latences fiscales

Ventilation de la rubrique 168 du passif.....
Impôts diférés (en vertu de l'article 76 de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés).....
Latences fiscales (en vertu de l'article 129 de l'arrêté royal précité).....

Codes	Montants
168	50.941,76
1681	50.941,76
1682	

Explication détaillée des méthodes mises en oeuvre pour la détermination des latences fiscales (méthode du report variable ou méthode du report fixe, ...)

ÉTAT DES FRAIS D'ÉTABLISSEMENT

	Codes	Exercice	Exercice précédent
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	20P	xxxxxxxxxxxxxxx	23.659,42
Mutations de l'exercice			
Nouveaux frais engagés.....	8002		
Amortissements.....	8003	23.110,65	
Ecart de conversion..... (+)/(-)	9980		
Autres..... (+)/(-)	8004		
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	(20)	548,77	
Dont:			
Frais de constitution et d'augmentation de capital, frais d'émission d'emprunts, primes de remboursement et autres frais d'établissement ..	200/2	548,77	
Frais de restructuration.....	204		

	Codes	Exercice	Exercice précédent
CONCESSIONS, BREVETS, LICENCES, SAVOIR-FAIRE, MARQUES ET DROITS SIMILAIRES			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8052P	xxxxxxxxxxxxxxx	12.864,12
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8022	6.171,80	
Cessions et désaffectations.....	8032	5.238,09	
Transferts d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8042		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99812		
Autres variations..... (+)/(-)	99822		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8052	13.797,83	
Amortissements et réductions de valeur			
Au terme de l'exercice.....	8122P	xxxxxxxxxxxxxxx	4.288,04
Mutations de l'exercice			
Actés.....	8072	5.500,58	
Repris.....	8082		
Acquis de tiers	8092		
Annulés.....	8102	5.238,08	
Transférés d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8112		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99832		
Autres variations..... (+)/(-)	99842		
Au terme de l'exercice.....	8122	4.550,54	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	211	<u>9.247,29</u>	

ÉTAT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	Codes	Exercice	Exercice précédent
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8191P	xxxxxxxxxxxxxxxx	7.276.091,31
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8161	5.352.748,12	
Cessions et désaffectations.....	8171		
Transferts d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8181		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99851		
Autres variations..... (+)/(-)	99861		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8191	12.628.839,43	
Plus-values au terme de l'exercice	8251P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées.....	8211		
Acquises de tiers.....	8221		
Annulées.....	8231		
Transférées d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8241		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99871		
Autres variations..... (+)/(-)	99881		
Plus-values au terme de l'exercice	8251		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8321P	xxxxxxxxxxxxxxxx	454.294,75
Mutations de l'exercice			
Actés	8271	325.781,45	
Repris.....	8281		
Acquis de tiers.....	8291		
Annulés.....	8301		
Transférés d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8311		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99891		
Autres variations..... (+)/(-)	99901		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8321	780.076,20	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(22)	11.848.763,23	

INSTALLATIONS, MACHINES ET OUTILLAGE

	Codes	Exercice	Exercice précédent
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8192P	xxxxxxxxxxxxxxxx	13.186,20
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée.....	8162	4.285,28	
Cessions et désaffectations.....	8172		
Transferts d'une rubrique à une autre..... (-)/(+)	8182		
Ecart de conversion..... (-)/(+)	99852		
Autres variations..... (-)/(+)	99862		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8192	17.471,48	
Plus-values au terme de l'exercice	8252P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées.....	8212		
Acquises de tiers.....	8222		
Annulées.....	8232		
Transférées d'une rubrique à une autre..... (-)/(+)	8242		
Ecart de conversion..... (-)/(+)	99872		
Autres variations..... (-)/(+)	99882		
Plus-values au terme de l'exercice	8252		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8322P	xxxxxxxxxxxxxxxx	3.675,99
Mutations de l'exercice			
Actés.....	8272	3.391,79	
Repris.....	8282		
Acquis de tiers.....	8292		
Annulés.....	8302		
Transférés d'une rubrique à une autre..... (-)/(+)	8312		
Ecart de conversion..... (-)/(+)	99892		
Autres variations..... (-)/(+)	99902		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8322	7.067,78	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(23)	<u>10.403,70</u>	

	Codes	Exercice	Exercice précédent
MOBILIER ET MATERIEL ROULANT			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8193P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8163	1.787,78	
Cessions et désaffectations.....	8173		
Transferts d'une rubrique à une autre..... (-)/(+)	8183		
Ecarts de conversion..... (-)/(+)	99853		
Autres variations..... (-)/(+)	99863		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8193	1.787,78	
Plus-values au terme de l'exercice	8253P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées.....	8213		
Acquises de tiers.....	8223		
Annulées.....	8233		
Transférées d'une rubrique à une autre..... (-)/(+)	8243		
Ecarts de conversion..... (-)/(+)	99873		
Autres variations..... (-)/(+)	99883		
Plus-values au terme de l'exercice	8253		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8323P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actés.....	8273	134,10	
Repris.....	8283		
Acquis de tiers	8293		
Annulés.....	8303		
Transférés d'une rubrique à une autre..... (-)/(+)	8313		
Ecarts de conversion..... (-)/(+)	99893		
Autres variations..... (-)/(+)	99903		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8323	134,10	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(24)	<u>1.653,68</u>	

	Codes	Exercice	Exercice précédent
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8195P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée.....	8165	2.202.983,21	
Cessions et désaffectations.....	8175		
Transferts d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8185		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99855		
Autres variations..... (+)/(-)	99865		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8195	2.202.983,21	
Plus-values au terme de l'exercice	8255P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées.....	8215		
Acquises de tiers.....	8225		
Annulées.....	8235		
Transférées d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8245		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99875		
Autres variations..... (+)/(-)	99885		
Plus-values au terme de l'exercice	8255		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8325P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actés.....	8275	78.132,81	
Repris.....	8285		
Acquis de tiers.....	8295		
Annulés.....	8305		
Transférés d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8315		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99895		
Autres variations..... (+)/(-)	99905		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8325	78.132,81	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(26)	2.124.850,40	

ÉTAT DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES**SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE - PARTICIPATIONS**

	Codes	Exercice	Exercice précédent
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8391P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Acquisitions.....	8361	15.990,00	
Cessions et retraits.....	8371		
Transferts d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8381		
Ecart de conversion..... (+)/(-)	99911		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8391	15.990,00	
Plus-values au terme de l'exercice	8451P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées.....	8411		
Acquises de tiers.....	8421		
Annulées.....	8431		
Ecart de conversion..... (+)/(-)	99921		
Transférées d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8441		
Plus-values au terme de l'exercice	8451		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8521P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées.....	8471		
Reprises.....	8481		
Acquises de tiers.....	8491		
Annulées.....	8501		
Ecart de conversion..... (+)/(-)	99931		
Transférées d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8511		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8521		
Montants non appelés au terme de l'exercice	8551P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice (+)/(-)	8541		
Montants non appelés au terme de l'exercice	8551		
Variations des capitaux propres au terme de l'exercice (+)/(-)	9994P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Quote-part dans le résultat de l'exercice.....	99941	-1.876,70	
Eliminations du montant des dividendes afférents à ces participations....	99942		
Autres types de variations des capitaux propres.....	99943		
Variations des capitaux propres au terme de l'exercice	9994	-1.876,70	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	99211	14.113,30	
SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE - CRÉANCES			
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	99212P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Additions.....	8581		
Remboursements.....	8591		
Réductions de valeur actées.....	8601		
Réductions de valeur reprises.....	8611		
Ecart de conversion..... (+)/(-)	99951		
Autres..... (+)/(-)	8631		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(99212)		
RÉDUCTIONS DE VALEUR CUMULÉES SUR CRÉANCES AU TERME DE L'EXERCICE	(8651)		

ETAT DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

	Codes	Exercice	Exercice précédent
AUTRES ENTREPRISES - PARTICIPATIONS			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice.....	8392P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Acquisitions.....	8362		
Cessions et retraits.....	8372		
Transferts d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8382		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99912		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice.....	8392		
Plus-values au terme de l'exercice.....	8452P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées.....	8412		
Acquises de tiers.....	8422		
Annulées.....	8432		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99922		
Transférées d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8442		
Plus-values au terme de l'exercice.....	8452		
Réductions de valeur au terme de l'exercice.....	8522P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées.....	8472		
Reprises.....	8482		
Acquises de tiers.....	8492		
Annulées.....	8502		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99932		
Transférées d'une rubrique à une autre..... (+)/(-)	8512		
Réductions de valeur au terme de l'exercice.....	8522		
Montants non appelés au terme de l'exercice.....	8552P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice..... (+)/(-)	8542		
Montants non appelés au terme de l'exercice.....	8552		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE.....	(284)		
AUTRES ENTREPRISES - CRÉANCES			
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE.....	285/8P	xxxxxxxxxxxxxxxx	5.007,78
Mutations de l'exercice			
Additions.....	8582	1.538,77	
Remboursements.....	8592		
Réductions de valeur actées.....	8602		
Réductions de valeur reprises.....	8612		
Ecarts de conversion..... (+)/(-)	99952		
Autres..... (+)/(-)	8632		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE.....	(285/8)	6.546,55	
REDUCTIONS DE VALEUR CUMULEES SUR CREANCES AU TERME DE L'EXERCICE.....	(8652)		

ÉTAT DES RÉSERVES CONSOLIDÉES

	Codes	Exercice	Exercice précédent
Réserves consolidées au terme de l'exercice	9910P	xxxxxxxxxxxxxxx	-1.999.466,13
Mutations de l'exercice:			
Quote-part du groupe dans le résultat consolidé..... (+)/(-)	99002	-785.691,76	
Autres variations..... (+)/(-)	99003		
Autres variations <i>(à ventiler pour les montants significatifs non attribués à la quote-part du groupe dans le résultat consolidé)</i>			
Réserves consolidées au terme de l'exercice	(9910)	-2.785.157,89	

RÉSULTATS

	Codes	Exercice	Exercice précédent
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Chiffre d'affaires net			
Ventilation par catégorie d'activité			
Ventilation par marché géographique			
<i>Chiffre d'affaires agrégé du groupe en Belgique.....</i>	99083	269.129,98	247.313,48
EFFECTIF MOYEN DU PERSONNEL (EN UNITÉS) ET FRAIS DE PERSONNEL			
Entreprise consolidante et filiales consolidées par intégration globale			
Effectif moyen du personnel.....	90901	1	
Ouvriers.....	90911		
Employés.....	90921	1	
Personnel de direction.....	90931		
Autres.....	90941		
Frais de personnel			
Rémunérations et charges sociales.....	99621	74.626,00	
Pensions.....	99622		
<i>Effectif moyen du personnel en Belgique occupé par les entreprises concernées</i>	99081	1	
Filiales consolidées par intégration proportionnelle			
Effectif moyen du personnel.....	90902		
Ouvriers.....	90912		
Employés.....	90922		
Personnel de direction.....	90932		
Autres.....	90942		
Frais de personnel			
Rémunérations et charges sociales.....	99623		
Pensions.....	99624		
<i>Effectif moyen du personnel en Belgique occupé par les entreprises concernées</i>	99082		
RÉSULTATS EXCEPTIONNELS			
Ventilation des autres produits exceptionnels			
Ventilation des autres charges exceptionnelles			
		0,00	0,00

IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

Influence des résultats exceptionnels sur le montant des impôts sur le résultat de l'exercice et de l'exercice précédent

DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

	Codes	Exercice
GARANTIES PERSONNELLES constituées ou irrévocablement promises par les entreprises comprises dans la consolidation pour sûreté de dettes ou d'engagements de tiers	9149	
GARANTIES RÉELLES constituées ou irrévocablement promises par les entreprises comprises dans la consolidation sur leur actifs propres, pour sûreté de dettes et engagements respectivement :		
d'entreprises comprises dans la consolidation.....	99086	
de tiers.....	99087	
Biens et valeurs détenus par des tiers en leur nom mais aux risques et profits des entreprises comprises dans la consolidation, s'ils ne sont pas portés au bilan	9217	
Engagements importants d'acquisition d'immobilisations	9218	35.000.000,00
Engagements importants de cession d'immobilisations	9219	
Droits résultant d'opérations relatives:		
aux taux d'intérêt.....	99088	
aux taux de change.....	99089	
aux prix des matières premières ou marchandises.....	99090	
autres opérations similaires.....	99091	
Engagements résultant d'opérations relatives:		
aux taux d'intérêt.....	99092	
aux taux de change.....	99093	
aux prix des matières premières ou marchandises	99094	
autres opérations similaires.....	99095	

Engagements résultant de garanties techniques attachées à des ventes ou à des prestations déjà effectuées**Litiges importants et autres engagements importants****Engagements en matière des pensions de retraite et de survie au profit du personnel ou des dirigeants, à charge des entreprises comprises dans la consolidation****NATURE ET OBJECTIF COMMERCIAL DES OPÉRATIONS NON INSCRITES AU BILAN**

À condition que les risques ou les avantages découlant de ces opérations soient significatifs et dans la mesure où la divulgation des risques ou avantages soit nécessaire pour l'appréciation de la situation financière des entreprises qui sont intégrées dans la consolidation en tant qu'un ensemble; le cas échéant, les conséquences financières de ces opérations pour les entreprises qui sont intégrées dans la consolidation en tant qu'un ensemble doivent également être mentionnées:

De nombreux Projets Immobiliers sont en phase d'acquisition à la date du présent Memorandum d'information, pour un prix d'environ 35.000.000 EUR. La cloture de l'acquisition de certains de ces Projets Immobiliers dépend encore de la réalisation de conditions externes ou de l'aboutissement favorable de la due diligence juridique et technique et le cas échéant comptable et fiscale. Aucune certitude ne peut donc être donnée à ce stade quant à la finalisation de ces opérations.

Inclusio a contracté deux ouvertures de crédit de 5.000.000 EUR chacune qui n'ont pas encore fait l'objet de prélèvement. Ces lignes de crédit sont destinées au financement de l'acquisition, de la construction ou de la rénovation d'immeubles par Inclusio ou par ses Sociétés Liées, au paiement des frais de notaire, d'avocats et d'experts et à assurer la maîtrise d'ouvrage et le suivi des Projets Immobiliers en cours.

La première ouverture de crédit a été consentie en juin 2016 par BNP Paribas Fortis. Cette ouverture de crédit est à durée indéterminée.

La seconde ouverture de crédit a été consentie par ING le 25 août 2016. Elle peut être utilisée en une ou plusieurs avances (roll over revolving) dont l'échéance finale sera le 20 avril 2018.

Inclusio s'est engagée dans le cadre de ces crédits :

- à ne pas consentir de sûreté réelle (sans préjudice de la possibilité pour ses Sociétés Liées de consentir des sûretés réelles dans le cadre d'un financement de projet) ;

DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN**NATURE ET OBJECTIF COMMERCIAL DES OPÉRATIONS NON INSCRITES AU BILAN**

À condition que les risques ou les avantages découlant de ces opérations soient significatifs et dans la mesure où la divulgation des risques ou avantages soit nécessaire pour l'appréciation de la situation financière des entreprises qui sont intégrées dans la consolidation en tant qu'un ensemble; le cas échéant, les conséquences financières de ces opérations pour les entreprises qui sont intégrées dans la consolidation en tant qu'un ensemble doivent également être mentionnées:

- à détenir à tout moment des Engagements à hauteur de minimum 10.000.000 EUR tant que la Valeur de ses Actifs Immobiliers est inférieure 35.000.000 EUR;
- à financer au moins 70% de son portefeuille de Projets Immobiliers par fonds propres à partir du moment où la Valeur de ses Actifs Immobiliers atteindra 35.000.000 EUR ;
- à faire une répartition équitable des prélèvements sur ces deux crédits.

RELATIONS AVEC LES ENTREPRISES LIÉES ET LES ENTREPRISES AVEC LESQUELLES IL EXISTE UN LIEN DE PARTICIPATION QUI NE SONT PAS COMPRIS DANS LA CONSOLIDATION

	Codes	Exercice	Exercice précédent
ENTREPRISES LIÉES			
Immobilisations financières			
Participations et actions.....	9261		
Créances			
A plus d'un an.....	9291		
A un an au plus.....	9301		
	9311		
Placements de trésorerie			
Actions.....	9321		
	9331		
Créances.....	9341		
Dettes			
A plus d'un an.....	9351		
A un an au plus.....	9361		
	9371		
Garanties personnelles et réelles			
Constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise pour sûreté de dettes ou d'engagements d'entreprises liées.....	9381		
Autres engagements financiers significatifs	9401		
Résultats financiers			
Produits des immobilisations financières.....	9421		
Produits des actifs circulants.....	9431		
Autres produits financiers.....	9441		
Charges des dettes.....	9461		
Autres charges financières.....	9471		
ENTREPRISES AVEC LIEN DE PARTICIPATION			
Immobilisations financières			
Participations et actions.....	9262	14.113,30	
Créances			
A plus d'un an.....	9292		
A un an au plus.....	9302		
	9312		
Dettes			
A plus d'un an.....	9352		
A un an au plus.....	9362		
	9372		

RELATIONS AVEC LES ENTREPRISES LIÉES ET LES ENTREPRISES AVEC LESQUELLES IL EXISTE UN LIEN DE PARTICIPATION QUI NE SONT PAS COMPRIS DANS LA CONSOLIDATION

TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES EFFECTUÉES DANS DES CONDITIONS AUTRES QUE CELLES DU MARCHÉ

Mention de telles transactions, à l'exception des transactions au sein du groupe, si elles sont significatives, y compris le montant et indication de la nature des rapports avec la partie liée, ainsi que toute autre information sur les transactions qui serait nécessaire pour obtenir une meilleure compréhension de la position financière des entreprises qui sont intégrées dans la consolidation en tant qu'un ensemble:

Exercice

Informations supplémentaires

En absence de critères juridiques qui permettent d'identifier des transactions entre parties liés qui dépassent les conditions du marché, aucune transaction à été enregistré dans les annexes 4.16.

RELATIONS FINANCIÈRES AVEC

LES ADMINISTRATEURS ET GÉRANTS DE L'ENTREPRISE CONSOLIDANTE

Montant global des rémunérations allouées en raison de leurs fonctions dans l'entreprise consolidante, dans ses filiales et dans ses sociétés associées, y compris le montant des pensions de retraite allouées à ce titre aux anciens administrateurs ou gérants

Montant global des avances et des crédits accordés par l'entreprise consolidante, par une filiale ou par une société associée

LE OU LES COMMISSAIRE(S) ET LES PERSONNES AVEC LESQUELLES IL EST LIÉ (ILS SONT LIÉS)

Emoluments du (des) commissaire(s)

Emoluments pour l'exercice d'un mandat de commissaire.....

Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès du groupe

Autres missions d'attestation.....

Missions de conseils fiscaux.....

Autres missions extérieures à la mission révisoriale.....

Emoluments des personnes avec lesquelles le(s) commissaire(s) est lié (sont liés)

Emoluments pour l'exercice d'un mandat de commissaire.....

Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès du groupe

Autres missions d'attestation.....

Missions de conseils fiscaux.....

Autres missions extérieures à la mission révisoriale.....

Codes	Exercice
99097	
99098	
9505	1.136,25
95061	
95062	
95063	5.000,00
9507	
95081	
95082	
95083	

MENTIONS EN APPLICATION DE L'ARTICLE 133, PARAGRAPHE 6 DU CODE DES SOCIÉTÉS

RAPPORT DE GESTION CONSOLIDÉ

Réconciliation capitaux propres consolidés en BE GAAP et IFRS au 30 septembre 2016

Capitaux propres consolidés en BE GAAP au 30-09-2016				27.206.686,38
	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	
	144.707,63	617.436,97	510.256,49	
<u>Bâtiments</u>				1.374.997,85
Reprise amortissements	231.377,92	173.988,43	403.914,25	
Ecriture Fair Value	0,00	351.837,10	30.378,44	
Latence fiscale	-32.259,72	60.467,29	-3.596,09	
Activation frais d'avocats et experts Immobilier	0,00	0,00	158.890,23	
<u>Autres</u>				
Reprise amortissements frais de constitution et d'augmentation de capital	-54.410,57	30.751,15	23.110,65	-548,77
Intérêts de tiers	0,00	393,00	-2.440,99	-2.047,99
Capitaux propres consolidés en IFRS au 30-09-2016				28.579.087,47



Rapport de l'auditeur indépendant sur les comptes consolidés de Inclusio SA pour la période clos le 30 septembre 2016 (période de neuf mois)

A l'attention des membres du Conseil d'administration de Inclusio SA

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Inclusio SA (« la Société ») et de ses filiales (« le Groupe »), qui comprennent le bilan consolidé au 30 septembre 2016 et au 31 décembre 2015, le compte de résultats consolidé pour la période de 9 mois clos au 30 septembre 2016 et pour l'exercice comptable clos au 31 décembre 2015, et annexes, comprenant un résumé des principales règles d'évaluation et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de l'organe de gestion relative à l'établissement des comptes consolidés

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne que l'organe de gestion estime nécessaire pour permettre l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle selon les normes internationales d'audit (ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques, ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation du risque que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement de l'auditeur. En procédant à cette évaluation des risques, l'auditeur prend en compte le contrôle interne relatif à l'établissement par la Société de comptes consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des règles d'évaluation retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion ainsi qu'à apprécier la présentation d'ensemble des comptes consolidés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Annexe 4 : Comptes annuels consolidés d'Inclusio au 31 décembre 2015 et comptes consolidés au 30 septembre 2016 (IFRS)

INCLUSIO

30/09/2016		31/12/2015
------------	--	------------

Etat de la situation financière consolidée IFRS

	30/09/2016	31/12/2015
ACTIFS NON COURANTS	15.365.965	7.602.094
Immobilisations incorporelles	9.247	8.576
Immeubles de placement	15.324.000	7.579.000
Autres immobilisations corporelles	12.057	9.510
Immobilisations financières	20.660	5.008
ACTIFS COURANTS	13.947.533	4.149.760
Créances commerciales	0	2.099
Autres créances	22.504	20.904
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13.897.224	4.122.542
Comptes de régularisation	27.804	4.214
TOTAL DE L'ACTIF	29.313.497	11.751.854

CAPITAL ET RESERVES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE MERE	28.579.087	11.249.102
-Capital	28.470.300	11.785.500
-Frais d'augmentation de capital	-1.154.165	-1.154.165
-Primes d'émission	1.124.365	290.125
-Résultat reporté	138.588	327.643
INTERETS MINORITAIRES	35.027	34.210
PASSIFS NON COURANTS	26.330	22.734
-Passif d'Impôts différés	26.330	22.734
PASSIFS COURANTS	673.053	445.807
-Dettes commerciales et autres dettes courantes	623.883	438.529
-Comptes de régularisation	49.170	7.278
TOTAL DU PASSIF	29.313.497	11.751.854

INCLUSIO

Compte de résultats consolidés (IFRS)	30/09/2016	31/12/2015
	9 mois	12mois
Revenus Locatifs	302.452	247.483
Charges relatives à la location	0	0
Résultat locatif net	302.452	247.483
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur les immeubles loués	-32.293	-44.335
Résultat immobilier	270.159	203.148
Frais généraux de la société	-479.873	-371.138
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	-209.714	-167.990
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	30.378	351.837
Résultat d'exploitation	-179.336	183.847
Revenus financiers	854	255
Charges financières	-4.053	-2.816
Quote part dans le résultat des sociétés associées et co-entreprises	-1.877	
Résultat avant impôt	-184.411	181.287
Impôts sur le résultat	-231	27
Latences fiscales	-3.596	60.467
Résultat net	-188.239	241.780
-Résultat du groupe	-189.055	245.088
-Résultat de tiers	816	-3.307