

INCLUSIO

SCA

société en commandite par actions de droit belge

MEMORANDUM D'INFORMATION

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

ET

**PLACEMENT PRIVE DE MAXIMUM 59.829 ACTIONS
EXISTANTES**

Janvier 2015

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 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 risque 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 rue Guimard 18 à 1040 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. 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, 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 intitulée « Affordable housing through private funding » 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 Mémoire d'information, veuillez contacter :

ReKoDe
Gérant

Mme Katia Wastchenko
Secrétaire général
T +32 2 287 91 14
F +32 2 233 91 14
katia@inclusio.be

1. RÉSUMÉ DE L'OPÉRATION.....	8
2. DÉFINITIONS.....	9
2.1. LES TERMES SUIVANTS ONT LA SIGNIFICATION QUI LEUR EST ASSIGNÉE CI-DESSOUS.....	9
2.2. PRINCIPES D'INTERPRÉTATION.....	13
3. INFORMATIONS RELATIVES À INCLUSIO.....	14
3.1. INCLUSIO.....	14
3.1.1. Historique.....	14
3.1.2. Forme juridique.....	14
3.1.3. Objet.....	14
3.1.4. Capital social.....	14
3.1.5. Actionnariat.....	15
3.1.6. Capital autorisé.....	15
3.1.7. Durée.....	15
3.1.8. Patrimoine immobilier.....	15
3.2. Informations financières relatives à la Société.....	17
4. RÈGLES DE FONCTIONNEMENT DE LA SOCIÉTÉ.....	17
4.1. STRATÉGIE.....	18
4.1.1. Segment Prioritaire d'investissement et diversification.....	18
4.1.2. Suivi des Projets Immobiliers et gestion des risques opérationnels.....	20
4.1.3. Mise en location.....	20
4.1.4. Cession de biens immobiliers.....	21
4.1.5. Période d'Investissement.....	21
4.1.6. Modification de la Stratégie.....	21
4.2. FINANCEMENT ET APPEL AUX CAPITAUX.....	21
4.2.1. Sources de financement.....	21
4.2.2. Engagements.....	22
4.2.3. Actions achetées et/ou souscrites.....	22
4.2.4. Appel aux Capitaux.....	23
4.2.4.1. Période et modalités des Appels aux Capitaux.....	23
4.2.4.2. Capital autorisé.....	25
4.2.4.3. Réduction de capital.....	25
4.2.4.4. Prix d'Achat des Actions Existantes.....	25
4.2.4.5. Prix de Souscription des Actions Nouvelles et Prime d'Emission.....	27
4.2.5. Levée de Fonds Complémentaires et admission de nouveaux Actionnaires.....	27
4.2.6. Augmentation des Engagements des Actionnaires.....	28
4.2.7. Actionnaire Défaillant.....	28
4.2.7.1. Intérêts de retard.....	28
4.2.7.2. Suspension des droits.....	28
4.2.7.3. Cession des Actions de l'Actionnaire Défaillant.....	28
4.2.7.4. Option d'achat.....	29
4.2.7.5. Absence de transfert.....	29
4.3. ADMINISTRATION D'INCLUSIO.....	30
4.3.1. Gérant statutaire.....	30
4.3.1.1. Actionnaires du Gérant.....	30
4.3.1.2. Conseil d'administration du Gérant.....	31
4.3.1.3. Responsabilité.....	33
4.3.1.4. Rémunération.....	33
4.3.2. Secrétariat général.....	33
4.4. ASSEMBLÉE GÉNÉRALE.....	34
4.4.1. Composition.....	34
4.4.2. Délibérations.....	34
4.4.3. Réunions.....	34
4.4.3.1. Assemblée Générale Ordinaire.....	34
4.4.3.2. Assemblée Générale.....	35
4.5. COMITÉ D'INVESTISSEMENT.....	35
4.6. CESSIION D' ACTIONS.....	36

4.6.1.	Cessions autorisées.....	36
4.6.2.	Inopposabilité.....	36
4.6.3.	Restrictions à la libre cessibilité des actions.....	36
4.6.3.1.	Cession par bloc.....	36
4.6.3.2.	Droit de préemption.....	36
4.6.3.3.	Adhésion aux Règles de fonctionnement.....	37
4.7.	DISTRIBUTIONS.....	38
4.8.	ACQUISITION D'UN STATUT RÉGLEMENTÉ ET INTRODUCTION EN BOURSE.....	38
4.9.	RÈGLES COMPTABLES ET VALORISATION.....	38
4.9.1.	Comptes Annuels.....	38
4.9.2.	Reporting.....	38
4.9.3.	Valeur Nette d'Inventaire (VNI).....	39
4.9.4.	Expert.....	39
4.9.5.	Commissaire.....	39
4.10.	MODIFICATION DES RÈGLES DE FONCTIONNEMENT DE LA SOCIÉTÉ.....	39
4.10.1.	Conditions de modification.....	39
4.10.2.	Règles de fonctionnement additionnelles.....	40
4.10.3.	Statut réglementé et Introduction en bourse.....	40
4.10.4.	Statuts.....	40
4.11.	DROIT APPLICABLE ET COMPÉTENCE.....	40
4.11.1.	Droit applicable.....	40
4.11.2.	Compétence.....	41
5.	MISSIONS DE KOIS, de RE-VIVE ET DE LA BANQUE DEGROOF.....	41
5.1.	MISSIONS CONFÉES AUX 3 ACTIONNAIRES DU GÉRANT ET RÉMUNÉRATION.....	41
5.1.1.	Placement.....	41
5.1.2.	Structuration.....	41
5.1.3.	Recherche de Projets Immobiliers.....	41
5.1.4.	Missions de la Banque Degroof.....	42
5.1.5.	Engagement de non-concurrence et droit de premier refus.....	42
5.1.6.	Durée et résiliation des Conventions de Collaboration.....	45
6.	CONDITIONS.....	46
6.1.	CONDITION SUSPENSIVE.....	46
6.2.	CONDITION RÉGLEMENTAIRE.....	46
7.	ASPECTS FISCAUX.....	46
7.1.	DIVIDENDES.....	46
7.2.	CESSION DES ACTIONS.....	47
8.	DROIT APPLICABLE ET COMPÉTENCE.....	47
9.	FACTEURS DE RISQUE.....	47
9.1.	FACTEURS DE RISQUE CONCERNANT L'ÉMETTEUR.....	47
9.1.1.	Risques liés au marché.....	47
9.1.1.1.	Risque lié à la conjoncture économique.....	47
9.1.1.2.	Risque lié au marché immobilier.....	48
9.1.2.	Risques opérationnels.....	48
9.1.2.1.	Risque lié à la future activité de développement d'Inclusio.....	48
9.1.2.2.	Risque lié aux règles d'urbanisme.....	49
9.1.2.3.	Risque lié aux règles en matière de protection de l'environnement.....	49
9.1.2.4.	Risque de construction.....	49
9.1.2.5.	Risques liés à la qualité et la valorisation des immeubles.....	50
9.1.2.6.	Risque lié aux Partenaires Sociaux / Risque de diversification.....	50
9.1.2.7.	Risque lié à la réglementation et à politique régionale et fédérale en matière de logement et de logement social.....	50
9.1.2.8.	Risque de destruction des Projets Immobiliers en cours ou terminés et non cédés.....	51
9.1.2.9.	Risque d'expropriation.....	51
9.1.2.10.	Risque de liquidité et de financement.....	51
9.1.2.11.	Risque lié à la stratégie adoptée par Inclusio.....	51
9.1.2.12.	Risque lié à l'acquisition d'actifs immobiliers, de droits immobiliers ou d'une participation.....	52
9.1.2.13.	Risque lié à la solvabilité des locataires.....	52

9.1.2.14.	Risque de perte de dirigeants clé.....	52
9.1.2.15.	Risque de taux d'intérêt et de change.....	52
9.1.2.16.	Risque de contrepartie financière et bancaire.....	53
9.1.2.17.	Risque lié à la fiscalité directe et indirecte	53
9.1.2.18.	Risque de litiges et risque liée aux garanties	53
9.1.3.	Facteurs de risque concernant les actions	53
9.1.3.1.	Note aux investisseurs	53
9.1.3.2.	Liquidité des Actions	54
9.1.3.3.	Absence de sûretés et de garanties.....	54
9.1.4.	Loi belge sur l'insolvabilité	54
9.1.5.	Possibilité de dilution future pour les Actionnaires	55
9.1.6.	Modification des droits des Actionnaires	55
9.1.7.	Conflits d'intérêts.....	55
9.1.8.	Risque lié à la réglementation.....	55

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 dans le besoin (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 à 5 ans d'un portefeuille d'actifs immobiliers évalué à environ 85.000.000 EUR. Une fois cet objectif atteint, Inclusio sollicitera le statut de société immobilière réglementée (« **SIR** ») ou tout autre statut règlementé similaire et fera admettre ses Actions à la négociation sur Euronext Brussels.

Inclusio est à la recherche d'investisseurs susceptibles de financer le développement de ses activités en prenant l'engagement d'acquérir des Actions Existantes et/ou de souscrire à des Actions Nouvelles 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 : 85.000.000 EUR en plusieurs tranches selon l'évolution des Projets Immobiliers
- Date de clôture de la Première Levée de Fonds : 15 mars 2015 (avec possibilité d'extension au 30 juin 2015 si la Condition Suspensive n'est pas réalisée au 15 mars 2015 et avec faculté de clôture anticipée dès que la Condition Suspensive est réalisée)
- Montant cumulé des Libérations Initiales : 20.000.000 EUR (ce montant pouvant 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 : 15 mars 2015 ou 15 jours après la Date de Clôture de la Première Levée de Fonds si celle-ci intervient avant ou après le 15 mars 2015
- Nombre d'Actions Existantes offertes : maximum 59.829
- Nombre maximum d'Actions Nouvelles : 850.000
- Période de Libération des Capitaux : en principe 4 ans
- Distribution : en principe pas avant l'admission des Actions à la négociation sur Euronext Brussels

L'Opération est soumise à la Condition Suspensive de l'obtention au plus tard le 15 mars 2015 d'Engagements de la part des Investisseurs pour un montant total minimum de trente millions d'euros (30.000.000 EUR). Le Gérant peut renoncer à cette Condition Suspensive ou étendre la Première Levée de Fonds jusqu'au 30 juin 2015.

En cas de réalisation de la Condition Suspensive et en l'absence de réalisation de la Condition Résolutoire prévue au Chapitre 6 de ce Mémorandum d'information, Inclusio adoptera des Règles de fonctionnement de la Société conformément aux dispositions du Chapitre 4 de ce Mémorandum d'information. Ces Règles lieront tout Actionnaire de la Société.

Les Investisseurs seront des associés commanditaires de la Société qui auront la qualité d'Actionnaires. Chaque Investisseur marquera son accord sur les Règles de fonctionnement de la Société et s'engagera à les respecter à l'occasion de la signature du formulaire d'Engagement.

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

2. DÉFINITIONS

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

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

Actions Existantes signifie les 59.829 Actions d'Inclusio existant à la date du Mémorandum d'information ;

Actions Nouvelles signifie les Actions qui seront émises par Inclusio en contrepartie des Engagements des Investisseurs ;

Actionnaire signifie toute personne physique ou morale qui détient une ou plusieurs Actions d'Inclusio ;

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

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

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

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

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 ;

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 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 en espèces au capital d'Inclusio en contrepartie de l'émission d'Actions, ainsi que le prix total en espèces payé pour l'acquisition des Actions Existantes ;

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 ;

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 ;

Condition Résolutoire signifie la condition résolutoire visée au Chapitre 6 ;

Condition Suspensive signifie la condition suspensive à laquelle est soumise l'Opération, telle que décrite au Chapitre 6.

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

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, RE-VIVE ou la Banque Degroof 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 du bien ou du droit immobilier jusqu'à la livraison du bien au locataire tels que repris dans la comptabilité d'Inclusio ;

Date de Clôture de la Première Levée de Fonds : en principe le 15 mars 2015 ou toute autre date antérieure ou postérieure déterminée par le Gérant conformément aux dispositions du Chapitre 6 de ce Mémorandum d'information et qui correspond à la date de réalisation de la Condition Suspensive.

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 et/ou de souscrire à une ou plusieurs augmentation(s) de capital d'Inclusio 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 et 4.2.4.5 ; le formulaire d'Engagement relatif à la Première Levée de Fonds est repris en Annexe 1.

Gérant signifie la société anonyme de droit belge « ReKoDe » ayant son siège social à 1040 Bruxelles, rue Guimard 18, 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 ;

Inclusio signifie la société en commandite par actions 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 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 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 selon le formulaire d'Engagement joint en Annexe 1 et à concurrence du montant de cet Engagement ;

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

KOIS signifie la société anonyme de droit belge, dont le siège social est établi rue de Livourne, 41 à 1050 Ixelles, immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 051.850.222 ;

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

Libération Initiale a la signification qui lui est donnée à l'article 4.2.4.1 (iii) ;

Mémorandum d'information signifie le présent mémorandum daté du janvier 2015 ainsi que ses Annexes ;

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

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, jusqu'à l'admission des Actions à la négociation sur Euronext Brussels, qui ne dépassera pas quatre-vingt-cinq millions euros (85.000.000 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 ;

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 850.000 Actions Nouvelles et la cession

éventuelle par la Banque Degroof aux Investisseurs de tout ou partie des 59.829 Actions Existantes;

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 en principe du 15 mars 2015 (ou à compter de quinze jours après la date de réalisation de la Condition Suspensive visée au Chapitre 6 si celle-ci se réalise à une date autre que le 15 mars 2015) au cours de laquelle Inclusio investira le Montant Total des Engagements dans des Projets Immobiliers, sauf décision du Gérant de réduire ou d'étendre cette période dans l'intérêt d'Inclusio, pour un an au maximum ;

Prix d'Achat a le sens qui lui est donné à l'article 4.2.4.4 ;

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

Prix de Souscription a le sens qui lui est donné à l'article 4.2.4.5 ;

Prime d'Emission a le sens qui lui est donné à l'article 4.2.4.5 ;

Projet Immobilier signifie tout projet immobilier dans lequel Inclusio investit ;

Première Levée de Fonds signifie la période débutant à la date de ce Mémorandum d'information et se terminant en principe le 15 mars 2015 et qui pourra soit (i) être étendue par décision du Gérant jusqu'au 30 juin 2015 si la Condition Suspensive n'est pas réalisée au plus tard le 15 mars 2015, soit (ii) être clôturée anticipativement par décision du Gérant dès la réalisation de la Condition Suspensive ;

Règles de fonctionnement de la Société ou **Règles** signifie les règles de fonctionnement de la Société qui seront adoptées par le Gérant dans les 15 jours suivant la Date de Clôture de la Première 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 ;

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 Mémorandum d'information ;

Stratégie signifie la stratégie d'investissement d'Inclusio tel 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, telle qu'elle sera déterminée par un expert immobilier indépendant sur une base annuelle et pour la première fois au plus tard durant le 1^{er} trimestre 2016 ;

Valeur Nette d'Inventaire signifie la valeur nette d'inventaire d'Inclusio qui sera calculée annuellement par la Banque Degroof et communiquée aux Actionnaires par le Gérant.

2.2. 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. Ils ne font pas partie des Règles de fonctionnement 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 19 décembre 2014, ReKoDe a cédé la totalité de ses Actions, moins une, à la Banque Degroof en vue de la présente Opération.

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 au Mémorandum d'information à titre 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 5.983.000 EUR (cinq millions neuf cent quatre-vingt-trois mille euros), représenté par 59.830 (cinquante-neuf mille huit cent trente) 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. Actionnariat

Les 59.830 Actions d'Inclusio sont actuellement détenues par :

- la Banque Degroof, associé commanditaire : 59.829 Actions,
- ReKoDe, associé commandité et Gérant : 1 Action.

La Banque Degroof cèdera, le cas échéant, tout ou partie de ses Actions Existantes aux Investisseurs aux termes et conditions prévus par le présent Mémorandum d'information.

ReKoDe demeurera l'associé commandité et le Gérant de la Société et conservera 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

A ce jour, Inclusio est propriétaire d'un immeuble (« **Bon Pasteur** ») et s'est engagée à acquérir un second immeuble (« **Sermon** »). Cette acquisition interviendra au plus tôt dans les 15 jours suivant la Date de Clôture de la Première Levée de Fonds.

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 Evere (Bruxelles), Rue Gustave Norga 29/1 et rue du Bon Pasteur 24-28 sur lequel était construit un immeuble rue du Bon Pasteur. Inclusio a complètement rénové l'immeuble situé rue du Bon Pasteur et a construit un immeuble neuf rue Gustave Norga. A la fin de l'été 2013, le site comprenait deux immeubles basse énergie composés de 38 logements et 24 emplacements de parkings. Les deux bâtiments sont reliés par un jardin commun.

Les deux immeubles sont donnés en location à l'Agence Immobilière Sociale Everoise 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. A défaut de préavis notifié dans le délai de douze mois précédent l'échéance du bail, celui-ci sera prorogé pour des périodes successives de trois ans. Il prendra fin à l'expiration d'une telle période de trois ans moyennant congé notifié par l'une ou l'autre partie au moins six mois à l'avance. A défaut d'un congé notifié dans ce délai, le bail est prorogé chaque fois pour une période de trois ans, aux mêmes conditions. Le bail a été conclu moyennant un loyer annuel indexé de 220.764 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.

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

- 1% des loyers perçus (hors emplacements de parking), et
- tout montant dépassant 65 EUR pour la location mensuelle d'un emplacement de parking.

L'AIS donne les unités de logements de l'immeuble Bon Pasteur en location à des ménages en état de précarité qui ne trouvent pas à se loger dans une habitation salubre dont le loyer est compatible avec leurs revenus (les bénéficiaires de logements auprès d'une AIS ne peuvent avoir de revenus imposables supérieurs à un certain montant qui dépend de leur situation familiale).

Le 12 août 2014, l'immeuble Bon Pasteur a été évalué par l'expert immobilier Stadim CVBA. Sur la base de cette expertise, la juste valeur de l'immeuble Bon Pasteur est estimée à 6.336.453 EUR en appliquant la méthode de l'actualisation des revenus de location.

3.1.8.2. Sermon

En novembre 2013, une Société Liée à KOIS, la société en commandite par actions de droit belge « Care&1000 homes SCA », a acquis 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 logements et un local privatif au rez-de-chaussée. Il a été développé pour offrir du logement abordable en priorité à des sans-abris, avec un projet pro-actif pour leur réinsertion. Le local privatif sera occupé par l'ASBL « Infirmiers de Rue », spécialisée dans le suivi des personnes sans-abris, et dont la responsabilité sera de coordonner différentes ASBL de quartier afin d'assurer une bonne intégration des personnes sans-abris qui y ont trouvé un logement individuel et permanent. 5 logements sont réservés pour des personnes sans-abris et 5 autres logements seront loués à un public à bas-revenus (mais ne nécessitant pas d'accompagnement lourd pour leur réinsertion) afin d'assurer une bonne mixité.

L'immeuble est donné en location à l'Agence Immobilière Sociale « BAITA ASBL » en vertu d'un contrat de bail de neuf années prenant cours le 1^{er} janvier 2015 et finissant le 31 décembre 2024. A défaut de préavis notifié dans le délai de douze mois précédent l'échéance du bail, celui-ci sera prorogé pour des périodes successives de trois ans. Il prendra fin à l'expiration de cette période de trois ans moyennant congé notifié par l'une ou l'autre partie au moins six mois à l'avance. A défaut d'un congé notifié dans ce délai, le bail est prorogé chaque fois pour une période de trois ans, aux mêmes conditions.

Le bail est conclu moyennant un loyer annuel indexé de 50.820 EUR.

L'acquisition, pour laquelle Inclusio est déjà engagée sous condition suspensive de due diligence de la société Care&1000 homes SCA, sera réalisée au plus tôt dans les 15 jours suivant la Date de Clôture de la Première Levée de Fonds et portera sur les actions de la société Care&1000 homes SCA, dont l'actionariat appartient à des personnes liées à KOIS. Cette société sera ensuite absorbée par Inclusio.

L'immeuble a fait l'objet d'une valorisation par un expert indépendant. Par ailleurs, la société Care&1000 homes SCA fera l'objet d'une due diligence juridique et fiscale. Le prix d'acquisition des actions sera déterminé sur la base de la valorisation de l'immeuble et compte tenu du résultat de la due diligence. Cette cession sera assortie des garanties usuelles en matière de cession de société.

3.1.8.3. Projets immobiliers confidentiels

Inclusio négocie actuellement l'acquisition de plusieurs projets et immeubles bâtis qui s'inscrivent dans sa Stratégie. Les acquisitions envisagées sont soumises à la réalisation préalable d'une due diligence financière, juridique et, le cas échéant, technique.

3.2. Informations financières relatives à la Société

Les comptes annuels d'Inclusio au 31 décembre 2013 ne sont pas repris dans le présent Mémorandum d'information car ils ne sont plus pertinents. En effet, en vue d'ouvrir le capital d'Inclusio aux Investisseurs, la Société, qui était une société anonyme, a été transformée en société en commandite par actions par acte notarié du 23 septembre 2014 et a procédé à la même date à une augmentation de capital d'un montant de 3.400.000 EUR afin de lui permettre de rembourser sa dette existante à l'égard de ReKoDe.

Les comptes pro-forma d'Inclusio arrêtés au 31 décembre 2014 sont repris en Annexe 3.

Les principaux postes du bilan d'Inclusio sont les suivants :

A l'actif:

- des frais d'établissement (54.411 EUR) qui sont amortis sur une durée de 5 ans,
- l'immeuble Bon Pasteur (immobilisations corporelles pour 5.696.985 EUR) dont les bâtiments sont amortis sur une durée de 33 ans.

Au passif:

- un capital social entièrement libéré (5.833.000 EUR),
- une perte reportée (575.258 EUR), et
- des subsides octroyés à la société (425.430 EUR) dans le cadre de la construction / rénovation des bâtiments Bon Pasteur.

4. **RÈGLES DE FONCTIONNEMENT DE LA SOCIÉTÉ**

Dans les 15 jours de la Date de Clôture de la Première Levée de Fonds, le Gérant adoptera des Règles de fonctionnement de la Société qui seront identiques en substance aux dispositions de ce Chapitre 4. Ces Règles auront pour objet d'organiser les relations entre les Actionnaires et avec

Inclusio. Elles lieront 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 à l'occasion de la signature de son formulaire d'Engagement.

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 pourront 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 :

- 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 dans le besoin 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 nouvelles constructions ou 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 à 5 ans, un portefeuille d'actifs immobiliers d'une valeur approximative de 85.000.000 EUR, sur la base de la valorisation effectuée par un expert indépendant (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 actifs 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 utilisateurs 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 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 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 un expert immobilier indépendant (et non compte tenu des 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

Un CEO sera recruté par Inclusio. Une fois le CEO nommé, celui-ci assurera, dans un premier temps, la gestion des Projets Immobiliers (avec le soutien du Comité d'investissement et du secrétaire général). Une équipe dédiée au suivi des Projets Immobiliers sera constituée dès que la taille des projets le requerra, et en toute hypothèse préalablement à la sollicitation du statut de SIR ou de tout autre statut règlementé similaire afin de rencontrer les exigences règlementaires 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 des actions ou parts de personnes morales détenant un ou plusieurs actifs immobiliers. En cas d'acquisition des actions ou parts d'une personne morale possédant la propriété d'un bien immobilier, cette personne morale sera ensuite absorbée par Inclusio. 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, ce qui ne l'empêchera pas d'acquérir un actif immobilier sous la condition suspensive d'obtention des permis nécessaires au développement du Projet Immobilier.

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. La Société favorisera notamment la conclusion de contrats de location à long terme (de préférence d'une durée minimum de 15 ans) avec les Partenaires Sociaux.

L'équipe opérationnelle dédiée assurera et coordonnera les relations avec les Partenaires Sociaux.

4.1.4. Cession de biens immobiliers

Inclusio n'agira pas en tant que promoteur immobilier. Néanmoins, de manière accessoire, Inclusio est autorisée à vendre un bien immobilier si le Gérant estime que cette vente est nécessaire ou utile à la réalisation de la Stratégie de la Société. 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 et/ou ses plans concernant la destination du bien.

4.1.5. Période d'Investissement

L'objectif d'Inclusio est d'investir dans des Projets Immobiliers pendant une période de maximum quatre (4) ans à compter du 31 mars 2015 ou à compter de 15 jours après la Date de Clôture de la Première Levée de Fonds si celle-ci intervient après le 15 mars 2015 (la « **Période d'Investissement** »). 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 nécessitera 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

Les Projets Immobiliers consistant en l'acquisition d'immeubles existants seront, en principe, financés en fonds propres. Les Projets Immobiliers consistant en la construction ou la rénovation lourde d'immeubles seront financés soit entièrement en fonds propres, soit le seront partiellement en fonds propres et partiellement par le biais de prêts contractés par Inclusio, selon un ratio de *loan to value* raisonnable de maximum trente pourcent (30%), à rembourser à la date de réception provisoire de l'immeuble concerné par le Projet Immobilier.

Jusqu'à l'admission de ses Actions à la négociation sur Euronext Brussels, Inclusio se financera notamment via des augmentations de capital par le biais de l'émission d'actions ordinaires avec droit de vote qui seront souscrites par les Investisseurs ayant signé un Engagement durant la Première Levée de Fonds (« les **Investisseurs Initiaux** ») ou à l'occasion des Levées de

Fonds Complémentaires.

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 pour un montant minimum de cent mille euros (100.000 EUR) à un prix tel que défini aux articles 4.2.4.4 et 4.2.4.5.

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 ne dépassera pas quatre-vingt-cinq millions euros (85.000.000 EUR).

Si la Condition Suspensive n'est pas réalisée au plus tard le 15 mars 2015, à moins que la Société n'y ait renoncé ou ait étendu la période de Première Levée de Fonds jusqu'au 30 juin 2015, 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).

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

Le Gérant peut, à tout moment durant la Période d'Appel aux Capitaux, demander aux Investisseurs d'acheter des Actions Existantes ou 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.

La Période d'Appel aux Capitaux est limitée à quatre (4) ans à compter du 16 mars 2015 (ou à compter de la Date de Clôture de la Première Levée de Fonds si celle-ci est postérieure au 15 mars 2015), sauf décision du Gérant d'étendre cette période d'un an au maximum, dans l'intérêt d'Inclusio.

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 les 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 pour les besoins 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 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.

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) Libération Initiale

Les Investisseurs Initiaux devront souscrire aux Actions Nouvelles et, le cas échéant, acquérir tout ou partie des Actions Existantes en principe pour le 31 mars 2015 ou dans les 15 jours de la Date de Clôture de la Première Levée de Fonds si celle-ci a lieu avant ou après le 15 mars 2015 (la « **Libération Initiale** »). Le Gérant adressera à cet effet une notification d'acquisition et de souscription aux Investisseurs Initiaux par courrier ordinaire avec confirmation par email 8 Jours Ouvrables avant la date projetée de la souscription ou de l'acquisition.

Compte tenu des Projets Immobiliers actuellement en cours de négociation, il est envisagé que le montant cumulé des Libérations Initiales soit de vingt millions d'euros (20.000.000 EUR). 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 Première 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, les Investisseurs deviendront propriétaires d'un nombre d'Actions Nouvelles et, le cas échéant d'Actions Existantes, proportionnel à leur Engagement.

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

iv) Utilisation

La Libération Initiale sera effectuée afin de permettre :

- l'éventuelle acquisition par les Investisseurs de tout ou partie des 59.829 Actions

- Existantes d'Inclusio actuellement détenues par la Banque Degroof;
- le financement par Inclusio de l'achat des actions de la société Care&1000 homes SCA, détenant l'Immeuble Sermon dont l'actionariat est détenu par des personnes liées à KOIS ;
- les autres éventuels projets immobiliers en phase finale d'analyse ; et
- les rémunérations à payer comme indiqués aux articles 5.1.1 et 5.1.2 ci-dessous.

Les Appels aux Capitaux subséquents seront effectués essentiellement afin de permettre à Inclusio de réaliser ou de financer des Projets Immobiliers préalablement approuvés par le Gérant et conformes à la Stratégie, telle qu'adaptée le cas échéant.

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 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

Les 59.829 Actions Existantes seront le cas échéant cédées aux Investisseurs Initiaux en proportion de leurs Engagements respectifs pour un prix de cent cinq euros par Action (105 EUR). 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 suivant :

Valorisation INCLUSIO (chiffres en EUR)			
1ère méthode			
Fonds propres			5.827.299,25
Immobilisations incorporelles			-62.114,14
Plus-value sur immeuble			600.773,91
Latences fiscales			-79.141,90
Valeur des actions			6.286.817,12
2ème méthode			
Val. invest. immeuble (valeur conventionnelle)			6.336.453,00
Latence fiscale			-79.141,90
Autres actifs			39.288,22
Dettes			-9.782,20
Valeur des actions			6.286.817,12
Commentaires			
<u>(1) Plus-value sur immeuble</u>			
Val. invest. immeuble (juste valeur)			6.336.453,00
Valeur comptable immeuble			-5.735.679,09
Plus-value sur immeuble			600.773,91
<u>(2) Exit tax</u>			
Val. invest. immeuble (juste valeur)			6.336.453,00
Valeur nette fiscale			-5.735.679,09
Plus-value fiscale			600.773,91
Réserves immunisées			-
Subsides			445.630,24
Pertes fiscales			-580.863,57
Total			465.540,58
Exit tax	17%		79.141,90
Majoration pour absence de versement anticipé	2,25%		1.780,69
Total exit tax			80.922,59

4.2.4.5. Prix de Souscription des Actions Nouvelles et Prime d'Emission

Le Prix de Souscription des Actions Nouvelles qui seront émises dans le cadre de la Première levée de Fonds sera de cent cinq euros par Action (105 EUR) dont cinq euros (5 EUR) en prime d'émission. 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 ci-dessus.

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, sera, en principe, augmenté d'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 d'une valorisation de la Société effectuée par un expert indépendant.

En outre, tant qu'aucune Distribution ne sera intervenue, la Prime d'Emission tiendra compte également du coût du capital immobilisé par les Investisseurs Initiaux. A cet effet, pour toute Levée de Fonds Complémentaire jusqu'au 31 décembre 2015, le Gérant appliquera un taux de 3,50%. Le Gérant adaptera ce taux compte tenu de l'évolution des circonstances du marché des capitaux pour toute Levée de Fonds Complémentaire dont la Libération interviendra après le 31 décembre 2015.

La Prime d'Emission ne sera pas considérée comme un Apport de l'Investisseur concerné.

4.2.5. Levée de Fonds Complémentaires et admission de nouveaux Actionnaires

Selon les besoin 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 85.000.000 EUR.

Chaque nouvel Investisseur s'engagera à souscrire à des Actions Nouvelles pour un montant minimum de cent mille euros (100.000 EUR) 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 tiers déterminé si ceci est conforme à l'intérêt d'Inclusio et moyennant le respect des dispositions légales.

Tout personne ne sera admise à devenir un Actionnaire de la Société 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 et la Prime d'Emission éventuelle. 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 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 Actionnaire ayant répondu positivement selon les modalités prescrites par le Gérant sera réduit proportionnellement.

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 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 annuellement 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 et au secrétaire général 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 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 sera désigné par le Gérant. Tant que la Société ne sollicitera pas le statut de SIR ou tout autre statut réglementé similaire, le représentant permanent du Gérant sera en principe 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 actionariat est actuellement détenu en totalité par IMOFIG et Cobimmo, deux filiales de la Banque Degroof. Suite à la réalisation de la Condition Suspensive et conformément à une convention d'acquisition des actions du Gérant conclue sous condition suspensive entre IMOFIG, Cobimmo, KOIS et RE-VIVE le 19 décembre 2014, IMOFIG, une filiale de la Banque Degroof, RE-VIVE et KOIS détiendront chacune un tiers des actions représentatives du capital social du Gérant.

KOIS est une société belge spécialisée en « impact investing », c'est-à-dire dans les investissements visant à la fois l'obtention d'un certain rendement financier mais également destinés à financer des activités ayant un impact social ou environnemental positif. Les investissements de KOIS se situent essentiellement en Europe de l'Ouest ainsi qu'en Inde. En plus d'avoir développé une grande expérience dans l'investissement avec un impact social, KOIS a également développé une expérience spécifique et un réseau spécialisé dans les projets combinant la mise en location d'immobilier abordable pour les personnes à faibles et moyens revenus ainsi qu'un soutien social à certains types de personnes tels que des personnes sans domicile fixe et des anciens détenus en réinsertion, le soutien aux mères célibataires à faible revenu ou encore les logements pour personnes en détresse psychologique, etc.

RE-VIVE a une grande expérience en matière de réhabilitation de friche industrielle et de développement de projets immobiliers durables. 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. Cette dernière possède une large expérience en matière de levée de fonds (notamment dans les investissements immobiliers, par exemple les certificats immobiliers) ainsi que dans la structuration de fonds immobiliers ou de sociétés d'investissement immobilières telles que Belgian Land ou la SIR Aedifica. De plus, la Banque Degroof a déjà acquis l'expérience du développement de projets en matière de logements sociaux (Bon Pasteur).

IMOFIG, KOIS 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 pendant une période de 6 ans ou jusqu'à l'admission des Actions d'Inclusio à la négociation sur Euronext Brussels si celle-ci intervient préalablement.

En cas de changement significatif de la stratégie en matière immobilière de RE-VIVE, KOIS ou de la Banque Degroof telle que déterminée dans la convention d'actionnaires conclue entre IMOFIG, KOIS et RE-VIVE relative à leur participation dans le capital du Gérant, ainsi qu'en cas de Situation d'Insolvabilité de la Banque Degroof, de KOIS ou de RE-VIVE, les autres actionnaires du Gérant (et la Banque Degroof 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

Au plus tard dans les 15 jours de la Date de Clôture de la Première Levée de Fonds, le conseil d'administration du Gérant sera composé d'un nombre pair de 6 à 12 administrateurs dont i) la moitié au moins seront des représentants des actionnaires du Gérant, c'est-à-dire IMOFIG, de RE-VIVE et KOIS, ii) un administrateur au moins sera 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 seront 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 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. Dans cette optique le nombre d'administrateurs indépendants devrait augmenter dans les 5 ans à venir.

Les administrateurs du Gérant doivent tous présenter les compétences et l'honorabilité nécessaires et bénéficier d'une bonne réputation et des compétences professionnelles et de l'expérience requise. Ils devront également présenter des expertises 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. 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 sera un administrateur indépendant et disposera d'une voix prépondérante en cas d'égalité. En cas d'absence du Président, l'autre administrateur indépendant exercera les fonctions de président. En l'absence des deux administrateurs indépendants, la réunion du Conseil d'administration sera reportée à au moins 8 jours. Si aucun administrateur indépendant n'est présent lors du second Conseil statuant sur le même objet, le Conseil délibèrera valablement.

Le CEO d'Inclusio sera 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, KOIS 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 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 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 un 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, il se conformera aux articles 523 et suivants du Code des sociétés et l'administrateur concerné ne pourra pas prendre part au vote.

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

Le mandat du Gérant est rémunéré conformément aux conditions prévues par la Convention de Management. La rémunération annuelle du Gérant sera égale à 0,30% de la Valeur des Actifs Immobiliers avec un minimum de 45.000 EUR par an, à majorer d'un montant égal à la rémunération brute due aux administrateurs du Gérant. En cas d'obtention du statut de SIR et d'admission subséquente des Actions sur Euronext Brussels, la rémunération du Gérant sera adaptée en conformité avec la réglementation applicable et les conditions de marché sauf s'il y est mis fin dans ce cadre. Les Actionnaires s'engagent à ne pas s'opposer à toute résolution qui permettrait de rémunérer le Gérant conformément aux conditions de marché dans le respect de la réglementation applicable.

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

4.3.2. Secrétariat général

Jusque fin 2016, les fonctions de secrétaire général d'Inclusio seront exercées par un employé de la Banque Degroof 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 quorum, 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'actionnaires 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 sera constitué. Le Comité d'investissement ne sera pas un organe d'Inclusio. Il ne disposera d'aucun pouvoir décisionnel et ne pourra en aucun cas engager la Société à l'égard de tiers. Il se composera de 6 membres désignés par le Gérant parmi ses administrateurs ou non. Les membres du Comité d'investissement qui sera mis en place au plus tard dans les 15 jours suivant la Date de Clôture de la Première Levée de Fonds seront :

- M. Jean-Baptiste Van Ex (Banque Degroof) ;
- M. Nicolas Bearelle (RE-VIVE) ;
- M. François de Borchgrave (KOIS) ;
- un membre indépendant à désigner parmi les deux administrateurs indépendants de ReKoDe ; et
- 2 membres représentant les Investisseurs.

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.

Le président du Comité d'investissement sera le membre indépendant.

Le Comité d'investissement se réunira au moins une fois par mois (le cas échéant par téléphone ou vidéo conférence pour les membres qui ne pourraient pas être présents physiquement). Il émettra 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.

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

Le 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 et en particulier tant que le Comité d'investissement ne sera pas mis en place.

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 ;
- 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, KOIS et RE-VIVE ou des Sociétés Liées ;
- la Banque Degroof 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 peuvent Céder leurs Actions 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'actionariat 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

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. DISTRIBUTION

L'objectif de la Société est à terme et moyennant le maintien des conditions de marché actuelles de pouvoir offrir aux Investisseurs un rendement sur les Capitaux Investis 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.

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 tout autre statut réglementé similaire.

Il est envisagé de solliciter de la FSMA l'obtention du statut de SIR 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 85.000.000 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 seront établis conformément aux *Belgian Generally Accepted Accounting Principles (Belgian GAAP)* par une société d'experts comptables de premier plan désignée par le Gérant. Les comptes annuels seront établis selon les normes IFRS après l'obtention du statut de SIR ou d'un autre statut réglementé.

4.9.2. Reporting

Le Gérant rédigera et transmettra 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 contiendra 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 de 85.000.000 EUR.

Les Actionnaires recevront également une newsletter semestrielle qui décrira 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 communiquera aux Actionnaires la VNI calculée par la Banque Degroof et soumise au Commissaire de la Société. La VNI sera calculée sur la base des comptes annuels audités de la société et de la valeur des immeubles déterminée par un expert indépendant. Elle permettra aux Actionnaires de disposer d'un prix de référence pour les Cessions d'Actions qui interviendraient conformément aux Statuts et aux Règles de fonctionnement.

4.9.4. Expert

Inclusio désignera un expert immobilier indépendant, agréé SIR par la FSMA, qui sera chargé de l'évaluation des biens immobiliers. Sa mission sera de maximum 3 ans renouvelable.

La nomination de l'expert et la fixation de sa rémunération relève de la compétence du Gérant.

L'expert appliquera 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 de 2015.

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

Les honoraires du Commissaire s'élèvent actuellement à 1.500 EUR (HTVA) /par an indexés.

4.10. MODIFICATION DES RÈGLES DE FONCTIONNEMENT DE LA SOCIETE

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. Règles de fonctionnement additionnelles

Dans le cas où une modification aurait lieu conformément à l'article 4.10.1, le Gérant préparera des Règles de fonctionnement 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. Chaque Actionnaire s'engage à voter en faveur de ces résolutions.

Si au 31 décembre 2019 la Valeur des Actifs immobiliers n'atteint pas 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 d'Inclusio qui aurait pour conséquence de les mettre en contradiction avec les Règles de fonctionnement de la Société. 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 ou en relation avec celles-ci seront tranchés définitivement par les cours et tribunaux siégeant dans la Région de Bruxelles-Capitale.

5. **MISSIONS DE KOIS, de RE-VIVE ET DE LA BANQUE DEGROOF**

Pour mener à bien sa mission, le Gérant délèguera certaines missions à KOIS, RE-VIVE et à la Banque Degroof dans le cadre de conventions de services conclues entre Inclusio et les actionnaires du Gérant, ainsi que la Banque Degroof, 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 dédiée 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 la Banque Degroof, KOIS 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.

5.1. MISSIONS CONFIEES À LA BANQUE DEGROOF, À KOIS ET À RE-VIVE ET RÉMUNÉRATION

5.1.1. Placement

Afin de rémunérer la participation active de la Banque Degroof, RE-VIVE et KOIS au processus de levée de fonds, Inclusio leur paiera une commission de placement d'un montant global de 1,75% du Montant Total des Engagements à répartir entre la Banque Degroof, RE-VIVE et KOIS selon les modalités prévues par les Conventions de Collaboration.

La moitié de la commission de placement sera payée dans les 15 jours suivant la Date de clôture de la Première Levée de Fonds ou des Levées de Fonds Complémentaires et l'autre moitié sera payable progressivement au fur et à mesure des Appels aux Capitaux.

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

5.1.2. Structuration

Inclusio paiera à la Banque Degroof, au plus tard 15 jours après la Date de 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.

5.1.3. Recherche de Projets Immobiliers

La Banque Degroof, RE-VIVE et KOIS chercheront activement des Projets Immobiliers dans lesquels Inclusio serait susceptible d'investir.

RE-VIVE et KOIS apporteront 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.

La Banque Degroof, KOIS et RE-VIVE percevront une commission de 2% des Coûts Totaux de Développement pour toute présentation à Inclusio d'un bien ou un droit immobilier qui s'inscrit dans le Segment Prioritaire et qu'Inclusio décide d'acquérir afin d'y développer un Projet Immobilier.

Si le bien est proposé conjointement à Inclusio par plusieurs actionnaires du Gérant ou par un actionnaire du Gérant et par la Banque Degroof, ils se répartiront la commission de 2% selon leurs accords.

5.1.4. Autres missions de la Banque Degroof, de KOIS et de RE-VIVE

En tant qu'agent administratif, la Banque Degroof 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 ; et
- réceptionner la correspondance adressée à Inclusio et la transmettre au Gérant.

Cette mission sera rémunérée comme indiqué à l'article 4.3.2.

Elle calculera également annuellement la Valeur nette d'Inventaire . Cette mission sera rémunérée au même tarif que ce qui est indiqué à l'article 4.3.2.

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

5.1.5. Engagement de non-concurrence et droit de premier refus

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

A cet égard, RE-VIVE et KOIS 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 est 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 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).

La Banque Degroof 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 est d'investir dans l'immobilier social et abordable. Toutefois, les activités de la Banque Degroof 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 la Banque Degroof, RE-VIVE ou KOIS ont connaissance et qui pourrait intéresser Inclusio. Les Conventions de Collaboration organisent une procédure permettant, à la Banque Degroof, KOIS 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'a pas d'intérêt dans 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 ou RE-VIVE développe seule, avec un tiers (en ce 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 ou RE-VIVE s'engage à transférer ce projet à un stade ultérieur à Inclusio. Dans ce cas, KOIS 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. 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, RBFII 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, RBFII 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 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 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 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 la Banque Degroof ne proposera pas de préférence à Inclusio un projet potentiel intéressant la société Belgian Land, qui est une autre société d'investissement immobilière dont la Banque Degroof est promoteur, car Belgian Land a une stratégie d'investissement différente de celle d'Inclusio. Dans ce cas, la Banque Degroof 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, la Banque Degroof 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 la Banque Degroof 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, 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.

5.1.6. Durée et résiliation des Conventions de Collaboration

Les Conventions de collaboration seront 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, RE-VIVE ou KOIS à l'obligation d'exclusivité et de non concurrence à l'égard de la Société;
- si 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.

6. CONDITIONS

6.1. CONDITION SUSPENSIVE

L'Opération est soumise à la Condition Suspensive de l'obtention, au plus tard le 15 mars 2015, d'Engagements de la part des Investisseurs pour un montant minimum total de 30.000.000 EUR. Si la condition n'est pas réalisée au 15 mars 2015, Inclusio pourra au choix, i) y renoncer, ii) étendre la Première Levée des Fonds jusqu'au 30 juin 2015 au plus tard, date à laquelle la Condition Suspensive devra être réalisée sauf s'il y est renoncée ou iii) renoncer à l'Opération.

Le Gérant ne renoncera à la Condition Suspensive que s'il est raisonnablement confiant dans la possibilité pour Inclusio de recueillir un Montant Total d'Engagement suffisant à l'occasion des Levées de Fonds pour lui permettre de disposer d'un portefeuille d'actifs immobiliers d'une valeur d'environ 85.000.000 EUR d'ici 4 à 5 ans.

6.2. CONDITION RÉSOLUTOIRE

L'Opération est également soumise à la Condition Résolutoire de l'absence de modification des conditions de marché telles qu'elles peuvent notamment se déduire de l'évolution des cours de bourse et des taux d'intérêt réels applicables, susceptibles d'affecter de manière matériellement défavorable la réalisation des objectifs d'Inclusio.

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. 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.

7.1. DIVIDENDES

Les dividendes distribués par Inclusio seront soumis au précompte mobilier belge dont le taux s'élève à 25%. Ce précompte mobilier est susceptible d'être réduit si l'actionnaire réside à l'étranger dans un pays avec lequel la Belgique a signé une convention préventive de double imposition ou exempté si l'Actionnaire est une société établie dans l'Union européenne qui détient au moins 10% des actions d'Inclusio pendant une période ininterrompue d'au moins un an.

Le précompte mobilier est libératoire pour les personnes physiques résidant en Belgique. Les dividendes qui auront fait l'objet de la retenue du précompte mobilier ne devront donc pas être déclarés à l'impôt belge des personnes physiques.

Pour les sociétés belges, le dividende devra être intégré dans le bénéfice imposable soumis à l'impôt des sociétés au taux de 33% majoré de la cotisation spéciale de crise de 3% (de 33%), soit au total 33,99%. Le précompte mobilier retenu le cas échéant est en principe imputable et l'excédent éventuel est restituable.

Les sociétés belges pourront déduire 95% des dividendes reçus à condition, notamment, qu'elles détiennent une participation dans Inclusio de minimum 10% ou d'une valeur d'acquisition d'au moins deux millions cinq cent mille euros (2.500.000 EUR) en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an.

7.2. CESSION DES ACTIONS

Dans le chef des personnes physiques résidant en Belgique, les plus-values réalisées en cas de cession des Actions constitueront, en principe, une plus-value exonérée au titre de gestion normale d'un patrimoine privé.

Dans le chef des sociétés belges, les plus-values réalisées en cas de cession des Actions seront exonérées (sous réserve de la taxe de 0,40% applicables aux « grandes » sociétés) pour autant qu'elles détiennent les Actions en pleine propriété depuis au moins un an. A défaut, la plus-value sera imposée au taux distinct de 25%.

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 RISQUE

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 RISQUE CONCERNANT L'ÉMETTEUR

9.1.1. Risques liés au marché

9.1.1.1. Risque lié à la conjoncture économique

Etant 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 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 : 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 la constitution de son portefeuille immobilier 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 aux 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 15 ans).

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 sera 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'appuiera 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 mènera 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 pourra 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 sera assuré. Les polices d'assurance seront souscrites par Inclusio (ou le cas échéant par les locataires). Inclusio sera 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 représentatives de son capital.

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 règlementé 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 politique régionale et fédérale en matière de logement et de logement social

Inclusio mettra 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 exposé 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 financera 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 dépendront 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). Dès lors, un défaut dans le chef de ces sous-locataires pourrait impacter la solvabilité des Partenaires Sociaux et dès lors impacter Inclusio.

9.1.2.14. 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, à RE-VIVE ou à IMOFIG.

9.1.2.15. Risque de taux d'intérêt et de change

Inclusio pourra contracter des emprunts bancaires en vue de financer son développement. Inclusio sera 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 réalisera la totalité de son chiffre d'affaires et encourra 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'aura recours à des instruments dérivés qu'à des fins de couverture.

9.1.2.16. 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.

9.1.2.17. 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, ou 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.

9.1.2.18. Risque de litiges et risque liée 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 risque 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 annelle 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 d'Inclusio.

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 garanties par des sûretés réelles fournies par Inclusio auront droit à un paiement privilégié sur l'actif garantissant ces dettes, 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, KOIS 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, KOIS, RE-VIVE et Inclusio organisées par les Conventions de Collaboration. Afin de limiter ce risque de conflits d'intérêts, KOIS, RE-VIVE et la Banque Degroof ainsi que leurs Sociétés sont tenues par de strictes engagements de confidentialité et de non-concurrence. Tant la Banque Degroof que KOIS 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 anonyme 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.

Annexes :

1. Formulaire d'Engagement
2. Statuts d'Inclusio
3. Comptes pro-forma d'Inclusio arrêtés au 31 décembre 2014.