

**IMMO MOURY
SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTIONS
SICAF IMMOBILIERE PUBLIQUE DE DROIT BELGE**

**RUE SAINTE-MARIE, 24
4000 LIEGE**

**R.P.M. LIEGE
N° ENTREPRISE 0891.197.002**

**FUSION PAR ABSORPTION
DE LA SCRL ECUREUIL
PAR LA SCA IMMO MOURY**

Signer

-> Semain

**RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE 694 DU CODE DES SOCIETES**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Le présent rapport à l'assemblée générale des actionnaires est établi en application de l'article 694 du Code des sociétés. Il a pour objet, conformément à cette disposition, d'exposer la situation patrimoniale des sociétés appelées à fusionner et d'expliquer et de justifier, du point de vue juridique et économique, l'opportunité, les conditions, les modalités et les conséquences de la fusion à intervenir, les méthodes suivies pour la détermination du rapport d'échange des actions, l'importance relative qui est donnée à ces méthodes, les valeurs auxquelles chaque méthode parvient, les difficultés éventuellement rencontrées, et le rapport d'échange proposé.

1. Description de l'opération

IMMO MOURY projette d'absorber la société coopérative à responsabilité limitée de droit belge ECUREUIL dont le siège social est situé à 4020 Liège, 320 rue du Moulin, inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0421.511.619 (ci-après « ECUREUIL »), dans le cadre d'une fusion par absorption, conformément à l'article 671 du Code des sociétés, cette opération ayant pour effet le transfert, par suite d'une dissolution sans liquidation de la société ECUREUIL, de l'intégralité du patrimoine de cette société, activement et passivement, à IMMO MOURY, moyennant l'attribution aux associés de la société ECUREUIL de nouvelles actions ordinaires émises par IMMO MOURY sans soulte en espèces.

Le conseil de gérance de la société ECUREUIL et le gérant d'IMMO MOURY se sont engagés à faire tout ce qui est en leur pouvoir en vue de réaliser ladite fusion par absorption qui sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires/associés de chaque société. Le projet de fusion préparé conformément à l'article 693 du Code des sociétés a été déposé le 17 février 2012 au greffe du tribunal de commerce de Liège.

2. Situation patrimoniale des sociétés appelées à fusionner

2.1. IMMO MOURY

a) La société absorbante est la société en commandite par actions de droit belge IMMO MOURY, société d'investissement à capital fixe immobilière publique, en abrégé « sicafi publique », dont le siège social est établi à 4000 Liège, 24 rue Sainte-Marie. Elle est inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0891.197.002 et identifiée à la TVA sous le numéro TVA BE 891.197.002.

IMMO MOURY a été constituée aux termes d'un acte reçu le 18 juillet 2007 par Maître Philippe Dusart, notaire résidant à Liège, publié aux Annexes du Moniteur belge du 9 août 2007, sous le numéro 20070809-0118942.

Ses statuts ont été modifiés pour la dernière fois suivant acte reçu par Maître Philippe Dusart, notaire résidant à Liège, le 24 août 2011, publiés aux Annexes du Moniteur belge du 9 septembre 2011, sous le numéro 11136808.

Le capital de la société s'élève à 19.002.402 € et est représenté par 406.287 actions nominatives, sans désignation de valeur nominale.

IMMO MOURY a été agréée le 21 août 2007 par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (devenue « FSMA ») en tant que société d'investissement immobilière à capital fixe conformément à l'article 33 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

Les actions IMMO MOURY sont cotées sur EURONEXT Brussels.

IMMO MOURY est une société cotée spécialisée dans la location d'immeubles principalement de bureaux, halls industriels, et commerces, et accessoirement d'immeubles résidentiels et de logistique.

La juste valeur des biens immobiliers (« juste valeur » des immeubles de placement y compris les projets en développement) détenus par IMMO MOURY a été évaluée par un expert indépendant le 31 décembre 2011 dans le cadre de l'évaluation trimestrielle (et son actualisation) des biens immobiliers de la SICAFI. Cette valeur a été rendue publique le 14 février 2012 et s'élève à € 16.180.000. Eu égard au fait que le projet de fusion est déposé dans les quatre mois de la dernière évaluation (actualisation), il sera demandé à l'expert indépendant de confirmer, lors de l'assemblée générale des actionnaires d'IMMO MOURY délibérant sur la fusion par absorption envisagée, que la situation économique générale et l'état des biens immobiliers n'exigent pas une nouvelle évaluation (cfr. article 30, al. 3 de l'arrêté royal du 7 décembre 2010).

2.2. LA SOCIÉTÉ ECUREUIL

a) La société à absorber est la société coopérative à responsabilité limitée L'ECUREUIL, dont le siège social est établi à 4020 Liège, rue du moulin, 320. Elle est inscrite au registre des personnes morales de Liège sous le numéro 0421.511.619.

Cette société a été constituée le 28 février 1981 par acte sous seing privé, publié aux Annexes du Moniteur belge du 8 avril 1981, sous le numéro 714.15.

Les statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et, pour la dernière fois, suivant acte reçu par Maître Philippe Dusart, notaire résidant à Liège, le 30 décembre 2011, publié aux Annexes du Moniteur belge du 20 janvier 2012, sous le numéro 12018392.

Le fonds social est illimité. La part fixe de ce capital s'élève à soixante et un mille neuf cent septante-trois euros et trente-huit cents. Le fonds social s'élève à ce jour à soixante et un mille neuf cent septante-trois euros et trente-huit cents et est représenté par 42.575 parts sans désignation de valeur nominale, entièrement souscrites et libérées.

b) La société ECUREUIL est seule et pleine propriétaire des immeubles suivants :

A/ VILLE DE LIEGE – 6ème division :

Dans la résidence MAHIELS érigée sur un terrain sis Avenue Mahiels, 9/10, cadastré selon titre section C numéros 654/P/5 pour cent cinquante mètres carrés (150 m²) et 654/Q/5, et suivant matrice cadastrale de moins d'un an section C numéro 654 D 7 : les appartements suivants :

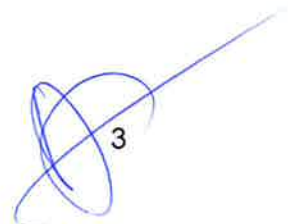
- L'appartement type B au premier étage droit, avec la cave numérotée deux et les six cent trois/dix millièmes du terrain servant d'assiette. Revenu cadastral de mille trois euros (1003 €)

- L'appartement type B au deuxième étage droit, avec la cave numérotée onze et les six cent trois/dix millièmes du terrain servant d'assiette. Revenu cadastral de mille trois euros (1003 €)

Tels que ces biens sont repris au cadastre sous « A1/DR/C2 » et « A2/DR/C11 » et sont décrits à l'acte de base dressé par les notaires BERGER et DETIENNE, à Liège, le 28 août 1961, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 4 septembre suivant, volume 1129, numéro 14.

B / Ville de LIEGE – 5ème division :

Dans un immeuble à appartements multiples érigé sur un terrain sis Boulevard Frère Orban, 50, cadastré selon titre section B numéro 476 P 19 pour trois cent quatre vingt huit mètres carrés (388 m²) et suivant matrice cadastrale de moins d'un an section B numéro 476 M 21 pour un revenu cadastral de mille sept cents euros (1.700 €): l'appartement sis au septième étage côté Meuse avec la cave numérotée quatre et avec les cinquante-six/millièmes des parties communes générales en ce compris le terrain d'assiette.



3

Tel que ce bien est repris au cadastre sous « A7/DR/C4 » et est décrit à l'acte de base dressé par le notaire Pierre JAMAR, à Liège, le 3 décembre 1953, dûment transcrit.

C/ Ville de LIEGE – 9ème division :

1) Un building sis avenue de Nancy, 31/B, cadastré selon titre section C numéro 1910/17 et selon matrice cadastrale de moins d'un an section C numéro 191 S 21 pour une superficie de cent septante-huit mètres carrés (178 m²) et un revenu cadastral de huit mille sept cent vingt euros (8.720 €), comprenant suivant titre : rez-de-chaussée à usage d'agence bancaire, garages et quatre appartements de trois chambres d'une superficie approximative de dix mètres carrés, et quatre appartements de deux chambres d'une superficie approximative de septante mètres carrés.

2) Dans un building sis rue Paul-Joseph Carpay, 24, érigé sur un terrain cadastré section C numéro 191 W 18 pour une superficie de mille neuf cent quatre-vingt sept mètres carrés (1.987 m²) :

- un garage cadastré sous « G. REZ/7 » au revenu cadastral de 79 €

- un appartement au premier étage gauche, de trois chambres, grande terrasse et garage numéroté huit, la cave numéro dix, d'une superficie approximative de cent vingt mètres carrés, repris au cadastre sous « A1/G/C10-G8 », d'un revenu cadastral de mille cent treize euros (1.113 €), comprenant les quotités suivantes dans les parties communes :

- vingt-neuf/millièmes des parties communes générales « A »

- quarante-cinq/millièmes des parties communes spéciales « B »

- cinquante/millièmes des parties communes spéciales « D »

- cinquante-cinq/quatre cent quatre-vingt cinquièmes des parties communes spéciales « F »

- un/quinzième des parties communes spéciales « G »

- cinquante-cinq/neuf cent septantièmes des parties communes spéciales « H ».

En outre, ledit appartement possède en copropriété la terrasse arrière sur toute la longueur.

Tel que ces biens sont décrits à l'acte de base dressé par le notaire André NAGANT, à Bressoux, le 20 août 1959, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 5 septembre suivant, volume 924, numéro 20.

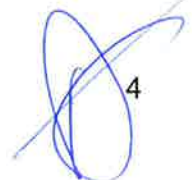
D/ Ville de LIEGE – 17ème division

Dans un building dénommé « Résidence BOITSFORT » sis Place du Parc, 85, cadastré selon matrice cadastrale de moins d'un an section C numéro 119 H : le garage numéroté seize au sous-sol avec les cinquante/dix millièmes des parties communes générales en ce compris le terrain d'assiette, au revenu cadastral de nonante-neuf euros (99 €).

Tel que ce bien est repris au cadastre sous « E/16 » et est décrit à l'acte de base dressé par les notaires JAMAR et WATELET, à Liège, le 18 mars 1956, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 29 mars suivant, volume 1713, n° 4, ainsi qu'à l'acte de base modificatif dressés par les mêmes notaires le 18 mars 1967, transcrit audit bureau le 23 mars suivant, volume 1844, numéro 27.

E/ Ville de LIEGE – 21ème division – ex Bressoux :

Une maison d'habitation avec toutes dépendances et jardin sise rue du Moulin, 363, cadastrée suivant titre et matrice cadastrale de moins d'un an section A numéro 214 E pour cent soixante mètres carrés (160 m²) et un revenu cadastral de trois cent nonante-quatre euros (394 €).



4

F/ Ville de LIEGE – 14ème division :

Dans la résidence « La Goélette » cadastrée suivant matrice de moins d'un an rue des Rivageois, 1, section C numéro 58 C 4, érigée à front de la rue des Rivageois sur partie de terrains cadastrés suivant titre section C numéros 62/C, 561/E et 58/X pour une contenance totale de quatre mille cinq cent nonante-cinq mètres carrés (4.595 m²), ensemble de terrains sur lequel a été érigé un vaste complexe comprenant quatre résidences, un complexe de soixante-huit garages et un jardin commun et indivis:

- dans la résidence « La Goélette » : l'appartement du quatrième étage, côté gauche face à l'immeuble, avec en sous-sol la cave numérotée six et dans le groupe garages, le garage numéroté dix-huit, au revenu cadastral de mille cinq cent cinquante-quatre euros (1.554 €), ainsi que cent quarante et un euros (141 €) pour le garage, comprenant :

en propriété privative et exclusive : hall d'entrée, dégagement, cuisine, terrasse et office, bureau, salon avec loggia, salle à manger en façade à rue ; deux chambres en façade sur jardin, lavatory, vestiaire, salle de bains, armoire murale et débarras ; en sous-sol : la cave six.

en copropriété et indivision forcée :

cent quatre vingt-trois/mille trois cent trente-septièmes des parties communes de la résidence, en ce compris le terrain d'assiette de ladite résidence,

onze/quatre centièmes du terrain à usage de jardin commun au groupe des 4 résidences, un/soixante-huitième des parties communes spéciales au groupe garages, dont le terrain servant d'assise.

Tel que ces biens sont repris au cadastre sous « A4/GH/C10 » et sous « G/18 » et sont décrits :

à l'acte de base de la Résidence dressé par le notaire DETIENNE à Liège le 24 mai 1955, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 31 mai suivant, volume 530, n° 15,

à l'acte de base du complexe « garages » dressé par ledit notaire DETIENNE le 3 octobre 1955, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 6 octobre suivant, volume 556, n° 27,

Ces actes ont été modifiés par actes reçus par le même notaire le 26 janvier 1956, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 31 janvier suivant, volume 591, n° 2 et le 31 octobre 1956, dûment transcrit également.

G/ Ville de LIEGE – 16ème division

Un building sis Place Théodore Gobert, 7 et 8, cadastré suivant matrice cadastrale récente section D numéro 1007 F 3 (et suivant titre numéro 1007 Q) pour une superficie de deux cent septante-quatre mètres carrés (274 m²) et un revenu cadastral de quinze mille cent nonante-trois euros (15.193 €).

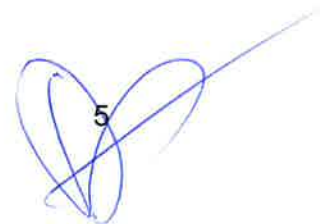
H/ Commune de BLEGNY – 3ème division – ex Barchon

Une maison sise rue Justin Sauvenier, 22 cadastrée section A numéro 284 Z 2 pour une superficie de mille sept cent quatre-vingt un mètres carrés (1.781 m²) et un revenu cadastral de mille huit cent cinquante-deux euros (1.852 €) ;

Au titre de propriété de la société absorbée, dont question ci-après, ledit bien était décrit ainsi qu'il suit :

« Commune de BARCHON – actuellement commune de Blégny – troisième division :

1. Une maison d'habitation avec toutes dépendances, érigée sur une parcelle de terrain sise rue du Crucifix (aussi appelée rue des Communes) cadastrée selon titre section



unique, numéro 284/X partie pour une superficie de mille quatre-vingt-un mètres carrés, trente décimètres carrés.

2. Une parcelle de terrain cadastré selon titre section unique, numéro 287/Y partie pour une superficie de vingt mètres carrés et une parcelle de terrain à bâtir sise dans le lotissement « Ma campagne », cadastrée selon titre section A, numéro 284/Y partie de six cent quatre-vingt mètres carrés, cinq décimètres carrés. »

La juste valeur des biens immobiliers de la société ECUREUIL a été déterminée le 31 décembre 2011 par un expert indépendant permettant à la société de disposer d'une évaluation ne remontant pas à plus de quatre mois de la date de l'absorption envisagée conformément à l'article 31, § 4 de l'arrêté royal du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi. Il sera demandé que l'expert indépendant confirme, lors de l'assemblée générale des actionnaires d'IMMO MOURY délibérant sur la fusion par absorption envisagée, que la situation économique générale et l'état du complexe immobilier n'exige pas une nouvelle évaluation. Les biens immobiliers seront intégrés dans les comptes d'IMMO MOURY à leur juste valeur telle que déterminée par l'expert indépendant dans son évaluation susvisée.

6

A titre indicatif, la situation comptable au 31 décembre 2011 de la société à absorber se présente comme suit :

ECUREUIL	
	31/12/2011
ACTIF	
Frais d'établissement	-
Immobilisations corporelles	169.391,54
<i>Terrains et constructions</i>	169.391,54
<i>Mobilier de bureau</i>	0,00
Immobilisations financières	-
Stocks et commandes en cours d'exécution	-
Créances à plus d'un an	-
Créances à un an au plus	2.424.400,32
<i>Créances commerciales</i>	-423,30
<i>Autres créances</i>	2.424.823,62
<i>Créance sur SARI</i>	2.412.440,27
<i>PM à récupérer</i>	12.383,35
Valeurs disponibles	1.357.414,08
Comptes de régularisation	6.218,29
TOTAL ACTIF	3.957.424,23
PASSIF	
Fonds Propres	1.099.657,14
<i>Capital</i>	61.973,38
<i>Plus-value réévaluation sur immeuble</i>	-
<i>Réserve légale</i>	75.973,60
<i>Réserves indisponibles</i>	-
<i>Réserves immunisées</i>	467.796,54
<i>Autres réserves immunisées</i>	5.098,95
<i>Réserves disponibles</i>	3.807,89
<i>Résultat reporté</i>	-
<i>Résultat exercice</i>	485.006,78
<i>Subside en capital</i>	-
Provisions	240.878,96
<i>Provisions pour risques et charges</i>	-
<i>Impôts différés réserve immunisée</i>	240.878,96
<i>Impôts différés subside en capital</i>	-
Dettes à plus d'un an	13.172,21
Dettes à un an au plus	2.596.990,07
<i>Dettes fournisseurs</i>	22.278,24
<i>Dettes fiscales</i>	667,02
<i>Exit tax</i>	-
<i>Part sociales/Dividendes à payer</i>	2.574.044,81
Comptes de régularisation	6.725,85
TOTAL PASSIF	3.957.424,23

3. Opportunité, conditions, modalités et conséquences de la fusion par absorption envisagée

3.1 Comme mentionné ci-dessus, le patrimoine absorbé comprend les immeubles suivants :

A/ VILLE DE LIEGE – 6ème division :

Dans la résidence MAHIELS érigée sur un terrain sis Avenue Mahiels, 9/10, cadastré selon titre section C numéros 654/P/5 pour cent cinquante mètres carrés (150 m²) et 654/Q/5, et suivant matrice cadastrale de moins d'un an section C numéro 654 D 7 : les appartements suivants :

- L'appartement type B au premier étage droit, avec la cave numérotée deux et les six cent trois/dix millièmes du terrain servant d'assiette. Revenu cadastral de mille trois euros (1003 €)
- L'appartement type B au deuxième étage droit, avec la cave numérotée onze et les six cent trois/dix millièmes du terrain servant d'assiette. Revenu cadastral de mille trois euros (1003 €)

Tels que ces biens sont repris au cadastre sous « A1/DR/C2 » et « A2/DR/C11 » et sont décrits à l'acte de base dressé par les notaires BERGER et DETIENNE, à Liège, le 28 août 1961, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 4 septembre suivant, volume 1129, numéro 14.

B / Ville de LIEGE – 5ème division :

Dans un immeuble à appartements multiples érigé sur un terrain sis Boulevard Frère Orban, 50, cadastré selon titre section B numéro 476 P 19 pour trois cent quatre vingt huit mètres carrés (388 m²) et suivant matrice cadastrale de moins d'un an section B numéro 476 M 21 pour un revenu cadastral de mille sept cents euros (1.700 €): l'appartement sis au septième étage côté Meuse avec la cave numérotée quatre et avec les cinquante-six/millièmes des parties communes générales en ce compris le terrain d'assiette.

Tel que ce bien est repris au cadastre sous « A7/DR/C4 » et est décrit à l'acte de base dressé par le notaire Pierre JAMAR, à Liège, le 3 décembre 1953, dûment transcrit.

C/ Ville de LIEGE – 9ème division :

1) Un building sis avenue de Nancy, 31/B, cadastré selon titre section C numéro 1910/17 et selon matrice cadastrale de moins d'un an section C numéro 191 S 21 pour une superficie de cent septante-huit mètres carrés (178 m²) et un revenu cadastral de huit mille sept cent vingt euros (8.720 €), comprenant suivant titre : rez-de-chaussée à usage d'agence bancaire, garages et quatre appartements de trois chambres d'une superficie approximative de dix mètres carrés, et quatre appartements de deux chambres d'une superficie approximative de septante mètres carrés.

2) Dans un building sis rue Paul-Joseph Carpay, 24, érigé sur un terrain cadastré section C numéro 191 W 18 pour une superficie de mille neuf cent quatre-vingt sept mètres carrés (1.987 m²) :

- un garage cadastré sous « G. REZ/7 » au revenu cadastral de 79 €
- un appartement au premier étage gauche, de trois chambres, grande terrasse et garage numéroté huit, la cave numéro dix, d'une superficie approximative de cent vingt mètres



carrés, repris au cadastre sous « A1/G/C10-G8 », d'un revenu cadastral de mille cent treize euros (1.113 €), comprenant les quotités suivantes dans les parties communes :

- vingt-neuf/millièmes des parties communes générales « A »
- quarante-cinq/millièmes des parties communes spéciales « B »
- cinquante/millièmes des parties communes spéciales « D »
- cinquante-cinq/quatre cent quatre-vingt cinquièmes des parties communes spéciales « F »
- un/quinzième des parties communes spéciales « G »
- cinquante-cinq/neuf cent septantièmes des parties communes spéciales « H ».

En outre, ledit appartement possède en copropriété la terrasse arrière sur toute la longueur.

Tel que ces biens sont décrits à l'acte de base dressé par le notaire André NAGANT, à Bressoux, le 20 août 1959, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 5 septembre suivant, volume 924, numéro 20.

D/ Ville de LIEGE – 17ème division

Dans un building dénommé « Résidence BOITSFORT » sis Place du Parc, 85, cadastré selon matrice cadastrale de moins d'un an section C numéro 119 H : le garage numéroté seize au sous-sol avec les cinquante/dix millièmes des parties communes générales en ce compris le terrain d'assiette, au revenu cadastral de nonante-neuf euros (99 €).

Tel que ce bien est repris au cadastre sous « E/16 » et est décrit à l'acte de base dressé par les notaires JAMAR et WATELET, à Liège, le 18 mars 1956, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 29 mars suivant, volume 1713, n° 4, ainsi qu'à l'acte de base modificatif dressés par les mêmes notaires le 18 mars 1967, transcrit audit bureau le 23 mars suivant, volume 1844, numéro 27.

E/ Ville de LIEGE – 21ème division – ex Bressoux :

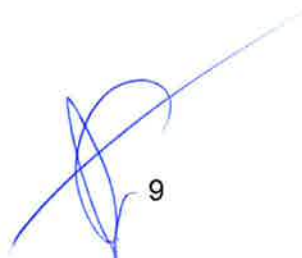
Une maison d'habitation avec toutes dépendances et jardin sise rue du Moulin, 363, cadastrée suivant titre et matrice cadastrale de moins d'un an section A numéro 214 E pour cent soixante mètres carrés (160 m²) et un revenu cadastral de trois cent nonante-quatre euros (394 €).

F/ Ville de LIEGE – 14ème division :

Dans la résidence « La Goélette » cadastrée suivant matrice de moins d'un an rue des Rivageois, 1, section C numéro 58 C 4, érigée à front de la rue des Rivageois sur partie de terrains cadastrés suivant titre section C numéros 62/C, 561/E et 58/X pour une contenance totale de quatre mille cinq cent nonante-cinq mètres carrés (4.595 m²), ensemble de terrains sur lequel a été érigé un vaste complexe comprenant quatre résidences, un complexe de soixante-huit garages et un jardin commun et indivis:

- dans la résidence « La Goélette » : l'appartement du quatrième étage, côté gauche face à l'immeuble, avec en sous-sol la cave numérotée six et dans le groupe garages, le garage numéroté dix-huit, au revenu cadastral de mille cinq cent cinquante-quatre euros (1.554 €), ainsi que cent quarante et un euros (141 €) pour le garage, comprenant : en propriété privative et exclusive : hall d'entrée, dégagement, cuisine, terrasse et office, bureau, salon avec loggia, salle à manger en façade à rue ; deux chambres en façade sur jardin, lavatory, vestiaire, salle de bains, armoire murale et débarras ; en sous-sol : la cave six.

en copropriété et indivision forcée :



9

cent quatre vingt-trois/mille trois cent trente-septièmes des parties communes de la résidence, en ce compris le terrain d'assiette de ladite résidence, onze/quatre centièmes du terrain à usage de jardin commun au groupe des 4 résidences, un/soixante-huitième des parties communes spéciales au groupe garages, dont le terrain servant d'assise.

Tel que ces biens sont repris au cadastre sous « A4/GH/C10 » et sous « G/18 » et sont décrits :

à l'acte de base de la Résidence dressé par le notaire DETIENNE à Liège le 24 mai 1955, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 31 mai suivant, volume 530, n° 15,

à l'acte de base du complexe « garages » dressé par ledit notaire DETIENNE le 3 octobre 1955, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 6 octobre suivant, volume 556, n° 27,

Ces actes ont été modifiés par actes reçus par le même notaire le 26 janvier 1956, transcrit au premier bureau des Hypothèques de Liège le 31 janvier suivant, volume 591, n° 2 et le 31 octobre 1956, dûment transcrit également.

G/ Ville de LIEGE – 16ème division

Un building sis Place Théodore Gobert, 7 et 8, cadastré suivant matrice cadastrale récente section D numéro 1007 F 3 (et suivant titre numéro 1007 Q) pour une superficie de deux cent septante-quatre mètres carrés (274 m²) et un revenu cadastral de quinze mille cent nonante-trois euros (15.193 €).

H/ Commune de BLEGNY – 3ème division – ex Barchon

Une maison sise rue Justin Sauvenier, 22 cadastrée section A numéro 284 Z 2 pour une superficie de mille sept cent quatre-vingt un mètres carrés (1.781 m²) et un revenu cadastral de mille huit cent cinquante-deux euros (1.852 €) ;

Au titre de propriété de la société absorbée, dont question ci-après, ledit bien était décrit ainsi qu'il suit :

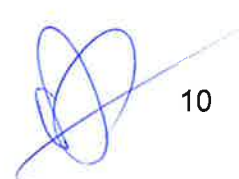
« Commune de BARCHON – actuellement commune de Blégny – troisième division :

1. Une maison d'habitation avec toutes dépendances, érigée sur une parcelle de terrain sise rue du Crucifix (aussi appelée rue des Communes) cadastrée selon titre section unique, numéro 284/X partie pour une superficie de mille quatre-vingt-un mètres carrés, trente décimètres carrés.

2. Une parcelle de terrain cadastré selon titre section unique, numéro 287/Y partie pour une superficie de vingt mètres carrés et une parcelle de terrain à bâtir sise dans le lotissement « Ma campagne », cadastrée selon titre section A, numéro 284/Y partie de six cent quatre-vingt mètres carrés, cinq décimètres carrés. »

L'absorption envisagée rentre donc pleinement dans l'objet social et la politique de placement d'IMMO MOURY dont un des pôles d'investissement à titre accessoire est justement les immeubles résidentiels.

L'absorption envisagée permet également à IMMO MOURY d'améliorer la diversification de son portefeuille immobilier et de disposer des fonds propres lui permettant de faciliter son développement ultérieur.



Le rapport d'échange de la fusion par absorption envisagée se base en outre sur une valeur conventionnelle des biens immobiliers égale à la juste valeur des biens immobiliers déterminée par l'expert immobilier indépendant Cushman & Wakefield.

La fusion par absorption proposée est, par ailleurs, le meilleur moyen pour assurer l'intégration juridique du patrimoine immobilier au sein d'IMMO MOURY en bénéficiant du régime d'opposabilité de plein droit aux tiers.

- 3.2 La fusion par absorption envisagée aura notamment pour conséquence que le patrimoine absorbé sera géré avec les autres actifs immobiliers d'IMMO MOURY selon une politique d'investissement définie par IMMO MOURY, visant à assurer une rentabilité optimale dans l'intérêt des actionnaires.
- 3.4. Les actions nouvelles à émettre par IMMO MOURY prendront part aux résultats et donneront droit aux dividendes distribués relatifs à l'exercice comptable commençant le 1^{er} avril 2012. Ces actions nouvelles seront admises à la négociation sur Euronext Brussels à partir du détachement du coupon relatif au dividende de l'exercice 2012-2013 (coupons mis en paiement en septembre 2013).
- 3.5. Toutes les actions d'IMMO MOURY et toutes les parts de la société ECUREUIL sont des actions/parts ordinaires, sans désignation de valeur nominale, et sans distinction de catégorie. IMMO MOURY et ECUREUIL n'ont par ailleurs émis aucun autre titre que ces actions/parts ordinaires.

Les actions ordinaires nouvelles à émettre par IMMO MOURY à l'occasion de la fusion par absorption bénéficieront des mêmes droits que les actions ordinaires existantes d'IMMO MOURY, sauf une jouissance réduite en ce qui concerne le droit au prochain dividende (cf. 3.4. ci-avant). Elles seront dès leur création soumises à toutes les dispositions des statuts d'IMMO MOURY. Il ne sera attribué aucun droit spécial par IMMO MOURY aux actionnaires de l'ECUREUIL.

- 3.6. Aucun avantage spécial ne sera accordé aux gérants de la société ECUREUIL, ni au gérant de la société IMMO MOURY.
- 3.7. La fusion par absorption à intervenir sera régie par les articles 210, § 1^{er}, 1^obis, 211, § 1^{er}, al. 3 et 216, al. 1^{er}, 1^obis du Code des impôts sur les revenus et ne sera donc pas réalisée sous le bénéfice de l'exemption en matière d'impôt des sociétés visée par l'article 211, § 1^{er}, al. 1^{er} du Code des impôts sur les revenus.

La fusion par absorption à intervenir sera réalisée en exonération de droits d'enregistrement conformément à l'article 117 du Code des droits d'enregistrement.

La fusion par absorption n'est pas soumise à TVA.

3.8. La fusion par absorption entraînera de plein droit et simultanément les effets suivants :

- * la société absorbée cesse d'exister,
- * les associés de la société absorbée deviendront actionnaires de IMMO MOURY,
- * l'ensemble du patrimoine actif et passif de la société absorbée sera transféré à IMMO MOURY.

4. Méthodes de valorisation et rapport d'échange proposé

4.1. La proposition de rapport d'échange des actions et parts a été déterminée sur les bases décrites ci-après.

a) L'intégralité des actifs et passifs de L'ECUREUIL sera transférée à IMMO MOURY. Ce transfert interviendra uniquement moyennant l'attribution aux associés de L'ECUREUIL d'actions IMMO MOURY nouvellement émises. Aucune soultte ne sera attribuée.

Pour déterminer le nombre d'actions IMMO MOURY qui seront émises, la valeur de L'ECUREUIL a été fixée à 3.070.845,88 €. Cette valeur correspond aux fonds propres de L'ECUREUIL au 31 décembre 2011 corrigés pour tenir compte du résultat prévisionnel de la société entre le 1^{er} janvier 2012 et le 30 mars 2012, des plus-values et moins-values latentes notamment sur ses immeubles et de l'exit tax calculée au taux de 16,995%. Pour déterminer le rapport d'échange, les immeubles de la société ont été évalués conventionnellement à leur juste valeur déterminée par l'expert immobilier indépendant Cushman & Wakefield conformément à l'article 31 de l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi. La valeur conventionnelle d'acquisition des immeubles de L'ECUREUIL dans le cadre de la fusion par absorption envisagée n'excèdera donc pas la valeur d'expertise, le cas échéant actualisée si l'absorption intervient plus de quatre mois après le 31 décembre 2011, conformément à l'article 31, §2 de l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi.

b) Conformément à l'article 13, §2 de l'AR du 7 décembre 2010 relatif aux sicafi, le prix d'émission des actions IMMO MOURY à émettre ne pourra être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de dépôt du projet de fusion ou, au choix de IMMO MOURY, avant la date de l'acte de fusion et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant cette même date.

La valeur nette d'inventaire au 31 décembre 2011 s'élève 49,95 €, soit des fonds propres de 20.243.481 € divisés par 405.257 actions¹.

¹ Nombre d'actions émises par IMMO MOURY (406.287) sous déduction des actions propres détenues par IMMO MOURY au 31 décembre 2011 (1.030).

La moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant la date de dépôt du projet de fusion est de 60,46 €.

Il a été convenu de prendre en compte comme prix d'émission d'une action IMMO MOURY le montant de 54 €, calculé comme la moyenne, arrondie à l'unité inférieure, des cours de clôture des trente jours calendrier précédant la date de dépôt du projet de fusion sous déduction d'une décote de 10% afin de prendre en compte la faible liquidité des titres IMMO MOURY.

c) Le nombre final d'actions IMMO MOURY qui seront émises sera arrondi à l'unité inférieure.

Cette méthode de valorisation est la plus appropriée eu égard à l'objet social des sociétés concernées et à la composition de leur patrimoine (actifs immobiliers).

Les autres méthodes d'évaluation sont soit inapplicables, soit non pertinentes.

4.2. Par conséquent, le rapport d'échange s'établit comme suit :

1,3357 nouvelles actions IMMO MOURY seront émises par IMMO MOURY pour chaque part de L'ECUREUIL.

La société SARI détient 42.573 actions L'ECUREUIL (sur un total de 42.575 actions). Comme elle détient une participation de plus de 20% des actions L'ECUREUIL depuis plus d'un an, aucun précompte mobilier n'est applicable. La société SARI recevra dès lors 56.865 nouvelles actions IMMO MOURY.

Monsieur Georges Moury détient 1 action L'ECUREUIL (sur un total de 42.575 actions). Le précompte mobilier de 10% sera retenu et payé par IMMO MOURY. En conséquence, Monsieur Georges Moury recevra 1 nouvelle action IMMO MOURY.

Madame Jacqueline Moury détient 1 action L'ECUREUIL (sur un total de 42.575 actions). Le précompte mobilier de 10% sera retenu et payé par IMMO MOURY. En conséquence, Madame Jacqueline Moury recevra 1 nouvelle action IMMO MOURY.

En conséquence, les 56.867 nouvelles actions émises par IMMO MOURY à l'occasion de la fusion seront remises aux actionnaires de L'ECUREUIL selon la répartition suivante :

- SARI : 56.865 actions
- Monsieur Georges Moury : 1 action
- Madame Jacqueline Moury : 1 action

4.3. L'incidence de la fusion par absorption projetée sur la situation des actionnaires d'IMMO MOURY peut être résumée comme suit :

Actionnaires	Quote-part du bénéfice		Quote-part de la valeur nette d'inventaire		Quote-part du capital		Droits de vote	
	Avant fusion	Après fusion	Avant fusion	Après fusion	Avant fusion	Après fusion	Avant fusion	Après fusion
Jacqueline MOURY	60,58%	53,14%	60,58%	53,14%	60,58%	53,14%	60,58%	53,14%
Moury Management SA	0,25%	0,22%	0,25%	0,22%	0,25%	0,22%	0,25%	0,22%
Anne-Christelle HORION	0,007%	0,006%	0,007%	0,006%	0,007%	0,006%	0,007%	0,006%
Georges MOURY	0,00%	0,0002%	0,00%	0,0002%	0,00%	0,0002%	0,00%	0,0002%
SARI SA	0,00%	12,28%	0,00%	12,28%	0,00%	12,28%	0,00%	12,28%
Public	38,91%	34,15%	38,91%	34,15%	38,91%	34,15%	38,91%	34,15%
Actions propres	0,25%	0,22%	0,25%	0,22%	0,25%	0,22%	0,25%	0,22%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

4.4. En proposant de fixer le rapport d'échange comme indiqué ci-dessus, le gérant estime rencontrer de manière équilibrée les droits et intérêts tant des actionnaires d'IMMO MOURY que des associés de la société ECUREUL.

5. Rapport spécial article 524 du Code société

L'absorption de la société ECUREUIL par IMMO MOURY a fait l'objet d'un rapport spécial établi par un comité composé de trois administrateurs indépendants assisté de BST Réviseurs d'entreprises, représenté par Monsieur Vincent Dumont, en suivant la procédure spéciale visée par l'article 524 du Code des sociétés applicable pour toute décision concernant une société liée.

Ce rapport daté du 9 février 2012 conclut que « *L'analyse qui précède nous permet de conclure que l'opération de fusion par absorption, par la Sicafi, de la SC Ecureuil et l'acquisition de plusieurs biens immobiliers aux sociétés anonymes SARI et Sari Développement n'est pas de nature à porter préjudice à la société, ni à ses actionnaires. Le rendement calculé en divisant le résultat net avant impôt par les fonds propres reste inchangé par rapport au terme de l'opération envisagée. En conséquence, le Comité indépendant recommande au CA l'opération de fusion et d'acquisition envisagée sous les conditions suivantes :*

- *Engagement des apporteurs de l'émission d'une garantie couvrant les risques environnementaux notamment en matière d'amiante et de pollution des sols, et*
- *Limitation au minimum du solde de trésorerie dans la SC ECUREUIL. »*

6. Modification des statuts d'IMMO MOURY

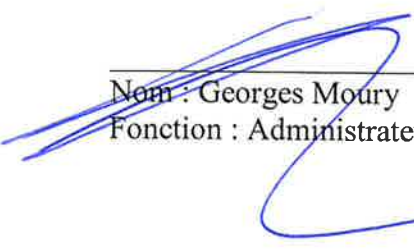
La réalisation de la fusion par absorption projetée entraînera une adaptation de l'article 8 des statuts d'IMMO MOURY relatifs au montant du capital et au nombre d'actions émises.

7. **Condition suspensive**

La fusion par absorption n'interviendra qu'à la condition de l'approbation, au plus tard avant la tenue des assemblées générales extraordinaires des actionnaires/associés de chacune des sociétés appelées à se prononcer sur la fusion par absorption, par la FSMA du projet de statuts modifiés d'IMMO MOURY, conformément à l'article 8 de l'arrêté royal du 7 décembre 2010.

Fait à Liège, le 16 février 2012, en quatre exemplaires, un pour chaque société et deux pour le greffe du tribunal de commerce compétent.

AU NOM DE LA SOCIÉTÉ IMMO MOURY S.C.A, SON GÉRANT LA SOCIÉTÉ MOURY MANAGEMENT S.A., REPRÉSENTÉE PAR



Nom : Georges Moury
Fonction : Administrateur-délégué



Nom : Gilles-Olivier Moury
Fonction : Administrateur-délégué