



CREATEUR  
D'IMMOBILIER A  
VOCATION SOCIALE

RAPPORT ANNUEL  
**2022**





## CREATEUR D'IMMOBILIER A VOCATION SOCIALE

### PROFIL

Inclusio est une société immobilière réglementée (SIR) qui a pour mission de permettre aux personnes fragilisées et aux revenus modestes de vivre dans des logements de qualité.

Cet objectif se concrétise par l'acquisition, la construction et la gestion de bâtiments qui ont un intérêt social ou sociétal. Ces bâtiments ont 3 types de fonctions :

- **le logement à loyer abordable pour les personnes dont les revenus sont modestes.**  
Les immeubles d'Inclusio sont loués à long terme à des partenaires sociaux (Agences Immobilières Sociales, communes, CPAS et Sociétés de Logement) qui bénéficient de subsides pour offrir des loyers modérés aux sous-locataires individuels ;
- **le logement adapté aux personnes en situation de handicap.**  
Dans ce domaine, Inclusio loue ses biens à long terme à des institutions spécialisées pour offrir aux occupants l'accueil et l'ergonomie dont ils ont besoin ;
- **les infrastructures sociales.**  
Des crèches, des écoles, des centres d'accueil pour demandeurs d'asile, des centres d'accueil pour personnes en situation de sans-abrisme, etc.

Inclusio agit également sur son impact environnemental au travers de la durabilité et de la performance énergétique de ses bâtiments.

Inclusio est cotée sur Euronext Brussels depuis le 10/12/2020 et sa capitalisation boursière s'élève à 102 millions € au 31/12/2022.

La société se développe rapidement sur l'ensemble de la Belgique grâce au dynamisme de son équipe et au soutien d'investisseurs privés et institutionnels engagés qui souhaitent donner du sens à leurs investissements.

# Sommaire

Profil	3
Remarques préliminaires	4
Message aux actionnaires	6
Chiffres clés	8
Faits marquants	10
Developpement rapide du portefeuille	14
Rapport de gestion	16
Impact sociétal	30
Inclusio en bourse	40
Rapport immobilier	44
Rapport des experts	74
Corporate governance	76
Etats financiers consolidés	94
Rapport du commissaire sur les comptes consolidés	136
Facteurs de risques	140
Document permanent	144
Glossaire	148

## Langues

Ce rapport financier annuel, dans sa version rédigée en français, a été déposé à la FSMA. La version néerlandaise est une traduction établie sous la responsabilité d'Inclusio. Seule la version française fait foi.

## Mise à disposition du rapport financier annuel

Le rapport financier annuel est consultable sur le site internet [www.inclusio.be](http://www.inclusio.be).

## Arrêté royal du 14/11/2007

### Personnes responsables

Les membres du Conseil d'administration d'Inclusio SA, dont la composition est décrite au chapitre Corporate Governance, sont responsables des informations communiquées dans le présent rapport financier annuel.

Monsieur André Bosmans, président du Conseil d'administration, et Monsieur Marc Brisack, CEO, déclarent, au nom et pour le compte d'Inclusio SA, qu'à leur connaissance :

- les états financiers, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats d'Inclusio SA;
- le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation d'Inclusio SA, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

## Annexe I du règlement délégué (EU) 2019/980 du 14/03/2019 complétant le règlement (EU) 2017/1129 du 14/06/2017

### Personnes responsables, informations provenant de tiers, rapports d'experts et approbation de l'autorité compétente

Monsieur André Bosmans, président du Conseil d'administration, et Monsieur Marc Brisack, CEO, attestent, au nom et pour le compte d'Inclusio SA, que les informations contenues dans ce rapport financier annuel sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Inclusio SA déclare que les informations publiées dans ce rapport financier annuel et provenant de tiers, telles que le rapport des experts évaluateurs indépendants et le rapport du commissaire, ont été incluses avec le consentement de la personne ayant avalisé son contenu, sa forme et son contexte. Ces informations ont été fidèlement reproduites et, pour autant qu'Inclusio SA le sache et soit en mesure de le vérifier à partir des données publiées par ces mêmes tierces parties, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexacts ou trompeuses.

Ce rapport financier annuel est un document déposé auprès de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA), en tant qu'autorité compétente au titre du Règlement (UE) 2017/2019, sans approbation préalable conformément à l'article 9 dudit Règlement.

### Organes d'administration, de direction et direction générale

Inclusio SA déclare que, concernant les administrateurs et/ou les membres de la direction effective :

- aucun lien familial n'existe entre eux;
- aucune information relative à (i) toute condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années, (ii) toute faillite, mise sous séquestre, liquidation ou placement d'entreprises sous administration judiciaire, et (iii) toute mise en cause et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés), ne doit être communiquée;
- aucun d'entre eux n'a déjà, au moins au cours des cinq dernières années, été déchu par un tribunal du droit d'exercer la fonction de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite;
- aucun conflit d'intérêt n'existe entre leurs devoirs à l'égard d'Inclusio SA et leurs intérêts privés.

### Fonctionnement des organes d'administration et de direction

Inclusio SA déclare qu'aucun contrat de service n'a été conclu avec les administrateurs et les membres de la direction effective prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat, sous réserve d'éventuels commentaires repris dans le chapitre Corporate Governance.

### Principaux actionnaires

Inclusio SA déclare que :

- aucun administrateur ou membre de la direction effective ne détient directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote d'Inclusio SA devant être notifiés en vertu de la législation relative à la publicité des participations importantes;
- les principaux actionnaires d'Inclusio SA ne détiennent pas de droits de vote différents.

### Procédures judiciaires et d'arbitrage

Inclusio SA déclare qu'au cours des 12 derniers mois, aucune procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage n'a été intentée pouvant avoir ou avoir eu des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité d'Inclusio SA.

### Changement significatif de la situation financière

Inclusio SA déclare qu'il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière du groupe survenu depuis la fin du dernier exercice.

### Documents disponibles

Inclusio SA déclare que pendant la durée de validité du rapport financier annuel, la dernière version des statuts peut être consultée sur le site internet [www.inclusio.be](http://www.inclusio.be).



# MESSAGE AUX actionnaires

Dans un environnement économique difficile marqué par la hausse des prix de l'énergie et de la construction et par la guerre en Ukraine, Inclusio s'est attelée à poursuivre ses objectifs. D'une part, augmenter l'offre de logements à loyer abordable de qualité mis à la disposition des agences immobilières sociales (AIS) et d'autre part, investir dans des infrastructures sociales permettant à des associations de travailler sur le long terme et dans de bonnes conditions auprès de publics fragilisés.

*«A travers toutes ces opérations, Inclusio a investi plus de 40 millions € supplémentaires en immobilier social et son portefeuille en exploitation dépasse désormais les 250 millions €, bien supérieur aux prévisions émises lors de l'introduction en bourse, fin 2020.»*

André Bosmans, président du Conseil d'administration

Marc Brisack, CEO

Au 31 décembre 2022, près de 4.000 personnes vivent désormais dans des immeubles appartenant à Inclusio (plus de 3.250 dans des logements à loyer abordable, 170 dans des immeubles à destination de personnes en situation de handicap et plus de 500 dans des centres d'accueil gérés par la Croix-Rouge et le Samusocial).

En 2022, pas moins de 4 projets de construction neuve ont été réceptionnés.

Nous tenons à évoquer en particulier le projet de Middelweg, officiellement inauguré par Monsieur Philippe Close, Bourgmestre de la ville de Bruxelles, le 15 décembre 2022. Ce projet permet de mettre à disposition de l'AIS Baita et de l'AIS Hector Denis un total de 123 logements dont plus d'un tiers disposent d'au moins trois chambres. L'investissement s'élève à plus de 20 millions euros et constitue le plus gros investissement d'Inclusio depuis sa création en 2014. Ces logements neufs, de qualité et assurant une excellente performance énergétique, permettent à 123 familles de vivre dans des conditions financières abordables. Le tout dans un environnement verdoyant relativement proche du centre de Bruxelles et bien desservi en transports publics.

En Flandre, deux nouveaux projets ont été achevés au cours de l'année 2022 : 23 appartements à Sint-Katelijne-Waver sur le site de Borgerstein et 18 appartements à Stekene dans le projet Nationale. Ici aussi, des baux à long terme (18 ans) ont été conclus avec les AIS locales.

A Schaerbeek, Inclusio a achevé les travaux du rez-de-chaussée dans

l'immeuble Pavillon, ce qui a permis aux ASBL Les Tof-Services et Bataclan, toutes les deux actives dans les animations destinées aux personnes en situation de handicap, de disposer d'un nouvel environnement de travail confortable et fonctionnel.

Inclusio a également acquis plusieurs bâtiments existants, notamment trois infrastructures sociales. Dans la commune d'Aywaille, le centre de Nonceveux - exploité par la Croix-Rouge - peut accueillir 220 demandeurs d'asile. Inclusio y prévoit une série de travaux pour améliorer l'efficacité énergétique (remplacement de la façade et isolation de la toiture).

A Bruxelles, Inclusio a acquis un hôtel de maître, boulevard Lambertmont, qui abrite les activités de l'ASBL P.A.S.S.A.J.E. pour l'accueil collectif et l'éducation de 17 jeunes nécessitant une aide spécialisée en dehors de leur milieu familial.

Un peu plus loin sur le même boulevard, c'est un ancien hôtel qu'Inclusio est en train d'aménager pour permettre à Fedasil d'y héberger, avant l'été prochain, des mineurs étrangers non-accompagnés cherchant à obtenir l'asile dans notre pays.

Par ailleurs, dans le cadre de son pipeline de projets, Inclusio a acquis une société immobilière détenant un actif immobilier à redévelopper dans la commune d'Anderlecht, ainsi qu'un site de 48 appartements d'une chambre à rénover qui appartenait au CPAS de Tournai.

A travers toutes ces opérations, Inclusio a investi plus de 40 millions € supplémentaires en immobilier social et

son portefeuille en exploitation dépasse désormais les 250 millions €, bien supérieur aux prévisions émises lors de l'introduction en bourse, fin 2020.

Les résultats financiers 2022 d'Inclusio sont eux-aussi d'excellente facture (résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille de 7,1 mio €, supérieur de 61% au résultat de 2021). Cela n'a pas empêché le cours de l'action de se replier de 25% sur les 12 derniers mois, suivant ainsi la tendance générale des sociétés immobilières cotées en Europe. Le dividende brut de 70 cents par action que nous proposerons d'approuver lors de la prochaine assemblée générale, en mai 2023, procurera donc un rendement supérieur à 5% par rapport au cours de clôture au 31 décembre 2022.

Sur base des longues listes d'attente au sein des agences immobilières sociales dans toutes les Régions, il est évident que les besoins de logements de qualité à loyer abordable demeurent gigantesques. Inclusio dispose encore d'une force de frappe conséquente de plus de 80 millions € et nous encourageons les promoteurs et/ou les autorités publiques à nous solliciter en vue d'accroître le parc de tels logements. Ce qui devrait nous permettre de poursuivre la mise à disposition de logements à loyer abordable pour un public fragilisé, ce qui est et reste le cœur de la mission de la société.

Notre équipe professionnelle et motivée est prête à relever le défi.

# CHIFFRES clés

La juste valeur du portefeuille immobilier en exploitation de

**121.000** m<sup>2</sup>

(au 31/12/2022)

dépasse déjà

**256** millions €  
soit une croissance de **25** % en 2022

Le portefeuille est constitué de

**208** immeubles

répartis sur

**66** sites

Le portefeuille d'Inclusio est en développement constant depuis sa création en 2014. Il compte déjà (développements inclus) :

**1.400**

logements à loyer abordable et pour personnes en situation de handicap,

**7** centres d'accueil et d'hébergement pour demandeurs d'asile, personnes en situation de sans-abrisme, enfants du juge et personnes en situation de handicap,

**1** crèche et **1** école,

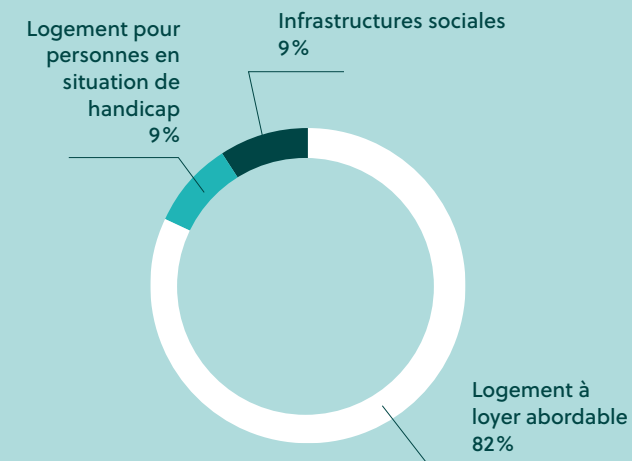
**2** immeubles de bureaux loués à des associations à vocation sociale.

près de **4.000** personnes vivent dans des biens appartenant à Inclusio

**99,2%** taux d'occupation

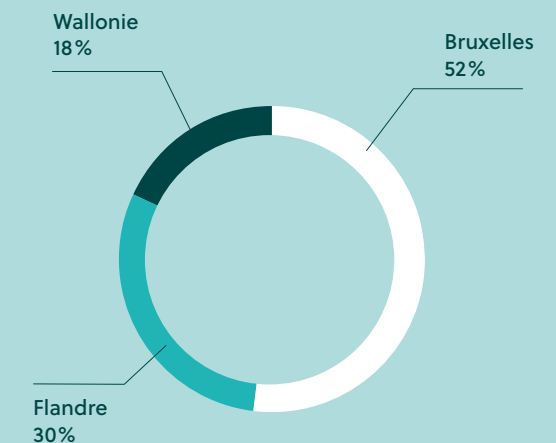
**15** ans durée résiduelle moyenne des baux

Répartition de la juste valeur par destination (biens en développement non inclus)



En mio €	
Logement à loyer abordable	210
Logement pour personnes en situation de handicap	23
Infrastructures sociales	23
<b>Total</b>	<b>256</b>

Répartition géographique de la juste valeur (biens en développement non inclus)



En mio €	
Bruxelles	133
Flandre	77
Wallonie	46
<b>Total</b>	<b>256</b>





## LES 123 LOGEMENTS A LOYER ABORDABLE REPRESENTENT UNE AUGMENTATION DE 10 % DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

« Le site est situé en zone d'entreprise en milieu urbain (ZEMU), ce qui signifie qu'il y a de la place pour le logement en plus de l'activité commerciale. Etant donné que Futurn se concentre principalement sur l'immobilier d'entreprise, nous avons décidé de faire appel à Inclusio comme partenaire expérimenté dans l'immobilier résidentiel et dont nous souscrivons entièrement à la mission d'offrir des logements et infrastructures à des populations fragilisées. »

**Frederik Baert, Managing Partner de Futurn**

« Dans ce type de projet résidentiel à loyer abordable, il faut être très vigilant à dépenser utilement. Cela pousse à être créatif et astucieux pour optimiser chaque cm<sup>2</sup> et chaque matériau afin que les bâtiments et les abords soient les plus agréables à vivre, faciles à entretenir et solides pour durer. Nous avons particulièrement travaillé sur l'isolation thermique (pour réduire au maximum les charges des locataires) et acoustique (pour ne pas entendre les avions qui décollent à proximité), ainsi que sur les volumes extérieurs. Nous avons eu en outre le plaisir de pouvoir mener avec Inclusio un dialogue enrichissant quant à l'identité architecturale du projet, marqué à la fois par une véritable implication et une grande ouverture d'esprit, bénéfiques à la créativité comme à la qualité du résultat final. Nous sommes également fiers de participer à un projet citoyen. »

**Gilles Dehareng, Managing Director de UNAA - urban nation architects & associate**

## FAITS MARQUANTS 2022

### INAUGURATION DE MIDDELWEG, LE PLUS GRAND PROJET D'INCLUSIO A CE JOUR



« En tant que locataire d'Inclusio, nous pouvons compter sur une stabilité à long terme du bail et sur des logements de qualité, parfaitement aux normes. Nous aimons travailler avec Inclusio car il y a une véritable écoute et un travail d'équipe très constructif. Par exemple, pour nous, il est important de mixer les types de logements pour avoir une bonne mixité sociale des habitants. Middelweg répond parfaitement à ce critère puisqu'il comprend des logements allant du studio à l'appartement 5 chambres. Il y a aussi des astuces très précieuses pour nous dans ce projet, comme l'accès direct à toutes les chaudières individuelles à partir des communs. Et cerise sur le gâteau, nous disposons gratuitement d'une salle communautaire dans laquelle nous organiserons des activités pour les habitants des bâtiments, voire du quartier. Nous avons attribué les logements dès la livraison, environ deux tiers par ancienneté sur notre liste d'attente et un tiers pour des personnes en situation d'urgence. »

**Aurélien Laurent,**  
co-coordonateur de l'AIS Hector Denis.

### Un investissement majeur

Le projet Middelweg démontre la capacité d'Inclusio à réaliser aussi bien des grands projets que de petites unités. Les 123 logements seront gérés par les AIS Baita (55 logements, dont 16 pour des personnes en grande précarité ou en situation de handicap, via des asbl membres du réseau Bru4Home) et Hector Denis (68 logements, dont plusieurs pour héberger des personnes en grande précarité).

Il constitue aussi le plus gros investissement d'Inclusio à ce jour : plus de 20 millions d'euros. Grâce à cette opération, Inclusio augmente de plus de 10 % le nombre de logements à loyer abordable de son portefeuille immobilier.



Le 15 décembre 2022, Inclusio a fêté l'inauguration du projet Middelweg, situé à Haren, au nord de Bruxelles, en présence d'une centaine d'invités : les équipes du projet, des amis, investisseurs et actionnaires, les représentants des Agences Immobilières Sociales (AIS) Baita et Hector Denis, gestionnaires du site, et le Bourgmestre de la ville de Bruxelles.

Il s'agit du projet le plus ambitieux d'Inclusio depuis ses débuts. Les 123 appartements neufs à haute performance énergétique, répartis dans trois immeubles résidentiels, représentent le plus grand apport en 2022 de nouveaux logements à loyer abordable donnés en gestion à des AIS en Région de Bruxelles-Capitale. Le projet s'inscrit dans la mission d'Inclusio qui est d'offrir à des populations fragilisées, des logements de qualité à un loyer abordable et sur le long terme. La demande est criante car près de 50.000 ménages bruxellois sont inscrits sur des listes d'attente pour bénéficier de ce type de logement.

Le projet Middelweg complète le projet mixte NorthCity/ Middelweg de réaménagement et de revitalisation d'un site de 2,5 hectares où se dressaient les anciens entrepôts et bureaux de l'entreprise Prémaman/Orchestra. Il a été réalisé clé sur porte, en partenariat avec le promoteur Futurn, le bureau d'architecture UNAA et l'entrepreneur général Willemen.



# AUTRES FAITS MARQUANTS 2022

## Acquisitions

**Avril /**

**Acquisition** du centre d'accueil de Nonceveux pour demandeurs d'asile, situé sur la commune d'Aywaille. Loué à la Croix-Rouge de Belgique jusqu'au 30 septembre 2030, l'immeuble offre une capacité d'accueil de 220 lits (sur une surface brute de 7.296 m<sup>2</sup>). Inclusio s'est engagée à la réalisation d'un programme de rénovation lourde comprenant le remplacement et l'isolation de la toiture d'une aile du bâtiment ainsi que le renouvellement complet des menuiseries extérieures.



**Juin /**



**Acquisition** des parts d'une société immobilière propriétaire de deux immeubles comprenant au total 33 appartements à Mouscron. Ils sont loués à l' AIS Mouscron-Logement pour une période de quinze ans. Inclusio étend ainsi sa présence en Wallonie.

**Août /**

**Acquisition** d'un immeuble résidentiel de 10 logements dans la commune de Hamont-Achel. Il s'agit pour Inclusio d'une première opération dans la province de Limbourg.



**Octobre /**

**Acquisition** d'une société propriétaire d'un terrain à Anderlecht. Inclusio introduira un permis d'urbanisme en vue de construire 23 logements.

**Novembre /**

**Acquisition** d'une maison de maître, à Schaerbeek louée à l'ASBL P.A.S.S.A.J.E. pour l'hébergement d'enfants placés par le juge.



**Novembre /**

**Acquisition** d'un hôtel, à Schaerbeek, qui sera donné en location à Fedasil pour l'accueil de mineurs étrangers non accompagnés, après remise en état.



**Décembre /**

**Acquisition** d'un immeuble de 48 logements à reconvertir, à Tournai. Il sera loué à des particuliers, en partie via le CPAS de Tournai.



## Fonds social

Création du Fonds social Inclusio et lancement d'un appel à projet auprès des locataires pour l'attribution d'une dotation de **50.000 euros**. Inclusio a notamment choisi de soutenir:

- l'organisation d'une école de devoirs par l' AIS Logement pour Tous au Domaine des Etangs à Anderlecht,
- l'achat de matériel neuf pour la plaine de jeux du centre Volral à Jette qui est géré par la Croix-Rouge de Belgique et accueille des femmes et des enfants demandeurs d'asile,
- ou encore la réalisation d'œuvres d'art dans les halls d'entrée des immeubles Antares (Woluwe-St-Lambert, par l'artiste Tatiana Wolska - photo) et Pavillon (Schaerbeek).

**30 millions d'euros investis dans l'immobilier social des trois Régions du pays!**

## Réception de projets

**Octobre /**

Les 23 appartements neufs à loyer abordable du projet Borgerstein, sur la commune de Sint-Katelijne-Waver, ont été loués à l' AIS Onderdak.



**Décembre /**

Les immeubles neufs de 18 logements à loyer abordable du projet Nationale, dans la commune de Stekene ont été loués à l' AIS Waasland.

## Développement

**Septembre /**

Inclusio est devenu propriétaire d'une société réalisant la construction de 33 appartements neufs à loyer abordable et 2 commerces dans la ville de Mouscron. La réception provisoire est prévue pour le deuxième trimestre 2023. L'immeuble sera donné en location à l' AIS de Mouscron.

Les travaux de la deuxième Thomashuis, à Keerbergen, pour personnes en situation de handicap, pourra accueillir une dizaine d'occupants dès le premier semestre 2023.

Le chantier de la troisième Thomashuis a démarré à Westmalle, dans la région d'Anvers. Après une rénovation complète elle accueillera des résidents à partir de l'été 2023.



## Equipe

Renforcement de l'équipe d'Inclusio avec l'engagement de **5 talents**.

# DEVELOPPEMENT RAPIDE DU portefeuille

## 2011

Constitution de Bon Pasteur SA, devenue Inclusio SA en 2014.

## 2013

Réception provisoire du premier projet Rue du Bon Pasteur et Rue Norga à Evere (38 appartements loués à l'AIS Hector Denis).

## 2015

Prise de participation de 90 % dans la SRL Care & 1000 Homes, propriétaire d'un immeuble de 10 logements à Ganshoren, loué à l'AIS Baita.

## 2016

- Acquisition d'un portefeuille de 35 logements et 1 commerce, loués à différentes AIS.
- Acquisition d'un immeuble de 12 logements et 3 commerces, à Neder-over-Heembeek, loué à l'AIS Logement pour Tous.

## 2017

Acquisition d'un immeuble de 20 logements, à Molenbeek-Saint-Jean, loué à l'AIS Le Relais.

## 2018

- Acquisition d'immeubles à Gand (Tolhuis), à Sint-Niklaas (Vijfstraten), à Bruxelles (Beughem et Palais 64) et à Ottignies (Monument).
- Acquisition d'un premier projet de reconversion de bureaux en résidentiel à Schaerbeek.
- Première acquisition destinée à l'hébergement de personnes en situation de handicap (immeuble de 13 studios à Bruges).

## 2019

- Acquisition de la SA Euro-Project, propriétaire de 139 appartements à Malines.
- Deuxième projet dans le secteur du handicap, par l'acquisition de l'immeuble Villa Vip à Herzele, et d'un immeuble à rénover à Keerbergen, destiné à être loué à Thomashuizen België.
- Première acquisition dans le domaine de l'infrastructure sociale, via l'acquisition de 100 % des actions de la SRL D.V. City, propriétaire d'un centre d'accueil pour femmes et enfants demandeurs d'asile, donné en location à la Croix-Rouge.

## 2020

Acquisitions :

- de la SA Inclusio Vandenheuvel, propriétaire de 91 logements et 1 surface commerciale dans le complexe Ekla à Molenbeek-Saint-Jean ;
- de la SA Dupimmo, propriétaire du site de l'École Active à Uccle ;
- de l'immeuble Dieleghem (12 studios) à Jette ;
- d'un immeuble à reconvertir à Westmalle (pour Thomashuizen België) ;
- des immeubles en exploitation Villa Vip à Bredene et Wondelgem ;
- de la SRL Catalco propriétaire d'un immeuble de 36 logements à Bruxelles ;
- d'un immeuble de bureau rue du Pavillon 1-3 à Schaerbeek ;
- de la SRL Immo Cognaux propriétaire d'un immeuble de 20 logements à Verviers.

## 2021

Acquisitions :

- de la SA Les Jardins de Fraipont propriétaire d'un centre d'hébergement pour personnes handicapées,
- de deux immeubles à Oudenburg, de 13 et 9 logements,
- de la Société d'Habitations de Tournai (123 logements),
- de 27 logements à Binche,
- d'un immeuble de 3300 m<sup>2</sup> loué au Samusocial,
- de la société Gentbrugge Kerkstraat Land (une crèche et 18 logements),
- d'un immeuble de 9 appartements, à Malines,
- de deux Villa VIP, à Brugge et Wevelgem pour personnes en situation de handicap.

Réceptions :

- de l'immeuble Antares comprenant 79 appartements,
- de l'immeuble Domaine des Etangs comprenant 106 appartements.

# 2022

8 acquisitions

4 réceptions provisoires

8 projets en développement



# RAPPORT DE gestion

Stratégie d'investissement	p.18
Investissements	p.21
Evolution des projets de développement	p.21
Réceptions provisoires	p.21
Projets de rénovation et d'amélioration réalisés au sein du portefeuille en exploitation	p.21
Ventes	p.21
Evènements survenus depuis la clôture de l'exercice	p.21
Résumé des comptes annuels consolidés au 31/12/2022	p.22
Commentaires sur le bilan	p.23
Compte de résultats	p.24
Compte de résultats consolidés – Commentaires	p.25
Affectation du résultat consolidé	p.26
Affectation du résultat statutaire	p.26
Autres éléments du Rapport de gestion	p.26



INCLUSIO EST SPECIALISEE DANS  
LA MISE A DISPOSITION

## d'immeubles résidentiels à vocation sociale

### Mission

Inclusio est la première société immobilière réglementée publique (SIRP) à être principalement active dans le domaine de l'immobilier à caractère social en Belgique, et ce dans les trois Régions du pays.

Inclusio s'est assigné comme mission de louer sur le long terme à des populations fragilisées des logements et/ou des infrastructures de qualité à loyer abordable, étant entendu que les immeubles doivent aussi répondre aux défis actuels et futurs, notamment en matière de performance énergétique.



Une école et une crèche font partie des infrastructures sociales d'Inclusio.



Près de 4.000 personnes vivent aujourd'hui dans les logements d'Inclusio.

## Stratégie d'investissement

### a. Généralités

Inclusio est un opérateur immobilier professionnel spécialisé dans la mise à disposition d'immeubles résidentiels à vocation sociale. A titre accessoire, Inclusio met également à la disposition de ses locataires des immeubles d'infrastructure sociale ou sociétale, comme des écoles, des crèches, des bureaux ou des centres d'accueil et d'hébergement (pour personne en situation de handicap, demandeurs d'asile, sans-abris, enfants du juge). A titre tout à fait secondaire, Inclusio détient également un certain nombre de locaux à usage de commerces dans des immeubles à vocation résidentielle ou d'infrastructure sociale ou sociétale. Les locaux de ce type ne font pas partie de la stratégie d'investissement d'Inclusio

mais peuvent faire partie d'un investissement par Inclusio, par exemple pour éviter la naissance d'une copropriété.

La stratégie d'investissement d'Inclusio est définie principalement par les critères suivants :

**Aspect social/sociétal :** c'est le point de départ : aucune opportunité d'investissement n'est considérée si elle ne comporte pas d'aspect social/sociétal ;

**Géographique :** Inclusio investit actuellement uniquement en Belgique, de préférence dans des centres urbains de villes de plus de 50.000 habitants, dans des zones accessibles en transport public ;

**Locataires :** diversité des locataires (max 20 % de la juste valeur par locataire), solvabilité des locataires

(si nécessaire garantie d'un tiers exigée), idéalement engagement écrit préalable d'un locataire avant l'acquisition d'un bien ;

**Facilité de gestion :** Inclusio évite les copropriétés, qui compliquent la gestion. Inclusio donne en location une grande partie de ses logements à des AIS qui assurent la gestion locative.

**Financier :** rendement suffisant ; le rendement locatif brut moyen sur les immeubles disponibles à la location au 31/12/2022 est de 4,6 % par rapport à la juste valeur. Le rendement locatif brut de départ pour un projet spécifique est fonction de l'aspect social/sociétal, de la localisation géographique, de l'âge de l'immeuble, des performances énergétiques, du locataire, de la présence d'une copropriété.

Compte tenu de ce qui précède, les agences immobilières sociales (AIS) constituent des partenaires privilégiés car elles garantissent l'aspect social des projets, elles permettent une bonne répartition géographique, elles offrent une garantie sur les loyers, elles facilitent la gestion locative et permettent de bénéficier d'un certain nombre d'avantages financiers (réduction ou exonération du précompte immobilier, primes à la rénovation).

Inclusio gère les immeubles de son portefeuille en les donnant en location ou en mandat de gestion « en bloc » à des opérateurs professionnels tels des AIS et des ASBL. Elle exerce ses activités dans une optique de gestion active, consistant en particulier à effectuer en propre le développement de projets de reconversion de bâtiments à usage de bureaux en immeubles résidentiels, ainsi que la gestion au jour le jour de ses immeubles, tout comme toutes autres activités apportant à long terme de la valeur ajoutée à ses immeubles ou à leurs utilisateurs comme, par exemple, l'amélioration de leur performance énergétique. Inclusio fait de la qualité du service, au niveau administratif, technique et commercial, un élément essentiel de sa stratégie.

Inclusio poursuit une stratégie d'investissement à but social visant à concentrer ses investissements dans des immeubles résidentiels de qualité, à vocation sociale, qui dégagent des revenus locatifs bruts inférieurs aux loyers de marché (typiquement de 20 à 40 %, en fonction de la localisation). En contrepartie, elle bénéficie d'un certain nombre d'avantages :

- la durée des baux est très longue, habituellement de quinze (15) ans voire plus ;
- pendant toute la durée des baux, Inclusio n'a pas à supporter de vide locatif, ni de frais de remise en état ; le risque d'impayés est aussi sensiblement moindre ;
- réduction (en Flandre et en Wallonie) ou exonération (à Bruxelles) du précompte immobilier pour les biens donnés en location/gestion à une AIS ;
- primes à la rénovation (à Bruxelles) ;
- Inclusio loue ses immeubles « en bloc » dans une approche « B to B » et n'a donc pas à supporter tous les frais découlant de la gestion administrative et commerciale des locations individuelles.

Chaque immeuble fait l'objet d'une évaluation tant par rapport à ses qualités intrinsèques que par rapport à celles liées à sa localisation, son accessibilité, son environnement immédiat et sa performance énergétique.

En vue d'accélérer la croissance et le rajeunissement de son portefeuille, Inclusio porte également une attention particulière à des opportunités d'acquisition de projets de développement pour compte propre, tels que les projets de reconversion d'immeubles de bureaux en immeubles résidentiels.

Au stade actuel du développement de son portefeuille, Inclusio n'a pas de stratégie d'arbitrage des immeubles de son portefeuille. La stratégie consiste en une approche « Buy and Hold ».

### b. Stratégie « B to B »

Sur le plan opérationnel, la stratégie d'Inclusio est une stratégie principalement axée sur l'approche « B to B ». En d'autres termes, Inclusio ne donne en principe ses immeubles en location ou en gestion qu'à des opérateurs professionnels : des AIS, des ASBL spécialisées (Croix-Rouge, Samusocial, Fedasil, etc.) ou encore des pouvoirs publics (communes, CPAS). C'est alors à ces opérateurs à mener leur politique sociale dans les immeubles d'Inclusio, en sélectionnant les locataires, en déterminant le loyer dû, en suivant son paiement à heure et à temps et en veillant au bon entretien régulier des immeubles, tout cela dans le respect du cadre réglementaire qui est le leur. En fonction des spécificités des immeubles, il peut toutefois arriver qu'il y ait des surfaces commerciales en pied d'immeubles. Pour ces surfaces, Inclusio recherche des locataires en direct et gère elle-même la relation contractuelle avec les occupants. Au 31/12/2022, les 15 surfaces commerciales qui sont louées et gérées en direct par Inclusio (relation « B2C ») représentent 2,2 % de la juste valeur du portefeuille en exploitation.

**JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT EN CROISSANCE DE 25 %**



Cette stratégie «B2B» permet à Inclusio de faire face à des coûts opérationnels plus faibles par rapport à un propriétaire louant directement ses biens à des occupants finaux.

De façon générale, Inclusio n'est pas amenée à gérer le turnover locatif, qui nécessiterait la mise en place d'une équipe de gestion locative interne et le recours à des prestataires externes comme des agents immobiliers.

Cela permet à Inclusio de fonctionner avec une équipe interne réduite et totalement focalisée sur ses tâches essentielles d'investisseur immobilier à très long terme.

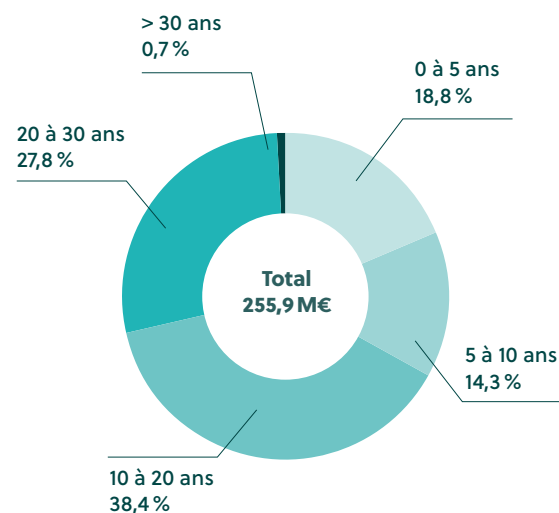
A titre exceptionnel, il peut arriver qu'Inclusio achète un immeuble ou un portefeuille d'immeubles déjà donné en location à des locataires individuels aux conditions habituelles du marché locatif privé. Toutefois, de telles acquisitions se font presque toujours en suivant une approche «bridge to AIS», sur base de l'engagement pris par une AIS de prendre l'immeuble progressivement en location ou en gestion au fur et à mesure du départ des locataires existants. L'acquisition de la filiale Société d'Habitations de Tournai en 2021 constitue cependant une exception à cette règle (gestion «B2C»).

### c. Stratégie «Buy and hold» - Locations de très longue durée

La stratégie d'investissement d'Inclusio consiste à louer ses immeubles à très long terme. Il est en effet relativement rare qu'un immeuble soit donné en location pour une durée inférieure à 15 ans. Dès que cela est possible des locations de plus longue durée sont privilégiées (typiquement 27 ans). La moyenne pondérée (sur base de la juste valeur des immeubles) de la durée résiduelle des baux du portefeuille d'immeubles disponibles à la location s'élève à 15 ans au 31/12/2022.

La répartition des contrats en cours en fonction de leur durée résiduelle (calculée au 31 décembre 2022) est donnée dans le tableau et le graphique ci-après :

Durée résiduelle	Fair value [mio€]
0 à 5 ans	48,0
5 à 10 ans	36,6
10 à 20 ans	98,3
20 à 30 ans	71,1
>30 ans	1,8
<b>TOTAL</b>	<b>255,9</b>



Ces baux et mandats de gestion de très longue durée permettent à Inclusio de mener une stratégie de «Buy and hold» et de garantir au mieux le maintien de l'affectation sociale des immeubles dans la durée, moyennant parfois, en fin de contrat, une rénovation pour permettre leur remise en location pour une nouvelle longue durée.

### d. Stratégie de croissance et d'endettement – Couple «Risk-return»

Inclusio mène résolument une stratégie de croissance régulière de ses investissements immobiliers, combinée avec une sélection attentive et prudente des dossiers d'investissement qui retiennent son attention. Cette stratégie de croissance est financée par un recours réduit à l'endettement bancaire, eu égard à la volonté du Conseil d'administration de ne pas dépasser un taux d'endettement de 50%. Pour assurer un contrôle optimal de sa charge d'intérêts, Inclusio a, par ailleurs, décidé de

se couvrir au moyen d'«Interest Rate Swap» («IRS»), pour une grande partie de ses lignes de crédit.

### Investissements

**26/04/2022** – Acquisition de la SA Financière de Roosevelt, propriétaire du centre d'accueil de demandeurs d'asile de Nonceveux offrant 220 places d'accueil.

**17/06/2022** – Acquisition de la SRL Trifax, propriétaire de deux immeubles à Mouscron totalisant 33 logements.

**03/08/2022** – Acquisition de l'immeuble Brouwers (Hamont-Achel), comportant 10 logements.

**29/09/2022** – Acquisition de la SA Mouscron Invest and Development, propriétaire d'un projet en développement de 33 logements à Mouscron.

**19/10/2022** – Acquisition de la SA Buimmo, propriétaire d'un ancien site industriel à Anderlecht à reconverter en 23 logements.

**28/11/2022** – Acquisition de l'immeuble Lambermont 382 à Schaerbeek (maison de maître destinée à être louée à l'ASBL P.A.S.S.A.J.E. pour accueillir 17 enfants du juge).

**28/11/2022** – Acquisition de l'immeuble Lambermont 322 à Schaerbeek (ancien hôtel destiné à être loué à Fedasil pour accueillir 60 Mineurs Etrangers Non Accompagnés).

**23/12/2022** – Acquisition de l'immeuble Bonnemaison 10 à Tournai (projet de reconversion en 71 logements).

### Evolution des projets de développement

#### Projets en cours au 31 décembre 2022

- **Lambermont 322** (Schaerbeek) : travaux en cours.
- **Vander Bruggen** (Anderlecht): demande de permis d'urbanisme déposée en décembre 2022.
- **Thomashuis** (Keerbergen): travaux en cours.
- **Thomashuis** (Westmalle): travaux en cours.
- **Dragon** (Mouscron): travaux en cours.
- **Marvis** (Tournai) : travaux en cours.
- **Bonnemaison 10** (Tournai) : conception du projet de reconversion en cours.

- **Melkerij** (Wachtebeke) : permis délivré; discussions en cours avec la commune et l'AIS afin de finaliser les conventions.

### Réceptions provisoires

**31/08/2022 Pavillon 7** (Schaerbeek) – 2 unités d'équipement d'intérêt collectif.

**22/09/2022 Borgerstein** (Sint-Katelijne-Waver) – 23 logements à loyer abordable.

**06/12/2022 Middelweg** (Haren) – 123 logements à loyer abordable + 2 commerces.

**14/12/2022 Nationale** (Stekene) – 18 logements à loyer abordable.

### Projets de rénovation et d'amélioration réalisés au sein du portefeuille en exploitation

- **Domaine des Etangs** (Anderlecht): installation de portes aux boxes de garage.
- **Anderlecht 168-174** (Bruxelles): remplacement des radiateurs électriques par un chauffage central au gaz.
- **Pavillon 1-3** (Schaerbeek) : suppression de la dernière chaudière au mazout du portefeuille immobilier d'Inclusio.
- **Prince de Liège** (Anderlecht) : construction de nouvelles salles de bains pour le Samusocial.
- **Tolhuis** (Gent): installation de nouvelles cuisines dans les logements.
- **Société d'Habitations de Tournai** (Tournai): rénovation complète de 3 maisons unifamiliales.

### Ventes

Aucun bien n'a été vendu en 2022.

### Evènements survenus depuis la clôture de l'exercice

La filiale Middelweg Albert, dont le projet de fusion a été déposé le 28/12/2022 a été fusionnée avec Inclusio le 22/03/2023.

## Résumé des comptes annuels consolidés au 31/12/2022

### Bilan consolidé

En €	31/12/2022	31/12/2021
<b>I Actifs non courants</b>	<b>288.735.254</b>	<b>219.870.018</b>
I B. Immobilisations incorporelles	30.336	50.380
I C. Immeubles de placement	274.234.324	218.539.805
I C. a. Immeubles disponibles à la location	255.942.719	214.227.545
I C. b. Projet de développement	18.291.605	4.312.260
I D. Autres immobilisations corporelles	112.623	51.408
I E. Actifs financiers non courants	6.062.360	685.096
I F. Créances de location-financement	8.295.610	0
I I. Participations dans des entreprises associées et coentreprises	0	543.329
<b>II Actifs courants</b>	<b>1.519.282</b>	<b>1.659.105</b>
II D. Créances commerciales	52.461	161.633
II E. Créances fiscales et autres actifs courants	321.272	141.381
II F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	593.077	944.387
II G. Comptes de régularisation	552.472	411.704
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>290.254.536</b>	<b>221.529.123</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>186.248.933</b>	<b>167.771.260</b>
A. Capital	142.916.788	142.916.788
B. Primes d'émission	8.750.150	8.750.150
C. Réserves	12.352.094	1.452.350
D. Résultat net de l'exercice	22.229.900	14.651.972
<b>PASSIF</b>	<b>104.005.603</b>	<b>53.757.863</b>
<b>I Passifs non courants</b>	<b>71.200.000</b>	<b>51.476.469</b>
I B. Dettes financières non courantes	71.200.000	51.476.469
<b>II Passifs courants</b>	<b>32.805.603</b>	<b>2.281.394</b>
II B. Dettes financières courantes	28.067.878	361.478
II D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	4.425.698	1.842.940
II F. Comptes de régularisation	312.028	76.975
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>	<b>290.254.536</b>	<b>221.529.123</b>
Nombre total d'actions émises	7.428.347	7.428.347
Nombre d'actions en auto contrôle	2.851	0
NAV hors actions détenues en auto contrôle	25,08	22,59
Endettement SIR	103.693.576	53.680.888
Taux d'endettement SIR	36,48 %	24,30 %

## Commentaires sur le bilan

### ACTIF

#### Juste valeur des immeubles de placement

Au cours de l'exercice 2022, la juste valeur des immeubles de placement est passée de 218.539.808 € fin 2021 à 274.234.324 € fin 2022, soit une augmentation de 25 %. Elle se compose d'immeubles en exploitation à concurrence de 255.942.719 € et de projet en cours de développement à concurrence de 18.291.605 €. Cette augmentation s'explique par les nouveaux investissements réalisés en cours d'exercice tels que décrits ci-dessus.

#### Actifs financiers non courants

La hausse des taux d'intérêt des marchés engendre une valorisation positive de nos instruments de couverture négociés en 2020 à des conditions plus favorables. De ce fait, la société a reconnu une plus-value latente sur l'exercice 2022 de 5.364.381 €.

#### Créances de location-financement

L'extension du contrat emphytéotique avec l'Ecole Active passant d'une période de 50 ans à 99 ans a engendré au 1<sup>er</sup> juillet 2022 une requalification de cet immeuble en leasing immobilier (et non plus en immeuble de placement). La créance long terme de ce contrat est donc reprise pour un total de 8.295.610 €.

#### Participation dans des entreprises associées et des coentreprises

Inclusio a acquis, fin 2022, le solde des actions de la SA Middelweg Albert détenant l'immeuble Middelweg (Haren). Cette participation, mise en équivalence antérieurement est donc entièrement consolidée à la clôture de l'exercice 2022.

Le total de l'actif consolidé s'élève donc à 290.254.536 €, en croissance de 31 % par rapport à son niveau de fin 2021.

### CAPITAUX PROPRES

Au 31/12/2022, les capitaux propres du groupe s'élevaient à 186.248.933 €, en augmentation de 11 % par rapport à leur niveau de fin 2021. Cette croissance provient de l'intégration du résultat net de l'exercice pour 22.229.900 €

après affectation du résultat 2021 et mise en paiement du coupon n° 1 en mai 2022.

Le nombre total d'actions émises est identique à celui de l'exercice 2021, soit 7.428.347. Fin 2022, Inclusio a mis en place un contrat de Liquidity Provider avec Kepler Cheuvreux. Le rachat d'actions propres organisé dans le cadre de ce contrat est comptabilisé en diminution des fonds propres de la société et représente, à l'issue de l'exercice 2022, un total de 2.851 actions détenues. En conséquence, le nombre total d'actions pris en compte pour le calcul de la valeur nette de l'actif net s'élève à 7.425.496 et établit donc la valeur par action à 25,08 € contre 22,59 € fin 2021 (+10,9%).

### PASSIF

Les passifs sont composés principalement des dettes bancaires. 71,2 millions € représentent des dettes bancaires à plus d'un an, tandis que deux crédits à concurrence d'un total de 27,5 millions € viennent à échéance en septembre et décembre 2023 et sont donc comptabilisés dans les dettes financières courantes.

Les dettes commerciales et autres dettes courantes représentent 4.425.698 € et se composent de dettes d'exit tax à concurrence de 1.394.923€, de dettes fournisseurs (principalement sur les états d'avancement des chantiers) pour 2.083.737 €, de dettes locataires (loyers payés d'avance) pour 120.581 € et d'impôts, rémunérations et charges sociales à concurrence de 826.456 €.

L'endettement selon l'AR-SIR<sup>1</sup> s'élève à 103.693.576 € représentant par conséquent un taux d'endettement de 36,48 % comparé à 24,30 % fin 2021.

La société dispose donc d'une capacité d'endettement complémentaire d'environ 82,5 millions € avant d'atteindre un taux d'endettement de 50 %.

Inclusio a conclu un total de 115 millions € de lignes de crédit avec 5 banques, dont près de 22 % sont conclus à taux fixes. Le coût moyen global de la dette en 2022, hors commission de réservation sur les montants non utilisés des lignes de crédit, est de 1,49 % comparé à 1,73 % en 2021. A l'issue de l'exercice 2022, 98,7 millions € étaient prélevés sur le total de 115 millions €.

<sup>1</sup> Ce terme est expliqué dans le Glossaire.



## Compte de résultats

Compte de résultats (en €)		31/12/2022	31/12/2021
I	Revenus locatifs	10.438.631	7.044.064
III	Charges relatives à la location	-97.295	14.074
	<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>10.341.336</b>	<b>7.058.138</b>
IV	Récupération de charges immobilières	5.608	1.915
V	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	556.003	357.766
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-706.871	-504.458
	<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>10.196.076</b>	<b>6.913.361</b>
IX	Frais techniques	-355.538	-218.873
X	Frais commerciaux	-16.012	-28.383
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués	-4.729	-1.679
XII	Frais de gestion immobilière	-398.558	-274.061
	<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>-774.837</b>	<b>-522.996</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>9.421.239</b>	<b>6.390.365</b>
XIV	Frais généraux de la société	-2.261.403	-1.995.456
XV	Autres revenus et charges d'exploitation	-43.513	3.425
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>7.116.324</b>	<b>4.398.334</b>
XVI	Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	19.840
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	10.478.643	9.532.176
XIX	Autre résultat sur portefeuille	35.746	100.909
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>17.630.713</b>	<b>14.051.259</b>
XX	Revenus financiers	80.578	423
XXI	Charges d'intérêts nettes	-778.618	-307.228
XXII	Autres charges financières	-21.854	-4.372
XXIII	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	5.364.381	840.056
	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>4.644.487</b>	<b>528.879</b>
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et coentreprises	71.302	91.582
	<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>22.346.503</b>	<b>14.671.720</b>
XXV	Impôts des sociétés	-140.677	34.534
XXVI	Exit tax	24.074	-54.282
	<b>IMPOT</b>	<b>-116.602</b>	<b>-19.748</b>
	<b>RESULTAT NET</b>	<b>22.229.900</b>	<b>14.651.972</b>
	Nombre moyen d'actions ayant jouissance	7.428.238	7.428.347
	Résultat net par action	2,99	1,97
	Résultat distribuable	6.440.697	4.146.131
	Résultat distribuable par action	0,8671	0,5581

## Compte de résultats consolidés – Commentaires

### Résultat locatif net

Le résultat locatif net a progressé de 7.058.138 € en 2021 à 10.341.336€ en 2022. Cette augmentation significative est la conséquence des diverses acquisitions et de la mise en exploitation de plusieurs projets de développement en cours d'année. L'évolution du portefeuille est commentée dans les faits marquants de l'exercice.

### Résultat immobilier

Après prise en charge et refacturation éventuelle des charges locatives et des précomptes immobiliers et taxes, le résultat immobilier s'élève à 10.196.076 € comparé à 6.913.361 € l'année précédente.

### Charges immobilières et résultat d'exploitation des immeubles

Les frais techniques s'élèvent à 355.538 € et comprennent les frais de réparation et d'entretien ainsi que les primes d'assurance à charge du propriétaire. Les frais commerciaux englobent les frais de commercialisation et les frais juridiques liés aux litiges locatifs. Ils représentent 16.012 €. Les frais de gestion immobilière comprennent, d'une part les honoraires payés aux AIS bruxelloises sur certains mandats de gestion mais également des prestataires externes comme les syndicats dans les copropriétés et ce pour un montant total de 100.200 €, et d'autre part les charges internes de gestion d'immeubles permettant à Inclusio d'assurer le suivi des immeubles en exploitation à concurrence de 298.358 €.

Globalement les charges immobilières s'élèvent à 774.837 € comparé à 522.996 € l'année précédente. Il en résulte donc un résultat d'exploitation des immeubles de 9.421.239 € comparé à 6.390.365 € en 2021, soit une progression de 47,4 %.

### Frais généraux

Les frais généraux progressent de 13,3 % pour s'établir à 2.261.403 € comparé à 1.995.456 € en 2021.

Les autres revenus et charges d'exploitation concernent des récupérations diverses sur des immeubles mis en

exploitation et le fonds social de 50.000 € mis à disposition des locataires pour financer leurs projets sociaux.

Le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille s'établit à 7.116.324 €, en progrès de 61,8 % par rapport à son niveau de 2021.

### Variation de la juste valeur

La variation de juste valeur des immeubles de placement résultant de l'expertise du portefeuille au 31/12/2022 fait apparaître une plus-value latente de 10.478.643 € comparé à 9.532.176 € à l'issue de l'exercice 2021. Cette croissance significative et purement latente des valeurs expertisées provient principalement de la mise en exploitation des projets de développement réalisés par la société et d'une compression des taux de rendement observés sur le marché résidentiel. Inclusio démontre ainsi que le développement de ses propres projets immobiliers permet de créer de la valeur pour ses actionnaires.

Les autres résultats sur portefeuille concernent les impôts différés sur les filiales consolidées.

### Résultat financier

Le résultat financier s'élève à 4.644.487 € comparé à 528.879 €. Ce résultat financier est composé d'une variation positive de juste valeur des instruments financiers (montant purement latent) de 5.364.381 €, des intérêts payés sur les crédits bancaires et instruments de couverture de taux d'intérêt à concurrence de -778.618 € ainsi que des intérêts acquis sur le leasing immobilier de l'Ecole Active pour 75.000 €.

### Impôts

Les impôts sont constitués principalement de l'impôt supporté sur les filiales d'Inclusio et représente 140.677 €.

### Résultat Net

Le résultat net s'élève à 22.229.900 € comparé à 14.651.972 € l'exercice précédent. Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions de 7.428.238 actions, le résultat net par action s'établit pour 2022 à 2,99 € par action.

## RESULTAT NET PAR ACTION DE 2,99 €

- transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée pour 5.364.381 €.

Le solde de 143.352 € est porté dans la rubrique résultat reporté des exercices antérieurs.

### Autres éléments du Rapport de gestion

#### Principaux risques (hormis ceux liés aux instruments financiers)

Les facteurs de risque sont décrits dans la partie « Facteurs de risques » du présent rapport annuel.

#### Utilisation des instruments financiers

Inclusio a souscrit diverses lignes de crédit permettant de financer ses activités et ce auprès de diverses banques. Une partie de ces lignes de crédit a été négociée à taux flottants. Afin de couvrir le risque d'évolution des taux, Inclusio utilise des instruments financiers de couverture permettant d'échanger les taux flottants contre des taux fixes.

#### Recherche et développement

La société n'a aucune activité en matière de recherche et de développement.

#### Perspectives 2023

De par leur nature, les déclarations prospectives s'accompagnent de risques et d'incertitudes inhérents, tant généraux que spécifiques, et le risque existe que les prédictions, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Ces risques, incertitudes et autres facteurs comprennent, entre autres, les éléments énumérés sous ce chapitre, ainsi que sous le chapitre « Facteurs de risque ». Les investisseurs doivent savoir qu'un certain nombre de facteurs importants pourraient avoir pour effet que les résultats actuels s'écartent substantiellement des plans, objectifs, attentes, estimations et intentions exprimés dans ces déclarations prospectives.

Cependant, sauf imprévu significatif, sur base du portefeuille actuel et de l'état d'avancement des chantiers en cours, les revenus locatifs devraient atteindre 12,5 millions € en 2023, supérieurs de 30 % par rapport aux estimations reprises dans le Prospectus d'introduction en bourse pour l'année 2023. Ceci devrait permettre la distribution, en mai 2024, d'un dividende brut au moins égal à 0,75 euros.

### Impact du Covid-19 et de la guerre en Ukraine

Inclusio mène une stratégie « Business to Business » et la plus grande partie de ses actifs immobiliers sont donnés en location par le biais de baux de longue durée à des opérateurs publics ou soutenus par les pouvoirs publics (AIS, communes, CPAS, Croix-Rouge de Belgique, Samusocial). Le Covid-19 et la guerre en Ukraine n'ont donc pas eu jusqu'ici d'impacts négatifs significatifs sur la perception des loyers.

Pour les projets de développement, les futurs locataires ont déjà confirmé leur engagement et Inclusio n'anticipe pas subir de dommages financiers provoqués par la pandémie de Covid-19 ou la guerre en Ukraine. Néanmoins, certains chantiers de projets de développement en cours pourraient accuser des retards (entre autres à cause de la pénurie de certains matériaux) et entraîner un décalage temporel au niveau de la mise en exploitation des immeubles et de la perception des loyers par Inclusio.

La société ne donne donc aucune garantie quant à la réalisation des résultats anticipés ci-dessus. Ceux-ci ne représentent donc qu'un scénario parmi de nombreux scénarios possibles.

#### Une société à fort impact positif à différents niveaux.

##### a) Impact social

Inclusio est la première SIRP à être principalement active dans le domaine de l'immobilier à caractère social en Belgique. Dans l'univers des sociétés cotées, Inclusio se distingue par le fort impact social dégagé par ses investissements immobiliers.

L'impact social est omniprésent dans les projets d'Inclusio. Il concerne plusieurs types de populations fragilisées : personnes à revenus financiers limités (personnes

isolées, familles monoparentales, étudiants), personnes en situation de handicap, demandeurs d'asile, MENA (Mineurs Etrangers Non Accompagnés), personnes en situation de sans-abrisme, enfants du juge, etc.

Dans le secteur du **logement à loyer abordable**, Inclusio veille, en fonction des localisations et des besoins locaux, à offrir la plus grande diversité possible de types de logements, allant du studio jusqu'à l'appartement 5 chambres, en passant par les maisons unifamiliales. Cela permet de rencontrer les besoins divers de la population locale, quel que soit son âge : de l'étudiant qui a besoin d'un « kot » à loyer modéré jusqu'à la personne âgée qui doit faire appel aux services du CPAS pour subvenir à ses besoins. A cet effet, Inclusio s'attache, à un stade préliminaire de l'examen de ses dossiers d'investissement, à sonder les opérateurs locaux, en particulier les AIS et les communes, pour identifier les besoins locaux et les besoins auxquels ces opérateurs souhaitent répondre de manière prioritaire. Les listes d'attente pour l'accès à un logement AIS constituent des données statistiques importantes pour la programmation des projets.

Dans le cadre des immeubles mis à disposition d'AIS, ce sont les AIS elles-mêmes qui sont en charge de la sélection et de la gestion des occupants finaux. Cette sélection s'effectue sur la base de critères d'admission spécifiques repris dans la réglementation régionale applicable à l'AIS concernée et qu'elle est tenue de respecter. Pour la plupart des AIS, le candidat locataire doit respecter les mêmes conditions d'accès que dans le logement social (sauf dérogation spéciale), c'est-à-dire que les revenus du ménage ne peuvent être supérieurs au plafond du revenu d'admission au logement social et qu'aucun membre du ménage ne peut être plein propriétaire, emphytéote ou usufruitier d'un bien immeuble affecté au logement ou à un usage professionnel. Certaines AIS adoptent des critères plus stricts (par exemple un plafond de revenus n'excédant pas 80 % du plafond de revenus d'admission au logement social) ou moins stricts (par exemple, pour l'un ou l'autre projet spécifique, une AIS bruxelloise vise une population dont le revenu est compris entre 80 % à 130 % du plafond de revenus d'admission au logement social).

La livraison en décembre 2022 du projet Middelweg, qui consiste en un ensemble immobilier de 123 appartements neufs répartis dans 3 immeubles distincts à Haren,

### Affectation du résultat consolidé

Le résultat net de l'exercice consolidé 2022 s'élève à 22.229.900 €.

Il est proposé à l'assemblée générale d'affecter ce résultat consolidé comme suit :

- dividende à payer à concurrence de 0,70 € par action soit un total de 5.199.843 €,
- transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (Rubrique C.b.) pour 10.549.946 €,
- transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée pour 5.364.381 €,
- le solde de 1.115.731 € est porté dans la rubrique résultat reporté des exercices antérieurs.

### Affectation du résultat statutaire

Le résultat net de l'exercice statutaire 2022 s'élève à 22.229.900 €.

Il est proposé à l'assemblée générale d'affecter ce résultat statutaire comme suit :

- dividende à payer à concurrence de 0,70 € par action soit un total de 5.199.843 €,
- transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (Rubrique C.b.) pour 11.522.324 €,



représente le plus gros projet neuf mis à disposition des Agences Immobilières Sociales lors de l'année 2022.

Ce projet se démarque également par le fait que plus d'un tiers des appartements compte au moins trois chambres. Cela permet de garantir une large variété dans le type d'occupants de ce complexe, allant de personnes célibataires à des familles nombreuses.

Dans le secteur de **l'accueil et de l'hébergement de personnes en situation de handicap**, Inclusio veille à travailler avec des organismes spécialisés qui gèrent leurs centres de manière qualitative. Au cours de l'exercice 2022, le portefeuille d'Inclusio s'est enrichi d'un premier projet à Bruxelles, en collaboration avec les ASBL Bataclan et Les Tof-Services.

Pour une partie réduite de son portefeuille, Inclusio est également active dans le domaine de **l'infrastructure sociale**. Il peut s'agir, par exemple, d'écoles, de crèches, de centres d'accueil (pour demandeurs d'asile, mineurs étrangers non accompagnés, personnes en situation de sans-abrisme, enfants du juge), d'immeubles à destination publique comme des bibliothèques communales ou des administrations publiques, ou encore de maisons de repos.

L'acquisition d'un centre d'accueil pour demandeurs d'asile à Aywaille et d'une maison pour enfants du juge à Schaerbeek a permis, au cours du dernier exercice, d'augmenter de 70 % la capacité d'accueil des structures d'hébergement collectif dont Inclusio est propriétaire, la portant à 518 places d'accueil.

Il convient également de noter que le **fonds social Inclusio**, doté pour cette première année d'un budget de 50.000 €, a permis de soutenir financièrement plusieurs initiatives de nos locataires. Parmi celles-ci, nous soulignons la réalisation d'une fresque dans le hall d'entrée de l'immeuble Antares (Woluwe-Saint-Lambert), le financement d'une école des devoirs dans un local gracieusement mis à disposition des AIS au Domaine des Etangs (Anderlecht) ou encore l'achat de nouveau mobilier pour la petite plaine de jeux qui se trouve dans le jardin du centre d'accueil pour demandeuses d'asile géré par la Croix-Rouge à Jette.

#### b) Impact environnemental

Inclusio s'attache, pour les immeubles neufs qu'elle acquiert ou développe elle-même, à respecter les critères de performance énergétique légaux et qui sont garants d'un excellent niveau de performance énergétique.



La performance énergétique moyenne du portefeuille immobilier d'Inclusio est bien meilleure que la performance énergétique moyenne des logements en Belgique.

En ce qui concerne les immeubles existants qu'elle acquiert, elle privilégie systématiquement des immeubles offrant de bonnes performances énergétiques, soit une consommation inférieure à 250 kWh<sub>EP</sub>/m<sup>2</sup>/an, des exceptions pouvant toutefois être acceptées en fonction des spécificités du dossier concerné et des possibilités d'amélioration de la performance énergétique. Par ailleurs, la consommation moyenne (sur base des certificats de performance énergétique délivrés par des certificateurs agréés) des logements du portefeuille en exploitation au 31/12/2022 est de **131 kWh<sub>EP</sub>/m<sup>2</sup>/an à Bruxelles** (ce qui correspond à une score C à Bruxelles), **136 kWh<sub>EP</sub>/m<sup>2</sup>/an en Flandre** (ce qui correspond à un score B en Flandre) et **214 kWh<sub>EP</sub>/m<sup>2</sup>/an en Wallonie** (ce qui correspond à un score C en Wallonie). La performance énergétique moyenne du portefeuille immobilier d'Inclusio est bien meilleure que la performance énergétique moyenne des logements en Belgique.

Les immeubles neufs livrés en 2022 atteignent des performances énergétiques remarquables (par exemple 54 kWh<sub>EP</sub>/m<sup>2</sup>/an pour le projet Borgerstein à Sint-Katelijne-Waver et 58 kWh<sub>EP</sub>/m<sup>2</sup>/an pour le projet Nationale à Stekene).

Inclusio s'attache par ailleurs à améliorer la performance énergétique de ses immeubles en exploitation. A titre d'exemple, les travaux suivants ont été réalisés en 2022 : remplacement des radiateurs électriques par un chauffage central au gaz dans l'immeuble Rue d'Anderlecht 168-174 (Bruxelles), remplacement de la dernière chaudière au mazout du portefeuille par une chaudière au gaz (Rue du Pavillon 1-3 à Schaerbeek), remplacement de chaudières et menuiseries extérieures dans de nombreux immeubles, rénovation complète de 3 maisons de la filiale Société d'Habitation de Tournai.

#### c) Certification B Corp

Inclusio bénéficie du label B Corp depuis 2015. Ce label constitue une belle reconnaissance internationale de l'impact sociétal positif poursuivi par Inclusio. Une première recertification a été obtenue en 2017. La dernière recertification a été obtenue en décembre 2020 et est valable jusqu'en 2023.

Entreprise



Certifiée

Les données relatives à la certification d'Inclusio sont publiques et consultables sur le site internet de B Corp : [www.bcorporation.net/en-us/find-a-b-corp/company/inclusio/](http://www.bcorporation.net/en-us/find-a-b-corp/company/inclusio/)

La certification dite B Corp (aussi connue comme certification B Corporation ou label B Lab) est une certification octroyée aux sociétés commerciales (à but lucratif) répondant à des exigences sociétales et environnementales, de gouvernance, ainsi que de transparence envers le public. Cette dénomination est une abréviation de Benefit Corporation, désignant une société reconnue pour avoir des effets bénéfiques sur le monde, tout en étant rentable. Cette certification est attribuée par B Lab, un organisme sans but lucratif établi aux Etats-Unis, en Europe, en Amérique du Sud, au Canada, en Australie et en Nouvelle-Zélande.

Les statuts d'Inclusio, tels qu'adoptés par l'assemblée générale extraordinaire du 29/10/2020, comprennent les dispositions nécessaires pour le maintien du label B Corp.

#### Ressources humaines

A la date de clôture du 31/12/2022, Inclusio disposait d'une équipe de 15 collaborateurs.

Lors de la constitution et du renforcement de ses équipes, Inclusio veille à engager des profils adéquats, complémentaires, et d'âge et d'expériences différents, afin de retirer le maximum de richesse de cette diversité, tout en garantissant un niveau de compétence élevé.

# IMPACT sociétal

Tous les projets immobiliers dont Inclusio envisage l'acquisition, toutes régions confondues, présentent une composante sociale forte.



INCLUSIO A POUR VOCATION  
D'ÉTENDRE L'OFFRE

## d'immobilier social en Belgique

L'un des premiers objectifs d'Inclusio est d'apporter sa pierre à la construction d'un monde meilleur en mettant principalement à disposition d'un public fragilisé des logements de qualité à loyer abordable, mais en investissant également dans des immeubles pour accueillir des petits groupes de personnes en situation de handicap, ainsi que des infrastructures sociales comme des centres d'accueil (pour demandeurs d'asile, personnes en situation de sans-abrisme, enfants placés par le juge), des crèches, des écoles ou encore des bureaux loués à des ASBL.









Le nombre  
de logements  
à loyer abordable  
se monte à 1.226  
fin 2022.



## 1. Objectifs de développement durable des Nations Unies






Pour élaborer sa stratégie RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises), Inclusio s'est penchée sur les 17 objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies pour parvenir à un avenir meilleur et plus durable pour tous.

Le tableau ci-dessous indique les objectifs de développement durable sur lesquels Inclusio a choisi de se concentrer en priorité :

	<b>Bonne santé et bien-être</b>	Augmenter l'offre de logements de qualité à loyer abordable et mettre à disposition de demandeurs d'asile, de personnes sans-abris ou de personnes en situation de handicap des infrastructures leur permettant de vivre de manière plus sereine.
	<b>Egalité des genres</b>	Veiller aussi bien pour ses employés que pour ses administrateurs à offrir des opportunités de carrière et des conditions de rémunération équivalentes indépendamment du genre de la personne.
	<b>Villes et communautés durables</b>	Le segment des logements à loyer abordable représente 80% du portefeuille immobilier d'Inclusio. L'accent est également mis sur l'accessibilité des logements par des moyens de transport alternatifs à la voiture.
	<b>Consommation et production responsables</b>	Pour ses projets de rénovation, Inclusio maximise le emploi et le recyclage des matériaux. Deux projets ont d'ailleurs obtenu le prix BE CIRCULAR décerné par la Région de Bruxelles-Capitale pour récompenser les projets exemplaires.
	<b>Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques</b>	Inclusio accorde une attention particulière aux performances énergétiques de ses immeubles. L'objectif est de diminuer les émissions de CO <sub>2</sub> et de réduire les factures d'énergie dont les locataires doivent s'acquitter.
	<b>Paix, justice et institutions efficaces</b>	A travers sa charte de gouvernance, Inclusio met l'accent sur l'intégrité de ses équipes et assure une transparence des informations non-financières.

Le présent chapitre reprend un certain nombre d'indicateurs-clés recommandés par EPRA (European Public Real estate Association), en s'inspirant des standards GRI (Global Reporting Initiative).

Le tableau ci-dessous fait le lien entre les indicateurs EPRA sBPR et les Objectifs de Développement Durable (ODD) les plus pertinents sur base de la mission d'Inclusio :

	EPRA sBPR	Indicateur	Lien avec les Standard GRI	Lien avec les ODD des Nations Unies
E	Cert-Tot	Type et nombre d'actifs certifiés	CRE8	
	Comty-Eng	Engagement au sein des communautés locales, mesure de l'impact et développement de programmes	413-1	
G	Gov-Board	Composition du Conseil d'administration	102-22	
	Gov-Selec	Processus pour la nomination et la sélection des administrateurs	102-24	
	Gov-Col	Processus pour la gestion des conflits d'intérêt	102-25	

## 2. B Corp

Inclusio bénéficie du label B Corp depuis 2015. Ce label constitue une belle reconnaissance internationale de l'impact sociétal positif poursuivi par Inclusio. Une première recertification a été obtenue en 2017. La dernière recertification a été obtenue en décembre 2020 et est valable jusqu'en 2023.

Les données relatives à la certification d'Inclusio sont publiques et consultables sur le site internet de B Corp : <https://www.bcorporation.net/en-us/find-a-b-corp/company/inclusio/>

La certification dite B Corp (aussi connue comme certification B Corporation ou label B Lab) est une certification octroyée aux sociétés commerciales (à

but lucratif) répondant à des exigences sociétales et environnementales, de gouvernance ainsi que de transparence envers le public. Cette dénomination est une abréviation de Benefit Corporation, désignant une entreprise (ou une association) reconnue pour avoir des effets bénéfiques sur la société, tout en étant rentable. Cette certification est attribuée par B Lab, un organisme sans but lucratif établi aux Etats-Unis, en Europe, en Amérique du Sud, au Canada, en Australie et en Nouvelle-Zélande.

Les statuts d'Inclusio, tels qu'adoptés par l'assemblée générale extraordinaire du 29/10/2020, comprennent les dispositions nécessaires pour le maintien du label B Corp.

## 3. Politique ESG

Dans la terminologie ESG (Environnement, Social et Gouvernance), c'est principalement sur son impact social qu'Inclusio concentre son attention. Nous couvrons

cependant également les deux autres volets dans ce chapitre.

### 3.1. Impact social

Inclusio est la première SIRP à être principalement active dans le domaine de l'immobilier à caractère social en Belgique.

L'objet social d'Inclusio, décrit dans l'article 3.1 de ses statuts, est repris ci-dessous :

« Dans le cadre de la réalisation de son objet, tel que décrit ci-dessous, la société poursuit un objectif social. La société s'assigne comme mission principale d'offrir sur le long terme, à des populations fragilisées, des logements de qualité à un niveau de loyer sensiblement plus bas que le loyer normal de marché. Son segment prioritaire est l'acquisition, le développement et la gestion d'immeubles mis à la disposition de locataires à revenus modestes. Elle s'assigne comme mission complémentaire l'investissement dans tout projet immobilier à caractère social, même en dehors du secteur du logement (exemples non limitatifs : crèches, écoles, centres de jours pour personnes handicapées, maisons de jeunes, etc). La société sélectionne ses projets en fonction de leurs impacts sociaux positifs. »

L'impact social est omniprésent dans les projets d'Inclusio. Il concerne plusieurs types de populations fragilisées : personnes à revenus financiers limités (personnes isolées, familles monoparentales, étudiants), personnes en situation de handicap, demandeurs d'asile, personnes en situation de sans-abrisme, enfants nécessitant une aide spécialisée en dehors de leur milieu familial de vie, etc.

En matière de « Best Practice », l'EPRA définit le critère « Community Engagement » (Comty-Eng) de la manière suivante : « Les sociétés doivent rapporter le pourcentage de leurs actifs qui ont implémenté des mesures d'engagement au sein de la communauté locale, des évaluations d'impact ou de programmes de développement ». Nous pouvons dès lors considérer que tous les actifs d'Inclusio remplissent cette condition.



### EPRA sBPR – Tableau Social

	Exercice 2021	Exercice 2022
<b>Comty-Eng</b>	Engagement au sein de la communauté locale, évaluations d'impact et programmes de développement	
<b>TOTAL Inclusio</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### Catégorie Logements à loyer abordable

Dans le secteur du logement à loyer abordable, Inclusio veille, en fonction des localisations et des besoins locaux, à offrir la plus grande diversité possible de types de logements, allant de la chambre d'étudiant jusqu'à l'appartement 5 chambres, en passant par la maison unifamiliale. Cela permet de rencontrer les besoins divers de la population locale, quel que soit son âge : de l'étudiant qui a besoin d'un « kot » à loyer modéré jusqu'à la personne âgée qui doit faire appel aux services du CPAS pour subvenir à ses besoins. A cet effet, Inclusio s'attache, à un stade préliminaire de l'examen de ses dossiers d'investissement, à sonder les opérateurs locaux, en particulier les AIS (Agences Immobilières Sociales) et les communes, pour identifier les besoins locaux auxquels ces opérateurs souhaitent répondre de manière prioritaire. Les listes d'attente pour l'accès à un logement AIS constituent des données statistiques importantes pour la programmation des projets.

Dans le cadre des immeubles mis à disposition d'AIS, ce sont les AIS elles-mêmes qui sont en charge de la sélection et de la gestion des occupants finaux. Cette sélection s'effectue sur la base de critères d'admission spécifiques repris dans la réglementation régionale applicable à l'AIS concernée et qu'elles sont tenues de respecter. Pour la plupart des AIS, le candidat locataire doit respecter les mêmes conditions d'accès que dans le logement social (sauf dérogation spéciale), c'est-à-dire que les revenus du ménage ne peuvent être supérieurs au plafond du revenu d'admission au logement social et qu'aucun membre du ménage ne peut être plein propriétaire, emphytéote ou usufruitier d'un bien immeuble affecté au logement ou à un usage professionnel. Certaines AIS adoptent des critères plus stricts (par exemple un plafond de revenus n'excédant pas 80 % du plafond de revenus d'admission au logement social) ou moins strict (par exemple, pour l'un ou l'autre projet spécifique, une AIS bruxelloise vise une population dont le revenu est compris entre 80 % à 130 % du plafond de revenus d'admission au logement social).

Le niveau des loyers sur lesquels les AIS s'engagent sont largement inférieurs aux loyers de marché (on constate souvent une différence de 25% à 30% avec les loyers de marché). Les AIS bénéficient de subsides régionaux qui couvrent une partie de leurs frais généraux ainsi qu'en Région de Bruxelles-Capitale la différence de loyer entre le montant versé par l'AIS au propriétaire et le montant du loyer qu'elle perçoit de l'occupant final.

Sur base du tableau ci-après, au 31 décembre 2022, nous pouvons estimer le nombre de personnes hébergées dans des logements à loyer abordable appartenant à Inclusio :

Type de logements	Nombre de logements	Nombre de personnes
Maisons unifamiliales	121	484
Chambres d'étudiants	18	18
Studios	240	240
Appartements 1 chambre	269	538
Appartements 2 chambres	406	1218
Appartements 3 chambres	139	556
Appartements 4 chambres	25	150
Appartements 5 chambres	8	64
<b>TOTAL</b>	<b>1.226</b>	<b>3.268</b>

### Catégorie Logement et accueil de personnes en situation de handicap

Dans le secteur du logement et l'accueil de personnes en situation de handicap, Inclusio est propriétaire de 10 immeubles et travaille avec des organismes spécialisés qui gèrent les centres de manière qualitative.

A côté d'un centre d'une capacité d'accueil de 40 patients situé à Trooz (province de Liège), Inclusio détient 5 « Villa Vip » (Bredene, Brugge, Herzele, Wevelgem, Wondelgem) et une première « Thomashuis » à Meldert. Ces immeubles accueillent 10 personnes en situation de handicap vivant

sous la supervision d'un « zorgkoppel » (couple de soins), qui joue un rôle de famille d'accueil, chargé de les superviser et de les assister pour certaines tâches qu'ils ne peuvent remplir seuls vu leur autonomie insuffisante. Deux Thomashuizen supplémentaires (à Keerbergen et Westmalle) sont en cours de construction et seront opérationnelles avant la fin 2023.

Sur base du tableau ci-après, au 31 décembre 2022, nous pouvons estimer le nombre de personnes hébergées dans des logements à destination de personnes en situation de handicap appartenant à Inclusio :

Type de logements	Nombre de logements	Nombre de personnes
Chambres	100	100
Studios et appartements	38	50
Maisons pour couples de soins	6	24
<b>TOTAL</b>	<b>144</b>	<b>174</b>

### Catégorie Infrastructure sociale

Cette dernière catégorie d'actifs comprend notamment trois centres d'accueil pour demandeurs d'asile (loués à la Croix-Rouge), un immeuble pour héberger des personnes en situation de sans-abrisme (loué au Samusocial), une école secondaire, une crèche et deux immeubles de bureaux (le premier loué à une AIS, le second à plusieurs ASBL actives dans l'enseignement, les soins et l'aide aux personnes en situation de handicap).

En termes d'hébergement, seuls les centres pour demandeurs d'asile et celui pour sans-abris offrent une capacité d'hébergement pour la nuit, les autres bâtiments abritent, eux, des activités de jour et ne sont pas repris dans le tableau ci-dessous.

Sur base du tableau ci-après, au 31 décembre 2022, nous pouvons estimer le nombre de personnes hébergées dans des infrastructures sociales (logements collectifs) appartenant à Inclusio :

Type de logements	Nombre de logements	Nombre de personnes
Centres pour demandeurs d'asile	3	348
Centre pour sans-abris	1	170
<b>TOTAL</b>	<b>4</b>	<b>518</b>

Pour l'ensemble de son portefeuille immobilier, on peut donc estimer que près de 4.000 personnes vivent au 31 décembre 2022 dans des logements d'Inclusio.

### 3.2. Impact environnemental

Inclusio s'attache, pour les immeubles neufs qu'elle acquiert ou développe elle-même, à respecter les critères de performance énergétique légaux et qui sont garants d'un excellent niveau de performance énergétique.

En ce qui concerne les immeubles existants qu'elle acquiert, elle privilégie systématiquement des immeubles offrant de bonnes performances énergétiques, soit une consommation inférieure à 250 kWh<sub>EP</sub>/m<sup>2</sup>/an, des exceptions pouvant toutefois être acceptées en fonction des spécificités du dossier concerné et des possibilités d'amélioration de la performance énergétique.

Le tableau ci-dessous reprend le nombre d'actifs immobiliers du portefeuille pour lesquels Inclusio dispose d'un certificat de performance énergétique (Indicateur EPRA : Cert – Tot) à l'issue de l'exercice comptable dans chacune des Régions du pays :

Indicateur	Définition	Au	Au
		31 décembre 2021	31 décembre 2022
Cert-Tot Bruxelles	Nombre d'actifs certifiés	480 / 521	480 / 644
Cert-Tot Flandre	Nombre d'actifs certifiés	226 / 253	287 / 296
Cert – Tot Wallonie	Nombre d'actifs certifiés	139 / 254	280 / 286
Cert-Tot Belgique	Nombre d'actifs certifiés	845 / 1028	1.047 / 1.226

Les certificats manquants au 31 décembre 2022 seront délivrés durant l'année 2023 (il s'agit essentiellement des certificats des projets réceptionnés en 2021 et 2022, ou d'immeubles en cours de rénovation).

Le portefeuille étant essentiellement constitué d'unités de logement, le certificat auquel Inclusio se réfère est le Certificat de Performance Énergétique délivré par un certificateur officiellement reconnu par la Région dans laquelle les biens sont localisés.

Les immeubles d'Inclusio sont pour la plupart assez récents. Cela se traduit par des scores PEB d'excellent niveau. La consommation annuelle moyenne d'énergie

primaire (sur base des certificats de performance énergétique délivrés par des certificateurs agréés) des logements du portefeuille en exploitation au 31/12/2022 est de :

Région	Consommation [kWh <sub>EP</sub> /m <sup>2</sup> /an]
Bruxelles	131
Flandre	136
Wallonie	214
Moyenne pondérée	158

Une fois les derniers certificats délivrés pour les projets réceptionnés en 2021 et 2022, ces moyennes diminueront. Inclusio s'attache par ailleurs à améliorer la performance énergétique de ses immeubles en exploitation. Nous renvoyons ici au chapitre immobilier de ce rapport annuel, qui décrit les travaux d'amélioration de la performance énergétique réalisés en 2022.

### 3.3. Gouvernance

En tant que société cotée, Inclusio veille à assurer à ses actionnaires la meilleure transparence sur la manière dont la société est gérée et met l'accent sur le respect des principes d'éthique vis-à-vis des parties prenantes avec lesquelles elle rentre en contact dans le cadre de ses activités (locataires, fournisseurs, employés, etc.).

La composition du Conseil d'administration garantit actuellement un triple niveau d'indépendance :

- 1) Le Conseil d'administration est exclusivement composé d'administrateurs non exécutifs.
- 2) En ligne avec l'article 13 de la loi SIR (Société Immobilière Réglementée), le Conseil d'administration compte au moins 3 administrateurs indépendants selon la définition de l'article 7:87 du CSA (Code belge des Sociétés et des Associations).
- 3) La majorité des administrateurs n'est pas constituée de représentants des principaux actionnaires.

Au 31 décembre 2022, le Conseil d'administration était composé de 8 membres avec des expériences professionnelles et des expertises variées permettant de s'assurer que, collectivement, le Conseil d'administration veille à ce qu'Inclusio réalise l'impact social et les

résultats financiers qui avaient été formulés d'abord lors de sa constitution, ainsi qu'ensuite au moment de son introduction en bourse en décembre 2020.

Inclusio respecte également le critère de **Diversité des genres** puisque 3 femmes et 5 hommes constituaient le Conseil d'administration au 31/12/2022.

L'indicateur **EPRA Gov-Board** se réfère à la composition du Conseil d'administration.

Nombre d'administrateurs exécutifs	0
Nombre d'administrateurs non exécutifs	8
Nombre d'administrateurs indépendants	3

La durée moyenne du mandat des administrateurs actuellement en place est de 48 mois. Siégeant au Conseil d'administration depuis 90 mois, Monsieur Christophe Demain, représentant de Belfius Insurance, est l'administrateur avec l'ancienneté la plus longue. Il a été réélu pour un nouveau mandat de 4 ans lors de l'assemblée générale de mai 2022. Monsieur Koen Depaemelaere, représentant de Monument Insurance, est de son côté l'administrateur le plus récemment entré en fonction puisque son mandat a commencé en mai 2022.

Le second indicateur EPRA en matière de gouvernance est le **GOV-Select** et se réfère au processus de nomination et de sélection des nouveaux administrateurs, ainsi qu'aux critères retenus pour mener cet exercice.

Chacun des trois fondateurs d'Inclusio (Banque Degroof Petercam, Koïs et Re-Vive) est statutairement représenté par un administrateur au sein du Conseil d'administration. Cette disposition est valable pour une période de 10 années suivant l'introduction en bourse.

Afin de superviser la sélection de nouveaux administrateurs, Inclusio a mis en place un Comité de Nomination et de Rémunération (CNR). Ce comité se compose de 4 membres avec une majorité d'administrateurs indépendants et est présidé par le président du Conseil d'administration.

Le CNR détermine l'expertise et les connaissances jugées essentielles pour s'assurer que le Conseil d'administration dispose collectivement des qualités permettant de comprendre les activités de la société et de veiller à la réalisation des objectifs qu'elle s'est assignée.



Ces caractéristiques comprennent entre autres :

- une large expérience du monde de l'immobilier et plus particulièrement du secteur de l'immobilier résidentiel dans lequel Inclusio est actif,
- une expérience de gestion acquise au sein d'un comité de direction ou d'un Conseil d'administration d'une entreprise de taille significative,
- des compétences de leadership et la capacité de développer et/ou de challenger une vision stratégique pour la société,
- une expérience dans le milieu associatif puisque tous les projets immobiliers d'Inclusio ont une vocation sociale,
- une expérience financière pour la maîtrise des normes et procédures comptables et financières qui sont d'application pour les Sociétés Immobilières Réglementées (SIR),
- une expertise dans la mesure de l'impact et des actions à mettre en œuvre pour une politique de durabilité au sein d'une société immobilière,
- une diversité au sens large des profils d'administrateurs au niveau notamment de l'âge et du sexe des différents administrateurs.

Le président du Conseil d'administration établit une grille de compétences afin de mettre en évidence pour les différents domaines d'expertise requis les compétences dont disposent les administrateurs actuels. En fonction de cette grille, d'éventuelles lacunes peuvent être identifiées et le choix des nouveaux candidats administrateurs veillera à apporter des améliorations nécessaires pour un meilleur fonctionnement du Conseil d'administration.

#### **Recherche de candidats administrateurs présentant le bon profil**

Sur base des expertises dans lesquelles la société cherche à se renforcer, le CNR identifie des candidats qui disposeraient des compétences requises. Ceux-ci sont alors approchés et le président du Conseil d'administration les rencontre afin de vérifier leur motivation. Le CNR sélectionne ensuite les candidats les plus adéquats et leur CV est présenté au Conseil d'administration qui

arrête alors la liste des candidats dont la nomination sera proposée à la prochaine assemblée générale.

#### **Evaluation du Conseil d'administration**

A intervalle régulier, et au moins une fois tous les trois ans, le Président du Conseil d'administration procède à une évaluation du fonctionnement du Conseil d'administration. Cette évaluation a lieu sous la forme d'un questionnaire adressé à l'ensemble des administrateurs qui ont de la sorte la possibilité de faire part de leurs remarques individuelles.

La société envisage également à terme, de faire procéder à l'évaluation de son Conseil d'administration par un consultant externe spécialisé en la matière.

#### **Gestion des conflits d'intérêt**

Le troisième indicateur de l'EPRA en matière de gouvernance est le GOV-Col et réfère au processus mis en œuvre par le Conseil d'administration pour s'assurer que les conflits d'intérêt puissent être évités et, à tout le moins, gérés d'une manière garantissant que les intérêts de l'ensemble des actionnaires soient pris en considération.

Toute situation d'interférence entre un intérêt public et des intérêts publics ou privés, dans le chef d'un administrateur, d'un membre de la direction effective ou d'un autre membre du personnel, qui est de nature à influencer ou à paraître influencer l'exercice indépendant, impartial et objectif d'une fonction constitue un conflit d'intérêts.

La Charte de Gouvernance d'Inclusio adresse la manière dont la société traite des conflits d'intérêt. Elle prévoit notamment que tout conflit d'intérêt éventuel soit repris spécifiquement dans le rapport annuel d'Inclusio.

Aucun conflit d'intérêt n'avait été rapporté lors de l'exercice 2021. En 2022, la procédure de gestion des conflits d'intérêt a été activée à deux reprises lorsque la société Re-Vive, l'un des fondateurs d'Inclusio, a souhaité la libération anticipée d'un montant bloqué chez un notaire à titre de garantie pour Inclusio dans le cadre d'un litige relatif à la construction d'un de ses immeubles et lors de l'étude d'un dossier d'investissement.

Le Conseil d'administration a également adopté en mars 2022 son « Dealing Code », qui établit les règles de base visant à prévenir d'éventuels abus de marché dans le cadre de transactions en bourse (achat ou vente d'actions) réalisées par des administrateurs ou des membres du personnel. Toute transaction de la sorte doit être notifiée au Compliance Officer qui doit approuver la transaction proposée avant qu'elle ne puisse être effectuée.

On peut retrouver sur le site internet de la société le texte de la Charte de Gouvernance et du Dealing Code.



# INCLUSIO EN BOURSE



## Evolution du cours de bourse

Depuis le 10/12/2020, l'action Inclusio est cotée sur Euronext Brussels (ticker: INCLU, Code ISIN BE0974374069). Au 31/12/2022, Inclusio affiche une capitalisation boursière de 102.139.771 € (13,75 € par action x 7.428.347 actions).

Au cours de l'année 2022, l'action a évolué dans une fourchette de minimum 13,65 € (le 14/07/2022) à un maximum de 18,96 € (le 05/01/2022). Le volume d'actions négociées sur les douze mois de 2022 s'est élevé à 454.316 actions.

	2022	2021
<b>Cours de bourse (en €)</b>		
Le plus élevé	18,96€	22,50€
Le plus bas	13,65€	18,04€
Au dernier jour de l'exercice	13,75€	18,50€
Cours moyen de clôture	16,06€	20,79€
<b>Dividende (en €)</b>		
Brut	0,70€	0,50€
Net <sup>1</sup>	0,49€	0,35€
Rendement du dividende brut <sup>2</sup>	5,09 %	2,70 %
<b>Volume (en nombre d'actions)</b>		
Volume journalier moyen	1.817	2.408
Volume annuel	454.316	577.839
Nombre d'actions au 31 décembre	7.428.347	7.428.347
Capitalisation boursière au 31 décembre	102,1mio€	137,4mio€
Free float <sup>3</sup>	66,76 %	66,97 %
Vélocité <sup>4</sup>	9,16 %	11,62 %
Pay out ratio <sup>5</sup>	81,32 %	91,19 %

<sup>1</sup> Tenant compte d'un précompte mobilier de 30 % applicable depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

<sup>2</sup> Rendement du dividende brut = Dividende brut de l'exercice / Cours de bourse au dernier jour de cotation de l'exercice.

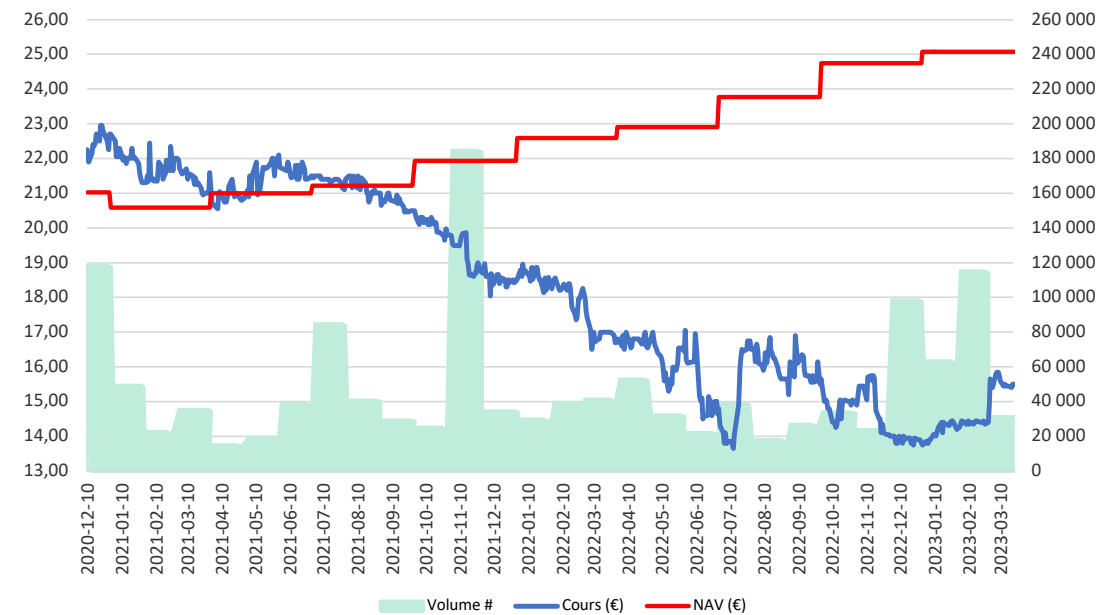
<sup>3</sup> Free float = [(Nombre total d'actions à la clôture de l'exercice) - (nombre total d'actions détenues par les parties qui ont déclaré leur participation par une notification de transparence)] / [Nombre total d'actions à la clôture de l'exercice].

<sup>4</sup> Vélocité = (Volume annuel) / (Nombre d'actions considéré comme Free float).

<sup>5</sup> Au niveau consolidé.

## Evolution du cours de bourse depuis son introduction en bourse

Evolution du cours de bourse, des volumes et de la valeur d'inventaire



## Initiation d'un contrat de Liquidity Provider

Inclusio a conclu avec Kepler Cheuvreux un contrat de liquidity provider qui a démarré le 1<sup>er</sup> décembre 2022. L'objectif recherché est d'assurer une augmentation des volumes d'actions traités en bourse, surtout pour les investisseurs particuliers qui sont parfois confrontés à des écarts importants entre les prix «Vendeur» et «Acheteur» pour des actions Inclusio.

En parallèle, le management a participé régulièrement à des réunions avec des investisseurs institutionnels et les analystes qui suivent la valeur pour leur présenter les activités et résultats intermédiaires d'Inclusio.

## Dividende et rendement

### Dividende

Compte tenu de son statut légal de Société Immobilière Réglementée, Inclusio est tenue de verser au moins 80 % du montant du résultat corrigé et des plus-values nettes sur la vente du portefeuille immobilier qui ne sont pas exemptées de la distribution obligatoire.

Le Conseil d'administration proposera lors de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, qui se tiendra le mercredi 17 mai 2023 et sera amenée à approuver les comptes annuels de l'exercice 2022, la distribution d'un dividende de 0,70 € brut par action, ce qui correspond à un rendement brut de 5,09 % sur base du cours de clôture au 31/12/2022.

Ce dividende sera payable à partir du 26 mai 2023 contre remise du coupon 2. Après déduction du précompte mobilier de 30 %, le dividende net s'établira à 0,49 €.

### Rendement

La rentabilité d'un placement se mesure tant sur le rendement immédiat qui découle de la mise en paiement du dividende que sur l'évolution du cours de l'action sur la période considérée.

L'actionnaire qui aurait participé à l'opération d'introduction en bourse, en décembre 2020, en achetant une action au prix de 21,40 € a enregistré une moins-value latente de 35,8 % puisque le cours de clôture au 31 décembre 2022 s'élevait à 13,75 €.

Par contre, la valeur intrinsèque par action a augmenté de 22,59 € au 31/12/2021 à 25,04 € au 31/12/2022.

En €	Valeur nette par action	Cours de bourse	Prime/Décote
31/12/2022	25,04	13,75	-45,09 %
31/12/2021	22,59	18,50	-18,11 %
31/12/2020	20,59	22,70	10,25 %
IPO 2020	21,40		

En €	Dividende brut de l'exercice	Valeur nette d'inventaire dividende exclus	Rendement total de l'action en € <sup>1</sup>	Rendement total de l'action en % <sup>2</sup>
2022	0,70	24,34	2,45	10,85 %
2021	0,50	22,09	1,19	5,56 %

<sup>1</sup> Rendement total de l'action en € = Dividende brut de l'exercice + augmentation de la valeur par action corrigée du dividende.

<sup>2</sup> Rendement total de l'action en % = Rendement total de l'action en € / valeur nette par action en début d'exercice ou le prix de l'IPO pour l'exercice 2021.

## Actionnariat

A la date de clôture de l'exercice 2022, la situation de l'actionnariat était la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	Pourcentage de détention
<b>SFPI *</b>	<b>1.111.034</b>	<b>14,96 %</b>
Belfius Insurance SA	399.261	5,37 %
Capline SA	93.458	1,26 %
FIF-SFI SA	618.315	8,32 %
<b>Monument Assurance Belgium SA *</b>	<b>1.065.160</b>	<b>14,34 %</b>
<b>FMR LLC *</b>	<b>277.700</b>	<b>3,74 %</b>
Fidelity Management & Research Company LLC	62.300	0,84 %
FMR Investment Management (UK) Limited	215.100	2,90 %
FIAM LLC	300	0,00 %
<b>Autres actions nominatives</b>	<b>941.308</b>	<b>12,67 %</b>
<b>Autres actions dématérialisées</b>	<b>4.017.984</b>	<b>54,09 %</b>
<b>Nombre total d'actions en circulation</b>	<b>7.428.347</b>	<b>100,00 %</b>

\* sur base des déclarations de transparence reçues

## Calendrier de l'actionnaire

Événement	Date
Publication du rapport annuel 2022	17/04/2023
Publication des résultats au 31/03/2023	16/05/2023
Assemblée générale	17/05/2023
Mise en paiement du coupon n°2	26/05/2023
Publication des résultats au 30/06/2023	30/08/2023
Publication des résultats au 30/09/2023	30/11/2023
Publication des résultats annuels 2023	22/02/2024



# RAPPORT immobilier

Inclusio est présente sur l'ensemble de la Belgique	p.46
Région de Bruxelles-Capitale	p.50
Région flamande	p.52
Région wallonne	p.54
Projets de développement	p.58
Rapport des experts	p.74



## LOUER UN BIEN INCLUSIO, C'EST VIVRE LE PRESENT ET CONSTRUIRE L'AVENIR

Un portefeuille immobilier en exploitation de qualité dans les trois Régions de Belgique qui génère des revenus locatifs stables sur le long terme.

De nombreux projets de développement qui assurent une croissance continue du portefeuille avec des immeubles neufs répondant aux performances énergétiques les plus strictes.

### Portefeuille de la société

#### Immeubles de placement disponibles à la location

Cette catégorie reprend tous les immeubles en exploitation, que ce soit via Inclusio ou via ses filiales (Middelweg Albert SA, Société d'Habitations de Tournai SA, Financière de Roosevelt SA, Trifax SRL).

Elle comprend 208 immeubles répartis sur 66 sites, avec un total de 120.709 m<sup>2</sup>, 1.226 logements à loyer abordable, 144 logements pour personnes en situation de handicap, 11 unités d'infrastructure sociale et 16 unités commerciales accessoires.

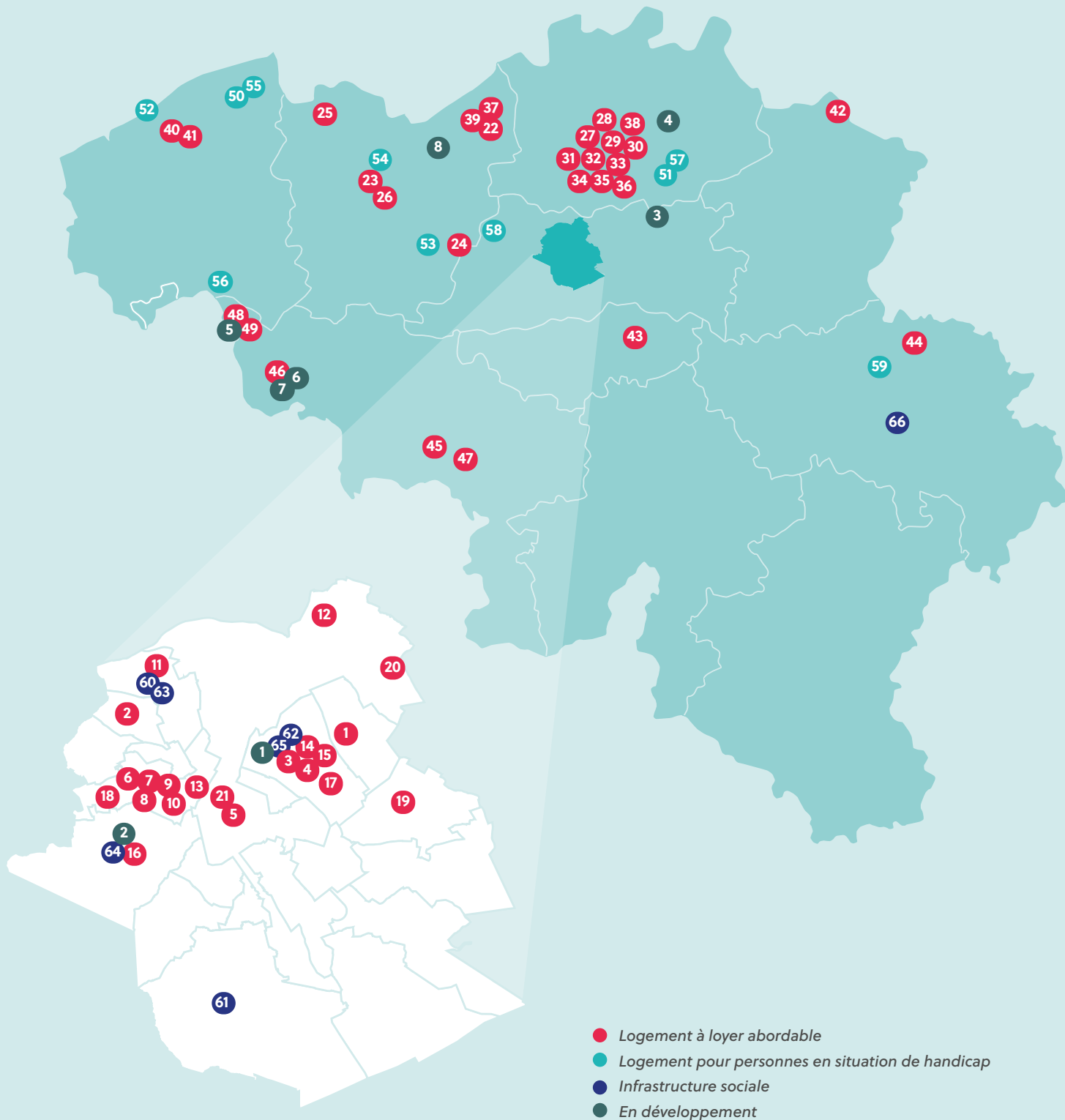
Au 31 décembre 2022, les immeubles de cette catégorie ont une juste valeur de 256 millions € et génèrent des revenus locatifs bruts de 11,8 millions €/an.

Aucun projet et aucun locataire ne représente plus de 10 % des immeubles en exploitation (aussi bien en termes de loyers que de juste valeur).

INCLUSIO EST PRESENTE

# sur l'ensemble de la Belgique

Inclusio est la première SIRP belge active dans le domaine immobilier à caractère social. Elle est active à Bruxelles, en Flandre et en Wallonie.



## Logement à loyer abordable

1	Bon Pasteur-Norga	1140	Evere
2	Sermon	1083	Ganshoren
3	Palais 195-197	1030	Schaerbeek
4	Verboekhoven 8	1030	Schaerbeek
5	Harmonie 20	1000	Bruxelles
6	Niveau 24-26	1080	Molenbeek-Saint-Jean
7	Perle 10	1080	Molenbeek-Saint-Jean
8	Gand 4	1080	Molenbeek-Saint-Jean
9	Colonne 7-9	1080	Molenbeek-Saint-Jean
10	Gabrielle Petit 26-28-30	1080	Molenbeek-Saint-Jean
11	Carton de Wiart 95	1090	Jette
12	Vekemans - Peter Benoît	1120	Neder-over-Heembeek
13	Brigade Piron 131	1080	Molenbeek-Saint-Jean
14	Pavillon 7-9	1030	Schaerbeek
15	Beughem	1030	Schaerbeek
16	Domaine des Etangs	1070	Anderlecht
17	Palais 64	1030	Schaerbeek
18	Ekla	1080	Molenbeek-Saint-Jean
19	Antares	1200	Woluwe-Saint-Lambert
20	Middelweg	1130	Haren
21	Anderlecht 168-174	1000	Bruxelles
22	Vijfstraten	9100	Sint-Niklaas
23	Tolhuis	9000	Gent
24	Linde Herzele	9550	Herzele
25	Broedershof	9900	Eeklo
26	Rute	9050	Gentbrugge
27	Delling	2800	Mechelen
28	Augustijnen	2800	Mechelen
29	Oude Brusselsestraat	2800	Mechelen
30	Mechelsveld	2800	Mechelen
31	Europalaan	2800	Mechelen
32	Geerdegem-Schonenberg	2800	Mechelen
33	Brusselsesteenweg 546-550	2800	Mechelen
34	Zwartklooster	2800	Mechelen
35	Brusselsesteenweg 428-430	2800	Mechelen
36	Linde Mechelen	2800	Mechelen
37	Dendermondse Steenweg	9100	Sint-Niklaas
38	Borgerstein	2860	Sint-Katelijne-Waver
39	Nationale	9190	Stekene

40	Ettelgem	8460	Oudenburg
41	Dorpstraat	8460	Oudenburg
42	Brouwers	3930	Hamont-Achel
43	Monument	1340	Ottignies
44	Stembert	4800	Verviers
45	Auflette	7033	Cuesmes
46	Soc. Habitations de Tournai	7500	Tournai
47	Péronnes	7134	Binche
48	Sainte-Thérèse	7700	Mouscron
49	Sapin Vert	7700	Mouscron

## Logement pour personnes en situation de handicap

50	Den Indruk	8000	Brugge
51	Corstienslei	2530	Boechout
52	Villa Vip Bredene	8450	Bredene
53	Villa Vip Herzele	9550	Herzele
54	Villa Vip Wondelgem	9032	Wondelgem
55	Villa Vip Brugge	8000	Brugge
56	Villa Vip Wevelgem	8560	Wevelgem
57	Schoolstraat	2110	Wijnegem
58	Thomashuis Meldert	9310	Meldert
59	Fraipont	4970	Trooz

## Infrastructure sociale

60	Volral	1090	Jette
61	Ecole Active	1180	Uccle
62	Pavillon 1-3	1030	Schaerbeek
63	Dieleghem	1090	Jette
64	Prince de Liège	1070	Anderlecht
65	Lambermont 382	1030	Schaerbeek
66	Nonceveux	4920	Aywaille

## Portefeuille en développement

1	Lambermont 322	1030	Schaerbeek
2	Vander Bruggen	1070	Anderlecht
3	Thomashuis Keerbergen	3140	Keerbergen
4	Thomashuis Westmalle	2390	Westmalle
5	Dragon	7700	Mouscron
6	Marvis	7500	Tournai
7	Bonnemaison 10	7500	Tournai
8	Melkerij	9185	Wachtebeke



Le nombre total d'unités locatives est de 1.397 (auxquelles s'ajoutent 894 emplacements de parking et garages), ventilées comme suit:

### Logements à loyer abordable: 1.242 unités

- 1.226 unités de logement:

maisons unifamiliales	121
chambres d'étudiants	18
studios	240
appartements 1 chambre	269
appartements 2 chambres	406
appartements 3 chambres	139
appartements 4 chambres	25
appartements 5 chambres	8

- 16 unités accessoires (dont 15 commerces et 1 surface de bureau)

### Logement et accueil de personnes en situation de handicap: 144 unités

- 100 chambres
- 38 studios et appartements
- 6 maisons pour des couples d'encadrants

### Infrastructures sociales: 11 unités

- 3 centres d'accueil et d'hébergement pour demandeurs d'asile
- 1 centre d'accueil et d'hébergement pour personnes en situation de sans-abrisme
- 2 centres de jour pour personnes en situation de handicap
- 1 centre d'accueil et d'hébergement pour enfants du juge
- 1 école (reprise dans les actifs financiers depuis le 31 décembre 2022)
- 1 crèche
- 2 immeubles de bureaux

### La répartition géographique et par destination des immeubles et unités locatives est la suivante:

Région	Immeubles		Unités			
	[no]	Logement [no]	Accessoires [no]	Handicap [no]	Infra sociale [no]	
Bruxelles	34	644	15	0	7	
Flandre	43	296	1	104	3	
Wallonie	131	286	0	40	1	
<b>TOTAL</b>	<b>208</b>	<b>1.226</b>	<b>16</b>	<b>144</b>	<b>11</b>	

### Les loyers perçus en 2022 et les loyers au 31 décembre 2022 sont les suivants par Région:

Région	Loyers perçus en 2022 <sup>1</sup>	Loyers contractuels au 31 décembre 2022 <sup>2</sup>
	[mio €]	[mio €/an]
Bruxelles	5,4	6,2
Flandre	2,7	3,1
Wallonie	2,3	2,5
<b>TOTAL</b>	<b>10,4</b>	<b>11,8</b>

<sup>1</sup> Ces montants tiennent compte des gratuités accordées à certains locataires en 2022.

<sup>2</sup> Il s'agit des loyers du mois de décembre 2022 multipliés par 12.

Au 31 décembre 2022, le vide locatif sur le portefeuille immobilier en exploitation s'élève à 0,83%. Il est dû à 1 unité commerciale du projet Domaine des Etangs (Anderlecht), à 2 unités commerciales du projet Middelweg (Haren) et à des emplacements de parking dans différents immeubles.

Au 31 décembre 2022, le rendement locatif brut (loyer du mois de décembre 2022 multiplié par 12 et divisé par la juste valeur) sur le portefeuille en exploitation est de:

- 4,62% en moyenne sur l'ensemble du portefeuille;
- 4,65% à Bruxelles, 4,09% en Flandre et 5,42% en Wallonie;
- 4,42% pour le logement à loyer abordable, 4,67% pour le handicap et 6,60% pour l'infrastructure sociale.

La liste des immeubles de placement disponibles à la location est reprise ci-dessous. Les projets sont listés par Région et au sein de chaque Région le classement est opéré par la chronologie des acquisitions.

Quelques remarques concernant la lecture de ces tableaux:

- Destination principale:
  - L = Logement à loyer abordable,
  - H = infrastructure et logement pour personnes en situation de handicap,
  - IS = Infrastructure Sociale.
- Année: il s'agit de l'année de construction ou de la dernière rénovation profonde.
- Unités: il s'agit du nombre d'unités locatives, hors emplacements de parking et boîtes de garages.



En 2022, Inclusio a dépassé le seuil des 10 millions d'euros de loyers.

## Région de Bruxelles-Capitale

#	Réf. projet	Dénomination Immeuble	Adresse		
1	B001	Bon Pasteur - Norga	Rue du Bon Pasteur 24-28 Rue Gustave Norga 29	1140	Evere
2	B002	Sermon	Avenue Jacques Sermon 64	1083	Ganshoren
3	B003	Palais 195	Rue des Palais 195-197	1030	Schaerbeek
4	B004	Verboekhoven	Place Verboekhoven 8	1030	Schaerbeek
5	B005	Harmonie 20	Rue de l'Harmonie 20	1000	Bruxelles
6	B006-7	Niveau 24-26	Rue du Niveau 24-26	1080	Molenbeek-Saint-Jean
7	B008	Perle 10	Rue de la Perle 10	1080	Molenbeek-Saint-Jean
8	B009	Gand 4	Chaussée de Gand 4	1080	Molenbeek-Saint-Jean
9	B010	Colonne 7-9	Rue de la Colonne 7-9	1080	Molenbeek-Saint-Jean
10	B011-12	Gabrielle Petit 26-28-30	Rue Gabrielle Petit 26-28-30	1080	Molenbeek-Saint-Jean
11	B013	Carton de Wiart 95	Avenue Carton de Wiart 95	1090	Jette
12	B014	Vekemans	Rue François Vekemans 106	1120	Neder-over-Heembeek
13	B015	Brigade Piron	Avenue Brigade Piron 131	1080	Molenbeek-Saint-Jean
14	B016	Pavillon 7-9	Rue du Pavillon 7-9	1030	Schaerbeek
15	B017	Beughem	Rue de Beughem 25A-27	1030	Schaerbeek
16	B018	Domaine des Etangs	Route de Lennik 283-309	1070	Anderlecht
17	B019	Palais 64	Rue des Palais 64	1030	Schaerbeek
18	B020	Ekla	Rue Vandenpeereboom 162 Chaussée de Ninove 193-195 Rue Edmond Bonehill 30-32	1080	Molenbeek-Saint-Jean
19	B021	Antares	Avenue des Pléiades 71	1200	Woluwe-Saint-Lambert
20	B022	Middelweg	Middelweg 136-152	1130	Haren
21	B026	Volral	Rue Fernande Volral 37	1090	Jette
22	B028	Pavillon 1-3	Rue du Pavillon 1-3	1030	Schaerbeek
23	B029	Dieleghem	Chaussée de Dieleghem 95	1090	Jette
24	B030	Anderlecht 168-172	Rue d'Anderlecht 168-172	1000	Bruxelles
25	B031	Prince de Liège	Boulevard Prince de Liège 38	1070	Anderlecht
26	B032	Lambermont 382	Boulevard Lambermont 382	1030	Schaerbeek

#	Réf. projet	Dénomination Immeuble	Surface locative [m <sup>2</sup> ]	Année	Destination principale	Taux d'occupation [%] <sup>1</sup>	Locataire principal
1	B001	Bon Pasteur - Norga	2.476	2013	L	100	AIS Hector Denis
2	B002	Sermon	458	2015	L	100	AIS Baita
3	B003	Palais 195	738	2002	L	100	Commune de Schaerbeek
4	B004	Verboekhoven	809	2002	L	100	Commune de Schaerbeek
5	B005	Harmonie 20	160	2000	L	100	AIS de Jette
6	B006-7	Niveau 24-26	316	2002	L	100	AIS M.A.I.S.
7	B008	Perle 10	210	2002	L	100	AIS Logement pour Tous
8	B009	Gand 4	381	2000	L	100	AIS M.A.I.S.
9	B010	Colonne 7-9	426	2000	L	100	AIS M.A.I.S.
10	B011-12	Gabrielle Petit 26-28-30	801	1995	L	100	AIS M.A.I.S.
11	B013	Carton de Wiart 95	1.453	1996	L	100	AIS de Jette
12	B014	Vekemans	1.002	2020	L	100	AIS Logement pour Tous
13	B015	Brigade Piron	1.107	2009	L	100	AIS Le Relais
14	B016	Pavillon 7-9	3.445	2021	L+IS	100	AIS de Schaerbeek ASBL Les ToF-Services ASBL Bataclan
15	B017	Beughem	564	2002	L	100	AIS Etudiante AIS de Schaerbeek
16	B018	Domaine des Etangs	10.476	2020	L	97 <sup>2</sup>	AIS Baita + M.A.I.S. + LPT
17	B019	Palais 64	606	2011	L	100	AIS Etudiante
18	B020	Ekla	6.628	2019	L	100	AIS M.A.I.S.
19	B021	Antares	6.050	2021	L	100	AIS de Woluwe-St-Lambert
20	B022	Middelweg	8.482	2022	L	95 <sup>3</sup>	AIS Hector Denis AIS Baita
21	B026	Volral	1.368	2012	IS	100	Croix-Rouge de Belgique
22	B028	Pavillon 1-3	2.687	1965	IS	100	Centrum voor basiseducatie
23	B029	Dieleghem	343	1995	IS	100	Croix-Rouge de Belgique
24	B030	Anderlecht 168-172	901	2000	L	100	AIS Etudiante
25	B031	Prince de Liège	3.342	2010	IS	100	New Samusocial
26	B032	Lambermont 382	477	2006	IS	100	ASBL P.A.S.S.A.J.E.

<sup>1</sup> Taux d'occupation = taux d'occupation au 31 décembre 2022.

<sup>2</sup> Vide sur 1 rez-de-chaussée commercial et sur des emplacements de parking.

<sup>3</sup> Vide sur 2 rez-de-chaussée commerciaux et sur des emplacements de parking.



## Région flamande

#	Réf. projet	Dénomination Immeuble	Adresse		
1	V001	Den Indruk	Andreas Wydtsstraat 20	8000	Brugge
2	V002	Vijfstraten	Vijfstraten 68	9100	Sint-Niklaas
3	V003	Tolhuis	Tolhuislaan 128-140	9000	Gent
4	V004	Linde Herzele	Lindestraat 41-51	9550	Herzele
5	V005	Broedershof	Broedershof 11	9900	Eeklo
6	V006	Corstienslei	Jacques Corstienslei 1	2530	Boechout
7	V007	Rute	Gentbruggeaard 13	9050	Gentbrugge
8	V008	Villa Vip Bredene	Fritz Vinckelaan 38	8450	Bredene
9	V009	Villa Vip Herzele	Lindestraat 37-39	9550	Herzele
10	V010	Villa Vip Wondelgem	Helmkruidstraat 81	9032	Wondelgem
11	V011	Delling	Dellingstraat 5-7	2800	Mechelen
12	V012	Augustijnen	Augustijnenstraat 97	2800	Mechelen
13	V013	Oude Brusselsestraat	Oude Brusselsestraat 48	2800	Mechelen
14	V014	Mechelsveld 52	Mechelsveldstraat 52	2800	Mechelen
15	V015	Europalaan	Europalaan 16	2800	Mechelen
16	V016	Geerdegem-Schonenb.	Geerdegem Schonenberg 144	2800	Mechelen
17	V017	Brusselsesteenweg 546	Brusselsesteenweg 546-548-550	2800	Mechelen
18	V018	Zwartklooster	Zwartkloosterstraat 26-26C	2800	Mechelen
19	V019	Brusselsesteenweg 428	Brusselsesteenweg 428-430	2800	Mechelen
20	V020	Linde Mechelen	Lindestraat 86	2800	Mechelen
21	V021	Thomashuis Meldert	Putstraat 23	9310	Meldert
22	V024	Dendermondse Steenweg	Dendermondse Steenweg 201	9100	Sint-Niklaas
23	V027	Borgerstein	Drieradersstraat 5-7	2860	Sint-Katelijne-Waver
24	V028	Nationale	Nationalestraat 38-38A	9190	Stekene
25	V030	Ettelgem	Ettelgemsestraat 89	8460	Oudenburg
26	V031	Schoolstraat	Schoolstraat 41	2110	Wijnegem
27	V032	Villa Vip Brugge	Oude Oostendse Steenweg 109	8000	Brugge
28	V033	Villa Vip Wevelgem	Parkstraat 32	8560	Wevelgem
29	V034	Dorpstraat	Dorpstraat 53	8460	Oudenburg
30	V035	Mechelsveld 50	Mechelsveldstraat 50	2800	Mechelen
31	V036	Brouwers	Brouwersstraat 22-40	3930	Hamont-Achel

#	Réf. projet	Dénomination Immeuble	Surface locative [m <sup>2</sup> ]	Année	Destination principale	Taux d'occupation [%]	Locataire principal
1	V001	Den Indruk	563	2017	H	100	ASBL Zorghuizen
2	V002	Vijfstraten	590	2017	L	100	AIS Waasland
3	V003	Tolhuis	627	1975	L	100	Huurigent
4	V004	Linde Herzele	1.623	2019	L+IS	100	AIS Zuid-Oost Vlaanderen
5	V005	Broedershof	1.195	2021	L	100	AIS Meetjesland
6	V006	Corstienslei	1.582	2020	H	100	AIS Woonweb ASBL Pegode
7	V007	Rute	1.896	2021	L+IS	100	Huurigent
8	V008	Villa Vip Bredene	765	2018	H	100	Oké Zorg
9	V009	Villa Vip Herzele	793	2017	H	100	
10	V010	Villa Vip Wondelgem	655	2018	H	100	
11	V011	Delling	1.141	2002	L	100	AIS Mechelen + particuliers
12	V012	Augustijnen	294	1996	L	100	
13	V013	Oude Brusselsestraat	788	1999	L	100	
14	V014	Mechelsveld	814	1996	L	100	
15	V015	Europalaan	968	1997	L	100	
16	V016	Geerdegem-Schonenb.	363	2003	L	100	
17	V017	Brusselsesteenweg 546	1.769	2002	L	100	
18	V018	Zwartklooster	2.021	2004	L	100	
19	V019	Brusselsesteenweg 428	591	1994	L	100	
20	V020	Linde Mechelen	1.878	2005	L	100	
21	V021	Thomashuis Meldert	650	2021	H	100	Thomashuizen België
22	V024	Dendermondse Steenweg	683	2021	L	100	AIS Waasland
23	V027	Borgerstein	1.492	2022	L	100	AIS Onderdak
24	V028	Nationale	984	2022	L	100	AIS Waasland
25	V030	Ettelgem	711	1997	L	100	AIS JOGI + CPAS Oudenburg
26	V031	Schoolstraat	581	2018	H	100	ASBL Astor
27	V032	Villa Vip Brugge	794	2019	H	100	Oké Zorg
28	V033	Villa Vip Wevelgem	817	2019	H	100	Oké Zorg
29	V034	Dorpstraat	730	2012	L	100	AIS JOGI
30	V035	Mechelsveld 50	639	1997	L	100	AIS Mechelen + Particuliers
31	V036	Brouwers	923	1996	L	100	CPAS Hamont-Achel + Particuliers

## Région wallonne

#	Réf. projet	Dénomination Immeuble	Adresse		
1	W001	Monument	Rue du Monument 43	1340	Ottignies
2	W002	Stembert	Rue de Stembert 262-264	4800	Verviers
3	W003	Auflette	Rue de l'Auflette 95-97	7033	Cuesmes
4	W006	Fraipont	Rue Franklin Roosevelt 293	4970	Trooz
5	W012	Société d'Habitations de Tournai	Diverses adresses	7500	Tournai
6	W013	Péronnes	Place de Péronnes 1 Rue de la Princesse 198-208	7134	Binche
7	W014	Nonceveux	Rue de Sedoz 6	4920	Aywaille
8	W015	Sainte-Thérèse	Rue Sainte-Thérèse 39	7700	Mouscron
9	W016	Sapin Vert	Rue du Sapin Vert 40 Rue du Dragon 100	7700	Mouscron

#	Réf. projet	Dénomination Immeuble	Surface locative [m²]	Année	Destination principale	Taux d'occupation [%]	Locataire principal
1	W001	Monument	442	2017	L	100	AIS du Brabant wallon
2	W002	Stembert	2.049	2020	L	100	AIS Logeo
3	W003	Auflette	5.400	2020	L	100	AIS Mons Logement
4	W006	Fraipont	2.925	2021	H	100	ASBL Le Jardin du Sart-Tilman
5	W012	Société d'Habitations de Tournai	13.239	Divers	L	100	Particuliers
6	W013	Péronnes	2.384	2014	L	100	AIS ABEM
7	W014	Nonceveux	7.296	1977	IS	100	Croix-Rouge de Belgique
8	W015	Sainte-Thérèse	420	2018	L	100	AIS Mouscron Logement
9	W016	Sapin Vert	927	1998	L	100	AIS Mouscron Logement

Les immeubles en exploitation sont couverts par des polices d'assurance incendie (contractées soit directement par la Société ou ses filiales, soit par les syndicats dans le cadre des copropriétés) dont les capitaux couverts sont fixés par expertise sur base de la valeur de reconstruction à neuf. Au 31 décembre 2022, la valeur de reconstruction à neuf est de 226 millions correspondant à 88 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation à la même date.

### a. Répartition géographique

Au 31 décembre 2022, tous les immeubles disponibles à la location sont situés en Belgique, et la majeure partie se situe à Bruxelles. Le portefeuille en exploitation se ventile comme suit dans les trois Régions :

Région	Sur base de la juste valeur au 31/12/2022		Sur base des loyers au 31/12/2022	
	[mio €]	[%]	[mio €/an]	[%]
Bruxelles	133	52,0 %	6,2	52,3 %
Flandre	77	30,0 %	3,1	26,6 %
Wallonie	46	18,0 %	2,5	21,1 %
<b>Total</b>	<b>256</b>	<b>100,0 %</b>	<b>11,8</b>	<b>100,0 %</b>

### b. Répartition par marché

Le portefeuille en exploitation est principalement constitué de logements à loyer abordable, et se ventile comme suit selon le marché :

Marché	Sur base de la juste valeur au 31/12/2022		Sur base des loyers au 31/12/2022	
	[mio €]	[%]	[mio €/an]	[%]
Logements à loyer abordable	210	81,9 %	9,3	78,3 %
Infrastructure handicap	23	9,2 %	1,1	9,3 %
Infrastructure sociale	23	8,9 %	1,4	12,4 %
<b>Total</b>	<b>256</b>	<b>100,0 %</b>	<b>11,8</b>	<b>100,0 %</b>

### c. Répartition par type de locataire

Les immeubles d'Inclusio sont principalement loués à des AIS :

Type de locataire	Sur base de la juste valeur au 31/12/2022		Sur base des loyers au 31/12/2022	
	[mio €]	[%]	[mio €/an]	[%]
AIS	162	63,3 %	7,0	59,2 %
Autres	94	36,7 %	4,8	40,8 %
<b>Total</b>	<b>256</b>	<b>100,0 %</b>	<b>11,8</b>	<b>100,0 %</b>

### d. Répartition par type de contrat de location

Type de contrat de location	Sur base de la juste valeur au 31/12/2022		Sur base des loyers au 31/12/2022	
	[mio €]	[%]	[mio €/an]	[%]
Mandat de gestion	103,8	40,6 %	4,71	39,8 %
Bail de résidence principale	89,7	35,0 %	3,86	32,6 %
Bail de droit commun	50,8	19,9 %	2,79	23,6 %
Bail commercial	5,1	2,0 %	0,28	2,4 %
Bail emphytéotique	4,2	1,7 %	0,19	1,6 %
Vide locatif	2,0	0,8 %	0	0,0 %
Mise à disposition gratuite (*)	0,2	0,1 %	0	0,0 %
Mise à disposition gratuite (**)	0,1	0,0 %	0	0,0 %
<b>Total</b>	<b>256</b>	<b>100,0 %</b>	<b>11,8</b>	<b>100,0 %</b>

(\*) Locaux pour AIS au sein des immeubles loués, afin d'y organiser des activités de cohésion sociale avec les locataires.

(\*\*) Emplacements de parking et boxes de garages mis à disposition des locataires pour leurs vélos.

### e. Répartition en fonction de la durée résiduelle des contrats de location

Durée résiduelle des contrats de location (calculée au 31/12/2022)	Sur base de la juste valeur au 31/12/2022		Sur base des loyers au 31/12/2022	
	[mio €]	[%]	[mio €/an]	[%]
< 5 ans	48,0	18,8 %	2,4	20,2 %
5 à 10 ans	36,6	14,3 %	2,0	16,8 %
10 à 20 ans	98,3	38,4 %	4,3	36,4 %
20 à 30 ans	71,1	27,8 %	3,1	26,1 %
> 30 ans	1,8	0,7 %	0,1	0,6 %
<b>Total</b>	<b>256</b>	<b>100,0 %</b>	<b>11,8</b>	<b>100,0 %</b>

### f. Top 5 des immeubles

Les cinq immeubles en exploitation les plus importants sont les suivants :

Immeuble	Sur base de la juste valeur au 31/12/2022	
	[mio €]	[%]
Domaine des Etangs	21,5	8,4 %
Middelweg	20,8	8,1 %
Ekla	19,3	7,5 %
Antares	15,8	6,2 %
Pavillon 7-9	10,1	4,0 %
<b>Total du Top 5 des immeubles</b>	<b>87,5</b>	<b>34,2 %</b>

Immeuble	Sur base des loyers au 31/12/2022	
	[k€/an]	[%]
Middelweg	988	8,4 %
Domaine des Etangs	920	7,8 %
Ekla	819	6,9 %
Antares	712	6,0 %
Prince de Liège	450	3,8 %
<b>Total du Top 5 des immeubles</b>	<b>3.888</b>	<b>32,9 %</b>

#### « Middelweg »

L'actif en exploitation le plus important (sur base des loyers) est le complexe immobilier « Middelweg » situé à Haren. Inclusio est propriétaire (via sa filiale Middelweg Albert) dans cet ensemble de :

- 123 logements répartis sur 3 immeubles
- 2 commerces au rez-de-chaussée
- 78 emplacements de parking souterrains

Les logements sont tous donnés en gestion à deux AIS (AIS Hector Denis et AIS Baita) pour une durée de 16 ans.

#### « Domaine des Etangs »

Le deuxième plus grand actif en exploitation (sur base des loyers) est le complexe immobilier « Domaine des Etangs » situé à la Route de Lennik (Anderlecht). Inclusio est propriétaire dans cet ensemble de :

- 106 logements répartis sur 10 blocs
- 6 commerces et 1 bureau au rez-de-chaussée
- 82 emplacements de parking souterrains

Les logements sont tous donnés en gestion à trois AIS (AIS Baita, AIS Logement pour Tous, AIS M.A.I.S) pour une durée de 27 ans.

#### « Ekla »

Le troisième plus grand actif en exploitation est le complexe immobilier « Ekla » situé à la Gare de l'Ouest (Molenbeek-Saint-Jean). Inclusio est propriétaire dans cet ensemble de :

- 91 logements répartis sur 3 immeubles :
  - Chaussée de Ninove: 50 logements destinés à des étudiants sélectionnés et soutenus par le CPAS de Molenbeek-Saint-Jean
  - Rue Edmond Bonehill: 21 logements destinés à des familles dans un immeuble de 3 étages
  - Rue Alphonse Vandenpeereboom: 20 logements destinés à des familles aux étages 3, 4 et 5 d'une tour de 18 étages (les logements des autres étages ont été vendus à la pièce par le promoteur);
- un rez-de-chaussée commercial (787 m<sup>2</sup>, loué à une enseigne de grande distribution pour 27 ans); et
- 30 emplacements de parking souterrains.

Les logements sont tous donnés en gestion l'AIS M.A.I.S. pour une durée de 27 ans.

La concentration par actif du portefeuille en exploitation deviendra de plus en plus faible au fur et à mesure des nouvelles acquisitions et de la réception des projets de développement.

### g. Top 5 des locataires

Les AIS sont les plus importants locataires d'Inclusio. Les cinq locataires les plus importants des immeubles en exploitation sont les suivants :

Locataires	Sur base de la juste valeur au 31/12/2022	
	[mio €]	[%]
AIS M.A.I.S.	24,3	9,5 %
AIS de Mechelen	18,1	7,1 %
AIS Hector Denis	17,6	6,9 %
AIS Baita	17,2	6,7 %
AIS de Woluwe-Saint-Lambert	14,3	5,6 %
<b>Total du Top 5 des locataires</b>	<b>91,3</b>	<b>35,7 %</b>

Locataires	Sur base des loyers au 31/12/2022	
	[k€/an]	[%]
AIS M.A.I.S.	1.030	8,7 %
AIS Hector Denis	839	7,1 %
AIS Baita	804	6,8 %
Croix-Rouge de Belgique	710	6,0 %
AIS de Woluwe-Saint-Lambert	664	5,6 %
<b>Total du Top 5 des locataires</b>	<b>4.047</b>	<b>34,2 %</b>



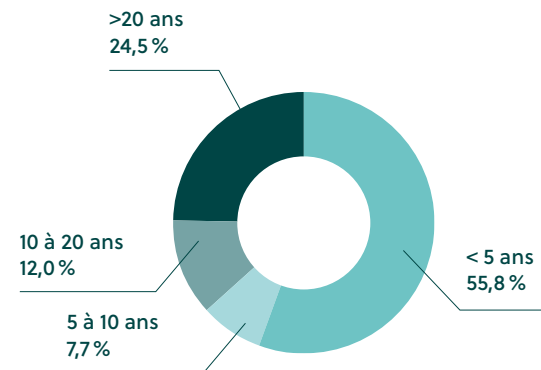
S'agissant de la répartition future, à savoir postérieurement au 31/12/2022:

Le pourcentage de l'AIS M.A.I.S. diminuera avec la croissance du portefeuille en exploitation, car plus aucun autre projet en développement n'est actuellement planifié avec cette AIS.

Le pourcentage de l'AIS de Mechelen augmentera au fur et à mesure du transfert des appartements des immeubles d'Inclusio à Mechelen (suite au départ volontaire des locataires présents lors de l'acquisition en 2019). Ce transfert s'étalera sur plusieurs années, de sorte que lorsque le transfert sera complet les immeubles loués à l'AIS de Mechelen représenteront moins de 10 % de la juste valeur du portefeuille en exploitation.

### h. Juste valeur du portefeuille en exploitation en fonction de l'âge des immeubles

< 5 ans	142,7
5 à 10 ans	19,7
10 à 20 ans	30,8
> 20 ans	62,7
<b>Total</b>	<b>255,9</b>



### Projets de développement

Cette catégorie inclut tous les projets pour lesquels Inclusio et ses sociétés de périmètre ont des engagements fermes et qui sont en cours de construction ou en attente de permis. Ces immeubles généreront des revenus dès la réception provisoire des travaux qui, selon le cas, devrait intervenir entre 2023 et 2026.

Elle comprend 9 immeubles répartis sur 8 sites, avec un total de 17.161 m<sup>2</sup>, 165 logements à loyer abordable, 21 logements pour personnes en situation de handicap et 2 unités d'infrastructure sociale.

Le coût total d'investissement est estimé à 43,8 millions €.

Au 31/12/2022, 18,6 millions € ont déjà été investis dans ces projets et il faudra encore investir environ 25,2 millions € pour terminer tous ces projets.

Lorsqu'ils seront mis en exploitation, les projets de cette catégorie généreront des revenus locatifs bruts estimés à 1,77 million €/an.

Les projets de développement sont résumés dans les tableaux ci-dessous.

#	Nom du projet	Région	Commune	Marché	Nombre d'unités [no]	Locataire principal	Durée location estimée [ans] <sup>1</sup>	Coût total d'investissement estimé [mio €]	Déjà décaissé au 31/12/2022 [mio €]
1	Lambermont 322	Bruxelles	Schaerbeek	Infrastructure sociale	1	Fedasil	6	4,2	4,1
2	Vander Bruggen	Bruxelles	Anderlecht	Logement	21	AIS Habitat et Rénovation	27	7,9	1,2
2	Thomahuis	Flandre	Keerbergen	Handicap	10	Thomashuizen België	15	1,4	1,2
3	Thomashuis	Flandre	Westmalle	Handicap	11	Thomashuizen België	15	1,4	0,8
4	Dragon	Wallonie	Mouscron	Logement	33	AIS Mouscron	18	5,9	5,7
6	Marvis	Wallonie	Tournai	Logement	13	Particuliers	9	2,7	2,6
7	Bonnemaison 10	Wallonie	Tournai	Logement	71	Particuliers	9	15,3	2,6
8	Melkerij	Flandre	Wachtebeke	Logement	28	AIS Meetjesland	18	4,9	0,3
<b>Total</b>					<b>188</b>		<b>Total</b>	<b>43,8</b>	<b>18,6</b>

<sup>1</sup> Durée de location estimée au 31/12/2022, sur base des contrats de location signés ou en cours de négociation.

#	Nom du projet	Année de construction ou de rénovation	Permis urbanisme	Début exploitation (date estimée)
1	Lambermont 322	2022-2023	Délivré	01/05/2023
2	Vander Bruggen	2024-2025	Demande introduite en décembre 2022	01/01/2026
2	Thomahuis Keerbergen	2021-2023	Délivré	01/06/2023
3	Thomashuis Westmalle	2022-2023	Délivré	01/10/2023
4	Dragon	2020-2023	Délivré	01/05/2023
6	Marvis	2021-2023	Délivré	01/10/2023
7	Bonnemaison 10	2024-2026	Demande à introduire en 2023	01/06/2026
8	Melkerij	2023-2025	Délivré	01/06/2025

Le rendement locatif brut de départ moyen sur les projets de développement est de 4,0 %.

Les loyers ont été déterminés sur base des accords ou des contrats signés.

La date de début d'exploitation correspond:

- à la date d'acquisition lorsqu'un immeuble est en exploitation lors de son acquisition;
- à la date de réception provisoire lorsqu'un immeuble est en développement lors de son acquisition.

Aucun actif en développement ne dépasse 10 % de la totalité de la juste valeur des immeubles de placement.

# Détail des immeubles en portefeuille

IMMEUBLES DE PLACEMENT  
DISPONIBLES A LA LOCATION

## B001 Bon Pasteur-Norga

Rue du Bon Pasteur 24-28  
et Rue Gustave Norga 29  
1140 Evere

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLES DE RAPPORT



Deux immeubles comprenant 38 logements, un jardin commun et 23 emplacements de parking en sous-sol.

L'immeuble du côté de la rue du Bon Pasteur est un ancien bâtiment qui a fait l'objet d'une reconstruction complète en 2013. L'immeuble du côté de la rue Gustave Norga est une construction neuve réceptionnée en 2013.

L'ensemble est loué à l' AIS Hector Denis jusqu'en 2028.

## B002 Sermon

Avenue Jacques Sermon 64  
1083 Ganshoren

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de rapport de 4 étages comprenant de 10 logements.

L'immeuble est de construction ancienne (1933) mais a bénéficié en 2014 d'une rénovation profonde.

L'immeuble est loué à l' AIS Baita. Le bail initial se termine le 31 décembre 2023 et sera prolongé de commun accord. Six logements sont réservés à des patients de l' ASBL Infirmiers de Rue, active dans l'aide aux personnes en situation de sans-abrisme.

## B003 Palais 195

Rue des Palais 195  
1030 Schaerbeek

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de rapport de 6 étages comprenant 7 grands logements à proximité de la Gare du Nord et de la Place Liedts.

L'immeuble a été construit en 2003 dans le cadre d'un contrat de quartier.

Il est donné en emphytéose à la commune de Schaerbeek jusqu'en 2030.

## B004 Verboekhoven

Place Eugène  
Verboekhoven 8  
1030 Schaerbeek

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble en copropriété dans lequel Inclusio détient les 4 étages comprenant 6 grands logements. L'immeuble est de construction ancienne (avant 1950) et a été entièrement rénové en 2002-2003 dans le cadre d'un contrat de quartier.

Il est donné en emphytéose à la commune de Schaerbeek jusqu'en 2030.

## B005 Harmonie

Rue de l'Harmonie 20  
1000 Bruxelles

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
MAISON UNIFAMILIALE



Une maison unifamiliale de 3 étages donnée en gestion à l' AIS de Jette jusqu'en 2043.

## B006 Niveau 24

Rue du Niveau 24  
1080 Molenbeek-Saint-Jean

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
MAISON UNIFAMILIALE



Une maison unifamiliale de 2 étages, située à quelques pas de la Maison Communale de Molenbeek-Saint-Jean, donnée en gestion à l' AIS M.A.I.S. jusqu'en 2043.

## B007 Niveau 26

Rue du Niveau 26  
1080 Molenbeek-Saint-Jean

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
MAISON UNIFAMILIALE



Une maison unifamiliale de 2 étages, située à quelques pas de la Maison Communale de Molenbeek-Saint-Jean, donnée en gestion à l' AIS M.A.I.S. jusqu'en 2043.

## B008 Perle

Rue de la Perle 10  
1080 Molenbeek-Saint-Jean

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
MAISON UNIFAMILIALE



Une maison unifamiliale de 2 étages, située à quelques pas de la Maison Communale de Molenbeek-Saint-Jean, donnée en gestion à l' AIS Logement pour Tous jusqu'en 2025.

## B009 Gand 4

Chaussée de Gand 4  
1080 Molenbeek-Saint-Jean

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de rapport de 3 étages comprenant une surface commerciale au rez-de-chaussée et 3 logements aux étages.

La surface commerciale est louée à un magasin d'articles de sport. Les logements sont donnés en gestion à l' AIS M.A.I.S. jusqu'en 2043.



### B010 Colonne

Rue de la Colonne 7-9  
1080 Molenbeek-Saint-Jean

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de rapport de 4 étages et 5 logements donnés par la commune de Molenbeek-Saint-Jean en emphytéose à Inclusio. Il est donné en gestion à l' AIS M.A.I.S. jusqu'en 2043.

### B011 Gabrielle Petit 26-28

Rue Gabrielle Petit 26-28  
1080 Molenbeek-Saint-Jean

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de rapport de 3 étages + combles comprenant 4 logements donnés en gestion à l' AIS M.A.I.S. jusqu'en 2043.

### B012 Gabrielle Petit 30

Rue Gabrielle Petit 30  
1080 Molenbeek-Saint-Jean

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de rapport de 3 étages + combles comprenant 4 logements donné en gestion à l' AIS M.A.I.S. jusqu'en 2043.

### B016 Pavillon 7-9

Rue du Pavillon 7-9  
1030 Schaerbeek

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE ET  
INFRASTRUCTURE SOCIALE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



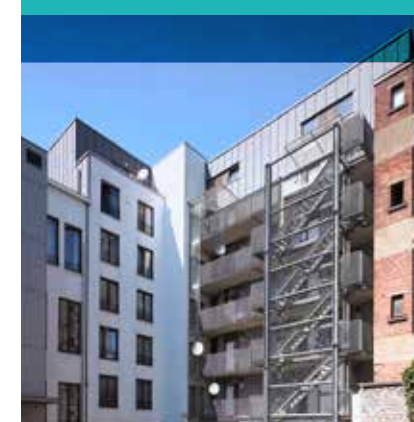
Un ancien immeuble de bureaux, situé à deux pas de la Gare du Nord, comprend un niveau souterrain, un rez-de-chaussée et 4 étages. Il a été construit en 1963, acquis par Inclusio en 2018 et complètement rénové en 2019-2022.

Il comporte actuellement au rez-de-chaussée deux unités d'équipement collectif (loués par les ASBL Bataclan et Les Tof-Services jusqu'en 2121) et aux étages 41 logements (loués à l' AIS de Schaerbeek jusqu'en 2048). Le sous-sol comprend 22 emplacements de parking et des grands locaux à vélos.

### B017 Beughem

Rue de Beughem 25A-27  
1030 Schaerbeek

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de rapport comprenant 5 étages a été construit en 2002. Il est situé à l'ouest de la commune de Schaerbeek, en face de l'église Saint-Marie, entre la Chaussée de Haecht et la Rue Royale.

Le rez-de-chaussée comprend un commerce (loué à un tailleur) et chaque étage se compose de 4 studios. 16 studios sont loués à l' AIS Etudiante jusqu'en 2038 et 4 studios sont loués à l' AIS de Schaerbeek (ASIS) jusqu'en 2027.

### B018 Domaine des Etangs

Route de Lennik 283-311 et  
Clos des Etangs 8-12  
1070 Anderlecht

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un complexe immobilier comprenant 163 logements au total.

La partie dont Inclusio est propriétaire comprend 106 logements, 6 commerces, 1 bureau et 82 emplacements de parking souterrains. L'immeuble a été réceptionné en 2020. Les logements sont loués à trois Agences Immobilières Sociales (Baita, Logement pour Tous et M.A.I.S.) jusqu'en 2047.

Cinq commerces étaient loués au 31/12/2022 (snack, auto-école, vente de matériel sanitaire, activités sportives pour jeunes, boulangerie) et 1 commerce était vide. La surface de bureau a été mise gratuitement à disposition des AIS afin d'y organiser des activités avec leurs locataires.

### B013 Carton de Wiart

Avenue Carton de Wiart 95  
1090 Jette

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un ensemble de 15 logements situés dans un immeuble comprenant 29 logements.

L'immeuble a été érigé en 1996 avec 5 logements par étage, à l'exception du dernier étage qui comprend 4 logements. Chaque logement possède sa cave et certains logements bénéficient de petites terrasses et de jardins pour les rez-de-chaussée.

Les logements d'Inclusio sont donnés en gestion à l' AIS de Jette jusqu'en 2043.

### B014 Vekemans-Peter Benoît

Rue Vekemans 106 et  
Place Peter Benoît 1 & 2  
1120 Neder-Over-Heembeek

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Cet immeuble à usage commercial et d'habitation est situé à Bruxelles, à l'angle de la Place Peter Benoît et de la rue François Vekemans. Il se compose de 12 logements aux 3 étages (donnés en gestion à l' AIS Logement pour Tous jusqu'en 2026) et 3 commerces au rez-de-chaussée.

De construction ancienne (1938), le bien a subi une grosse rénovation en 2020 afin d'améliorer sa performance énergétique.

### B015 Brigade Piron

Avenue Brigade Piron 131  
1080 Molenbeek-Saint-Jean

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de rapport à l'angle formé par l'avenue Brigade Piron et la rue de Rudder. L'immeuble a été construit en 1938 et est composé de 19 logements et 1 studio. Il est donné en location à l' AIS Le Relais jusqu'en 2027.

### B019 Palais 64

Rue des Palais 64  
1030 Schaerbeek

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 6 étages comprend 20 studios pour étudiants. Il est situé entre la Place Liedts et l'église Sainte-Marie et est donné en gestion à l' AIS Etudiante jusqu'en 2033.

### B020 Ekla

Rue Alphonse Vandenpeereboom  
162-166, Chaussée de Ninove 193-195,  
Rue Edmond Bonehill 30-32  
1080 Molenbeek-Saint-Jean

LOGEMENT A LOYER ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Inclusio est propriétaire dans la copropriété EKLA de 91 logements, un rez-de-chaussée commercial (loué à l'enseigne OKay) et 30 emplacements de parking souterrains.

Cet immeuble est situé à la Gare de l'Ouest et est extrêmement bien desservi par les transports en commun (gare ferroviaire, station de métro, lignes de tram et de bus).

L'immeuble a été réceptionné en 2019. Les logements sont donnés en gestion à l' AIS M.A.I.S. jusqu'en 2046.



**B021 Antares**

Avenue des Pléiades 71  
1200 Woluwe-Saint-Lambert

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un ancien immeuble de bureaux comprenant deux niveaux souterrains, un rez-de-chaussée et 6 étages. Il est situé dans le quartier des Pléiades, à Woluwe-Saint-Lambert.

L'immeuble a été construit en 1993 et a été acquis par Inclusio en 2019. Inclusio l'a reconverti en 2020-2021 en 79 logements, une salle communautaire et une buanderie.

Il est loué à l'AIS de Woluwe-Saint-Lambert jusqu'en 2048.

**B022 Middelweg**

Middelweg 136-152  
1130 Haren

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLES DE RAPPORT



Trois immeubles neufs comprenant un niveau souterrain, à deux pas de la gare ferroviaire de Haren.

L'ensemble a été réceptionné en 2022 et totalise 123 logements, 2 unités commerciales et 78 emplacements de parking souterrain.

Tous les logements sont loués à deux AIS (Hector Denis et Baita).

**B026 Volral**

Rue Fernande Volral 37  
1090 Jette

INFRASTRUCTURE SOCIALE  
CENTRE D'ACCUEIL ET  
D'HEBERGEMENT POUR  
DEMANDEUSES D'ASILE



Un immeuble, situé juste à côté du Parc Roi Baudouin et du CHU Brugmann, comprend 29 chambres, des locaux administratifs et des locaux communautaires (cuisine, réfectoire).

La construction date de 1964 et l'immeuble a été entièrement rénové en 2012.

Il est loué à la Croix-Rouge de Belgique pour une durée indéterminée.

**B030 Anderlecht  
168-174**

Rue d'Anderlecht 168-174  
1000 Bruxelles

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble situé au centre de Bruxelles comporte 18 chambres et 18 studios.

Il est loué à l'Agence Immobilière Sociale Etudiante jusqu'en 2036.

Un programme de rénovation a été réalisé par Inclusio en 2021-2022 (toiture, façades, chauffage, menuiseries extérieures).

**B031 Prince de Liège**

Boulevard Prince de Liège 38  
1070 Anderlecht

INFRASTRUCTURE SOCIALE  
CENTRE D'ACCUEIL ET  
D'HEBERGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE SANS-ABRISME



Un immeuble, situé à Anderlecht, comporte 99 chambres et des locaux communautaires (cuisine, réfectoire).

Il est loué au New Samusocial jusqu'en 2024.

**B032 Lambermont  
382**

Boulevard Lambermont 382  
1030 Schaerbeek

INFRASTRUCTURE SOCIALE  
CENTRE D'ACCUEIL ET  
D'HEBERGEMENT POUR  
ENFANTS



Une maison de maître est destinée à l'accueil et à l'hébergement de 17 enfants qui nécessitent une aide spécialisée en dehors de leur milieu familial de vie.

Il est loué à l'ASBL P.A.S.S.A.J.E. jusqu'en 2027.

**B027 Ecole Active**

Rue de Stalle 70-82  
1180 Uccle

INFRASTRUCTURE SOCIALE  
- ECOLE



Inclusio est propriétaire du terrain qui est donné en emphytéose à l'Ecole Active ASBL.

Le bail emphytéotique se termine en 2113.

Cet actif a été reclassé en actif financier suite à la prolongation de la durée de l'emphytéose (de 50 à 99 ans).

**B028 Pavillon 1-3**

Rue du Pavillon 1-3  
1030 Schaerbeek

INFRASTRUCTURE SOCIALE  
IMMEUBLE DE BUREAUX



Un immeuble de bureaux est situé à deux pas de la Gare du Nord et est loué à des ASBL actives dans le secteur social: enseignement, aide aux personnes en situation de handicap, centre médical, école de devoirs et sport pour jeunes.

**B029 Dielegem**

Chaussée de Dielegem  
1090 Jette

INFRASTRUCTURE SOCIALE  
CENTRE D'HEBERGEMENT  
POUR DEMANDEURS  
D'ASILE



Un immeuble comprend 12 studios et est situé à deux pas de l'immeuble B026 Volral. Il est loué à la Croix-Rouge de Belgique pour l'hébergement de demandeurs d'asile.

**V001 Den Indruk**

Andreas Wuytsstraat 20  
8000 Brugge

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



Une construction de 2017 située au cœur de Bruges, entre Gentpoortvest et Oude Gentweg, dans le nouveau quartier Den Indruk.

Le bien se compose de 13 studios et est loué à l'ASBL Zorghuizen jusqu'en 2044.

**V002 Vijfstraten**

Vijfstraten 68  
9100 Sint-Niklaas

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Proche du centre et facilement accessible en transports en commun, cet immeuble construit en 1962 a été complètement rénové en 2017-2018 et comprend 8 logements.

Il est loué à l'AIS Waasland jusqu'en 2033.

**V003 Tolhuis**

Tolhuislaan 128-140  
9000 Gent

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble, construit en 1975 et rénové en 2014 et 2020, comprend un rez-de-chaussée commercial et 7 logements répartis sur 4 étages.

Les logements sont donnés en location à l'ASBL Huuringent jusqu'en 2027.



### V004 Linde Herzele

Lindestraat 41-51  
9550 Herzele

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE ET  
INFRASTRUCTURE SOCIALE  
(IMMEUBLE DE BUREAU)



Trois immeubles construits en 2019: deux immeubles totalisant 18 logements et un immeuble de bureau (siège de l' AIS). Les 3 immeubles sont loués à l' AIS SVK Zuid-Oost Vlaanderen jusqu'en 2037.

### V005 Broedershof

Broedershof 11  
9900 Eeklo

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble, réceptionné en 2021, a été inauguré par le Ministre flamand du logement. Il est situé à proximité du centre de Eeklo et comprend 15 logements qui sont loués à l' AIS Meetjesland jusqu'en 2039.

### V006 Corstienslei

Jacques Corstienslei 1  
2530 Boechout

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



Un immeuble situé à deux pas de la gare ferroviaire de Boechout a été réceptionné en 2020. Il comprend 18 studios, un espace de bureau et des aménagements collectifs (cuisine, réfectoire). Il est loué à l' AIS Woonweb et à l' ASBL Pegode pour l' hébergement de personnes en situation de handicap lourd, jusqu'en 2045.

### V010 Villa Vip Wondelgem

Helmkruidstraat 81  
9032 Wondelgem

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



Un immeuble construit, en 2017, spécifiquement pour l' hébergement de 10 personnes en situation de handicap. Il comprend 10 chambres spacieuses, 1 maison pour un couple d' exploitants et des pièces communes (cuisine, salle à manger, salon, salles d' activités). Il est loué à OKE Zorg jusqu'en 2035.

### V011 Delling

Dellingstraat 5-7  
2800 Mechelen

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Deux immeubles construits en 2002 et comprenant 14 logements. Les logements sont transférés à l' AIS de Malines au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. L' AIS de Malines les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

### V012 Augustijnen

Augustijnenstraat 97  
2800 Mechelen

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 7 logements construit en 1996. Les logements sont transférés à l' AIS de Malines au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. L' AIS de Malines les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

### V007 Rute

Gentbruggeaard 13  
9050 Gentbrugge

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE ET  
INFRASTRUCTURE SOCIALE  
(CRECHE)  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble, réceptionné en 2021, comprend une crèche au rez-de-chaussée et 18 logements aux étages. La crèche est louée à un exploitant privé jusqu'en 2041. Les logements sont loués à l' ASBL Huuringent jusqu'en 2048.

### V008 Villa Vip Bredene

Fritz Vinckelaan 38  
8450 Bredene

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



Un immeuble construit, en 2017, spécifiquement pour l' hébergement de 10 personnes en situation de handicap. Il comprend 10 chambres spacieuses, 1 maison pour un couple d' exploitants et des pièces communes (cuisine, salle à manger, salon, salles d' activités). Il est loué à OKE Zorg jusqu'en 2035.

### V009 Villa Vip Herzele

Lindestraat 37-39  
9550 Herzele

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



Un immeuble construit, en 2017, spécifiquement pour l' hébergement de 10 personnes en situation de handicap. Il comprend 10 chambres spacieuses, 1 maison pour un couple d' exploitants et des pièces communes (cuisine, salle à manger, salon, salles d' activités). Il est loué à OKE Zorg jusqu'en 2034.

### V013 Oude Brussel

Oude Brusselsestraat 48  
2800 Mechelen

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 9 logements construit en 1999. Les logements sont transférés à l' AIS de Malines au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. L' AIS de Malines les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

### V014 Mechelsveld 52

Mechelsveldstraat 52  
2800 Mechelen

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 12 logements construit en 1996. Les logements sont transférés à l' AIS de Malines au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. L' AIS de Malines les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

### V015 Europalaan

Europalaan 16  
2800 Mechelen

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 16 logements construit en 1997. Les logements sont transférés à l' AIS de Malines au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. L' AIS de Malines les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

### V016 Geerdegem-Schonenberg

Geerdegem Schonenberg 144  
2800 Mechelen

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 5 logements construit en 2003.

Les logements sont transférés à l' AIS de Malines au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. L' AIS de Malines les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

### V017 Brusselsesteenweg

Brusselsesteenweg 546-548-550  
2800 Mechelen

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



3 immeubles, construits en 2002, comprenant 17 logements.

Les logements sont transférés à l' AIS de Malines au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. L' AIS de Malines les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

### V018 Zwartklooster

Zwartkloosterstraat 26  
2800 Mechelen

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



4 immeubles mitoyens, construits en 2004, comprenant 25 logements.

Les logements sont transférés à l' AIS de Malines au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. L' AIS de Malines les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

### V024 Dendermondse Steenweg

Dendermondse Steenweg 201  
9100 Sint-Niklaas

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble à Sint-Niklaas, réceptionné en 2021. Il comprend 9 logements qui sont donnés en location à l' AIS Waasland jusqu'en 2039.

### V027 Borgerstein

Drieradersstraat 5-7  
2860 Sint-Katelijne-Waver

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLES DE RAPPORT



Deux immeubles neufs, situés à Sint-Katelijne Waver, ont été réceptionnés en 2022. Ils comprennent 23 logements donnés en location à l' AIS Onderdak jusqu'en 2040.

### V028 Nationale

Nationalestraat 38-38A  
9190 Stekene

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLES DE RAPPORT



Deux immeubles neufs, à Stekene, réceptionnés en 2022. Ils comprennent 18 logements donnés en location à l' AIS Waasland jusqu'en 2040.

### V019 Brusselsesteenweg 428

Brusselsesteenweg 428-430  
2800 Mechelen

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



2 immeubles mitoyens, construits en 1994, comprenant 11 logements. Ils sont localisés au sud du centre de la ville de Malines.

Les logements sont tous loués à l' AIS de Malines pour une durée de 18 ans.

### V020 Lindestraat

Lindestraat 86  
2800 Mechelen

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble, construit en 2005, comprend 23 logements.

Les logements sont transférés à l' AIS de Malines au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. L' AIS de Malines les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

### V021 Thomashuis Meldert

Putstraat 23  
9310 Meldert (Aalst)

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



Un immeuble construit en 2021, spécifiquement pour l' hébergement de 10 personnes en situation de handicap. Il comprend 10 chambres spacieuses, 1 maison pour un couple d' exploitants et des pièces communes (cuisine, salle à manger, salon, salles d' activités).

Il est loué à Thomashuizen België jusqu'en 2036.

### V030 Ettelgem

Ettelgemsestraat 89  
8460 Oudenburg

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble, construit en 1997, comprend 13 logements et une buanderie qui sont donnés en location à l' AIS JOGI et au CPAS d' Oudenburg jusqu'en 2030.

### V031 Schoolstraat

Schoolstraat 41  
2110 Wijnegem

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



Ensemble immobilier construit, en 2018, spécifiquement pour l' accueil et l' hébergement de couples dont une personne est atteinte de démence. Il comprend 5 maisonnettes, 2 appartements et 2 salles communes.

Il est loué à l' ASBL Astor jusqu'en 2036.

### V032 Villa Vip Brugge

Oude Oostendse Steenweg 109-111  
8000 Brugge

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



Un immeuble construit, en 2019, spécifiquement pour l' hébergement de 10 personnes en situation de handicap, comprend 10 chambres spacieuses, 1 maison pour un couple d' exploitants et des pièces communes (cuisine, salle à manger, salon, salles d' activités).

Il est loué à OKE Zorg jusqu'en 2036.



### V033 Villa Vip Wevelgem

Parkstraat 32  
8560 Wevelgem

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



Un immeuble construit en 2019 spécifiquement pour l'hébergement de 10 personnes en situation de handicap, comprend 10 chambres spacieuses, 1 maison pour un couple d'exploitants et des pièces communes (cuisine, salle à manger, salon, salles d'activités).

Il est loué à OKE Zorg jusqu'en 2036.

### V034 Dorpstraat

Dorpstraat 53  
8460 Oudenburg

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble construit en 1994.

Il comprend 9 logements qui sont donnés en location à l' AIS JOGI jusqu'en 2030.

### V035 Mechelsveld 50

Mechelsveldstraat 50  
2800 Mechelen

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 9 logements a été construit en 1997.

Les logements sont transférés à l' AIS de Malines au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. L' AIS de Malines les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

### W003 Auflette

Rue de l' Auflette 95-97  
7033 Cuesmes (Mons)

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLES DE RAPPORT



2 immeubles totalisant 68 logements. Le site était autrefois à destination scolaire (école provinciale ICET).

L' ensemble est donné en gestion à l' AIS Mons Logement jusqu'en 2030.

### W006 Fraipont

Rue Franklin Roosevelt 293  
4870 Trooz

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



Un immeuble, réceptionné en 2021, a été spécifiquement conçu pour l'hébergement de 40 personnes en situation de handicap. Il comprend 46 chambres spacieuses et des pièces communes (cuisine, salle à manger, salon, salles d'activités).

Il est loué à l' ASBL Le Jardin du Sart-Tilman jusqu'en 2047.

### W012 Société d' Habitations de Tournai

Adresses diverses  
7500 Tournai

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
MAISONS UNIFAMILIALES ET  
IMMEUBLES DE RAPPORT



Inclusio a acquis, en 2021, l' entières des actions de la Société d' Habitations de Tournai qui est propriétaire de 105 maisons unifamiliales et 18 appartements dans la ville de Tournai. Ces biens sont localisés Avenue des Bouleaux 1 à 19, Rue Bonnemaïson 42 à 114, Chaussée d' Audenaerde 22 à 70, Rue Chèrequesfosse 28, Chaussée de Willemeau 229 à 247, Rue Fondation Follereau 2 à 8, Rue Moulin de Marvis 12 à 30, Rue Saint-Piat 60, Rue du Tir à la Cible 33 à 81, et Avenue du Val d' Orcq 6 à 25.

Ces logements sont loués à des particuliers en direct, à des loyers inférieurs au prix du marché.

Cette société est également propriétaire d' un ensemble immobilier classé, de style Louis XIV, qui est en rénovation (voir projets de développement ci-après).

### V036 Brouwers

Brouwersstraat 22-40  
3930 Hamont-Achel

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 10 logements construit en 1996.

Les logements sont transférés à des particuliers désignés par le CPAS de Hamont-Achel, au fur et à mesure du départ volontaire des locataires.

### W001 Monument

Rue du Monument 43  
1340 Ottignies

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de rapport, construit en 1984, comprenant 15 studios, 6 emplacements de parking extérieurs et 3 boxes de garage.

Le bien est situé au centre de la Commune d' Ottignies, à environ 400 m de la rue de Franquénies et de la Gare de Céroux-Mousty, et à environ 300 m d' un centre commercial.

Il est donné en gestion à l' AIS du Brabant wallon jusqu'en 2030.

### W002 Stembert

Rue de Stembert 262-264  
4800 Verviers

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un ensemble comprenant 2 immeubles totalisant 20 logements. L' immeuble était à l' origine la caserne militaire Major Cognaux, reconvertie en logements entre 2018 et 2020.

L' ensemble est donné en gestion à l' AIS Logeo jusqu'en 2030.

### W013 Péronnes

Place de Péronnes 1 et Rue de la Princesse 196-208  
7033 Cuesmes (Mons)

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLES DE RAPPORT



Cet ensemble, acquis par Inclusio en 2021, comprend 12 maisons unifamiliales et 2 immeubles totalisant 15 appartements. L' ensemble est loué à l' AIS ABEM jusqu'en 2036.

### W014 Nonceveux

Rue de Sedoz 6  
4920 Aywaille

INFRASTRUCTURE SOCIALE  
CENTRE D' ACCUEIL ET  
D' HEBERGEMENT POUR  
DEMANDEURS D' ASILE



Un immeuble comprenant des chambres, des locaux administratifs et des locaux communautaires (cuisine, réfectoire).

Il est loué à la Croix-Rouge de Belgique pour une durée indéterminée.

Inclusio a établi, après l' achat, un programme de rénovation afin d' améliorer sa performance énergétique.

### W015 Saint-Thérèse

Rue Sainte-Thérèse 39  
7700 Mouscron

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble, construit en 2018 et acquis par Inclusio en 2022, comprenant 12 logements. L'ensemble est loué à l' AIS Mouscron-Logement jusqu'en 2034.

### W016 Sapin Vert

Rue du Sapin Vert 40 et  
Rue du Dragon 100  
7700 Mouscron

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble, construit en 1998 et acquis par Inclusio en 2022, comprenant 21 logements. L'ensemble est loué à l' AIS Mouscron-Logement jusqu'en 2037.

## PROJETS DE DEVELOPPEMENT

### B033 Lambermont 322

Boulevard Lambermont 322  
1030 Schaerbeek

INFRASTRUCTURE SOCIALE  
CENTRE D'ACCUEIL  
ET D'HEBERGEMENT  
POUR MENA (MINEURS  
ET ENFANTS NON  
ACCOMPAGNES).



Un ancien hôtel, situé en face du Parc Josaphat, comprenant un niveau souterrain, un rez-de-chaussée et 6 étages.

Inclusio a acquis ce bien en vue de le louer à Fedasil.

Des travaux de rénovation sont en cours, avant sa mise à disposition au locataire, planifiée durant le 2<sup>ème</sup> trimestre 2023.

### B034 Vander Bruggen

Avenue Raymond Vander  
Bruggen 63  
1070 Anderlecht

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE DE RAPPORT



Un ancien site industriel (entreprises Buisset), situé près de la station de métro Aumale.

La demande de permis d'urbanisme pour la construction d'une unité d'équipement collectif au rez-de-chaussée et de 20 logements aux étages a été introduite à la Région en décembre 2022.

Les logements seront loués à une AIS et le rez-de-chaussée à une ASBL de quartier.

### V023 Thomashuis Keerbergen

Mechelsebaan 58  
3140 Keerbergen

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



Villa résidentielle à reconvertir en un immeuble de 9 chambres pour l'hébergement de personnes en situation de handicap et un logement de 3 chambres pour le couple d'exploitants.

Le permis d'urbanisme a été délivré en 2020 et les travaux ont démarré 2021. La réception est planifiée au 2<sup>ème</sup> trimestre 2023.

### V026 Thomashuis Westmalle

Antwerpsesteenweg 413  
2390 Westmalle

LOGEMENT POUR  
PERSONNES EN SITUATION  
DE HANDICAP



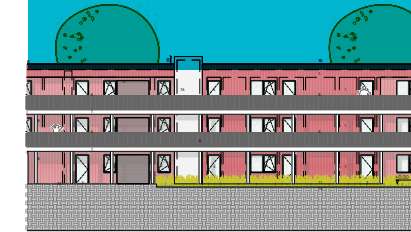
Villa résidentielle à reconvertir en un immeuble de 10 chambres pour l'hébergement de personnes en situation de handicap et un appartement pour le couple d'exploitants.

Le permis d'urbanisme a été délivré en 2021 et les travaux ont démarré en 2022. La réception est planifiée au 4<sup>ème</sup> trimestre 2023.

### V029 Melkerij

Melkerijstraat  
9185 Wachtebeke

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE NEUF A  
CONSTRUIRE



Inclusio a remporté l'appel d'offres de la commune de Wachtebeke, qui vend un terrain à condition d'y construire des logements à loyer abordable qui seront loués à l' AIS. Le projet comprend 28 logements.

La demande de permis de bâtir a été déposée en décembre 2021. Le permis de bâtir a été octroyé en juillet 2022. Les discussions sont en cours avec la commune et l' AIS afin de finaliser les contrats et pouvoir débuter la construction.

### W005 Dragon

Rue du Dragon  
7700 Mouscron

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE NEUF EN  
CONSTRUCTION



Un immeuble neuf en construction, comprenant 33 logements et deux rez-de-chaussée commerciaux. Les logements seront loués à l' AIS de Mouscron pour une durée de 18 ans.

Les travaux ont démarré en 2020 et seront réceptionnés au 2<sup>ème</sup> trimestre 2023.

### W012 Marvis

Rue de Marvis 57-71  
7500 Tournai

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLES CLASSES EN  
RENOVATION



Ensemble classé, de style Louis XIV, comprenant 13 logements, propriété de la filiale Société d'Habitations de Tournai SA dont Inclusio est actionnaire à 100 %.

Les travaux ont démarré en 2021 et seront réceptionnés au 4<sup>ème</sup> trimestre 2023.

Les logements seront loués à des particuliers en direct, à un loyer inférieur au prix du marché.

### W017 Bonnemaïson 10

Rue Bonnemaïson 10  
7500 Tournai

LOGEMENT A LOYER  
ABORDABLE  
IMMEUBLE A RENOVER  
ET IMMEUBLE NEUF A  
CONSTRUIRE



Un immeuble existant comportant 46 logements. Le projet consiste à rénover cet immeuble (en modifiant la programmation) et à construire un immeuble neuf à côté.

La demande de permis d'urbanisme sera introduite en 2023.

Ce développement est réalisé au sein de la filiale Société d'Habitations de Tournai SA dont Inclusio est actionnaire à 100 %.





IP Belgium sprl-bvba  
Av. Zénobe Gramme 30  
1300 Wavre  
T : 02/880.58.80  
M : info@immoprice.be

Inclusio SA.  
Monsieur Marc Brisack (CEO)  
Avenue Herrmann-Debroux 40  
B-1160 Bruxelles

Le 18 janvier 2023

Cher Monsieur,

**Concerne: Valorisation du portefeuille immobilier de la SA INCLUSIO**

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous faire parvenir notre opinion sur la « Fair Value » du patrimoine immobilier de la SIR (Société Immobilière Réglementée) INCLUSIO à la date du 31 décembre 2022.

Nous avons effectué nos évaluations suivant la méthode d'actualisation des produits locatifs et en conformité avec les normes IVS (International Valuation Standards) et RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par INCLUSIO en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets.

Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière, une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ainsi qu'une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus d'INCLUSIO qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

La Valeur d'Investissement est définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de ventes entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de mutation.

La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'Etat d'un droit de mutation payé par l'acquéreur, qui représente la quasi-totalité des frais transactionnels. Pour les immeubles sis en Belgique, le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation du bien et n'est connue que lorsque la vente a été conclue. Sur base de l'étude des experts immobiliers indépendants datée du 8 février 2006, revue le 30 juin 2016, le taux moyen des coûts de transaction est estimé à 2,5%.

Pour les immeubles ayant une Valeur d'Investissement supérieure à € 2,5 millions (frais exclus), la Juste Valeur (Fair Value), telle que définie par le référentiel IFRS 13, peut être obtenue par déduction d'un montant de droit équivalent à 2,5% de la valeur d'investissement. Ce taux de 2,5% sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à +/- 0,5%.

Pour les immeubles qui ont une valeur d'investissement inférieure à € 2,5 millions, les droits à déduire sont de 12% en Région flamande et de 12,50% à Bruxelles et en Région wallonne.

Sur base des remarques faites aux paragraphes précédents, nous confirmons que la « Fair Value » au sens du référentiel IAS/IFRS du patrimoine immobilier d'INCLUSIO au 31 décembre 2022 s'élève à € 270,04 millions<sup>1</sup>.

Cette valeur peut se décomposer comme suit :

- Fair Value de la partie en exploitation : € 255,94 millions
- Fair Value de la partie en développement<sup>1</sup> : €14,46 millions

Tout en restant à votre entière disposition, nous vous prions d'agréer, Cher Monsieur, l'expression de nos meilleurs sentiments.

Benoit FORGEUR\* RICS  
\*sprl/bvba

<sup>1</sup> Les projets de développement n'ayant pas encore obtenus de permis d'urbanisme ne sont pas repris dans le champ d'expertise. Inclusio nous a déclaré détenir deux projets en attente de permis qui sont valorisés dans les comptes au 31 décembre 2022 à leur coût déposé de €3,83 millions (projet Vander Bruggen et Bonnemaïson 10).



CORPORATE  
governance

1.1 Conseil d'administration	p.78
1.2 Direction effective	p.80
1.3 Comités du Conseil d'administration	p.81
1.4 Commissaire	p.82
1.5 Fonctions de contrôle indépendantes	p.82
1.6 Rémunération et avantages	p.83
1.7 Code de gouvernance d'entreprise - dérogations	p.91
1.8 Promoteurs	p.91
1.9 Politique en matière de conflits d'intérêts	p.93
1.10 Diversité au sein de l'entreprise	p.93



## Inclusio applique le Code belge de gouvernance d'entreprise 2020

(« CODE 2020 ») EN TENANT COMPTE DES SPECIFICITES DE LA LEGISLATION SIR.

Le Code 2020 est disponible sur le site internet : [www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)

Le Code 2020 suit le principe « comply or explain » (appliquer ou expliquer), ce qui signifie que toute dérogation aux recommandations doit être justifiée par la Société.

Inclusio a adopté une charte de gouvernance d'entreprise qui décrit les aspects principaux de sa gouvernance d'entreprise. Cette charte peut être consultée sur le site internet d'Inclusio ([www.inclusio.be](http://www.inclusio.be)).

*La composition du Conseil d'administration est basée sur la complémentarité de compétences, de connaissances et d'expériences dans les domaines immobilier, financier et social.*



La Société est une société anonyme actuellement dirigée par un Conseil d'administration composé de 8 membres. Madame Véronique Tai, représentant SFPI-FPIM Real Estate, a également assisté aux réunions du Conseil d'administration depuis le mois de juin et sa candidature sera présentée à l'assemblée générale de mai 2023 pour être officiellement nommée comme administratrice d'Inclusio.

## 1.1 Conseil d'administration

### 1.1.1 Composition

Au 31 décembre 2022, le Conseil d'administration (le « **Conseil d'administration** ») est composé de 8 administrateurs non-exécutifs dont trois femmes. Le Conseil d'administration compte 3 administrateurs indépendants. La composition du Conseil d'administration est reprise dans le tableau ci-dessous :

Nom	Fonction	Administrateur depuis - Echéance du mandat	Appartenance à un Comité du Conseil d'administration
<b>André Bosmans</b>	Président et administrateur indépendant	AGE du 29/10/2020 AGO de mai 2023	Comité d'audit et de gestion des risques Comité de nomination et de rémunération Comité d'investissement
<b>Sandrine Nelissen Grade</b>	Administrateur indépendant	AGE du 29/10/2020 AGO de mai 2023	Comité de nomination et de rémunération
<b>Marianne Wagner</b>	Administrateur indépendant	AGE du 29/10/2020 AGO de mai 2024	Comité de nomination et de rémunération
<b>Christophe Demain</b>	Administrateur non exécutif, représentant de Belfius Insurance	AGE du 29/10/2020 AGO de mai 2026	
<b>François de Borchgrave</b>	Administrateur non exécutif, représentant de KOIS, promoteur	AGE du 29/10/2020 AGO de mai 2024	Comité d'investissement
<b>Bart De Zutter</b>	Administrateur non exécutif, représentant de Re-Vive, promoteur	AGE du 29/10/2020 AGO de mai 2024	Comité de nomination et de rémunération
<b>Koen Depaemelaere</b>	Administrateur non exécutif représentant de Monument Insurance	AGE du 18/05/2022 AGO de mai 2026	
<b>Adeline Simont</b>	Administrateur non exécutif représentant de Imofig, promoteur	AGE du 29/10/2020 AGO de mai 2023	Comité d'audit et de gestion des risques

Le Conseil d'administration se réunit au moins quatre fois par an et autant de fois que nécessaire.

Pour l'exercice de sa fonction au sein de la Société et pendant la durée de son mandat, chaque administrateur élit domicile au siège de la Société : avenue Herrmann-Debroux 40, 1160 Bruxelles.

Le Conseil d'administration est composé de manière à permettre à la Société de poursuivre ses activités en conformité avec son statut de SIR, tel que plus amplement décrit à l'article 4 de la Loi SIR. Le Conseil d'administration de la Société compte au moins trois administrateurs indépendants au sens de l'article 7:87 du CSA. Ces administrateurs indépendants remplissent les critères d'indépendance repris au Code 2020. Le Conseil d'administration de la Société respecte, par ailleurs,

également la condition selon laquelle au minimum un tiers de ses membres est d'un sexe différent de celui des autres membres, conformément au prescrit de l'article 7:86 du CSA.

La composition du Conseil d'administration est basée sur la complémentarité de compétences, de connaissances et d'expériences dans les domaines immobilier (gestion, développement), financier et social, ce qui lui permet d'assurer une gestion répondant aux conditions visées à l'article 3 des Statuts.

La taille du Conseil d'administration permet d'atteindre un équilibre adéquat entre d'une part les représentants des Promoteurs (trois mandats), les représentants des actionnaires (trois mandats) et les administrateurs indépendants (trois mandats).

Le Conseil d'administration a fait le choix de séparer les tâches de gestion exécutive de la Société - qui sont intégralement confiées à la direction effective - de celles du Conseil d'administration qui peut ainsi se concentrer sur son rôle d'impulsion stratégique et de contrôle de la direction effective. Ce choix est parfaitement conforme avec le Code 2020. Il n'y a dès lors pas d'administrateur exécutif.

En vue de pérenniser la finalité sociale d'Inclusio et la représentation des initiateurs du projet Inclusio au sein du Conseil d'administration d'Inclusio, les Statuts d'Inclusio confèrent à chacun des trois Promoteurs le droit de présenter un candidat pour le Conseil d'administration de la Société, et ce jusqu'à l'assemblée générale ordinaire d'Inclusio à tenir en 2032. Ce droit de présentation ne confère pas aux trois Promoteurs le contrôle de la Société. L'objectif social de la Société est pérennisé dans la durée puisqu'il figure intégralement à l'article 3 des statuts de la société qui ont été approuvés par l'assemblée générale extraordinaire du 29/10/2020.

Tous les administrateurs sont des personnes physiques.

Afin de favoriser l'interaction entre le Conseil d'administration et la direction effective, il est prévu que les dirigeants effectifs participent régulièrement en qualité d'invités (sauf circonstances le justifiant, par exemple lorsque le Conseil d'administration traite un point qui les concerne) aux réunions du Conseil d'administration en fonction des thèmes abordés par celui-ci.

Il n'y a pas de répartition des tâches au sein du Conseil d'administration. La composition et les règles de fonctionnement du Conseil d'administration sont détaillées dans la Charte de Gouvernance d'Inclusio.

### 1.1.2 Expérience et autres mandats des administrateurs

La section ci-dessous décrit l'expérience et les mandats exercés par les administrateurs de la Société.

**André Bosmans** exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 6/01/2016. Son 3<sup>ème</sup> mandat a été renouvelé par l'assemblée générale ordinaire du 15/05/2019 pour une durée de 4 ans, venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2023. M. Bosmans est licencié en droit et en notariat. Il a rempli diverses fonctions à responsabilité au sein de la Banque AnHyp (actuellement

AXA Banque) et Banimmo, dont il a été Secrétaire général et membre du Comité de direction entre 1996 et mi-2014 et d'avril 2016 jusque fin 2018 et dont il est administrateur depuis de longues années.

**Sandrine Nelissen Grade** exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 21/09/2016. Son 2<sup>ème</sup> mandat a été renouvelé par l'assemblée générale ordinaire du 15/05/2019 pour une durée de 4 ans, venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2023. Mme Nelissen Grade a plus de 20 ans d'expérience en affaires publiques et communication acquise au sein de sociétés diverses telles qu'une entreprise publique, une entreprise familiale et une entreprise cotée en bourse ainsi qu'une société de conseil américaine. Licenciée en Philologie Germanique, elle a également obtenu une bourse du German Marshall Fund et un diplôme auprès de la London Business School.

**Marianne Wagner** exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 20/05/2020. Elle a été nommée pour une durée de 4 ans, venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2024. Mme Wagner est CEO de MpoWer. Elle a rempli diverses fonctions à responsabilité notamment au sein de la société Crédit Agricole Asset Management et de la Fondation Mimi Ullens. Elle est également fondatrice de MpoWer, consultante indépendante en philanthropie, formatrice et Mindset Coach.

**Christophe Demain** exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 20/05/2015. Son 3<sup>ème</sup> mandat a été renouvelé par l'assemblée générale ordinaire du 18/05/2022 pour une durée de 4 ans, venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2026. M. Demain est licencié en sciences économiques appliquées de l'IAG. Il remplit diverses fonctions à responsabilité notamment en qualité de Chief Investment Officer chez Belfius Insurance.

**François de Borchgrave** exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 20/05/2020. Il exerçait antérieurement son mandat d'administrateur en qualité de représentant permanent de KOIS SA, représenté par KOIS Invest SRL, et ce depuis le 19/12/2014. Il a été nommé pour une durée de 4 ans, venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2024 et est donc dans son 3<sup>ème</sup> mandat. M. François de Borchgrave est Ingénieur Commercial Solvay et détient un MBA de l'Université d'Harvard. Il a rempli diverses fonctions à responsabilité notamment au



sein de Belgacom, smarterwork.com et SONY. Il est cofondateur et administrateur-délégué de KOIS SA, société d'investissement leader en impact investing (investissements combinant rendement financier et impact social et/ou environnemental). M. de Borchgrave est également co fondateur et administrateur de Creative Textstyles, société active dans le textile et basée à Roeselare.

**Bart De Zutter** exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 29/10/2020. Son mandat viendra à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2024. M. Bart De Zutter est titulaire d'un Master en Droit et d'un master complémentaire en droit de l'environnement, délivrés par l'Université de Gand, ainsi que d'un Executive Master in Real Estate Management (MRE) décerné par l'Université d'Anvers (AMS). Il a débuté sa carrière en qualité d'avocat pendant 5 ans, avant de rejoindre le groupe Decathlon Belgique en tant que Legal Counsel. En 2015 il rejoint Re-Vive où il est actuellement Chief Legal Officer et membre du Comité de direction.

**Koen Depaemelaere** exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 18/05/2022. Il est le CEO de la société Monument Assurance. Son mandat viendra à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2026. Il est titulaire d'un diplôme d'Ingénieur Civil de la K.U.Leuven et a également suivi un MBA Post Universitaire en gestion d'entreprise à la Vlerick Management School ainsi que le programme Insurance Finance à l'I.M.D. à Lausanne. Après avoir été CEO de Portima entre 2005 et 2008, il a rejoint Vanbreda Risk & Benefits avant d'occuper le poste de Head of Life auprès d'Axa Belgium. Il est devenu CEO de la société Monument Assurance Belgium en 2019. Cette société a repris les actifs d'Integrale, et en particulier le bloc d'actions Inclusio que celle-ci détenait, à la fin de l'année 2021.

**Adeline Simont** exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 20/12/2018. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2023. Mme Simont est Ingénieur commercial (Université Libre de Bruxelles - Ecole de Commerce Solvay). Elle remplit diverses fonctions à responsabilité au sein de la Banque Degroof Petercam et est Administrateur délégué de Degroof Petercam Corporate Finance depuis avril 2004. Elle est Vice-présidente et membre fondateur de l'ASBL du Cercle Belge des Femmes de l'Immobilier (2014).

## 1.2 Direction effective

### 1.2.1 Composition

La direction effective d'Inclusio exécute la stratégie arrêtée par le Conseil d'administration et fait rapport au Conseil d'administration. Les dirigeants effectifs sont responsables de la gestion journalière de la Société et de la mise en œuvre de la politique déterminée par le Conseil d'administration, sous la direction du CEO. Ils se tiennent mutuellement informés de l'exécution de leurs missions.

Les dirigeants effectifs d'Inclusio sont désignés par le Conseil d'administration, sur proposition du Comité de nomination et de rémunération. Ils sont nommés pour une durée indéterminée.

Les dirigeants effectifs d'Inclusio sont au nombre de trois en date du 31/12/2022 :

Nom	Fonction
<b>Monsieur Marc Brisack</b>	Chief Executive Officer («CEO»)
<b>Monsieur Jean-Luc Colson</b>	Chief Financial Officer («CFO»)
<b>Monsieur Lionel Van Rillaer</b>	Chief Operating Officer («COO»)

Les membres actuels de la direction effective sont des personnes physiques.

### 1.2.2 Expérience et autres mandats de la direction effective

#### **Monsieur Marc Brisack, Chief Executive Officer (CEO)**

M. Brisack est ingénieur commercial (Solvay) et titulaire d'un Master in Real Estate (UFSIA Antwerpen). Il a rempli différentes fonctions à responsabilité, notamment au sein du Groupe Solvay, chez Catella-Codemer, Bernheim Comofi, Fortis Real Estate et Ascencio. Il est par ailleurs administrateur de la SRL Somabri et, par l'intermédiaire de Somabri, de la société Ceusters SA. Il a été administrateur de Compagnie Financière de Neufcour SA, de Bouille SA et de Habitat et Humanisme Investment Belgium SA.

Il a rejoint Inclusio le 1<sup>er</sup> septembre 2020.

Domaines de compétence/d'expérience principaux: direction d'une SIR, finances, immobilier.

#### **Monsieur Jean-Luc Colson, Chief Financial Officer (CFO), dirigeant effectif**

M. Colson est gradué en comptabilité (HEMES SAINTE MARIE). Il a rempli diverses fonctions financières, notamment chez AXA Belgium, ING Real Estate et Home Invest Belgium. Il est administrateur dans différentes filiales ou participations d'Inclusio.

Il a rejoint Inclusio le 1/2/ 2019.

Domaines de compétence/d'expérience principaux: direction financière d'une SIR, finances, comptabilité, assurances.

#### **Monsieur Lionel Van Rillaer, Chief Operating Officer, dirigeant effectif**

M. Van Rillaer est Ingénieur civil des constructions (UCL) et titulaire d'un Master of Science in Hydraulic Engineering (Newcastle upon Tyne). Il a rempli différentes fonctions à responsabilité auprès des sociétés Jan De Nul, Tuc Rail et CFE. Il est administrateur dans différentes filiales ou participations d'Inclusio. M. Van Rillaer est également Président du Conseil d'administration de la SC Allons en Vent.

Il a rejoint Inclusio en 2016.

Domaines de compétence/d'expérience principaux: génie civil, construction, projets DBFM, Partenariats Public-Privé, gestion de portefeuille immobilier.

## 1.3 Comités du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration a constitué trois Comités en son sein, conformément à l'article 7:98 du CSA :

- un Comité d'audit et de gestion des risques,
- un Comité de nomination et de rémunération et
- un Comité d'investissement.

Les pouvoirs et le fonctionnement des comités sont régis par le CSA ainsi que par la Charte.

La composition des différents comités est exposée ci-dessous. Tous les membres des comités sont administrateurs, à l'exception de Messieurs Maarten Van Breusegem et Xavier Mertens, membres du Comité d'investissement.

## Le Comité d'audit et de gestion des risques

Le Comité d'audit et de gestion des risques d'Inclusio est composé de 2 membres: Monsieur André Bosmans et Madame Adeline Simont. Le Comité d'audit et de gestion des risques a pour mission d'aider le Conseil d'administration et la direction effective d'Inclusio à veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes sociaux et consolidés d'Inclusio et à la qualité du contrôle interne et externe et de l'information délivrée aux actionnaires d'Inclusio et au marché.

Le Comité d'audit se réunit au moins 4 fois par an lors de chaque clôture trimestrielle et fait ensuite son rapport au Conseil d'administration suivant.

Les missions assumées par le Comité d'audit sont notamment:

- le suivi du processus d'élaboration de l'information financière,
- le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques de la Société,
- le suivi du contrôle légal des comptes annuels statutaires et consolidés, ainsi que le suivi des questions et recommandations formulées par le commissaire,
- l'examen et le suivi de l'indépendance du commissaire, en particulier pour ce qui concerne la fourniture de services complémentaires à la Société.

Le Comité formule des avis et recommandations au Conseil d'administration et à la direction effective dans ces domaines.

## Le Comité de nomination et de rémunération (CNR)

Le Comité de nomination et de rémunération d'Inclusio est composé de 4 membres: Monsieur André Bosmans, Madame Sandrine Nelissen-Grade, Madame Marianne Wagner et Monsieur Bart De Zutter. La majorité des membres du CNR a la qualité d'administrateur indépendant au sens de l'article 7:87 par 1 du CSA et de l'article 3.5 du Code 2020.

Le CNR se réunit chaque fois qu'il l'estime nécessaire pour l'exécution de ses missions et en principe au moins 2 fois par an.

Le CNR a pour mission d'assister le Conseil d'administration dans l'établissement de profils, de



procédure de nomination et de renouvellement de mandats et de procédures d'évaluations périodiques s'agissant des membres du Conseil d'administration et de la direction effective.

En ce qui concerne les rémunérations, le CNR fait des propositions au Conseil d'administration sur la politique de rémunération des administrateurs et des dirigeants effectifs. Ceci implique également de faire des propositions sur la détermination et l'évaluation des objectifs de performance liés à la rémunération variable des dirigeants effectifs.

### Le Comité d'investissement

Le Comité d'investissement d'Inclusio est composé de 6 membres : Monsieur André Bosmans, Monsieur François de Borchgrave, Monsieur Xavier Mertens, Madame Véronique Tai, Monsieur Maarten Van Breusegem et Monsieur Marc Brisack. Le Comité d'investissement est chargé de l'analyse, de la sélection et du suivi des dossiers d'investissement, de rénovation et de développement pour compte propre de la Société. Il a un rôle purement consultatif.

## 1.4 Commissaire

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020, le commissaire d'Inclusio est Deloitte Réviseurs d'Entreprises SC, représentée par son représentant permanent monsieur Ben Vandeweyer, réviseur d'entreprise, membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises, Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1J, 1930 Zaventem. Son mandat a été approuvé lors de l'assemblée générale ordinaire d'Inclusio du 10/06/2020. Le commissaire est nommé pour une durée de trois ans prenant fin après l'assemblée générale chargée d'approuver les comptes annuels clôturés au 31/12/2022. Il est agréé par la FSMA.

## 1.5 Fonctions de contrôle indépendantes

Aux termes de l'article 17 de la Loi SIR, la société dispose des fonctions de contrôle interne suivantes :

### 1.5.1 Gestion des risques

La fonction de gestion des risques est confiée à Monsieur Jean-Luc Colson. En cette qualité, il est en charge de

la surveillance des risques identifiés par le Conseil d'administration et de l'évaluation de leurs conséquences sur la société. Il propose au Conseil d'administration et, le cas échéant, au Comité d'audit et de gestion des risques, les mesures de contrôle adéquates.

### 1.5.2 Audit interne

La Société a mis en place une fonction d'audit interne. L'audit interne a pour mission d'examiner et d'évaluer le bien-fondé et l'efficacité du processus de contrôle interne appliqué par la Société mais également de conseiller et d'assister le Comité d'audit et de gestion des risques et le CEO dans la bonne exécution de leurs responsabilités relatives au contrôle interne en leur fournissant des informations, analyses, évaluations, recommandations et conseils indépendants, objectifs et impartiaux concernant les activités de la Société soumises à révision. L'audit interne peut en outre assister le Conseil d'administration dans l'accomplissement des tâches dont il est responsable pour ce qui concerne le contrôle interne.

Le contrôle interne couvre toutes les politiques, processus, pratiques et procédures mis en œuvre par les dirigeants effectifs, le Comité d'audit et de gestion des risques ou le Conseil d'administration dans le but de garantir, dans la mesure du possible, que l'exposition aux risques est identifiée, surveillée et gérée de manière adéquate, que les ressources sont acquises de façon économique, conservées adéquatement et utilisées efficacement, que les informations financières et de gestion importantes sont exactes, pertinentes, fournies en temps voulu et fiables et que le niveau de conformité et de respect des politiques, normes, procédures approuvées et lois et réglementations en vigueur est adéquat.

La mission d'audit interne est assurée par Madame Adeline Simont, Présidente du Comité d'audit et de gestion des risques, assistée à cet effet par la société Callens, Pirenne, Theunissen & Co.

### 1.5.3 Compliance

Le compliance officer (le «Compliance Officer») est désigné par le Conseil d'administration. Il est chargé d'assurer le suivi et le respect de toutes les réglementations applicables à la Société. Il s'agit d'une fonction interne, indépendante et permanente de la Société, chargée, entre autres, de veiller au respect par la Société de la charte de gouvernance d'entreprise et plus

généralement, au respect de toutes les dispositions légales et réglementaires en vigueur applicables à la Société.

La fonction de compliance a notamment pour objet, sans que cette liste ne soit exhaustive, de :

- veiller à assurer le respect des procédures mises en place par la Société en matière de prévention des abus de marché,
- établir et tenir à jour une liste d'initiés et prendre toutes les mesures raisonnables pour s'assurer que ces personnes reconnaissent par écrit les obligations et interdictions légales et réglementaires qui en découlent,
- informer toute personne mentionnée sur ces listes qu'elle y est inscrite,
- chaque fois qu'un dirigeant effectif ou un administrateur envisage d'effectuer ou de faire effectuer par un tiers une opération sur les titres de la Société, l'informer sur les règles applicables à ladite opération,
- veiller au respect des législations et réglementations applicables à la Société,
- veiller au respect de la charte de gouvernance d'entreprise,
- identifier et évaluer le risque de compliance auquel la Société est exposée,
- veiller au respect des règles en matière de conflits d'intérêts,
- veiller au respect des règles en matière de politique d'intégrité (code de bonne conduite),
- veiller à assurer le respect des règles en matière d'abus de marché et notamment des procédures mises en place par la Société en matière de prévention des abus de marché (dealing code),
- veiller à assurer que les procédures et les mesures internes concernant la compliance sont efficaces et adéquates,
- veiller au principe de la compatibilité des mandats (par exemple, évaluation de l'indépendance des administrateurs),
- veiller à avertir l'auditeur interne en cas de soupçon de fraude, de détournement ou de corruption dont il aurait pris connaissance.

André Bosmans a été désigné comme Compliance Officer.

Le Compliance Officer est soumis à la confidentialité la plus stricte. La fonction de compliance est indépendante de la fonction d'audit interne mais entre dans le champ d'investigation et de contrôle de cette dernière.

Le Compliance Officer dispose à tout moment de l'autorité, des ressources et de l'expertise nécessaires et d'un accès à toutes les informations pertinentes, sans aucune restriction, dans la mesure requise pour l'exercice de sa mission.

Le Compliance Officer informe régulièrement le Comité d'audit et de gestion des risques des principaux risques de compliance constatés, des mesures prises pour en améliorer la maîtrise et de l'avancement des travaux réalisés dans le cadre de l'exercice de la fonction.

Au moins une fois par an, le Compliance Officer fait rapport et informe le Conseil d'administration sur l'exercice de sa mission, sur les principaux risques de compliance identifiés au cours de l'année écoulée et sur les mesures adoptées pour y remédier.

## 1.6 Rémunération et avantages

### 1.5.1 POLITIQUE DE REMUNERATION

#### Introduction

La politique de rémunération a été fixée par le Conseil d'administration et est d'application depuis le 01/01/2020 ; elle s'applique en principe jusqu'à la fin de l'exercice se clôturant en 2024. Elle a été soumise à l'approbation de l'assemblée générale du 19 mai 2021 et pourra être revue à intervalle régulier si nécessaire et en tout état de cause, au moins une fois tous les quatre ans.

#### Politique de rémunération des administrateurs non exécutifs

#### Procédure

Toute décision concernant la rémunération des administrateurs non exécutifs relève de la compétence de l'assemblée générale. La rémunération des administrateurs non exécutifs de la Société est déterminée par l'assemblée générale, sur proposition du Conseil d'administration, qui lui-même reçoit des recommandations du CNR. Le CNR procède au moins tous les quatre ans à un exercice de comparaison avec la rémunération des administrateurs non exécutifs d'autres sociétés belges cotées d'importance similaire. L'objectif consiste à s'assurer que la rémunération demeure toujours adéquate et conforme aux pratiques de marché eu égard à

la taille de l'entreprise, sa situation financière, à sa position au sein de l'environnement économique belge et au niveau de responsabilités prises par les administrateurs. Toute modification proposée de la rémunération des administrateurs non exécutifs suite à cet exercice de comparaison est soumise à la décision de l'assemblée générale.

## Politique

La rémunération est composée d'une rémunération annuelle fixe et de jetons de présence pour les réunions du Conseil d'administration et des Comités de Conseil auxquelles les administrateurs assistent en qualité de membre ou de Président :

- d'une part, d'une rémunération annuelle de base de 4.000 € pour l'appartenance au Conseil d'administration et de 8.000 € pour le Président du Conseil,
- d'autre part, de jetons de présence de 750 € par séance pour la participation aux réunions du Conseil d'administration ou d'un Comité et de 1.500 € par séance pour le Président du Conseil ou d'un Comité pour la participation aux réunions du Conseil d'administration ou d'un Comité.

Les administrateurs non exécutifs ne perçoivent pas de rémunération variable liée aux performances, ni d'options sur actions, ni de plan d'épargne et de prévoyance, ni d'avantages en nature.

## Relation contractuelle

Il n'existe pas de contrat d'entreprise entre la société et les administrateurs non exécutifs, qui exercent leur mandat sous le statut d'indépendant. Conformément aux statuts de la société, ils sont révocables par l'assemblée générale à tout moment, avec effet immédiat et sans motif.

## Politique de rémunération des dirigeants effectifs

### Procédure

La rémunération des dirigeants effectifs est fixée par le Conseil d'administration sur la base de recommandations du CNR. Celui-ci analyse annuellement la politique de rémunération applicable aux dirigeants effectifs et vérifie si une adaptation s'impose pour les attirer, retenir et motiver, de manière raisonnable compte tenu des enjeux et de la taille de la société.

Ces rémunérations font l'objet d'une analyse, tant au niveau global que sur la répartition de leurs différentes composantes et leurs conditions d'obtention. Cette analyse s'accompagne, le cas échéant, d'un exercice de comparaison avec la politique de rémunération applicable aux responsables d'autres sociétés immobilières cotées et non cotées, ainsi que d'autres sociétés non immobilières de taille et d'envergure similaires. Les constats et conclusions de l'exercice de benchmarking sont le cas échéant mentionnés dans le Rapport de rémunération du Rapport annuel.

Le CNR s'assure également que le processus de fixation des objectifs qui déterminent le niveau de rémunération variable reste en ligne avec la stratégie ambitieuse et l'appétence au risque de l'entreprise. Il soumet le résultat de son analyse et ses éventuelles recommandations motivées au Conseil d'administration pour décision.

Les rémunérations ainsi attribuées aux dirigeants effectifs comprennent l'ensemble de leurs prestations auprès d'Inclusio ou de ses filiales.

## Politique

L'enveloppe de rémunération des dirigeants effectifs est composée des éléments suivants :

### 1. La rémunération fixe

Le montant de la rémunération fixe des dirigeants effectifs est déterminé en fonction de leurs responsabilités et compétences individuelles. Il n'y a dès lors pas d'alignement entre la rémunération fixe des membres de la direction effective. Elle découle des conventions de prestation de services ou du contrat d'emploi et est attribuée indépendamment de tout critère de performance.

### 2. La rémunération variable

Les critères pour la rémunération variable des dirigeants effectifs correspondent à des prestations de qualité répondant aux attentes, en matière de résultats, de professionnalisme et de motivation, et sont déterminés par le Conseil d'administration sur recommandation du CNR au moment de la fixation du budget annuel. Ils consistent en une combinaison d'objectifs financiers et qualitatifs collectifs et individuels auxquels une pondération est attribuée. Le Conseil d'administration fixe des critères qui privilégient des objectifs exerçant une influence positive

tant à court terme (Short Term Incentive, STI) qu'à long terme (Long Term Incentive, LTI) sur la Société et qui sont alignés avec la stratégie de l'entreprise.

Le Conseil d'administration fixe un pourcentage maximum de rémunération variable qui ne peut être attribué qu'en cas de prestations qui dépassent la réalisation des objectifs. Ce pourcentage est de 30 % de la rémunération fixe annuelle pour le CEO et de 20 % pour le CFO et le COO.

Tant pour la rémunération variable à court terme que pour la rémunération variable à long terme, la vérification du degré de réalisation des KPI se fait à l'aide des données comptables et financières qui font l'objet d'une analyse au sein du Comité d'audit. Le CNR procède à un calcul chiffré de ce que pourrait être la rémunération variable, en fonction du degré de réalisation des objectifs. Ce calcul chiffré sert d'indication pour la fixation définitive de la rémunération variable. En effet, celle-ci tiendra par ailleurs compte de la situation spécifique de la Société et du marché en général.

La réalisation des objectifs pour la détermination de la rémunération variable à long terme est évaluée dans une perspective pluriannuelle.

Le CNR établit ensuite une proposition de rémunération variable au Conseil d'administration, qui évalue à son tour les prestations des dirigeants effectifs et qui détermine définitivement le montant de la rémunération variable à octroyer.

Dans tous les cas, il n'y a pas d'attribution de rémunération variable si le budget n'est pas atteint à concurrence d'au moins 80 %.

L'attribution de la rémunération variable se fait dans le respect des prescrits de l'Article 7:91 du CSA.

Dans l'hypothèse où la rémunération variable aurait été octroyée ou payée sur la base d'informations financières inexactes, la Société pourra surseoir au paiement de tout ou partie des émoluments variables concernés en fonction des montants octroyés indûment.

La rémunération variable à court terme (STI) est destinée à rétribuer la contribution collective et individuelle des dirigeants effectifs. Son montant est déterminé en fonction de la réalisation effective d'objectifs financiers et qualitatifs et d'objectifs non financiers à court terme, fixés

et évalués annuellement par le Conseil d'administration sur proposition du CNR.

Les objectifs financiers comprennent d'une manière générale la croissance du portefeuille, le contrôle des frais généraux et le niveau du résultat par action. Les critères non financiers peuvent varier d'année en année, en fonction des priorités fixées lors de l'établissement du budget, et couvrent typiquement des domaines qui peuvent être catégorisés comme projets d'efficacité (respect des délais et des budgets pour les projets de développement), de leadership et d'initiatives en matière d'ESG ou de communication.

Ces objectifs sont fixés en fonction de critères pondérés selon leur importance et arrêtés par le Conseil d'administration sur proposition du CNR. La fixation des objectifs se fait concomitamment avec l'établissement du budget et vise à s'assurer que les objectifs soient alignés avec la stratégie de l'entreprise. La détermination du degré de réalisation des objectifs se fait sous contrôle du Comité d'audit.

Le pourcentage de la rémunération variable à court terme peut varier de 0 à 30 % avec un objectif de 20 % de la rémunération fixe annuelle pour le CEO et de 15 % pour le COO et le CFO.

La rémunération variable à long terme (LTI) est destinée à aligner les intérêts des dirigeants effectifs avec ceux des actionnaires. Le plan LTI incite les dirigeants à adopter une vue à long terme et vise aussi à augmenter la probabilité de rétention du management.

Pour la rémunération variable à long terme, les critères intègrent notamment l'évolution de la taille du portefeuille et du résultat par action dans une perspective pluriannuelle, ainsi qu'un critère ESG.

Le plan LTI et les modalités ont été modifiés et arrêtés par le CNR en février 2023. Il a été convenu d'étendre le bénéfice du plan LTI au COO et au CFO et de prévoir que le bonus attribué à l'échéance sera payé en actions Inclusio. Le principe retenu est que le bonus attribué dans le cadre du LTI consistera en un montant allant de 0 à 20 % de la rémunération fixe pour le CEO avec un objectif de 15 % de la rémunération fixe annuelle et un montant allant de 0 à 15 % de la rémunération fixe pour le COO et le CFO avec un objectif de 10 % de leur rémunération fixe annuelle.

Lors de sa séance du 23/02/2021, et afin d'être en ligne avec le Code 2020, le Conseil d'administration a décidé que les dirigeants effectifs doivent chacun détenir au moins respectivement 2.000 actions Inclusio pour le CEO et 1.000 actions Inclusio pour le CFO et le COO pendant toute la durée de leur fonction. Ce seuil de détention devra être atteint pour fin 2024.

### 3. Le plan d'épargne et de prévoyance

Le plan d'épargne et de prévoyance vise à réduire autant que possible l'écart entre les ressources dont disposaient les bénéficiaires avant leur départ à la retraite et celles dont ils disposeront par après. Les pensions complémentaires sont exclusivement financées par des contributions d'Inclusio. Les dirigeants effectifs bénéficient d'une assurance groupe de type 'defined contribution' souscrite auprès d'une compagnie d'assurances. Par ailleurs, le CEO et le CFO ont accès à une assurance 'Engagement individuel de pension', ayant pour objet uniquement le paiement d'un capital vie ou d'un capital décès.

### 4. Les autres avantages

Inclusio expose des frais annuels en matière d'assurance pension, invalidité et de couverture médicale pour le COO et met en outre à la disposition du COO un véhicule de société, un ordinateur portable, un GSM, des frais de représentation et des chèques-repas.

### Conditions contractuelles des dirigeants effectifs

Pour leur confier la mission de gestion journalière, la Société a conclu avec le CEO et le CFO un contrat de prestation de services d'une durée indéterminée. Ils ont le statut social d'indépendant et accomplissent leur mission en dehors de tout lien de subordination, en toute autonomie et indépendance. Ils sont cependant guidés, dans l'exécution de leurs tâches, par les lignes directrices et les décisions stratégiques du Conseil d'administration.

Le COO a de son côté un contrat d'emploi à durée indéterminée avec Inclusio.

Le contrat conclu en 2018 pour le CFO est conforme au CSA. Celui-ci stipule en effet qu'il peut être mis fin au contrat moyennant le respect d'un délai de préavis de 6 mois en cas de rupture par la Société (délai majoré d'un mois par année de prestations de services sans

pouvoir dépasser un total de 12 mois) et de trois mois en cas de rupture par le CFO, ou moyennant le paiement d'une indemnité équivalente calculée sur la base des émoluments en vigueur au moment de la rupture.

Le contrat conclu en 2020 pour le CEO est conforme au CSA. Celui-ci stipule en effet qu'il peut être mis fin au contrat moyennant le respect d'un délai de préavis de 6 mois en cas de rupture par la Société et de trois mois en cas de rupture par le CEO, ou moyennant le paiement d'une indemnité équivalente calculée sur la base des émoluments en vigueur au moment de la rupture.

### 5. Politique de rémunération pour les quatre exercices à venir

En dehors des modifications apportées au plan de Long Term Incentive évoquées plus haut, le Conseil d'administration n'a pas l'intention de modifier la politique de rémunération 2020 sur des points importants pendant les quatre exercices sociaux suivants. La présente politique de rémunération est d'application depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020 et elle restera en principe en vigueur jusqu'au 31 décembre 2023. La politique de rémunération sera toutefois soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale, par vote séparé, lors de chaque modification importante et, en tout état de cause, au moins une fois tous les quatre ans.

## 1.6.2 RAPPORT DE REMUNERATION

### Introduction

Le présent rapport de rémunération s'inscrit dans le cadre des dispositions du Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 (« Code 2020 ») et de l'Article 3:6 § 3, alinéa 2 du code des sociétés et des associations (« CSA »).

Le rapport de rémunération fournit une vue d'ensemble complète de la rémunération, y compris tous les avantages, quelle que soit leur forme, octroyés ou dus au cours de l'exercice 2022 à chacun des administrateurs et des dirigeants effectifs.

## 1. Rémunération Totale

### 1.1 Rémunération des administrateurs non exécutifs

Les administrateurs sont rémunérés sur base de la politique de rémunération décrite ci-dessus. La rémunération se compose d'un montant annuel fixe et de jetons de présence.

### Tableau des présences des administrateurs en 2022

Nom, Position	Conseil d'Administration	Comité d'Investissement	Comité d'audit	Comité de nomination et de rémunération
<b>André Bosmans</b> Administrateur non exécutif - Président du Conseil d'administration et du CNR	7/7	4/4	4/4	2/2
<b>Sandrine Nelissen Grade</b> Administrateur non exécutif - Membre du CNR	5/7	NA	NA	2/2
<b>Marianne Wagner</b> Administrateur non exécutif - Membre du CNR	6/7	NA	NA	2/2
<b>Adeline Simont</b> Administrateur non exécutif - Présidente du Comité d'audit	7/7	NA	4/4	NA
<b>Bart De Zutter</b> Administrateur non exécutif - Membre du CNR	7/7	NA	NA	2/2
<b>François de Borchgrave</b> Administrateur non exécutif	5/7	2/4	NA	NA
<b>Christophe Demain</b> Administrateur non exécutif	6/7	NA	NA	NA
<b>Matthieu de Posch</b> Administrateur non exécutif Démissionnaire de ses fonctions au 18/05/2022	1/2	NA	NA	NA
<b>Koen Depaemelaere</b> Administrateur non exécutif Nommé le 18/05/2022	4/5	NA	NA	NA
<b>Véronique Tai</b> Invitée aux réunions Depuis le 18/05/2022	5/5	2/2	NA	NA
<b>Xavier Mertens</b> Membre du Comité d'investissement	NA	4/4	NA	NA
<b>Michel Balon</b> Membre du Comité d'investissement Démissionnaire de ses fonctions au 18/05/2022	NA	2/2	NA	NA
<b>Maarten Van Breusegem</b> Membre du Comité d'investissement Depuis le 06/10/2022	NA	1/1	NA	NA



## Tableau du nombre d'actions détenues au 31/12/2022

Nom, Position	Nombre d'actions au 31/12/2022
<b>André Bosmans</b>	
Administrateur non exécutif - Président du Conseil d'administration et du CNR	3.000 actions

## Tableau de rémunération totale

Nom, Position	Rémunération fixe annuelle	Jetons de présence	Rémunération totale
<b>André Bosmans</b>	8.000 €	22.500 €	30.500 €
<b>Sandrine Nelissen Grade</b>	4.000 €	5.250 €	9.250 €
<b>Marianne Wagner</b>	4.000 €	6.000 €	10.000 €
<b>Adeline Simont</b>	4.000 €	11.250 €	15.250 €
<b>Bart De Zutter</b>	4.000 €	6.750 €	10.750 €
<b>François de Borchgrave</b>	4.000 €	5.250 €	9.250 €
<b>Christophe Demain</b>	4.000 €	4.500 €	8.500 €
<b>Koen Depaemelaere</b>	4.000 €	3.000 €	7.000 €
<b>Matthieu de Posch</b>	NA	750 €	750 €
<b>Véronique Tai</b>	4.000 €	5.250 €	9.250 €
<b>Xavier Mertens</b>	NA	3.000 €	3.000 €
<b>Michel Balon</b>	NA	1.500 €	1.500 €
<b>Maarten Van Breusegem</b>	NA	750€	750€
<b>TOTAL</b>	<b>40.000 €</b>	<b>75.750 €</b>	<b>115.750 €</b>

Conformément à la politique de rémunération, la rémunération des administrateurs non-exécutifs est exclusivement fixe, ils ne perçoivent aucune rémunération

variable, composante exceptionnelle ou promesses de pension.

## Variation annuelle de la rémunération totale

Nom	Rémunération totale 2022	Rémunération totale 2021	Variation 2022 vs 2021
<b>André Bosmans</b>	30.500 €	30.500 €	0 %
<b>Sandrine Nelissen Grade</b>	9.250 €	9.250 €	0 %
<b>Marianne Wagner</b>	10.000 €	10.000 €	0 %
<b>Adeline Simont</b>	15.250 €	11.500 €	+32,6 %
<b>Bart De Zutter</b>	10.750 €	10.000 €	+7,5 %
<b>François de Borchgrave</b>	9.250 €	11.500 €	-19,6 %
<b>Christophe Demain</b>	8.500 €	8.500 €	0 %
<b>Matthieu de Posch</b>	750 €	8.500 €	-91,2 %
<b>Véronique Tai</b>	9.250 €	NA	
<b>Koen Depaemelaere</b>	7.000 €	NA	
<b>Julien Dessart</b>	NA	6.917 €	

<b>Maarten Van Breusegem</b>	750 €	NA	
<b>Xavier Mertens</b>	3.000 €	3.750 €	-20 %
<b>Michel Balon</b>	1.500 €	3.750 €	-60 %
<b>TOTAL</b>	<b>115.750</b>	<b>114.167</b>	<b>+1,38 %</b>

<b>Juste valeur du portefeuille immobilier</b>	274.012.240 €	218.539.805 €	+ 25,4 %
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	7.116.324 €	4.398.334 €	+ 61,8 %

## 1.2. Rémunération des dirigeants effectifs

Les dirigeants effectifs ont été rémunérés conformément à la politique de rémunération.

A titre d'information, le ratio entre la rémunération totale 2022 du CEO et la rémunération la plus basse parmi les salariés, exprimée sur une base équivalent temps plein, est de 6.

## Tableau de rémunération totale

Nom, Position	Rémunération fixe de base	Rémunération variable	Assurance groupe	Rémunération totale	Proportion fixe/variable	
<b>Marc Brisack (*)</b>	198.261 €	75.339 €	48.147 €	321.747 €	Fixe	76,6 %
CEO					Variable	23,4 %
<b>Jean-Luc Colson</b>	174.077 €	32.204 €	24.027 €	230.308 €	Fixe	86,0 %
CFO					Variable	14,0 %
<b>Lionel Van Rillaer</b>	178.483 € (**)	33.020 €	17.892 €	229.395 €	Fixe	85,6 %
COO					Variable	14,4 %

(\*) La rémunération variable de Marc Brisack se décompose en une rémunération variable Court Terme de 45.600 EUR et une rémunération variable long terme (Long Term Incentive) d'un montant de 29.739 EUR qui sera consacré (après prise en compte de l'impôt sur le revenu applicable) à l'acquisition d'actions Inclusio.

(\*\*) Monsieur Lionel Van Rillaer est engagé comme employé. Le montant de 178.483€ correspond à sa rémunération mensuelle brute sur 13,92 mois sans tenir compte des charges patronales. Il bénéficie par ailleurs d'une voiture de société, d'un GSM, de chèques-repas, de frais forfaitaires, d'une assurance vie/décès, invalidité et hospitalisation.

## PERFORMANCE 2022

La rémunération fixe des dirigeants effectifs est déterminée sur base de comparaisons avec les rémunérations fixes du marché pour une fonction comparable dans une société de taille comparable en tenant compte du caractère social qui anime la société. Cette rémunération est attribuée indépendamment de tout résultat et est non indexée.

La rémunération variable récompense une prestation de qualité répondant aux attentes, en matière de résultats, de professionnalisme et de motivation. Elle ne pourra pas dépasser 30 % de la rémunération fixe pour le CEO et 20 % de la rémunération fixe pour le CFO et le COO.

En cas de rupture à l'initiative de la Société des conventions liant le CEO à Inclusio, avant son échéance, et hors les cas prévus contractuellement pour lesquels aucune indemnité n'est due, le CEO a droit contractuellement à une indemnité de fin de contrat égale à 6 mois de rémunération.

En cas de rupture à l'initiative de la Société des conventions liant le CFO à Inclusio, avant son échéance, et hors les cas prévus contractuellement pour lesquels aucune indemnité n'est due, le CFO a droit contractuellement à une indemnité de fin de contrat égale à 6 mois de rémunération.

Pour l'exercice 2022, la rémunération variable du CEO a été déterminée en tenant compte des objectifs suivants : croissance du portefeuille, résultat d'exploitation des immeubles, contrôle des frais généraux, qualité de la gestion d'équipe et du portefeuille, qualité de l'« Investor Relations » et l'aspect social lié à l'occupation des logements en portefeuille.

Pour le CFO, les objectifs 2022 étaient les suivants : contrôle des frais généraux, résultat d'exploitation (avant résultat du portefeuille), reporting financier au Conseil d'administration, au Comité d'audit et au Comité d'accompagnement, suivi des créances commerciales, gestion des filiales et support aux relations « Investisseurs ».

Pour le COO, les objectifs 2022 étaient les suivants : la croissance du portefeuille, le résultat d'exploitation (avant résultat du portefeuille), les respect des budgets et des délais pour les projets dont la réception a lieu dans l'année, la qualité de la gestion du portefeuille et de l'équipe, ainsi que l'aspect social lié à l'occupation des logements en portefeuille.

Après analyse des données comptables et financières servant de base à la vérification du degré de réalisation des KPI, le CNR a procédé à l'évaluation de la réalisation des objectifs des dirigeants effectifs. Dans sa séance du 23/02/2023 et sur recommandation du CNR, le Conseil d'administration a déterminé les montants de la rémunération variable qui serait attribuée au CEO, au CFO et au COO.

### Variation annuelle de la rémunération totale

Nom	Rémunération totale 2022	Rémunération totale 2021	Variation 2022 vs 2021
<b>Marc Brisack</b>	321.747 €	296.497 €	+8,5 %
<b>Jean-Luc Colson</b>	230.308 €	217.992 €	+5,6 %
<b>Lionel Van Rillaer</b>	229.395 €	194.425 €	+18,0 %
Juste valeur du portefeuille immobilier	274.012.240 €	218.539.805 €	+ 25,4 %
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	7.116.324 €	4.398.334 €	+ 61,8 %

### Tableau du nombre d'actions détenues au 31/12/2022

Nom, Position	Nombre d'actions au 31/12/2022
<b>Marc Brisack - Chief Executive Officer</b>	6.000
<b>Jean-Luc Colson - Chief Financial Officer</b>	1.000
<b>Lionel Van Rillaer - Chief Operating Officer</b>	0

### 2. Indemnités de départ

Les dispositions relatives aux indemnités de départ figurent dans la politique de rémunération. Aucune indemnité de départ n'a été payée à un dirigeant effectif au cours de l'exercice 2022.

### 3. Utilisation des droits de restitution

Conformément à la politique de rémunération, les contrats conclus avec les dirigeants effectifs prévoient que, dans l'hypothèse où les émoluments variables auraient été octroyés ou payés sur la base d'informations financières inexactes, la Société pourra surseoir au paiement de tout ou partie des émoluments variables concernés en fonction des montants octroyés indûment. Pour l'exercice 2022, la Société n'a pas dû faire usage de ces droits.

### 4. Ecart par rapport à la politique de rémunération

Pour l'exercice 2022, à l'exception des modifications apportées au plan de Long Term Incentive, il n'y a pas eu de dérogations par rapport à la politique de rémunération telle qu'approuvée par l'assemblée générale ordinaire du 13/05/2021.

### 1.7 Code de gouvernance d'entreprise - dérogations

La Société a adopté la Charte en ligne avec le Code belge de corporate governance 2020 (le « Code de Corporate Governance »). La Charte décrit les principaux aspects de la gouvernance d'entreprise de la Société, y compris sa structure de gouvernance, les mandats du Conseil d'administration et ses Comités, ainsi que d'autres sujets importants. La Charte doit être lue ensemble avec les Statuts.

La Société appliquera les principes de bonne gouvernance contenus dans le Code de Corporate Governance et se conformera aux dispositions relatives à la gouvernance d'entreprise reprises dans le Code de Corporate Governance, à l'exception de ce qui suit :

- les administrateurs ne seront pas rémunérés en actions,
- eu égard au nombre restreint de travailleurs dans la Société, la Société fait le choix de ne pas nommer de secrétaire général mais se réserve la possibilité d'en nommer un. La Société s'assurera que les missions que le Code de Corporate Governance réserve en principe au secrétaire général soient assurées en interne.

### 1.8 Promoteurs

La Législation SIR prévoit une fonction de promoteur de la SIR, qui incombe aux personnes qui contrôlent (exclusivement ou conjointement) la SIR. Il s'agit généralement des initiateurs du projet qui a donné lieu à l'agrément en tant que SIRP.

Imofig SA, Kois Invest SA et Re-Vive SA (ensemble, les « Promoteurs ») sont les promoteurs d'Inclusio

Les trois Promoteurs sont brièvement décrits ci-après :

**Imofig SA :** Imofig est le pôle de détention et de gestion du patrimoine immobilier du groupe Degroof Petercam en Belgique. C'est dans le cadre de son engagement sociétal qu'en 2011, la Banque Degroof Petercam a lancé son projet d'investissement en immobilier social en créant au départ d'Imofig, les sociétés Degroof Social Immo et Bon Pasteur.

**Kois SA :** Kois est un acteur spécialisé dans la finance d'impact. Kois a pour but de transformer des projets à grand impact social et environnemental en propositions d'investissement concrètes pour les secteurs public et privé. Dans ce domaine, Kois est reconnu comme pionnier de l'investissement d'impact en Europe et en Inde.

**Re-Vive SA :** Re-Vive est un précurseur et un leader sur le marché des projets complexes de rénovation urbaine. Il transforme les friches industrielles en plans de développement à l'épreuve du temps, sans carbone et connectés. Ses projets entendent ajouter de la valeur aux collectivités dans lesquelles Re-Vive investit et réduisent l'empreinte écologique des villes et de leurs utilisateurs.

Les Promoteurs se conformeront aux règles relatives aux promoteurs stipulées dans la Loi SIR pendant une durée de trois ans.



La Direction effective exécute la stratégie arrêtée par le Conseil d'administration.

Les administrateurs et actionnaires de contrôle des Promoteurs sont décrits ci-après :

Nom et siège	Composition du Conseil d'administration	Actionnariat et chaîne de contrôle
<b>Société Immobilière et Financière Industrie-Guimard SA (« IMOFIG »)</b> Rue Guimard 18, 1040 Bruxelles	- Monsieur Hanif Mohamed - Madame Reinhilde Vanhengel - Monsieur Didier Berckmans - Monsieur Bjorn De Boer	Banque Degroof Petercam SA/ NV est la société qui contrôle Imofig.
<b>Re-Vive SA</b> représentée par <b>Revive World BV SRL,</b> elle-même représentée par son représentant permanent <b>Nicolas Bearelle</b> <b>Nieuwewandeling 62, 9000 Gent</b>	- Revive World BV SRL, (0474.152.925) - Monsieur Nicolas Bearelle - Monsieur Piet Colruyt - Cassel SRL (0463.604.768) - Athens Technology Partners (société enregistrée en Angleterre sous le numéro 04348688, numéro de TVA GB 118 1005 61 - NNJ SRL (0698.602.908).	Re-Vive SA est contrôlée à 100 % par Revive World BV SRL.
<b>Kois SA</b> représentée par <b>BELGICA SA,</b> elle-même représentée par son représentant permanent <b>François de Borchgrave</b> Rue Langeveld 8, 1180 Bruxelles	- Belgica SA (0412.768.751) - BLTB SRL(0500.844.454) - Framaca SA (0878.270.563)	- Framaca SA: 23,125 % - Edouard Janssen: 10 % - BLTB SRL (contrôlée par Charles-Antoine Janssen) : 37,5 % - Charles-Antoine Janssen : 29,375 %

Aucun des trois Promoteurs n'agit de concert avec un des actionnaires existants de la Société.

Conformément à l'article 23 de la Loi SIR, les Promoteurs ont pris les engagements suivants dans le cadre de l'agrément de la Société en tant que SIRP :

- les Promoteurs se portent fort de ce que les conditions d'émission de toute augmentation de capital effectuée au moyen d'une offre publique dans les trois ans qui suivent la date d'agrément en tant que SIRP, prévoient expressément que l'augmentation de capital n'est pas réalisée et que le montant des souscriptions est remboursé aux souscripteurs, si le montant du capital déjà souscrit, augmenté du montant global des souscriptions réunies après la clôture de la période de souscription, est inférieur au montant des fonds propres prévus par le budget minimal tel que précisé dans le dossier d'agrément, c'est-à-dire 154.438.181 €; dans une telle éventualité, les Promoteurs s'engagent également à rembourser aux souscripteurs les commissions et courtages que ceux-ci ont éventuellement payés en raison de la souscription; il est renvoyé à la Section 7.4 du Prospectus d'introduction en bourse s'agissant du budget minimal,
- si Inclusio devait être dissoute et mise en liquidation dans le courant des trois années qui suivent la date de l'obtention de l'agrément SIRP, les Promoteurs

- s'engagent en outre à rembourser aux souscripteurs les charges, commissions et frais payés par ceux-ci en raison de l'acquisition d'actions d'Inclusio, et à rembourser à Inclusio le montant des rémunérations payées par celle-ci ou une de ses sociétés du périmètre pour les services prestés par une société avec laquelle Inclusio ou un Promoteur de la Société sont liés ou ont un lien de participation,
- enfin, les Promoteurs veillent à ce qu'au moins 30 % des titres Inclusio conférant le droit de vote soient aux mains du public de manière continue et permanente à compter d'un délai d'un an après l'agrément en tant que SIRP.

Les obligations incombant aux Promoteurs conformément à la Loi SIR prendront fin le 11/12/2023, soit trois ans exactement après l'obtention de l'agrément en tant que SIRP.

Chaque Promoteur dispose également du droit de présenter un représentant au Conseil d'administration de la Société pour une durée prenant fin lors de l'assemblée générale ordinaire de la Société à tenir en 2032, les durées de ces mandats successifs ne dépassant pas 4 ans. Ce droit de représentation est repris dans les Statuts et ne peut être supprimé et/ou modifié que si la modification proposée réunit 90 % des voix exprimées.

Ce droit de présenter chacun un représentant au Conseil d'administration de la Société se justifie, d'une part par le souhait des Promoteurs de pouvoir continuer à assurer, via leur présence au sein du Conseil d'administration de la Société, une forme de garantie quant à l'objectif social et sociétal poursuivi par la Société et, d'autre part par le souhait de la Société elle-même de pouvoir continuer à compter sur leur présence au sein du Conseil d'administration.

Le cumul de la qualité de Promoteur, administrateur et d'actionnaire, peut donner lieu à des conflits d'intérêts avec la Société. Dans ce cas le Conseil d'administration veillera à respecter les règles qu'il s'est assignées en matière de conflits d'intérêts, telles qu'elles sont reprises dans sa Charte.

## 1.9 Politique en matière de conflits d'intérêts

Les dispositions légales de prévention de conflits d'intérêts qui s'appliqueront à la Société sont les articles 7:96 et 7:97 du CSA ainsi que les règles spécifiques en matière de conflits d'intérêts figurant dans la législation applicable aux SIR. Le Conseil d'administration applique les procédures prévues par ces règles lorsqu'un administrateur a un intérêt opposé à celui de la Société.

Le Conseil d'administration s'est imposé les règles préventives ci-dessous, s'ajoutant aux règles légales applicables.

Toutes les fois qu'il serait contraire à l'intérêt des actionnaires de la Société que l'administrateur concerné soit informé des conditions auxquelles la Société envisage de conclure une opération, les notes de préparation ne lui sont pas envoyées, il s'abstient d'assister à la délibération du Conseil d'administration relative à cette opération et le point fait l'objet d'une annexe au procès-verbal, qui ne lui est pas communiquée.

En outre, il peut se produire qu'une opération soumise au Conseil d'administration (par exemple: acquisition d'un immeuble dans le cadre d'un processus d'enchères) soit susceptible d'intéresser une autre société dans laquelle un administrateur a un mandat. Dans une telle hypothèse, qui peut impliquer dans certains cas un conflit de fonctions, la Société a décidé d'appliquer une procédure calquée

en grande partie sur celle prévue par l'article 7:96 du CSA en matière de conflits d'intérêts. L'administrateur concerné signale immédiatement au Président du Conseil d'administration et au CEO l'existence d'une telle situation. Autant que faire se peut, le CEO veille également à identifier l'existence d'une telle situation.

Une fois le risque identifié, l'administrateur concerné et le Président du Conseil d'administration ou le CEO examinent ensemble si les procédures de « Chinese walls » adoptées au sein de l'entité dont fait partie l'administrateur concerné permettent de considérer qu'il peut, sans conteste, et sous sa seule responsabilité, assister aux réunions du Conseil d'administration. Au cas où de telles procédures n'auraient pas été mises en place ou au cas où l'administrateur concerné ou le Conseil d'administration estimerait qu'il est plus judicieux que l'administrateur concerné s'abstienne, ce dernier se retire du processus de délibération et de décision: les notes de préparation ne lui sont pas envoyées, il se retire de la réunion du Conseil d'administration lorsque le point y est discuté et ce point fait l'objet d'une annexe au procès-verbal qui ne lui est pas communiquée.

Le Conseil d'administration a dû traiter deux cas de conflit d'intérêt au cours de l'exercice 2022. Il s'agissait de la demande de Re-Vive de voir libérer, partiellement ou totalement, un montant bloqué chez le notaire, à titre de garantie pour Inclusio dans le cadre du dossier EKLA. Les procédures prévues (exclusion du représentant de Re-Vive pendant les discussions sur ce point lors du Conseil d'administration du 18 octobre 2022) ont été correctement appliquées et un dossier d'investissement également analysé par Re-Vive. (exclusion du représentant de Re-Vive pendant les discussions sur ce point lors du Conseil d'administration du 17 mai 2022).

## 1.10 Diversité au sein de l'entreprise

La diversité sous toutes ses facettes (culturelle, genre, âge, langue, expérience professionnelle, etc.), l'égalité des chances et le respect des droits humains est partie intégrante de la culture d'entreprise d'Inclusio SA.

La composition du Conseil d'administration (trois femmes et cinq hommes) respecte les dispositions de l'article 7:86 du CSA en matière de mixité des genres.



# ETATS FINANCIERS consolidés

Etat consolidé de la situation financière	p.96
Etat consolidé du résultat global	p.97
Etat consolidé des variations de capitaux propres	p.98
Tableau des flux de trésorerie	p.100
Annexes 1 à 35	p.101
Etats financiers statutaires	p.132
Etat statutaire de la situation financière	p.132
Etat statutaire du résultat global	p.133
Détail des capitaux propres statutaires	p.134
Distribution	p.134
Affectation et prélèvements statutaires	p.135
Rapport du commissaire sur les comptes consolidés	p.136
Facteurs de risques	p.140
Document permanent	p.144
Glossaire	p.148



INCLUSIO SA EST

**une société belge  
de référence  
investissant dans  
l'immobilier social**



*Le portefeuille  
immobilier  
comprend une  
grande diversité de  
styles architecturaux  
et de tailles de  
logements.*

## Etat consolidé de la situation financière

En €	Note	31/12/2022	31/12/2021
<b>I Actifs non courants</b>		<b>288.735.254</b>	<b>219.870.018</b>
I B. Immobilisations incorporelles	14	30.336	50.380
I C. Immeubles de placement	15	274.234.324	218.539.805
I D. Autres immobilisations corporelles	16	112.623	51.408
I E. Actifs financiers non courants	17	6.062.360	685.096
I F. Créances de location-financement	18	8.295.610	0
I I. Participations dans des entreprises associées et co-entreprises		0	543.329
<b>II Actifs courants</b>		<b>1.519.282</b>	<b>1.659.105</b>
II D. Créances commerciales	19	52.461	161.633
II E. Créances fiscales et autres actifs courants	20	321.272	141.381
II F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	21	593.077	944.387
II G. Comptes de régularisation	22	552.472	411.704
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>290.254.536</b>	<b>221.529.123</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>186.248.933</b>	<b>167.771.260</b>
A. Capital	23	142.916.788	142.916.788
B. Primes d'émission	23	8.750.150	8.750.150
C. Réserves	23	12.352.094	1.452.350
D. Résultat net de l'exercice		22.229.900	14.651.972
<b>PASSIF</b>		<b>104.005.603</b>	<b>53.757.863</b>
<b>I Passifs non courants</b>		<b>71.200.000</b>	<b>51.476.469</b>
I B. Dettes financières non courantes	25	71.200.000	51.476.469
<b>II Passifs courants</b>		<b>32.805.603</b>	<b>2.281.394</b>
II B. Dettes financières courantes	25	28.067.878	361.478
II D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	22	4.425.698	1.842.940
II F. Comptes de régularisation		312.028	76.975
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>		<b>290.254.536</b>	<b>221.529.123</b>

## Etat consolidé du résultat global

En €	Note	31/12/2022	31/12/2021
I Revenus locatifs	4	10.438.631	7.044.064
III Charges relatives à la location	4	-97.295	14.074
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>		<b>10.341.336</b>	<b>7.058.138</b>
IV Récupération de charges immobilières		5.608	1.915
V Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	5	556.003	357.766
VII Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	5	-706.871	-504.458
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>		<b>10.196.076</b>	<b>6.913.361</b>
IX Frais techniques	6	-355.538	-218.873
X Frais commerciaux		-16.012	-28.383
XI Charges et taxes sur immeubles non loués		-4.729	-1.679
XII Frais de gestion immobilière	6	-398.558	-274.061
<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>		<b>-774.837</b>	<b>-522.996</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>		<b>9.421.239</b>	<b>6.390.365</b>
XIV Frais généraux de la société	7	-2.261.403	-1.995.456
XV Autres revenus et charges d'exploitation		-43.513	3.425
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>		<b>7.116.324</b>	<b>4.398.334</b>
XVI Résultat sur vente d'immeubles de placement		0	19.840
XVIII Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8	10.478.643	9.532.176
XIX Autre résultat sur portefeuille		35.746	100.909
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>17.630.713</b>	<b>14.051.259</b>
XX Revenus financiers	9	80.578	423
XXI Charges d'intérêts nettes	10	-778.618	-307.228
XXII Autres charges financières		-21.854	-4.372
XXIII Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers		5.364.381	840.056
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>4.644.487</b>	<b>528.879</b>
XXIV Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises		71.302	91.582
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>		<b>22.346.503</b>	<b>14.671.720</b>
XXV Impôts des sociétés		-140.677	34.534
XXVI Exit tax		24.074	-54.282
<b>IMPOT</b>	12	<b>-116.602</b>	<b>-19.748</b>
<b>RESULTAT NET</b>		<b>22.229.900</b>	<b>14.651.972</b>

## Etat du résultat global

I. Résultat net		22.229.900	1.547.003
II. Autres éléments du résultat global:		0	0
<b>RESULTAT GLOBAL (I + II)</b>		<b>22.229.900</b>	<b>1.547.003</b>
<b>Résultat de base et dilué par action</b>	13	<b>2,99</b>	<b>0,21</b>

## Etat consolidé des variations de capitaux propres

En €	Capital			Réserves							Total des capitaux propres
	Capital souscrit	Frais d'augmentation de capital	Primes d'émission	Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture	Réserve pour actions propres (-)	Autres réserves	Résultat reporté des exercices antérieurs	Résultat net de l'exercice		
<b>Solde au 31/12/2020</b>	<b>143.751.160</b>	<b>-4.673.813</b>	<b>8.381.743</b>	<b>524.118</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>101.751</b>	<b>-151.742</b>	<b>33.549</b>	<b>147.966.766</b>	
Réduction de capital	-945.037							945.037			
Apport en nature	4.784.477		368.407							5.152.885	
Autres variations								-362			
Affectation du résultat 2020				227.396	-221.779			27.932	-33.549		
Résultat de l'exercice 2021									14.651.972	14.651.972	
<b>Solde au 31/12/2021</b>	<b>147.590.601</b>	<b>-4.673.813</b>	<b>8.750.150</b>	<b>751.514</b>	<b>-221.779</b>	<b>0</b>	<b>101.751</b>	<b>820.865</b>	<b>14.651.972</b>	<b>167.771.261</b>	
<b>Solde au 31/12/2021</b>	<b>147.590.601</b>	<b>-4.673.813</b>	<b>8.750.150</b>	<b>751.514</b>	<b>-221.779</b>	<b>0</b>	<b>101.751</b>	<b>820.865</b>	<b>14.651.972</b>	<b>167.771.260</b>	
Affectation du résultat 2021				9.623.758	840.056			4.188.158	-14.651.972		
Dividende									-3.714.174	-3.714.174	
Rachat d'actions propres						-38.054				-38.054	
Résultat de l'exercice 2022									22.229.900	22.229.900	
<b>Solde au 31/12/2022</b>	<b>147.590.601</b>	<b>-4.673.813</b>	<b>8.750.150</b>	<b>10.375.272</b>	<b>618.276</b>	<b>-38.054</b>	<b>101.751</b>	<b>1.294.849</b>	<b>22.229.900</b>	<b>186.248.933</b>	



## Tableau des flux de trésorerie

En €	31/12/2022	31/12/2021
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE PERIODE</b>	<b>944.387</b>	<b>11.059.315</b>
<b>1. Activités opérationnelles</b>	<b>-8.346.485</b>	<b>1.350.859</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>23.066.396</b>	<b>14.982.897</b>
Résultat de l'exercice	22.229.900	14.651.972
Revenus financiers	-80.578	-423
Charges d'intérêts nettes	778.618	307.228
Autres produits et charges financières	21.854	4.372
Impôts	116.602	19.748
<b>Ajustements pour des transactions sans effets de trésorerie</b>	<b>-15.779.450</b>	<b>-10.419.810</b>
Amortissements et réductions de valeur sur immobilisations	63.574	44.004
Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-10.478.643	-9.532.176
Variation de la juste valeur des instruments de couverture (+/-)	-5.364.381	-840.056
Variation de valeur sur les participations mises en équivalence (+/-)	0	-91.582
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>-14.552.217</b>	<b>-2.988.212</b>
Mouvement des éléments d'actif		
-Créances commerciales	109.172	-64.761
-Créances fiscales et Autres Actifs à court terme	111.556	-43.756
-Comptes de régularisations	-140.768	84.968
Mouvement des éléments du passif		
-Dettes commerciales et autres dettes courantes	-14.867.229	-2.983.306
-Comptes de régularisation	235.052	18.643
<b>Autres éléments des activités opérationnelles</b>	<b>-1.081.215</b>	<b>-224.017</b>
Impôts (payés)/reçus	-361.321	87.160
Intérêts payés	-778.618	-307.228
Intérêts reçus	80.578	423
Autres charges financières	-21.854	-4.372
<b>2. Activités d'investissement</b>	<b>-35.725.856</b>	<b>-51.176.834</b>
Immeubles de placement - investissements activés	-1.992.847	-2.182.218
Immeubles de placement - nouvelles acquisitions	-2.600.708	-14.107.354
Désinvestissements	0	20.160
Projets de développement	-21.179.000	-10.851.605
Autres immobilisations corporelles	-104.747	-43.150
Actifs financiers non courants	-12.884	-17.363
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	0	-91.582
Acquisitions de filiales à travers d'un asset deal	-9.835.672	-23.903.723
<b>3. Activités de financement</b>	<b>43.721.032</b>	<b>39.711.048</b>
Variation des actifs et passifs financiers et dettes financières	0	91.582
Augmentation (+) des dettes financières	47.137.693	39.413.047
Augmentation (+) / Réduction (-) d'autres passifs financiers	335.567	206.782
Variation des réserves (+/-)	-38.054	-363
Dividende de l'exercice précédent	-3.714.174	0
<b>Flux total de trésorerie de la période</b>	<b>-351.310</b>	<b>-10.114.928</b>
<b>TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE PERIODE</b>	<b>593.077</b>	<b>944.387</b>

## Annexe 1: Informations générales

Inclusio SA (dénommée dans les états financiers « la Société ») est une société anonyme de droit belge ayant obtenu le statut de SIR le 10/12/2020. L'adresse du siège social de la Société est Avenue Herrmann-Debroux 40, à 1160 Bruxelles.

Inclusio SA est une société belge de référence investissant dans l'immobilier social. Elle s'est fixée pour mission d'offrir sur le long terme, à des populations fragilisées, des logements de qualité à un loyer abordable. Son segment prioritaire consiste en l'acquisition, le développement et la gestion d'immeubles mis à la disposition de locataires à revenus faibles ou moyens.

La plupart des immeubles sont loués ou donnés en gestion à des agences immobilières sociales (AIS) qui bénéficient de subsides régionaux pour pouvoir offrir des logements à loyer modéré à des publics fragilisés.

Les états financiers consolidés ont été approuvés pour publication par le Conseil d'administration du 30/03/2023. Les états financiers consolidés seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire du 17/05/2023.

## Annexe 2: Principes comptables significatifs sous référentiel IFRS

## Annexe 2.1 Base d'évaluation

Les états financiers consolidés couvrent la période de 12 mois clôturée le 31/12/2022.

Les états financiers consolidés ont été établis et présentés sous le schéma prescrit par l'AR applicable aux SIR (Société Immobilière Réglementée) et préparés conformément au référentiel comptable « International Financial Reporting Standards » (IFRS) et aux interprétations de l'« International Financial Reporting Interpretations Committee » (IFRIC), effectives au 31/12/2022 et qui ont été adoptées par l'Union européenne, tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal belge du 13/07/2014 relatif aux Sociétés Immobilières Réglementées. Par conséquent, la Société n'a pas comptabilisé d'impôts différés.

Les états financiers consolidés sont établis en €. Ils sont préparés sur une base de coûts historiques, à l'exception des investissements en immeubles de placement et certains instruments financiers qui sont valorisés à leur juste valeur.

Les règles de comptabilisation ont été appliquées de façon consistante au cours de l'exercice, ainsi qu'au cours de l'exercice précédent.

Dans le cadre de l'établissement de ses états financiers consolidés, la Société est appelée à formuler un certain nombre de jugements significatifs dans l'application des méthodes comptables et à procéder à un certain nombre d'estimations. Pour formuler ces hypothèses, la direction effective se fonde sur son expérience, l'assistance de tiers (notamment les experts immobiliers) et sur d'autres facteurs jugés pertinents. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Ces dernières sont régulièrement révisées et modifiées en conséquence.

Certaines normes, certains amendements et interprétations s'appliquent pour la première fois en 2022, Inclusio mentionne ci-dessous uniquement les normes et interprétations nouvelles et amendées qui sont pertinentes par rapport à la situation financière du Groupe, à ses performances et/ou aux informations à fournir.

- Amendement à IFRS 16 *Contrats de location : allègements de loyer liés au Covid-19 au-delà du 30 juin 2021 (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> avril 2021)*.
- Amendements à IAS 16 *Immobilisations corporelles : produits antérieurs à l'utilisation prévue (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022)*.
- Amendements à IAS 37 *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels : contrats déficitaires - Coût d'exécution du contrat (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022)*.
- Amendements à IFRS 3 *Regroupements d'entreprises : référence au cadre conceptuel (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022)*.
- Améliorations annuelles 2018-2020 des IFRS (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022).

Les normes et interprétations publiées à la date de publication des états financiers du Groupe mais qui ne sont pas encore entrées en vigueur sont présentées ci-dessous. Le Groupe ne mentionne que les normes et interprétations qui auront probablement un impact sur sa situation financière, ses performances et/ou les informations à fournir. Le Groupe prévoit d'adopter ces normes, le cas échéant, lors de leur entrée en vigueur.

- IFRS 17 *Contrats d'assurance (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023)*.

- Amendements à IFRS 17 *Contrats d'assurance: première application d'IFRS 17 et d'IFRS 9 – Informations comparatives (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023)*.
- Amendements à IAS 1 *Présentation des états financiers: classification de passifs comme courants ou non-courants et passifs non-courants avec covenants (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024, mais non encore adoptés au niveau européen)*.
- Amendements à IAS 1 *Présentation des états financiers et à l'énoncé de pratiques en IFRS 2: informations à fournir sur les méthodes comptables (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023)*.
- Amendements à IAS 8 *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs: définition d'estimations comptables (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023)*.
- Amendements à IAS 12 *Impôts sur le résultat: impôts différés relatifs à des actifs et passifs résultant d'une même transaction (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2023)*.
- Amendements à IFRS 16 *Contrats de location: passif locatif dans une transaction de cession-bail (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024, mais non encore adoptés au niveau européen)*.

Inclusio ne s'attend pas à ce que l'application initiale des amendements mentionnés ci-dessus puisse avoir un impact significatif sur ses états financiers.

## Annexe 2.2 Résumé des principales méthodes comptables appliquées

### Principes de consolidation

#### Filiales

Les états financiers consolidés se composent des états financiers de la Société et de ses filiales et des intérêts dans les sociétés mises en équivalence. Les filiales sont les entités contrôlées par la Société.

La Société contrôle une autre entité lorsqu'elle est exposée ou qu'elle a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité faisant objet d'un investissement et

qu'elle a la capacité d'influencer ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci.

Lorsque la Société détient plus de la moitié des droits de vote de la filiale, celle-ci est présumée contrôlée par la Société.

Les états financiers des filiales sont consolidés par intégration globale, depuis la date à laquelle la Société en détient le contrôle jusqu'à la date de fin de contrôle.

Les états financiers des filiales sont établis suivant les mêmes méthodes comptables que celles de la Société et elles sont appliquées de façon uniforme au travers du Groupe.

Toutes les transactions intragroupes, de même que tous les gains et pertes non réalisés sur des transactions entre filiales du Groupe sont éliminés en totalité.

#### Coentreprises et sociétés associées

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Une entreprise associée est une entité sur laquelle le Groupe exerce une influence notable et qui n'est ni une filiale, ni une participation dans une coentreprise. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d'une entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques.

Les résultats et les actifs et passifs sont incorporés dans ces états financiers en utilisant la méthode de la mise en équivalence, sauf lorsque l'investissement est classé comme détenu en vue de la vente, auquel cas il est comptabilisé conformément à la norme *IFRS 5 - Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*.

Selon la méthode de la mise en équivalence, une participation est comptabilisée initialement dans l'état de la situation financière au coût et est ensuite ajustée

pour comptabiliser la part du Groupe dans le résultat et les autres éléments du résultat global de la société. Lorsque la quote-part du Groupe dans les pertes d'une société dépasse la participation du Groupe dans cette société (ce qui inclut toute participation à long terme qui, en substance, fait partie de l'investissement net du Groupe dans la société), le Groupe cesse de comptabiliser sa quote-part dans les pertes ultérieures. Les pertes supplémentaires ne sont comptabilisées que dans la mesure où le Groupe a encouru des obligations légales ou implicites ou effectué des paiements au nom de la société.

Lors de l'acquisition de la participation dans une société associée ou une coentreprise, tout excédent du coût de la participation sur la quote-part revenant au Groupe de la juste valeur nette des actifs et des passifs identifiables de la société est comptabilisé à titre de goodwill, qui est inclus dans la valeur comptable de la participation. Les exigences d'IAS 36 sont appliquées pour déterminer s'il est nécessaire de comptabiliser une perte de valeur liée à la participation du Groupe dans une société associée ou une coentreprise. Lorsque cela est nécessaire, la totalité de la valeur comptable de la participation (y compris le goodwill) est soumise à un test de dépréciation conformément à IAS 36 comme un actif unique en comparant sa valeur recouvrable (montant le plus élevé entre la valeur d'utilité et la juste valeur diminuée des coûts de sortie) avec sa valeur comptable.

Une participation dans une société associée ou une coentreprise est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à partir de la date à laquelle le Groupe exerce une influence notable ou contrôle conjointement la société, et jusqu'à la date à laquelle l'influence ou le contrôle conjoint cesse d'exister.

#### Acquisition de sociétés

Lorsque le Groupe prend le contrôle d'un ensemble intégré d'activités et d'actifs répondant à la définition d'une entreprise ('business') conformément à *IFRS 3 – Regroupements d'entreprises*, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. De plus, des impôts différés sont comptabilisés sur les différences temporelles générées et sont intégrés dans l'actif net acquis. Le goodwill représente la différence positive entre le coût d'acquisition (hors frais connexes à l'acquisition), majoré des intérêts minoritaires éventuels, et

la juste valeur de l'actif net acquis. Si cette différence est négative ('goodwill négatif'), celle-ci est immédiatement comptabilisée en compte de résultats après confirmation des valeurs.

Si l'acquisition d'une société comprenant un ou plusieurs immeubles de placement et un groupe d'actifs (et/ou passifs) ne répond pas à la définition d'une entreprise (business) selon IFRS3, l'acquisition est comptabilisée comme une acquisition d'actifs et passifs individuels identifiables (y compris les immeubles de placement). Le coût d'acquisition est affecté aux actifs et passifs individuels identifiables d'après leurs justes valeurs relatives à la date d'acquisition. Ainsi, une telle acquisition n'engendre pas la comptabilisation de goodwill. En application d'IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur juste valeur après la comptabilisation initiale.

L'exit tax est la taxe sur la plus-value résultant de l'agrément d'une société belge comme SIR (ou FIIS) ou de la fusion d'une société non SIR avec une SIR. Lorsque la société, qui ne dispose pas du statut de SIR mais qui est éligible à ce régime, entre pour la première fois dans le périmètre de consolidation du Groupe, une provision pour exit tax est enregistrée. Tout ajustement subséquent à ce passif d'exit tax est reconnu dans le compte de résultats. Lorsque l'agrément ou la fusion intervient, la provision se transforme en dette, et toute différence est également reconnue dans le compte de résultats.

#### Immeubles de placement

Les immeubles de placement disponibles à la location sont des investissements en biens immobiliers (immeubles ou terrains) détenus pour en retirer des loyers, ou pour réaliser une plus-value en capital ou les deux.

Les immeubles de placement disponibles à la location sont initialement comptabilisés à leur coût en ce compris les frais de transaction et la TVA non déductible. Lorsque l'immeuble est acquis au travers d'une fusion, les taxes dues sur le gain potentiel de l'actif intégré sont comprises dans le coût de l'actif considéré.

Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement disponibles à la location sont valorisés à leur juste valeur. Cette juste valeur (« fair value ») est égale au montant pour lequel l'immeuble pourrait être échangé

entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Toute variation de juste valeur des immeubles au cours de l'exercice est reconnue directement en compte de résultats sous la rubrique « Variation de la juste valeur des immeubles de placement » en distinguant les variations positives des variations négatives. L'ajustement des droits de mutations lié à l'évolution subséquente de la juste valeur d'un immeuble ou à la réalisation d'un immeuble est déterminé de manière indirecte lors de l'affectation des réserves sous la rubrique « Réserves - Réserve de la variation de juste valeur des immeubles de placement ».

Chaque trimestre, un expert immobilier indépendant évalue le portefeuille immobilier, incluant les coûts, les droits d'enregistrement et les commissions. L'expert immobilier évalue les propriétés conformément aux spécifications et notes informatives en vigueur pour l'évaluation de biens édités par le « Royal Institute of Chartered Surveyors », et contenues dans les « RICS Appraisal and Valuation Standards ».

Pour la réalisation des expertises, la Société communique chaque trimestre aux experts la situation locative de ses biens immobiliers ainsi que les travaux réalisés ou à réaliser. Suivant le type d'actifs immobiliers à expertiser, les experts déterminent les méthodes les plus appropriées pour déterminer la valeur d'investissement; ces méthodes sont entre autres, la capitalisation des loyers, la méthode du « Discounted Cash Flow » et la méthode du prix unitaire.

Pour déterminer la juste valeur des actifs ainsi évalués, les ajustements suivants sont opérés :

- Si la valeur d'investissement déterminée par l'expert immobilier est supérieure à 2.500.000 €, cette valeur d'investissement est corrigée en la divisant par (1+2,5%). Cette correction a été arrêtée au niveau du secteur, sur base d'un large échantillon de transactions, et correspond à la moyenne des frais de transaction effectivement payés en Belgique sur des transactions de ce type.
- Si la valeur d'investissement déterminée par l'expert immobilier est inférieure à 2.500.000 €, cette valeur d'investissement est corrigée en la divisant par (1+12,5% ou 1+12,0%), pour tenir compte des droits de mutation applicables dans la Région où l'immeuble est situé. Relevons que suite à la modification législative des droits d'enregistrement en Région flamande à partir du

1<sup>er</sup> janvier 2022, Inclusio a anticipativement modifié la méthode de valorisation des immeubles de moins de 2.500.000 € dans cette Région en déduisant 12 % au lieu du taux de 10 % antérieurement applicable.

La valeur comptable initiale des actifs inclut les commissions relatives à l'acquisition d'immeubles de placement. Il en va de même lors de l'achat d'actions d'une société immobilière, d'un apport en nature d'un immeuble en contrepartie de nouvelles actions, ou d'un apport d'actifs par fusion ou reprise d'une société immobilière. Cependant, lorsque la transaction constitue un regroupement d'entreprises, les frais associés à la transaction sont directement comptabilisés comme charges au compte de résultats. Les commissions relatives à la location des immeubles sont comptabilisées comme charges au compte de résultats.

#### Travaux en cours sur immeubles de placement disponibles à la location

Les travaux entrepris, de la responsabilité du propriétaire, sur les immeubles de placement disponibles à la location sont traités de 3 manières différentes, suivant le type de travail concerné :

- Les coûts de maintenance et de réparations qui n'ajoutent aucune fonctionnalité additionnelle ou qui n'augmentent pas le niveau de confort du bâtiment sont considérés comme dépenses courantes et prises directement en charge.
- Les coûts engagés sur une base occasionnelle pour augmenter les fonctionnalités de l'immeuble ou son habitabilité ou pour augmenter de façon significative son niveau de confort conduisant ainsi à augmenter le loyer estimé sont capitalisés dans la mesure et pour autant que l'expert reconnaisse, dans un cours normal des choses, que l'appréciation de la valeur estimée de l'augmentation de loyer estimé soit plausible.
- Les travaux de rénovation majeurs, entrepris tous les 20 à 30 ans et portant sur la structure, l'étanchéité ou des fonctionnalités majeures du bâtiment (remplacement des ascenseurs, climatisation, châssis de fenêtres ...) sont capitalisés.

#### Projets de développement

Après son acquisition initiale et à chaque date de clôture des états financiers ultérieurs, les projets de développement sont comptabilisés à leur juste valeur. Toutefois si le Groupe établit que la juste valeur d'un immeuble de placement en cours de construction ne peut pas être évaluée de manière fiable, mais prévoit qu'elle pourra l'être lorsque la construction sera terminée, le Groupe doit évaluer l'immeuble au coût jusqu'à ce que sa juste valeur puisse être évaluée de façon fiable ou jusqu'à ce que la construction soit terminée (selon ce qui se produira en premier).

Les immeubles en cours de construction sont comptabilisés sous les projets de développement, et ce jusqu'au terme de la période de construction ou de développement. A ce moment l'actif est transféré sous la rubrique « immeubles de placement disponible à la location ».

Les coûts potentiellement capitalisables portent sur les commissions d'apport, le coût des entreprises, des sous-traitants, les matériaux, les études de stabilité, les frais d'architectes et de bureaux d'études (pour autant que ces derniers correspondent aux études finales conduisant à la réalisation de l'immeuble), la gestion et suivi de projet, la TVA et les taxes. Les frais financiers, pour autant qu'ils soient prévus à l'étude de faisabilité sont capitalisés.

#### Location à long terme qualifiant de location-financement

Dans la mesure où ces contrats remplissent les critères d'une location-financement selon l'IFRS 16:63, le Groupe, en tant que cédant, les présentera au bilan lors de leur conclusion en tant que créance, pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de location. La différence entre ce dernier montant et la valeur comptable de l'immeuble loué au début du contrat sera enregistrée dans le compte de résultats de la période. Tout paiement effectué périodiquement par le preneur sera traité par le Groupe partiellement comme un remboursement du principal et partiellement comme un revenu financier, basé sur un modèle reflétant un taux de rendement périodique constant pour le Groupe.

#### Autres immobilisations corporelles

Les autres immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué des amortissements et des pertes de valeur. Un amortissement linéaire est pratiqué pendant la durée d'utilité de l'actif. La durée d'utilité et le mode d'amortissement sont revus au moins à la clôture de chaque exercice.

La durée d'utilité est la suivante pour chaque catégorie d'actifs :

Equipement informatique	3 ans
Imprimante centralisée	5 ans
Mobilier et matériel de bureau	10 ans

#### Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées si l'actif est identifiable, contrôlé par le Groupe, s'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables à l'actif iront au Groupe et si le coût de l'actif peut être évalué de façon fiable.

Les immobilisations incorporelles sont initialement comptabilisées au coût.

La durée d'utilité est la suivante pour chaque catégorie d'actifs :

Site web	3 ans
Logiciels informatiques	5 ans

#### Actifs financiers

Les actifs financiers sont classés, initialement, comme ultérieurement évalués soit au coût amorti, soit à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, soit à la juste valeur par le biais du résultat net. La Société ne détient que des instruments de la première catégorie, notamment des créances (commerciales) et de la trésorerie.

Les créances commerciales sont évaluées à leur valeur de transaction, si elles ne comportent pas une composante importante de financement, ce qui est le cas pour la plupart des créances. Les autres actifs financiers sont initialement évalués à leur juste valeur, augmentée, dans le cas d'un actif financier non évalué à la juste valeur par le



biais du résultat net, des coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition de cet actif financier.

Les actifs financiers détenus par le Groupe sont des instruments d'emprunt qui (i) s'inscrivent dans un modèle économique dont l'objectif est de percevoir les flux contractuels de trésorerie et qui (ii) ont des flux contractuels de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû, sont évalués au coût amorti (net de toute réduction de valeur pour dépréciation).

Le coût amorti d'un actif financier est la valeur qui lui est attribuée lors de sa comptabilisation initiale, diminuée des remboursements en principal, majorée ou diminuée de l'amortissement cumulé, calculé par la méthode du taux d'intérêt effectif, de toute différence entre cette valeur initiale et la valeur à l'échéance et, dans le cas d'un actif financier, ajustée au titre de la correction de valeur pour pertes. Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise les futures sorties ou entrées de trésorerie, estimées sur la durée de vie attendue d'un actif ou d'un passif financier, de manière à obtenir exactement la valeur comptable brute de l'actif financier. Pour calculer le taux d'intérêt effectif, le Groupe estime les flux de trésorerie attendus en prenant en considération toutes les modalités contractuelles de l'instrument financier, mais il ne tient pas compte des pertes attendues de crédit. Ce calcul inclut l'intégralité des commissions et des frais proportionnels, payés ou reçus par les parties au contrat, qui font partie intégrante du taux d'intérêt effectif et des coûts de transaction.

Les actifs financiers sont présentés au bilan soit en actifs financiers courants, soit en actifs financiers non courants selon l'intention ou la probabilité de réalisation dans les 12 mois suivants la date de clôture.

Le Groupe comptabilise une provision pour pertes de crédit attendues pour tous les instruments de dette qui ne sont pas détenus à la juste valeur par le biais du résultat net. Les pertes de crédit attendues sont basées sur la différence entre les flux de trésorerie contractuels dus conformément au contrat et tous les flux de trésorerie que le Groupe s'attend à recevoir, actualisés à une approximation du taux d'intérêt effectif original. Les flux de trésorerie attendus comprendraient les flux de trésorerie provenant de la vente d'une garantie détenue

ou autre rehaussement de crédit qui font partie intégrante des modalités contractuelles.

Pour les créances commerciales et les actifs de contrat, le Groupe applique une approche simplifiée pour le calcul des pertes de crédit attendues. Ainsi, le Groupe ne suit pas les variations de risque de crédit, mais comptabilise une provision pour pertes de crédit sur base du montant des pertes de crédit attendues pour la durée de vie à chaque date de clôture. Le Groupe a établi une matrice de provisions sur base de son expérience sur les pertes de crédit historiques, ajustée pour des facteurs prospectifs spécifiques aux débiteurs et à l'environnement économique.

### Passifs financiers

Les passifs financiers sont initialement évalués à leur juste valeur diminuée, dans le cas d'un passif financier non évalué à la juste valeur par le biais du résultat net, des coûts de transaction directement attribuables à l'émission de ce passif financier. Ils sont ultérieurement évalués au coût amorti, à l'exception des dérivés qui sont évalués à la juste valeur.

### Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie se compose des comptes à vue. Les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme, liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et ont une échéance inférieure ou égale à 3 mois.

### Capitaux propres – dividendes

Les actions ordinaires sont comptabilisées en capitaux propres. Les coûts directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont comptabilisés, nets d'impôts, en réduction des montants récoltés. Les coûts d'une opération d'émission d'actions abandonnée, sont pris directement en charges.

Les actions propres rachetées sont comptabilisées à leur prix d'achat en déduction des capitaux propres. Une vente ou une annulation des actions propres rachetées ne donne pas lieu à un impact sur le résultat: les bénéficiaires ou les pertes concernant les actions propres sont directement comptabilisés en capitaux propres.

Les dividendes sont reconnus en tant que dette après approbation par l'assemblée générale des actionnaires. Tout acompte sur dividende éventuel est comptabilisé en dette dès que le Conseil d'administration a pris la décision de procéder au paiement de celui-ci.

### Revenus locatifs

Les revenus locatifs provenant de contrats de location simples sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur la durée du contrat de location.

Les gratuités locatives consenties aux clients sont comptabilisées de façon linéaire sur la première période ferme du bail. Les indemnités de résiliation ou dégâts locatifs sont comptabilisées intégralement au moment de leur facturation.

### Provisions

Une provision est comptabilisée lorsqu'il y a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable que des ressources seront nécessaires pour faire face à cette obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

### Impôts

L'impôt sur le résultat comprend l'impôt courant et l'impôt différé. Ils sont comptabilisés dans le compte de résultats, sauf s'ils portent sur des éléments enregistrés directement dans les capitaux propres, auquel cas ils sont eux aussi comptabilisés dans les capitaux propres.

L'impôt courant est le montant des impôts à payer sur les résultats imposables de l'année écoulée ainsi que de tout ajustement aux impôts payés ou à récupérer relatifs aux exercices antérieurs. Il est calculé en utilisant le taux d'impôt en vigueur à la date de clôture.

L'impôt différé est comptabilisé sur les différences temporelles entre la base fiscale d'un actif ou d'un passif et leur valeur comptable telle qu'elle figure dans les états financiers. Ces impôts sont déterminés en appliquant le taux d'impôt que l'on prévoit au moment où l'actif sera réalisé ou l'obligation éteinte.

Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés pour les différences temporelles déductibles et sur le report en avant de crédits d'impôts non utilisés et les pertes fiscales non utilisées, dans la mesure où il est probable qu'il y ait des bénéfices imposables dans le futur proche sur lequel ces différences temporelles déductibles, le report en avant de crédits d'impôts non utilisés et de pertes fiscales non utilisées pourront être imputées. La valeur comptable des actifs d'impôts différés est révisée à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de tout ou partie de l'actif d'impôt différé.

Les impôts différés sont évalués au taux d'impôt attendu dans l'année où l'actif sera recouvré ou le passif sera réglé, en tenant compte des taux adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

L'exit tax est la taxe sur la plus-value résultant d'un changement de régime fiscal (agrément SIR ou FIIS ou encore la fusion d'une société non SIR avec une SIR). Lorsque la société qui ne dispose pas du statut de SIR entre pour la première fois dans le périmètre de consolidation du Groupe, une provision pour exit tax est enregistrée en même temps qu'un montant correspondant à la différence entre la valeur de marché de l'immeuble et la valeur comptable du bien qui sera acquis dans la fusion et cela en tenant compte d'une date prévue de fusion.

### Annexe 2.3 Jugements comptables significatifs et sources principales d'incertitudes relatives aux estimations

#### Estimation de la juste valeur et de la valeur d'utilité des immeubles de placement

La juste valeur et, le cas échéant, la valeur d'utilité des immeubles de placement sont estimées par un expert indépendant conformément aux principes développés dans les méthodes comptables (voir 2.2 ci-dessus et les notes 8 et 15).

#### Litiges et incertitudes

La Société est, et peut être à l'avenir, partie à des procédures judiciaires. A ce jour, la Société est impliquée, en qualité de demanderesse ou de défenderesse, dans

quelques procédures judiciaires qui, globalement, (selon les informations dont dispose la Société à la date du présent Rapport), ne sont pas susceptibles d'avoir un impact important pour la Société, car les passifs qui pourraient en résulter ont une très faible probabilité de réalisation et/ou portent sur des montants non significatifs.

### Annexe 3: Information sectorielle

Au 31/12/2022, la Société est organisée en trois secteurs opérationnels spécifiques correspondant aux trois Régions du pays.

Un secteur opérationnel est une composante du Groupe qui est engagée dans des activités ordinaires dont il peut tirer des produits et pour lesquelles il peut engager des charges, dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel et pour lesquelles des informations financières distinctes sont disponibles. Le principal décideur opérationnel du Groupe est le Chief Executive Officer.

La grande majorité des immeubles actuellement en exploitation ont un caractère résidentiel et sont loués majoritairement à des agences immobilières sociales (AIS), des pouvoirs publics ou des asbl.

Bilan consolidé - Segmentation (en €)		Région bruxelloise	Région flamande	Région wallonne	Non affecté	31/12/2022
<b>I</b>	<b>Actifs non courants</b>	<b>146.495.535</b>	<b>79.166.125</b>	<b>57.251.405</b>	<b>5.822.188</b>	<b>288.735.254</b>
I C.	Immeubles de placement	138.379.519	78.847.474	57.007.331	0	274.234.324
I C. a.	Immeubles disponible à la location	133.085.873	76.853.724	46.003.122	0	255.942.719
I C. b.	Projet de développement	5.293.646	1.993.750	11.004.209	0	18.291.605
<b>II</b>	<b>Actifs courants</b>	<b>133.814</b>	<b>62.275</b>	<b>-4.653</b>	<b>1.327.846</b>	<b>1.519.282</b>
	<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>146.629.349</b>	<b>79.228.400</b>	<b>57.246.752</b>	<b>7.150.035</b>	<b>290.254.536</b>
	Pourcentage par secteur	50,5%	27,3%	19,7%	2,5%	

Compte de résultats consolidé (en €)		Région bruxelloise	Région flamande	Région wallonne	Non affecté	31/12/2022
I	Revenus locatifs	5.317.448	2.756.409	2.364.774	0	10.438.631
III	Charges relatives à la location	-88.153	-9.141	0	0	-97.295
	<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>5.229.295</b>	<b>2.747.268</b>	<b>2.364.774</b>	<b>0</b>	<b>10.341.336</b>
IV	Récupération de charges immobilières	3.668	1.940	0	0	5.608
V	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	365.422	162.938	27.642	0	556.003
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-304.425	-255.362	-146.972	-112	-706.871
	<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>5.293.961</b>	<b>2.656.784</b>	<b>2.245.443</b>	<b>-112</b>	<b>10.196.076</b>
IX	Frais techniques	-128.638	-128.399	-99.717	1.217	-355.538
X	Frais commerciaux	-5.509	-2.876	-7.628	0	-16.012
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués	0	-4.729	0	0	-4.729
XII	Frais de gestion immobilière	-98.100	-2.100	0	-298.358	-398.558
	<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>-232.247</b>	<b>-138.104</b>	<b>-107.345</b>	<b>-297.141</b>	<b>-774.837</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>5.061.713</b>	<b>2.518.680</b>	<b>2.138.099</b>	<b>-297.253</b>	<b>9.421.239</b>
XIV	Frais généraux de la société	0	0	0	-2.261.403	-2.261.403

XV	Autres revenus et charges d'exploitation	0	0	0	-43.513	-43.513
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>5.061.713</b>	<b>2.518.680</b>	<b>2.138.099</b>	<b>-2.602.168</b>	<b>7.116.324</b>
XVI	Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	0	0	0	0
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8.317.176	1.376.362	784.923	182	10.478.643
XIX	Autre résultat sur portefeuille	-10.190	0	-43.688	89.623	35.746
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>13.368.700</b>	<b>3.895.042</b>	<b>2.879.334</b>	<b>-2.512.363</b>	<b>17.630.713</b>
XX	Revenus financiers	75.000	26	0	5.552	80.578
XXI	Charges d'intérêts nettes	0	0	0	-778.618	-778.618
XXII	Autres charges financières	0	0	0	-21.854	-21.854
XXIII	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	0	0	0	5.364.381	5.364.381
	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>75.000</b>	<b>26</b>	<b>40.434</b>	<b>4.529.027</b>	<b>4.644.487</b>
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et coentreprises	-86.894	0	0	158.196	71.302
	<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>13.356.806</b>	<b>3.895.068</b>	<b>2.919.768</b>	<b>2.174.860</b>	<b>22.346.503</b>
XXV	Impôts des sociétés	0	0	0	-140.677	-140.677
XXVI	Exit tax	0	0	0	24.074	24.074
	<b>IMPOT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-116.602</b>	<b>-116.602</b>
	<b>RESULTAT NET</b>	<b>13.356.806</b>	<b>3.895.068</b>	<b>2.919.768</b>	<b>2.058.258</b>	<b>22.229.900</b>

Bilan consolidé - Segmentation (en €)		Région bruxelloise	Région flamande	Région wallonne	Non affecté	31/12/2021
<b>I</b>	<b>Actifs non courants</b>	<b>110.290.717</b>	<b>70.490.311</b>	<b>37.189.226</b>	<b>1.899.764</b>	<b>219.870.018</b>
I C.	Immeubles de placement	110.556.835	70.118.602	37.864.369	0	218.539.805
I C. a.	Immeubles disponible à la location	110.556.835	66.908.780	36.761.930	0	214.227.545
I C. b.	Projet de développement	0	3.209.821	1.102.439	0	4.312.260
<b>II</b>	<b>Actifs courants</b>	<b>33.505</b>	<b>-34.984</b>	<b>-68</b>	<b>1.660.653</b>	<b>1.659.105</b>
	<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>110.324.222</b>	<b>70.455.327</b>	<b>37.189.157</b>	<b>3.560.417</b>	<b>221.529.123</b>
	Pourcentage par secteur	49,8%	31,8%	16,8%	1,6%	

Compte de résultats consolidé (en €)		Région bruxelloise	Région flamande	Région wallonne	Non affecté	31/12/2021
I	Revenus locatifs	3.997.423	1.991.780	1.054.861	0	7.044.064
III	Charges relatives à la location	0	14.074	0	0	14.074
	<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>3.997.423</b>	<b>2.005.854</b>	<b>1.054.861</b>	<b>0</b>	<b>7.058.138</b>
IV	Récupération de charges immobilières	700	748	467	0	1.915
V	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	246.141	108.752	2.872	0	357.766
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-255.723	-230.312	-18.423	0	-504.458
	<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>3.988.541</b>	<b>1.885.042</b>	<b>1.039.778</b>	<b>0</b>	<b>6.913.361</b>

IX	Frais techniques	-56.527	-112.905	-49.440	0	-218.873
X	Frais commerciaux	-19.965	-8.418	0	0	-28.383
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués	-1.084	-162	-433	0	-1.679
XII	Frais de gestion immobilière	-97.257	0	-17.700	-159.104	-274.061
	<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>-174.833</b>	<b>-121.486</b>	<b>-67.573</b>	<b>-159.104</b>	<b>-522.996</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>3.813.708</b>	<b>1.763.556</b>	<b>972.205</b>	<b>-159.104</b>	<b>6.390.365</b>
XIV	Frais généraux de la société	0	0	0	-1.995.456	-1.995.456
XV	Autres revenus et charges d'exploitation	0	0	0	3.425	3.425
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>3.813.708</b>	<b>1.763.556</b>	<b>972.205</b>	<b>-2.151.135</b>	<b>4.398.334</b>
XVI	Résultat sur vente d'immeubles de placement	19.840	0	0	0	19.840
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9.451.437	-116.978	197.717	0	9.532.176
XIX	Autre résultat sur portefeuille	-29.540	101.280	29.168	0	100.909
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>13.255.445</b>	<b>1.747.859</b>	<b>1.199.090</b>	<b>-2.151.135</b>	<b>14.051.259</b>
XX	Revenus financiers	0	0	0	423	423
XXI	Charges d'intérêts nettes	0	0	0	-307.228	-307.228
XXII	Autres charges financières	0	0	0	-4.372	-4.372
XXIII	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	0	0	0	840.056	840.056
	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>528.879</b>	<b>528.879</b>
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et coentreprises	91.582	-210.683	0	210.683	91.582
	<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>13.347.027</b>	<b>1.537.176</b>	<b>1.199.090</b>	<b>-1.411.573</b>	<b>14.671.720</b>
XXV	Impôts des sociétés	0	0	0	34.534	34.534
XXVI	Exit tax	0	0	0	-54.282	-54.282
	<b>IMPOT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-19.748</b>	<b>-19.748</b>
	<b>RESULTAT NET</b>	<b>13.347.027</b>	<b>1.537.176</b>	<b>1.199.090</b>	<b>-1.431.321</b>	<b>14.651.972</b>

Le passif n'est pas revu par secteur par la Société.

Il n'y a pas eu de transactions entre secteurs ni en 2022 ni en 2021.

Les informations par secteur opérationnelles :

Investissements par secteur d'activité (en €)	Région bruxelloise	Région flamande	Région wallonne	31/12/2022
<b>a. Immeubles disponible à la location</b>				
Immeubles en cours de construction achevés		6.880.000		6.880.000
Acquisitions	1.195.448	1.405.260		2.600.708
Dépenses ultérieures capitalisées	1.019.268	241.353	732.226	1.992.847
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises	20.131.580		7.607.350	27.738.930
Transferts vers les locations financement (-)	-8.295.610			-8.295.610

Investissements par secteur d'activité (en €)	Région bruxelloise	Région flamande	Région wallonne	31/12/2021
<b>a. Immeubles disponible à la location</b>				
Immeubles en cours de construction achevés	19.167.931	3.581.289	5.301.835	28.051.055
Acquisitions	5.077.267	9.745.106	3.850.000	18.672.373
Dépenses ultérieures capitalisées	8.045.924	1.549.503	2.723.386	12.318.813
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises		7.085.000	20.185.020	27.270.020

#### Annexe 4: Résultat locatif net

En €	31/12/2022	31/12/2021
<b>I Revenus locatifs</b>	<b>10.438.631</b>	<b>7.044.064</b>
I A. Loyers	10.510.879	7.089.154
I C. Gratuits locatifs	-75.500	-49.384
I E. Indemnités de rupture anticipée de bail	3.252	4.294
<b>III Charges relatives à la location</b>	<b>-97.295</b>	<b>14.074</b>
III B. Réductions de valeur sur créances commerciales	-97.963	-39.503
III C. Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	668	53.577
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>10.341.336</b>	<b>7.058.138</b>

L'augmentation des revenus locatifs s'explique par l'élargissement du portefeuille immobilier en exploitation commentée dans le rapport de gestion.

Le tableau suivant présente un détail des loyers futurs non actualisés :

En €	31/12/2022	31/12/2021
Moins d'un an	8.414.768	5.637.250
Entre 1 et 2 ans	8.318.194	5.549.650
Entre 2 et 3 ans	7.813.375	5.043.965
Entre 3 et 4 ans	7.672.568	4.923.681
Entre 4 et 5 ans	7.550.948	4.836.324
Au-delà de 5 ans	83.628.658	74.153.484
<b>Total</b>	<b>123.398.511</b>	<b>100.144.354</b>

Aucun client ne représente plus de 10 % des revenus locatifs sur l'exercice 2022. Les 3 contractants les plus importants (et au-dessus de 5 % du loyer total facturé en 2022) sont les suivants :

Contractant	Pourcentage des loyers perçus en 2022
M.A.I.S.	9,7%
Croix Rouge de Belgique	6,6%
AIS de Woluwe-Saint-Lambert	6,0%



## Annexe 5: Charges locatives, taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués

En €		31/12/2022	31/12/2021
	<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>10.341.336</b>	<b>7.058.138</b>
IV	Récupération de charges immobilières	5.608	1.915
IV A.	Indemnités perçues au titre de dégâts locatifs	5.608	1.915
V	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	556.003	357.766
V A.	Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	382.302	217.145
V B.	Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	173.701	140.621
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-706.871	-504.458
VII A.	Charges locatives exposées par le propriétaire	-314.025	-208.920
VII B.	Précomptes et taxes sur immeubles loués	-392.847	-295.538
	<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>10.196.076</b>	<b>6.913.361</b>

Le précompte immobilier est à charge du bailleur sur les surfaces résidentielles tandis que les précomptes immobiliers sur les surfaces commerciales sont généralement mis à charge du locataire (suivant les conditions prévues dans les contrats de location).

Relevons que les logements en Région de Bruxelles-Capitale loués aux AIS sont exonérés de précompte immobilier, tandis que les logements en Région flamande ou en Région wallonne loués à des AIS bénéficient d'une réduction du précompte immobilier.

## Annexe 6: Frais techniques, frais commerciaux, frais de gestion immobilière

En €		31/12/2022	31/12/2021
	<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>10.196.076</b>	<b>6.913.361</b>
IX	Frais techniques	-355.538	-218.873
IX A.	Frais techniques récurrents	-354.114	-218.873
IX A. 1.	Réparations	-281.327	-183.077
IX A. 3.	Primes d'assurances	-72.788	-35.796
IX B.	Frais techniques non récurrents	-1.423	0
IX B. 2.	Sinistres	-1.423	0
X	Frais commerciaux	-16.012	-28.383
X A.	Commissions d'agence	-11.756	-23.401
X C.	Honoraires d'avocats et frais juridiques	-4.256	-4.982
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués	-4.729	-1.679
XII	Frais de gestion immobilière	-398.558	-274.061
XII A.	Honoraires versés aux gérants (externes)	-100.200	-97.257
XII B.	Charges (internes) de gestion d'immeubles	-298.358	-176.804
	<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>-774.837</b>	<b>-522.996</b>
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>9.421.239</b>	<b>6.390.365</b>

L'augmentation des frais techniques (réparations, assurances) est due à la croissance du portefeuille en exploitation.

Les frais commerciaux directement attribuables à la gestion des immeubles correspondent d'une part aux commissions des agents immobiliers pour la mise en location de surfaces commerciales sur les immeubles mis en location en 2022 et d'autre part, aux frais d'avocats et huissiers sur des contentieux locatifs dans le portefeuille immobilier.

Les frais commerciaux généraux liés à la Société en général et pas à la gestion d'un immeuble en particulier tels que les dépliant, les participations à des événements,

les publications, le site internet,... sont repris sous la rubrique XIV Frais généraux de la société.

Les frais de gestion immobilière sont composés des frais de gestion retenus par certaines AIS bruxelloises conformément aux conventions signées. Les mandats prévoient une rémunération comprise entre 0 % et 5 % des loyers contractuels.

Courant 2022 et 2021, Inclusio a renforcé son département Property Management, afin de suivre la gestion de son portefeuille immobilier. Cette charge est intégralement reprise sous la rubrique XII.B. Charges internes de gestion d'immeubles et n'est donc pas incluse dans la rubrique XIV Frais généraux au compte de résultats.

## Annexe 7: Frais généraux de la Société

En €		31/12/2022	31/12/2021
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>9.421.239</b>	<b>6.390.365</b>
XIV	Frais généraux de la Société	-2.261.403	-1.995.456
XV	Autres revenus et charges d'exploitation	-43.513	19.840
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>7.116.324</b>	<b>4.398.334</b>

Les frais généraux de la Société sont principalement de quatre natures différentes:

- les frais directs et indirects liés aux équipes,
- la location des bureaux et toutes les charges y relatives (en ce inclus la téléphonie et l'informatique),

- les prestataires externes tels que les experts immobiliers, le commissaire, les conseillers divers, les frais commerciaux...
- les frais « Corporate » incluant la rémunération des administrateurs, les publications et les assurances mais également tous les frais liés à la cotation et au statut SIR (Taxe d'abonnement, FSMA, Euroclear, Euronext...).

## Annexe 8: Variation de la juste valeur des immeubles de placement

En €		31/12/2022	31/12/2021
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>7.116.324</b>	<b>4.398.334</b>
XVI	Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	19.840
XVI A.	Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	0	40.000
XVI B.	Valeur comptable des immeubles vendus	0	-20.160
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	10.478.643	9.532.176
XVIII A.	Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	10.669.135	10.107.268
XVIII B.	Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-190.492	-575.092
XIX	Autre résultat sur portefeuille	35.746	100.909
	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>17.630.713</b>	<b>14.051.259</b>

La croissance significative et purement latente (c'est-à-dire non réalisée) des valeurs expertisées provient principalement de la mise en exploitation des projets de développement réalisés par la Société, de l'indexation des loyers à la suite de l'augmentation significative de l'indice

santé, de la qualité et de l'âge récent des immeubles nouvellement acquis/mis en exploitation. Inclusio démontre ainsi que le développement de ses propres projets immobiliers permet de créer de la valeur pour ses actionnaires.

## Annexe 9: Revenus financiers

En €	31/12/2022	31/12/2021
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>17.630.713</b>	<b>14.051.259</b>
XX Revenus financiers	80.578	423
XX A. Intérêts et dividendes perçus	5.578	423
XX B. Redevances de location-financement et similaires	75.000	0

## Annexe 10: Charges financières

En €	31/12/2022	31/12/2021
XXI Charges d'intérêts nettes	-778.618	-307.228
XXI A. Intérêts nominaux sur emprunts	-847.053	-252.752
XXI C. Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	68.435	-54.477
XXI C. 2. Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	68.435	-54.477
XXII Autres charges financières	-21.854	-4.372
XXII A. Frais bancaires et autres commissions	-21.854	-4.373
XXIII Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	5.364.381	840.056
XXIII A. Instruments de couverture autorisés	5.364.381	840.056
XXIII A. 2. Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	5.364.381	840.056
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>4.644.487</b>	<b>528.879</b>

Les intérêts sur l'exercice 2022 correspondent à des intérêts et commissions de non-utilisation sur les lignes de crédit d'Inclusio et ses filiales. Ils sont en croissance du fait de l'expansion du portefeuille immobilier qui a été financée par un recours accru à des lignes de crédit.

Les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers concernent les IRS dont le détail est repris en annexe 25. Cette variation positive est purement latente et consécutive à l'augmentation des taux d'intérêt sur les marchés financiers.

## Annexe 11: Quote-part dans le résultat des entreprises associées et coentreprises

En €	31/12/2022	31/12/2021
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>4.644.487</b>	<b>528.879</b>
XXIV Quote-part dans le résultat des entreprises associées et coentreprises	71.302	91.582
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>22.346.503</b>	<b>14.671.720</b>

## Annexe 12: Impôts des sociétés et exit tax

En €	31/12/2022	31/12/2021
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>22.346.503</b>	<b>14.671.720</b>
XXV Impôts des sociétés	-140.677	34.534
XXVI Exit tax	24.074	-54.282
<b>IMPOT</b>	<b>-116.602</b>	<b>-19.748</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>22.229.900</b>	<b>14.651.972</b>

L'impôt des sociétés payé ou provisionné concerne exclusivement les filiales qui ne bénéficient pas d'un

régime d'exonération, contrairement à Inclusio et sa filiale Fiis la Société d'Habitations de Tournai.

## Annexe 13: Résultat par action

Le résultat par action (« EPS » tel que défini par l'IAS 33) se calcule comme suit:

En €	31/12/2022	31/12/2021
<b>Numérateur</b>		
RESULTAT NET	22.229.900	14.651.972
<b>Dénominateur</b>		
Nombre total d'actions émises	7.428.347	7.428.347
Nombre total d'actions hors actions en auto-contrôle à la date de clôture	7.425.496	7.428.347
Nbre moyen d'actions ayant jouissance	7.428.238	7.428.347
<b>Résultat par action, de base et dilué</b>	<b>2,99</b>	<b>1,97</b>

Dans la mesure où il n'y a pas d'instruments dilutifs, les résultats de base et dilué sont identiques.

Conformément à la législation SIR, le résultat distribuable est calculé sur base statutaire et est donc repris à la fin de ce chapitre. Depuis décembre 2022, Inclusio dispose d'un contrat de Liquidity Provider. Ce contrat engendre la détention d'actions propres.

## Annexe 14: Immobilisations incorporelles

En €	31/12/2022	31/12/2021
Valeur brute en début d'exercice	130.389	130.389
Amortissements en début d'exercice	-80.009	-47.089
<b>Solde en début de période</b>	<b>50.380</b>	<b>83.300</b>
Amortissements de l'exercice	-20.043	-32.920
<b>Solde en fin de période</b>	<b>30.337</b>	<b>50.380</b>
Valeur brute en fin d'exercice	130.389	130.389
Amortissements cumulés en fin d'exercice	-100.052	-80.009

Les immobilisations incorporelles correspondent principalement au software Adfinity qui permet de tenir la comptabilité, d'assurer le reporting financier mais

également assurer la gestion des contrats de location (facturation, indexation,...).

### Annexe 15: Immeubles de placement

Tel que prescrit dans la norme IAS 40, les immeubles en construction ou en développement pour compte propre, destinés à être disponibles à la location, sont intégrés parmi les immeubles de placement. Les immeubles repris dans cette catégorie sont ceux qui, soit sont en cours de construction ou font l'objet d'une lourde rénovation, soit ne génèrent pas de revenu par leur nature (terrain).

Les acquisitions correspondent aux prix payés pour l'acquisition de nouveaux immeubles en exploitation ou projets de développement.

Les investissements reprennent les dépenses ultérieures à l'acquisition et capitalisées dans l'immeuble en exploitation ou le projet en cours de développement.

En €	Immeubles disponible à la location	Projets de développement	Total immeubles de placement
<b>Solde au 31/12/2020</b>	<b>129.244.698</b>	<b>21.521.885</b>	<b>150.766.582</b>
Immeubles en cours de construction achevés	28.051.055	-28.051.055	0
Acquisitions	17.957.364	715.009	18.672.373
Investissements	2.182.218	10.136.595	12.318.813
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises	27.270.020	0	27.270.020
Cessions (-)	-20.160	0	-20.160
Profits (pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur	9.542.350	-10.174	9.532.176
<b>Solde au 31/12/2021</b>	<b>214.227.545</b>	<b>4.312.260</b>	<b>218.539.805</b>
<b>Solde au 31/12/2021</b>	<b>214.227.545</b>	<b>4.312.260</b>	<b>218.539.805</b>
Immeubles en cours de construction achevés	6.880.000	-6.880.000	0
Acquisitions	2.600.708	6.642.343	9.243.052
Investissements	1.992.847	7.546.219	9.539.066
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises	27.738.930	6.990.437	34.729.368
Transferts vers les locations financement (-)	-8.295.610	0	-8.295.610
Profits (pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur	10.798.298	-319.655	10.478.643
<b>Solde au 31/12/2022</b>	<b>255.942.719</b>	<b>18.291.605</b>	<b>274.234.324</b>

Au 31 décembre, la Société a en portefeuille plusieurs projets propres en phase de développement.

Projets de développement (en €)	Investissement total estimé	Engagé au 31/12/2022	Fair Value au 31/12/2022
Lambermont 322	4.233.241	4.093.011	4.087.805
Thomashuis Keerbergen	1.392.562	1.199.128	1.205.357
Thomashuis Westmalle	1.441.575	793.358	788.393
Bonnemaison (filiale SHT)	Permis pas encore obtenu	2.628.600	2.628.600
Marvis (filiale SHT)	2.635.883	2.636.483	2.686.829
Dragon (filiale MID)	5.920.227	5.891.898	5.688.780
Vander Bruggen (filiale Buimmo)	Permis pas encore obtenu	983.757	1.205.841
<b>TOTAL</b>	<b>15.623.488</b>	<b>18.226.234</b>	<b>18.291.605</b>

Le détail des mouvements du portefeuille est repris au chapitre 2 rapport de gestion.

Les acquisitions par voie d'acquisition de sociétés concernent les filiales reprises à l'Annexe 33. Le tableau ci-dessous présente la réconciliation de l'acquisition des filiales.

En €	Financière de Roosevelt	Trifax	MID	Buimmo	Middelweg Albert	Total
Immeubles de placement	4.990.065	2.617.285	5.850.000	1.140.437	20.131.573	34.729.361
Créances commerciales	244.271	4.893	0	344.136	0	593.300
Trésorerie et équivalents de trésorerie	427.748	145.827	3.664	104.865	69.270	751.372
Provisions	0	-173.553	0	-30.000	0	-203.553
Dettes commerciales	-133.206	0	-665.841	-35.176	-544.974	-1.379.197
Autres dettes financières	0	0	-3.309.163	0	-16.680.880	-19.990.043
Autres dettes	-528.878	-337.827	-279.340	-116.101	-2.090.693	-3.352.839
Comptes de régularisation	0	-4.299	-9.372	0	-47.687	-61.358
<b>Total actifs net acquis</b>	<b>5.000.000</b>	<b>2.252.326</b>	<b>1.589.948</b>	<b>1.408.160</b>	<b>836.610</b>	<b>11.087.044</b>

En €	Financière de Roosevelt	Trifax	MID	Buimmo	Middelweg Albert	Total
Trésorerie déboursée	-5.000.000	-2.252.326	-1.589.948	-1.408.160	-836.610	-11.087.044
Remboursement	0	0	0	0	0	0
Moins trésorerie acquise	427.748	145.827	3.664	104.865	69.270	751.372
<b>Sortie de trésorerie nette dans les activités d'investissement</b>	<b>-4.572.252</b>	<b>-2.106.499</b>	<b>-1.586.284</b>	<b>-1.303.296</b>	<b>-767.340</b>	<b>-10.335.672</b>

NB: la trésorerie déboursée pour l'achat de Middelweg Albert était de 336.610 en 2022

### Processus d'évaluation pour les immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement est reprise dans les états financiers consolidés sur base des rapports d'expertise établis par l'expert immobilier indépendant et dûment qualifié.

Ces rapports sont réalisés sur base des renseignements communiqués par la Société en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser et les éventuelles gratuités locatives. De son côté, l'expert utilise les paramètres de marché qui lui semblent les plus pertinents (valeur locative, taux de capitalisation, etc) sur base de ses jugements et de son expérience professionnelle mais également en tenant compte des éléments énergétiques et climatiques. Les informations communiquées par l'expert ainsi que les hypothèses et les modèles d'évaluation sont régulièrement revus par la Société et le Comité d'audit.

Le portefeuille d'immeubles de placement est valorisé à sa juste valeur. La juste valeur des projets de développement pour lesquels la programme de développement n'est pas encore déterminé (projets n'ayant pas encore vu l'introduction d'une demande de permis) correspond à la valeur d'investissement majoré des coûts directement imputable. La juste valeur d'un immeuble correspond à sa valeur d'investissement, à savoir sa valeur droits d'enregistrement et autres frais de transaction inclus (aussi appelée « valeur actes-en-mains ») telle que calculée par l'expert indépendant, de laquelle est déduit un abattement forfaitaire de 12 % (Flandre) ou 12,5 % (Wallonie et Bruxelles) pour les immeubles d'une valeur d'investissement inférieure à 2,5 millions € et de 2,5 % pour les immeubles d'une valeur d'investissement supérieure à 2,5 millions €. Ce taux d'abattement de 2,5 % résulte d'une analyse par les experts indépendants d'un grand nombre de transactions observées dans le marché, et représente la moyenne des frais de transaction effectivement payés lors de ces transactions.



Pour déterminer le niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement, il est procédé à un examen approfondi de la nature, des caractéristiques et des risques de ces immeubles et les données de marché disponibles ont été examinées.

En raison de la liquidité du marché et de la difficulté à déceler de manière incontestable des données transactionnelles comparables, le niveau, au sens de la norme IFRS 13, d'évaluation de la juste valeur des immeubles, est le niveau 3.

Plusieurs techniques de valorisation sont utilisées par les experts indépendants pour déterminer la juste valeur des immeubles du portefeuille dont voici les éléments principaux.

- La méthode de capitalisation des loyers: cette méthode consiste à capitaliser la Valeur Locative Estimée (VLE) de l'immeuble en utilisant un taux de capitalisation en ligne avec le marché immobilier. La sélection du taux de capitalisation est basée sur l'analyse des données comparables de marché en incluant l'information publiquement disponible du secteur concerné. Le taux correspond au taux de rendement anticipé par des investisseurs potentiels à la date de valorisation. La valeur obtenue est ensuite ajustée du différentiel (positif ou négatif) entre le loyer théorique utilisé et le loyer des contrats en cours, ainsi que d'hypothèses de travaux et/ou de vide locatif anticipés dans l'immeuble au terme des contrats en cours.
- La méthode d'actualisation des cash-flows futurs générés par l'immeuble (DCF): cette technique nécessite l'évaluation du revenu locatif net généré par l'immeuble sur une base annuelle pendant une période définie. A la fin de cette période, une valeur résiduelle est calculée en tenant compte de l'état anticipé du bien.

La valorisation est effectuée trimestriellement sur base d'un rapport établi par l'expert indépendant nommé par la Société. Ce rapport est basé sur:

- des informations fournies par la Société telles que les loyers contractuels, la nature et la durée des baux, les budgets de rénovation. Ces données sont produites par le système d'information de la Société et sont soumises à la qualité de celui-ci;
- des hypothèses et des modèles d'évaluation développés par l'expert indépendant sur base de son jugement professionnel et sa connaissance du marché.

### Informations quantitatives relatives aux données de niveau 3 dans les modèles d'évaluation d'immeubles de placement selon la norme IFRS 13.

Pour les sociétés dont les immeubles de placement constituent un poste majeur du bilan consolidé, la norme IFRS 13 exige la présentation de certaines informations permettant aux utilisateurs des états financiers de se faire une idée des données et des techniques utilisées par les experts immobiliers pour déterminer la juste valeur du portefeuille immobilier.

Dans le cas d'Inclusio, les justes valeurs sont déterminées par l'expert sur base de données de niveau 3, c'est-à-dire reposant partiellement ou entièrement sur des données qui ne peuvent être observées de l'extérieur.

Vu que les immeubles de logements à loyer abordable représentent plus de 80 % de la juste valeur du portefeuille immobilier d'Inclusio (voir le chapitre du Rapport Immobilier), le tableau repris en annexe a été établi pour fournir les informations quantitatives les plus importantes utilisées par l'expert aux fins de son évaluation sur ce segment spécifique.

La sensibilité de la juste valeur à une modification des données non observables se traduit de la manière suivante (si aucun des autres paramètres ne varie):

Donnée non observable	Impact sur la JV si la donnée non observable augmente	Impact sur la JV si la donnée non observable diminue
Valeur locative estimée	Positif	Négatif
Taux de capitalisation	Négatif	Positif
Vide locatif	Négatif	Positif

### SENSIBILITE DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES AUX VARIATIONS DES DONNEES NON OBSERVABLES

La juste valeur du portefeuille immobilier au 31/12/2022 serait:

- en diminution de 5,0 mio € en cas d'augmentation du taux d'actualisation de 0,1 %
- en augmentation de 5,3mio € en cas de diminution du taux d'actualisation de 0,1 %
- en augmentation de 12,8 mio € en cas d'augmentation de la VLE de 5 %
- en diminution de 12,8 mio € en cas de diminution de la VLE de 5 %.

Un changement de ±0,1% du taux de capitalisation et un changement de ±5 % dans les Valeurs Locatives Estimées sont raisonnablement envisageables.

Il existe des interrelations entre les différents taux et valeurs locatives car ils sont, pour partie, déterminés par les conditions de marché. En règle générale, un changement dans les hypothèses de Valeur Locative Estimée (par m<sup>2</sup> et par an) est accompagné d'un changement dans la direction opposée des taux de capitalisation. Cette interrelation n'est pas reprise dans l'analyse de sensibilité.

Pour les immeubles de placement en cours de construction, la juste valeur est influencée par le respect (ou non) du budget et de la durée de réalisation prévus initialement pour le projet.

Les principales informations quantitatives relatives à la juste valeur des immeubles de placement disponibles à la location extraites des rapports immobiliers sont résumées ci-après:

	31/12/2022			31/12/2021		
<b>Région bruxelloise</b>						
Juste valeur	133.085.876 €			110.556.834 €		
Nombre total de m <sup>2</sup>	55.707			51.697		
Méthode d'évaluation	DCF & Capitalisation			DCF & Capitalisation		
Données non observables	Min	Max	Moyenne	Min	Max	Moyenne
VLE (€/m <sup>2</sup> /an)	68,54	203,02	114,86	57,75	194,02	108,74
Taux capitalisation	3,75 %	6,50 %	4,58 %	3,75 %	7,25 %	4,65 %
Taux d'occupation	94,6 %	100,0 %	99,7 %	94,97 %	100 %	99,77 %
Durée résiduelle (an)	1,0	25,6	13,4	1,0	42,5	15,9
<b>Région flamande</b>						
Juste valeur	76.853.724 €			66.908.781 €		
Nombre total de m <sup>2</sup>	29.920			26.521		
Méthode d'évaluation	DCF & Capitalisation			DCF & Capitalisation		
Données non observables	Min	Max	Moyenne	Min	Max	Moyenne
VLE (€/m <sup>2</sup> /an)	71,93	150,84	112,27	77,27	150,84	113,09
Taux capitalisation	3,60 %	5,60 %	4,08 %	3,60 %	5,65 %	4,09 %
Taux d'occupation	98,84 %	100,00 %	99,96 %	98,73 %	100 %	99,95 %
Durée résiduelle (an)	4,4	25,7	15,2	2,4	26,7	15,7
<b>Région wallonne</b>						
Juste valeur	46.003.122 €			36.761.929 €		
Nombre total de m <sup>2</sup>	35.083			26.439		
Méthode d'évaluation	DCF & Capitalisation			DCF & Capitalisation		
Données non observables	Min	Max	Moyenne	Min	Max	Moyenne

VLE (€/m²/an)	57,99	211,55	110,04	66,14	211,10	105,04
Taux capitalisation	4,00 %	6,25 %	5,30 %	4,00 %	5,90 %	4,92 %
Taux d'occupation	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100 %	100 %	100 %
Durée résiduelle (an)	4,5	24,5	11,5	4,5	25,5	12,5
<b>TOTAL</b>						
Total Juste valeur des immeubles de placement disponibles à la location	255.942.722 €		214.227.544 €			
Total des m²	120.709		104.657			

Les principales informations quantitatives relatives à la juste valeur des projets de développement extraites des rapports immobiliers sont résumées ci-dessous. Les projets dont les permis n'ont pas encore été obtenus et dont le coût de développement est indéterminable sont repris à leur coût.

	31/12/2022			31/12/2021		
<b>Région bruxelloise</b>						
Juste valeur	4.087.805 €			0 €		
Méthode d'évaluation	DCF & Capitalisation			DCF & Capitalisation		
Données non observables	Min	Max	Moyenne	Min	Max	Moyenne
VLE (€/m²/an)	130,92	130,92	130,92			
Taux capitalisation attendu	3,75 %	3,75 %	3,75 %			
<b>Région flamande</b>						
Juste valeur	1.993.750 €			3.209.821 €		
Méthode d'évaluation	DCF & Capitalisation			DCF & Capitalisation		
Données non observables	Min	Max	Moyenne	Min	Max	Moyenne
VLE (€/m²/an)	105,72	107,57	106,65	93,12	107,57	101,92
Taux capitalisation attendu	4,60 %	4,60 %	4,60 %	3,75 %	5,25 %	4,25 %
<b>Région wallonne</b>						
Juste valeur	12.210.050 €			1.102.439 €		
Méthode d'évaluation	DCF & Capitalisation			DCF & Capitalisation		
Données non observables	Min	Max	Moyenne	Min	Max	Moyenne
VLE (€/m²/an)	100,38	107,61	103,99	98,89	98,89	98,89
Taux capitalisation attendu	4,25 %	5,13 %	4,69 %	4,85 %	4,85 %	4,85 %
<b>TOTAL</b>						
Total Juste valeur	18.291.605 €			4.312.260 €		

## Annexe 16: Autres immobilisations corporelles

En €	31/12/2022	31/12/2021
Valeur brute en début d'exercice	96.399	53.249
Amortissements cumulés en début d'exercice	-44.991	-33.908
<b>Solde en début de période</b>	<b>51.408</b>	<b>19.341</b>
Acquisitions	104.747	43.150
Amortissements	-43.531	-11.084
<b>Solde en fin de période</b>	<b>112.623</b>	<b>51.408</b>
Valeur brute en fin d'exercice	201.146	96.399
Amortissements cumulés en fin d'exercice	-88.522	-44.991

Les acquisitions de l'exercice portent sur du matériel informatique et des véhicules automobiles.

## Annexe 17: Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants comprennent 3 catégories d'actifs distincts.

- Les instruments financiers de couverture valorisés en juste valeur sont repris pour 5.982.657€ et sont conclus avec des banques belges au rating « Investment grade ». Leur détail est repris en annexe 25.
- Inclusio est propriétaire d'immeubles de placement détenus en copropriété. Dans ce cadre, des avances de fonds de roulement sont consenties aux syndics afin qu'ils puissent assumer les charges de la copropriété. Inclusio a avancé pour 77.703 € de fonds de roulement aux syndics.

- L'immeuble Ecole Active a vu son bail emphytéotique de 50 ans renégocié à 99 ans. L'immeuble a dès lors été reclassifié des immeubles en exploitation vers un contrat de location financement. La créance long terme de ce contrat représente un total de 8.295.610€.

Etant donné, d'une part, la qualité du locataire et, d'autre part, le faible risque de crédit associé à la créance de location-financement (établi sur base de l'analyse des pertes de crédits historiques sur le locataire), le modèle des pertes de crédit attendues selon l'IFRS 9 n'a pas d'impact matériel pour Inclusio.

## Annexe 18: Participations mises en équivalence

Au 31/12/2021, Inclusio détenait une seule participation mise en équivalence dans la société Middelweg Albert NV à concurrence de 26 % des parts. Le solde des parts (74 %) a

été acquis courant du mois de décembre 2022. Cette société est donc entièrement consolidée à partir du 31/12/2022.

## Annexe 19: Créances commerciales

Créances commerciales (en €)	31/12/2022	31/12/2021
Créances sur les locataires	52.461	147.286
Factures à établir	0	14.348
<b>Total</b>	<b>52.461</b>	<b>161.634</b>

Le risque de crédit lié aux créances commerciales est excessivement limité du fait d'une part de la qualité des contreparties (majoritairement des AIS ou équivalent) et d'autre part, pour les autres types de locataires

grâce à la diversité de la clientèle et aux garanties locatives constituées par les locataires pour couvrir leurs engagements.

## Annexe 20: Créances fiscales et autres actifs courants

Créances fiscales et autres (en €)	31/12/2022	31/12/2021
Impôts	321.272	29.825
Autres	0	111.556
<b>Total</b>	<b>321.272</b>	<b>141.381</b>

Les créances fiscales correspondent à des versements anticipés réalisés.

## Annexe 21: Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ne concernent que des comptes à vue et une caisse dans la filiale Société d'Habitations de Tournai.

## Annexe 22: Comptes de régularisation

Comptes de régularisation à l'actif (en €)		31/12/2022	31/12/2021
<b>II G.</b>	<b>Comptes de régularisation</b>	<b>552.472</b>	<b>382.731</b>
II G. a.	Revenus immobiliers courus non échus	80.750	0
II G. c.	Charges immobilières payées d'avance	471.722	382.731

Les comptes de régularisation repris à l'actif correspondent principalement à des dépenses relatives à la structuration et à la maîtrise d'ouvrage déléguée des projets en cours de développement, dépenses qui ne seront intégrées aux projets qu'à la livraison de ceux-ci.

Mais également de revenus financiers à encaisser sur les instruments financiers en vigueur à la clôture de l'exercice.

Comptes de régularisation au passif (en €)		31/12/2022	31/12/2021
<b>II F.</b>	<b>Comptes de régularisation</b>	<b>312.028</b>	<b>142.508</b>
II F. a.	Revenus immobiliers perçus d'avance	13.649	79.494
II F. b.	Intérêts et autres charges courus non échus	298.379	63.014

Les comptes de régularisation repris au passif correspondent à des revenus immobiliers perçus en avance et des intérêts sur des crédits non échus.

## Annexe 23: Capitaux propres

L'évolution du capital social est présenté ci-dessous :

	Nombre d'actions créées	Nombre cumulé d'actions	Capital souscrit (€)	Capital souscrit cumulé (€)
Acte du 06/11/2011 (constitution)	615	615	61.500	61.500
Acte du 23/12/2011	25.215	25.830	2.521.500	2.583.000
Acte du 23/09/2014	34.000	59.830	3.400.000	5.983.000
Acte du 20/05/2015	58.025	117.855	5.802.500	11.785.500
Acte du 24/06/2016	71.506	189.361	7.150.600	18.936.100
Acte du 29/09/2016	95.342	284.703	9.534.200	28.470.300
Acte du 17/05/2017	169.033	453.736	16.903.300	45.373.600
Acte du 22/12/2017	98.424	552.160	9.842.400	55.216.000
Acte du 03/04/2019	313.763	865.923	31.376.300	86.592.300
<b>Sous-total avant acte du 29/10/2020</b>	<b>865.923</b>	<b>865.923</b>	<b>86.592.300</b>	<b>86.592.300</b>
<b>Acte du 29/10/2020 - division des actions par 5</b>	<b>4.329.615</b>	<b>4.329.615</b>	<b>86.592.300</b>	<b>86.592.300</b>
<b>IPO du 10/12/2020</b>	<b>2.857.943</b>	<b>7.187.558</b>	<b>57.158.860</b>	<b>143.751.160</b>
Acte de réduction de capital du 11/06/2021			-945.037	142.806.123
Apports en nature du 25/06/2021	240.789	7.428.347	4.784.477	147.590.601
<b>Solde au 31/12/2021</b>		<b>7.428.347</b>		<b>147.590.601</b>
<b>Solde au 31/12/2022</b>		<b>7.428.347</b>		<b>147.590.601</b>

Pour un total de 7.428.347 actions émises, la Société en détenait 2.851 au 31/12/2022. Le nombre d'actions pour le calcul des ratios bilantaires est donc de 7.425.496 actions. Tandis que le nombre moyen d'actions sur l'exercice 2022

servant pour les ratios du compte de résultat s'élève à 7.428.238 actions.

Le détail des fonds propres est le suivant :

En €	31/12/2022	31/12/2021
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>186.248.933</b>	<b>157.655.431</b>
A. Capital	142.916.788	142.916.788
A. a. Capital souscrit	147.590.601	147.590.601
A. b. Frais d'augmentation de capital	-4.673.813	-4.673.813
B. Primes d'émission	8.750.150	8.750.150
C. Réserves	12.352.094	1.452.713
C. b. Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-)	10.375.272	750.393
C. e. Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+/-)	618.276	-221.779
C. h. Réserve pour actions propres (-)	-38.054	0
C. m. Autres réserves (+/-)	101.751	101.751
C. n. Résultat reporté des exercices antérieurs (+/-)	1.294.849	822.348
D. Résultat net de l'exercice	22.229.900	4.535.780



## Annexe 24: Passifs d'impôts différés

Inclusio a obtenu son agrément SIR le 10/12/2020 et bénéficie donc, depuis lors, d'un régime fiscal l'exonérant de l'impôt des sociétés sur la quasi totalité de ses revenus taxables.

La Société finance ses activités par ses fonds propres mais également par des lignes de crédit bancaires. Le tableau ci-dessous reprend les lignes de crédit négociées, les montants prélevés à la date de clôture ainsi que l'échéance finale.

## Annexe 25: Dettes financières

Banque	Type de financement	Montant contracté	Dettes comptabilisées au 31/12/2022	Dettes comptabilisées au 31/12/2021	Echéance	Type d'intérêt
BNP Paribas Fortis	Revolving	15.000.000	15.000.000	14.105.636	30/09/2023	Euribor + marge
BNP Paribas Fortis	Revolving	7.500.000	7.500.000		06/10/2026	Euribor + marge
BNP Paribas Fortis	Revolving	7.500.000	6.200.000		06/10/2027	Euribor + marge
Triodos	Revolving	15.000.000	0		01/02/2024	Euribor + marge
KBC	Revolving	20.000.000	20.000.000		31/10/2027	Euribor + marge
Belfius Banque	Revolving	12.500.000	12.500.000	12.500.000	31/12/2023	Euribor + marge
Belfius Banque	Revolving	12.500.000	12.500.000		31/12/2024	Euribor + marge
Caisse d'Epargne Hdf	Term Loan	12.500.000	12.500.000	12.500.000	29/12/2025	Taux fixe
Caisse d'Epargne Hdf	Term Loan	12.500.000	12.500.000	12.500.000	28/12/2026	Taux fixe
<b>Total</b>		<b>115.000.000</b>	<b>98.700.000</b>	<b>51.605.636</b>		
Dont non courant			71.200.000	27.335.080		
Dont courant			27.500.000	112.500		

Sur chacune de ces lignes, diverses modalités ont été négociées mais aucun banquier ne dispose de sûretés sur les actifs sous-jacents.

en 09/2023, 12.500.000€ du crédit Belfius échéant en 12/2023, 116.931 € de garanties locatives reçues et enfin 450.947€ de dettes ouvertes sur achat de participation.

Les dettes financières courantes sont de 28.067.878 € au total et comprennent 15.000.000 € du crédit BNP échéant

Le tableau suivant présente la ventilation des variations des passifs issus des activités de financement:

31/12/2022	Solde d'ouverture	Flux de trésorerie	Acquisition de filiales	Solde de clôture
Dettes financières non courantes				
Emprunts bancaires	51.476.469	19.723.531		71.200.000
Dettes financières courantes				
Emprunts bancaires	129.167	27.370.833		27.500.000
Garanties locatives	68.195	48.736		116.931
Autres passifs financiers	164.116		286.831	450.947
<b>Total des passifs issus des activités de financement</b>	<b>51.837.947</b>	<b>47.143.100</b>	<b>286.831</b>	<b>99.267.878</b>

31/12/2021	Solde d'ouverture	Flux de trésorerie	Acquisition de filiales	Solde de clôture
Dettes financières non courantes				
Emprunts bancaires	10.000.000	40.600.000	876.469	51.476.469
Dettes financières courantes				
Emprunts bancaires			129.167	129.167
Garanties locatives	22.696	45.499		68.195
Autres passifs financiers	132.000	-62.000	94.116	164.116
<b>Total des passifs issus des activités de financement</b>	<b>10.154.696</b>	<b>40.583.499</b>	<b>1.099.752</b>	<b>51.837.947</b>

Les tableaux ci-après présente le détail des échéances contractuelles résiduelles de la Société pour ses passifs financiers ayant des périodes de remboursement contractuelles. Le tableau a été préparé à partir des flux

de trésorerie non actualisés (remboursements en capital uniquement) liés aux passifs financiers selon la date la plus rapprochée à laquelle la Société pourrait être tenue d'effectuer un paiement.

31/12/2022	A moins d'un an	1- 5 ans	A plus de cinq ans
Emprunts bancaires	27.500.000	71.200.000	0
Garanties locatives	116.931	0	0
Autres passifs financiers	450.947	0	0

31/12/2021	A moins d'un an	1- 5 ans	A plus de cinq ans
Emprunts bancaires	129.167	51.037.302	439.167
Garanties locatives	68.195	0	0
Autres passifs financiers	164.116	0	0

Afin de couvrir ses crédits "Revolving" à taux flottants, Inclusio a souscrit divers IRS (Interest Rate Swap) qui permettent à la société d'échanger le taux flottant contre

un taux fixe déterminé. Ces instruments n'ont pas été documentés comme des couvertures au sens de l'IFRS 9.

Banque	Type	Montant	Début	Echéance	Marge	Fair Value
BNP Paribas Fortis	IRS flooré	7.500.000	21/05/2020	21/05/2026	0,210 %	731.688
BNP Paribas Fortis	IRS flooré	10.000.000	21/05/2020	21/05/2028	0,295 %	907.013
BNP Paribas Fortis	IRS flooré	7.500.000	21/05/2020	21/05/2027	0,260 %	1.440.072
Belfius Banque	IRS flooré	7.500.000	28/07/2020	29/01/2029	0,170 %	1.246.358
Belfius Banque	IRS flooré	7.500.000	28/07/2020	30/07/2029	0,203 %	1.323.103
KBC Bank	IRS non flooré	10.000.000	08/12/2022	08/12/2028	2,558 %	261.643
KBC Bank	Collar	5.000.000	08/12/2022	08/12/2027	3,25 %-2,10 %	72.880
<b>Total</b>		<b>55.000.000</b>				<b>5.982.757</b>

## Annexe 26: Dettes commerciales et autres dettes courantes

En €	31/12/2022	31/12/2021
Exit tax	1.394.923	155.783
Fournisseurs	2.083.737	1.232.170
Locataires	120.581	42.038
Impôts, rémunérations et charges sociales	826.456	412.949
<b>Total</b>	<b>4.425.698</b>	<b>1.842.940</b>

La dette d'exit tax correspond à l'estimation de l'exit tax qui devra être payée lors de la fusion des filiales avec Inclusio.

Les dettes aux locataires concernent les loyers payés d'avance.

Les dettes aux fournisseurs reprennent principalement des dettes liées aux chantiers en cours de construction.

Les impôts, rémunérations et charges sociales peuvent être ventilés comme suit :

En €	31/12/2022	31/12/2021
TVA	7.211	10.578
Impôts	270.797	12.166
Précompte immobilier	177.494	151.087
Dettes liées aux avantages au personnel	370.954	239.118
<b>Total</b>	<b>826.456</b>	<b>412.949</b>

Les dettes liées aux avantages au personnel concernent principalement les provisions pour pécule de vacances, prime de fin d'année et bonus.

## Annexe 27: Taux d'endettement

Le tableau ci-dessous reprend le taux d'endettement calculé conformément à l'AR des SIR.

En €	31/12/2022	31/12/2021
I B. Dettes financières non courantes	71.200.000	27.335.080
II B. Dettes financières courantes	28.067.878	497.607
II D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	4.425.698	6.242.475
II E. Autres passifs courants	0	0
<b>Total endettement</b>	<b>103.693.576</b>	<b>34.075.162</b>
<b>Total actif corrigé</b>	<b>284.271.879</b>	<b>191.744.089</b>
<b>Taux d'endettement</b>	<b>36,48 %</b>	<b>17,77 %</b>

## Annexe 28: Instruments financiers et gestion des risques financiers

### Aperçu des instruments financiers

En €	Catégorie	31/12/2022	31/12/2021
<b>Actifs financiers non-courants</b>			
Créances	Au coût amorti	79.703	66.820
Instruments dérivés	A la juste valeur	5.982.657	618.276
<b>Actifs financiers courants</b>			
Créances	Au coût amorti		
Créances commerciales	Au coût amorti	52.461	161.633
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Au coût amorti	593.077	944.387
<b>Total actifs financiers</b>		<b>6.707.899</b>	<b>1.791.116</b>
<b>Dettes financières non courantes</b>			
Emprunts bancaires	Au coût amorti	71.200.000	51.476.469
Instruments dérivés	A la juste valeur	0	221.779
<b>Dettes financières courantes</b>			
Emprunts bancaires	Au coût amorti	27.500.000	
Garanties locatives	Au coût amorti	116.931	68.195
Solde d'acquisition à payer	Au coût amorti	356.831	70.000
Autre compte courant	Au coût amorti	94.116	94.116
Dettes commerciales	Au coût amorti	4.425.698	1.842.940
<b>Total passifs financiers</b>		<b>103.693.576</b>	<b>53.773.499</b>

La juste valeur des instruments dérivés fin 2022 est positive à concurrence de 5.982.657 € et est déterminée sur base d'un modèle actualisant les flux de trésorerie futurs, qui sont déterminés en fonction des courbes de taux d'intérêt (information publiquement disponible, données de niveau 2). La valeur comptable des actifs financiers et passifs financiers présentés ci-dessus au coût amorti représente une bonne approximation de la juste valeur, soit parce qu'il s'agit d'instruments à court terme, soit parce que le taux d'intérêt applicable est majoritairement variable. Relevons que deux crédits sont à taux fixe et compte tenu du fait qu'ils ne sont pas cessibles ils sont valorisés au coût amorti.

### Gestion des risques financiers

La gestion financière d'Inclusio vise à assurer le financement du total des immeubles de placement en exploitation et des projets de développement de la Société. La Société s'assure de disposer des moyens financiers nécessaires à ses investissements, en fonction du planning d'exécution attendus des chantiers.

Le risque de crédit est le risque que le Groupe subisse une perte financière si un client ou une partie à un instrument financier manque à une de ses obligations contractuelles.

Aucune exposition significative n'est réputée exister en vertu de l'éventuelle non-exécution des contreparties à des instruments financiers, sauf pour les créances commerciales et autres créances détenues par la Société.

A la date de clôture, il n'y avait pas de concentration importante du risque de crédit. La valeur comptable de chaque actif financier représente l'exposition maximale au risque de crédit.

Au niveau des dépôts de trésorerie, la Société vise à réduire le risque de contrepartie en effectuant ses dépôts auprès de banques de 1<sup>er</sup> rang.

Ce type de risque financier est géré de façon centralisée.

### Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est géré au niveau de la dette financière nette consolidée de la Société, avec pour objectif principale de garantir le coût à moyen terme.

A cette fin, la Société gère ce risque de façon centralisée, sur base des évolutions de sa dette financière nette consolidée.

Les emprunts bancaires de type Revolving (mentionnés à l'annexe 25 ci-dessus) portent un intérêt variable (Euribor + marge). Des instruments financiers de couverture ont été achetés afin d'échanger les taux flottants contre des taux fixes et ce, afin de limiter l'exposition de la Société aux fluctuations des taux d'intérêt sur les marchés financiers. Relevons que tous les crédits et quasi tous les instruments de couverture sont floorés.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du taux de financement moyen total d'Inclusio (marge bancaire incluse), en fonction de l'évolution de l'Euribor 3 mois.

Euribor 3 mois	0 %	1,00 %	2,00 %	3,00 %	4,00 %	5,00 %	6,00 %	7,00 %
Taux de financement	1,62 %	1,96 %	2,31 %	2,70 %	3,06 %	3,40 %	3,75 %	4,10 %

Une augmentation de 1% de l'Euribor 3 mois (passant de 1% à 2%) aurait un impact sur les fonds propres et le compte de résultats de 345.450 €.

### Risque de liquidité

Afin de garantir la liquidité et la flexibilité financière à tout moment, la Société, en plus de sa trésorerie disponible,

a recours à plusieurs lignes de crédit engagées et non engagées et pour des montants jugés adéquats sur base des besoins de financement actuels et futurs (voir annexe 25).

Ces conventions contiennent divers engagements de la Société et sont respectés.

## Annexe 29: Transactions avec les parties liées

Inclusio a un lien de parties liées avec ses administrateurs et ses dirigeants. Hormis la prise de contrôle à 100 % de la filiale Middelweg Albert, aucune autre opération n'a été réalisée avec les participations courant 2022.

Les transactions avec les parties liées au sens de l'IAS 24 et du code des sociétés avec les administrateurs et les dirigeants effectifs sont repris dans le Rapport de rémunération.

## Annexe 30: Droits et engagement hors bilan

Inclusio dispose d'engagements d'investissement dans le cadre de différents projets de développement en cours ou futurs.

## Annexe 31: Impact du Covid-19 et guerre en Ukraine

Inclusio mène une stratégie « Business to Business » et la plus grande partie de ses actifs immobiliers sont donnés en location par le biais de baux de longue durée à des opérateurs publics ou soutenus par les pouvoirs publics (AIS, communes, Croix-Rouge de Belgique, Samusocial). Le Covid-19 ou la guerre en Ukraine et la conséquence avec la crise énergétique n'ont donc pas eu jusqu'ici d'impact sur la perception des loyers.

Pour les projets en cours de construction, les locataires ont déjà confirmé leur engagement et Inclusio n'anticipe pas subir de dommages financiers provoqués par les crises évoquées ci-dessus.

Néanmoins, certains chantiers de projets de développement en cours pourraient accuser des retards et entraîner un décalage temporel au niveau de la mise en exploitation des immeubles et de la perception des loyers par Inclusio.

L'expert immobilier, ayant valorisé le portefeuille en décembre 2022, n'a émis aucune incertitude dans son rapport et confirme la très bonne tenue du marché immobilier résidentiel, secteur dans lequel Inclusio est très majoritairement actif. Dans sa valorisation, l'expert tient compte de l'âge et l'état de l'immeuble, de tel sorte que les aspects énergétiques de chaque bien mis en location influencent la valorisation finale.

## Annexe 32: Evénements postérieurs à la clôture

Entre le 31 décembre 2022 et la date de publication du rapport annuel, aucune modification importante du portefeuille n'a été opérée.

Par ailleurs un dividende de 0,70 € brut sera proposé pour distribution à l'assemblée générale ordinaire.

## Annexe 33: Liste des filiales, entreprises associées et coentreprises

La liste des filiales reprises dans les comptes consolidés au 31/12/2022 est la suivante:

	% Détenion	Mode de consolidation	Registre des personnes morales
Société d'Habitations de Tournai	100 %	Intégrale	0405.859.678
Financière de Roosevelt	100 %	Intégrale	0860.680.406
Trifax	100 %	Intégrale	0425.492.577
Mouscron Invest & Development	100 %	Intégrale	0751.899.755
Buimmo	100 %	Intégrale	0683.524.653
Middelweg Albert	100 %	Intégrale	0666.408.509

Par ailleurs, les filiales suivantes ont été fusionnées au cours de l'exercice 2022.

	Date de fusion	Registre des personnes morales
Les Jardins de Fraipont	29/03/2022	0643.548.082
Gentbrugge Kerkstraat Land	09/06/2022	0542.901.377
Schoolstraat 41	18/10/2022	0642.654.001



### Annexe 34: Effectif

Nombre de travailleurs en fin de période	31/12/2022	31/12/2021
Employés - Indépendants	13	7
Dirigeants indépendants	2	2
	<b>15</b>	<b>9</b>

### Annexe 35: Honoraires du commissaire

En € - TVAC	31/12/2022	31/12/2021
Rémunération pour l'exercice des mandats de commissaire	67.504	49.118
Autres affectations de contrôle	15.345	
Autres missions d'attestation	0	12.200
<b>Emoluments des personnes avec lesquelles le commissaire est lié</b>		
Avis fiscal	0	0
	<b>82.849</b>	<b>61.318</b>

Lors de l'assemblée générale ordinaire du 10/06/2020, la société a procédé à la nomination d'un nouveau commissaire, la SRL Deloitte Reviseurs d'Entreprises, dont le siège social est situé Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J à 1930 Zaventem, représenté par Monsieur Ben Vandeweyer, réviseur d'entreprises. Le mandat a débuté le 1<sup>er</sup> janvier 2020 et il viendra à échéance après l'assemblée générale chargée d'approuver les comptes annuels clôturés au 31/12/2022.

La rémunération du commissaire est fixée à 36.000 € HTVA/an et facturée à 80 % en 2020, 90 % en 2021 et 100 % en 2022. Elle est majorée des frais IRE et des frais et débours.

## ETATS FINANCIERS STATUTAIRES

## Etat statutaire de la situation financière

En €	31/12/2022	31/12/2021
<b>I Actifs non courants</b>	<b>287.898.783</b>	<b>218.421.756</b>
I B. Immobilisations incorporelles	30.336	50.380
I C. Immeubles de placement	217.972.935	190.776.395
I D. Autres immobilisations corporelles	112.623	51.408
I E. Actifs financiers non courants	37.129.789	12.436.177
I F. Créances de location-financement	8.295.610	0
I I. Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	24.357.490	15.107.397
<b>II Actifs courants</b>	<b>1.175.176</b>	<b>1.521.155</b>
II D. Créances commerciales	52.711	160.998
II E. Créances fiscales et autres actifs courants	100.573	123.576
II F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	479.027	824.876
II G. Comptes de régularisation	542.865	411.704
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>289.073.960</b>	<b>219.942.911</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>186.248.933</b>	<b>167.771.260</b>
A. Capital	142.916.788	142.916.788
B. Primes d'émission	8.750.150	8.750.150
C. Réserves	12.352.094	1.452.351
D. Résultat net de l'exercice	22.229.900	14.651.971
<b>PASSIF</b>	<b>102.825.027</b>	<b>52.171.650</b>
<b>I Passifs non courants</b>	<b>71.200.000</b>	<b>50.600.000</b>
I B. Dettes financières non courantes	71.200.000	50.600.000
<b>II Passifs courants</b>	<b>31.625.027</b>	<b>1.571.650</b>
II B. Dettes financières courantes	29.499.814	138.195
II D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	1.813.185	1.356.480
II F. Comptes de régularisation	312.028	76.975
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>	<b>289.073.960</b>	<b>219.942.911</b>

## Etat statutaire du résultat global

En €	31/12/2022	31/12/2021
I Revenus locatifs	9.144.590	6.425.389
III Charges relatives à la location	-97.295	14.074
<b>RESULTAT LOCATIF NET</b>	<b>9.047.295</b>	<b>6.439.463</b>
IV Récupération de charges immobilières	5.608	1.448
V Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	554.300	356.770
VII Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-625.446	-502.590
<b>RESULTAT IMMOBILIER</b>	<b>8.981.758</b>	<b>6.295.091</b>
IX Frais techniques	-293.814	-184.054
X Frais commerciaux	-8.384	-28.383
XI Charges et taxes sur immeubles non loués	-4.729	-1.246
XII Frais de gestion immobilière	-353.558	-256.361
<b>CHARGES IMMOBILIERES</b>	<b>-660.486</b>	<b>-470.045</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES</b>	<b>8.321.272</b>	<b>5.825.047</b>
XIV Frais généraux de la société	-2.204.976	-1.890.869
XV Autres revenus et charges d'exploitation	-43.532	3.425
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>	<b>6.072.764</b>	<b>3.937.603</b>
XVI Résultat sur vente d'immeubles de placement	0	19.840
XVIII Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9.946.021	10.036.298
XIX Autre résultat sur portefeuille	4.496	-33.054
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>16.023.281</b>	<b>13.960.688</b>
XX Revenus financiers	210.540	93.679
XXI Charges d'intérêts nettes	-895.176	-292.108
XXII Autres charges financières	-19.405	-3.315
XXIII Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	5.364.381	840.056
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>4.660.340</b>	<b>638.313</b>
XXIV Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	1.571.807	72.719
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>22.255.428</b>	<b>14.671.719</b>
XXV Impôts des sociétés	-50.607	34.534
XXVI Exit tax	25.079	-54.282
<b>IMPOT</b>	<b>-25.528</b>	<b>-19.748</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>22.229.900</b>	<b>14.651.971</b>

## Etat du résultat global

I. Résultat net	22.229.900	1.547.003
II. Autres éléments du résultat global:	0	0
<b>RESULTAT GLOBAL (I + II)</b>	<b>22.229.900</b>	<b>1.547.003</b>
<b>Résultat de base et dilué par action</b>	<b>2,99</b>	<b>0,21</b>

## Détail des capitaux propres statutaires

En €	31/12/2022	31/12/2021
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>186.248.933</b>	<b>89.392.790</b>
A. Capital	142.916.788	84.639.790
A. a. Capital souscrit	147.590.601	86.592.300
A. b. Frais d'augmentation de capital	-4.673.813	-1.952.510
B. Primes d'émission	8.750.150	4.380.623
C. Réserves	12.352.094	-31.466
C. b. Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-)	10.592.719	204.215
C. e. Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+/-)	618.276	0
C. h. Réserve pour actions propres (-)	-38.054	0
C. m. Autres réserves (+/-)	101.751	0
C. n. Résultat reporté des exercices antérieurs (+/-)	1.077.401	-235.680
<b>D. Résultat net de l'exercice</b>	<b>22.229.900</b>	<b>403.843</b>

## Distribution

Schéma de calcul du montant visé à l'article 13, § 1 <sup>er</sup> , al. 1 <sup>er</sup> (en €)	31/12/2022	31/12/2021
<b>Résultat corrigé (A)</b>		
Résultat net	22.229.900	14.651.971
+ Amortissements	63.574	44.004
+ Réduction de valeurs	97.963	39.503
- Reprise de réduction de valeurs	-668	-53.577
+/- Autres éléments non monétaires	-5.364.381	-840.056
+/- Résultat sur vente de biens immobiliers	0	-19.840
+/- Variations de la juste valeur des biens immobiliers	-11.522.324	-10.075.963
<b>Résultat corrigé (A)</b>	<b>5.504.064</b>	<b>3.746.043</b>
<b>Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)</b>		
+ Plus-values nettes	0	19.840
Dividendes reçus de filiales	791.581	
<b>Résultat corrigé (B)</b>	<b>791.581</b>	<b>19.840</b>
<b>TOTAL A et B</b>	<b>6.295.645</b>	<b>3.765.883</b>
<b>Minimum distribuable (80 %)</b>	<b>5.036.516</b>	<b>3.012.706</b>

Conformément à l'art. 7:212 du code des sociétés et associations, l'actif net, après paiement du dividende proposé, ne peut pas être inférieur au montant du capital

comptabilisé, augmenté de toutes les réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer. La marge restante est la suivante :

<b>Actif net après affectation et distribution</b>	<b>181.049.090</b>
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé (+)	142.916.788
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts (+)	8.750.150
Reserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-)	22.115.044
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (+/-)	5.982.657
<b>Total</b>	<b>179.764.639</b>
<b>Différence</b>	<b>1.284.451</b>

## Affectation et prélèvements statutaires

En €	31/12/2022	31/12/2021
<b>A. Résultat net</b>	<b>22.229.900</b>	<b>403.843</b>
<b>B. Transfert aux/des réserves(-/+)</b>		
1. Transfert à/de la réserve du solde (positif ou négatif) des variations de juste valeur des biens immobiliers (-/+)		
- exercice comptable	11.522.324	10.056.123
5. Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée (-)		
- exercice comptable	5.364.381	840.056
11. Transfert au/du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+)	143.352	41.619
<b>C. Rémunération du capital prévue à l'article 13, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup></b>	<b>5.036.516</b>	<b>2.977.503</b>
<b>D. Rémunération du capital - autre que C</b>	<b>163.327</b>	<b>736.670</b>





## Inclusio SA

### Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Inclusio SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 - Comptes consolidés

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de Inclusio SA (« la société ») et de ses filiales (conjointement « le groupe »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes consolidés ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 10 juin 2020, conformément à la proposition de l'organe d'administration émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2022. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés de Inclusio SA durant 3 exercices consécutifs.

#### Rapport sur les comptes consolidés

##### Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes consolidés du groupe, comprenant l'état de la situation financière consolidé au 31 décembre 2022, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et un tableau consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes, contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives, dont le total de l'état de la situation financière consolidé s'élève à 290 254 (000) EUR et dont l'état consolidé du résultat global se solde par un bénéfice net de l'exercice de 22 230 (000) EUR.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2022, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

##### Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA), telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB applicables à la présente clôture et non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe d'administration et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

#### Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Points clés de l'audit	Comment notre audit a traité le point clé de l'audit
<p><b>Valorisation des immeubles de placement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Les immeubles de placement valorisés à la juste valeur (EUR 274 million) représentent 94% du bilan consolidé au 31 décembre 2022. Les variations de valeur du portefeuille immobilier ont un impact significatif sur le résultat net consolidé de la période et sur les fonds propres.</li> <li>Le portefeuille comprend des immeubles donnés en location, en rénovation et en cours de construction.</li> <li>Le portefeuille, à l'exclusion des projets de développement, est valorisé à la juste valeur. Les projets de développement sont valorisés suivant la même méthodologie mais en prenant en déduction l'ensemble des coûts nécessaires à la finalisation du projet de développement et en prenant en compte une prime de risque liée aux aléas de réalisation du projet. Les données clés de l'exercice de valorisation sont les taux de rendement ainsi que les loyers actuels du marché, qui sont influencés par les tendances du marché, les transactions comparables ainsi que les caractéristiques spécifiques de chaque immeuble dans le portefeuille.</li> <li>Le Groupe utilise chaque trimestre un expert immobilier indépendant pour valoriser à la juste valeur son portefeuille d'immeubles. Cet expert est désigné par la Direction du Groupe et effectuent leurs travaux en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standards'. Il a une connaissance confirmée des marchés immobiliers sur lesquels opère le Groupe.</li> <li>Le risque d'audit se justifie par les hypothèses et les jugements importants liés à l'exercice d'évaluation, en particulier le taux de rendement retenu.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous avons évalué le contrôle interne mis en place par la direction en lien avec la valorisation des immeubles de placement et avons testé leur conception et leur mise en œuvre.</li> <li>Nous avons évalué la compétence, l'indépendance et l'intégrité de l'expert immobilier externe.</li> <li>Nous avons discuté avec l'expert immobilier externe et revu le processus de valorisation, la performance du portefeuille immobilier et les hypothèses et jugements importants.</li> <li>Nous avons évalué et comparé les hypothèses clés avec des données externes de l'industrie, en particulier pour le taux de rendement.</li> <li>Nous avons effectué des procédures d'audit pour évaluer l'intégrité et l'exhaustivité des informations fournies à l'expert indépendant, en particulier les revenus locatifs, les caractéristiques clés des contrats de location et d'occupation.</li> <li>Nous avons comparé les montants repris dans le rapport d'évaluation de l'expert immobilier aux données comptables et ensuite nous les avons réconciliés aux états financiers.</li> <li>Dans le cadre de nos procédures d'audit effectuées sur les acquisitions d'immeubles, nous avons évalué les contrats importants ainsi que la documentation du traitement comptable liée à ces transactions.</li> <li>Enfin, nous avons évalué le caractère approprié et complet des informations fournies sur la juste valeur des immeubles de placement.</li> </ul>
<p><b>Référence aux annexes</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Nous renvoyons aux états financiers, y compris les notes annexées aux états financiers: annexe 2.2, méthodes comptables significatives ; annexe 15, Immeubles de placement.</li> </ul>	

### Responsabilités de l'organe d'administration relatives à l'établissement des comptes consolidés

L'organe d'administration est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à l'organe d'administration d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe d'administration a l'intention de mettre le groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

### Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes consolidés en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future de la société ni quant à l'efficacité ou l'efficacité avec laquelle l'organe d'administration a mené ou mènera les affaires de la société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-

détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le groupe à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle ;
- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les observations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme

susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation en interdit la publication.

### Autres obligations légales et réglementaires

#### Responsabilités de l'organe d'administration

L'organe d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés et des autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés.

#### Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

#### Aspects relatifs au rapport de gestion sur les comptes consolidés

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice et a été établi conformément à l'article 3:32 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

#### Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du groupe au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe aux comptes consolidés.

### Format électronique unique européen (ESEF)

Nous avons également procédé, conformément au projet de norme relative au contrôle de la conformité des états financiers avec le format électronique unique européen (« ESEF »), au contrôle du respect du format ESEF et du balisage avec les normes techniques de réglementation définies par le Règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 (« Règlement délégué »).

L'organe d'administration est responsable de l'établissement, conformément aux exigences ESEF, des états financiers consolidés sous forme de fichier électronique au format ESEF (« états financiers consolidés numériques ») inclus dans le rapport financier annuel.

Notre responsabilité est d'obtenir des éléments suffisants et appropriés afin de conclure sur le fait que le format et le balisage des états financiers consolidés numériques respectent, dans tous leurs aspects significatifs, les exigences ESEF en vertu du Règlement délégué.

Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que le format et le balisage d'informations des états financiers consolidés numériques repris dans le rapport financier annuel de Inclusio SA au 31 décembre 2022 sont, dans tous leurs aspects significatifs, établis en conformité avec les exigences ESEF en vertu du Règlement délégué.

### Autres mentions

- Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Signé à Anvers.

### Le commissaire

---

#### Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL

Représentée par Ben Vandeweyer

Eu égard à l'entrée en vigueur du Règlement Prospectus du 21/07/2019, ce chapitre reprend uniquement les facteurs de risques spécifiques et les plus significatifs pour la Société en fonction de la probabilité de les voir se matérialiser et de l'ampleur possible de leur impact négatif sur Inclusio. Les risques non spécifiques ne sont pas repris dans le présent chapitre.

Inclusio exerce un monitoring strict des risques pouvant impacter son activité, l'objectif étant de les prévenir ou lorsque cela n'est pas possible d'être en mesure de prendre des mesures adéquates avec réactivité.

Certains des risques exposés ci-dessous font référence au portefeuille immobilier d'Inclusio que vous pourrez découvrir au fil de ce rapport annuel, notamment dans le chapitre Rapport immobilier.

## 1.1 Risques immobiliers et opérationnels

### 1.1.1 Risque inhérent aux projets en développement et à développer

En date du 31/12/2022, Inclusio dispose d'un portefeuille en exploitation d'une juste valeur de 256 millions €.

A cette date, 8 projets immobiliers sont détenus par Inclusio ou ses filiales ou font l'objet d'un engagement ferme. Ces projets en cours de développement ou de construction sont: Lambermont 322 (Schaerbeek), Vander Bruggen (Anderlecht), Thomashuis Keerbergen, Thomashuis Westmalle, Dragon (Mouscron), Marvis (Tournai), Bonnemaison 10 (Tournai), et Melkerij (Wachtebeke). Le coût total d'investissement pour ces projets est estimé à 43,8 millions € dont 18,6 millions € ont déjà été engagés. Le solde de 25,2 millions € représente donc 10 % du total du portefeuille en exploitation. Ce risque sera dilué à l'avenir au fur et à mesure que la Société procèdera à d'autres acquisitions.

Ce risque de développement concerne différentes étapes d'un projet de développement:

**Le risque de non-obtention ou de contestation d'un permis d'urbanisme** peut entraîner un retard du projet voire une impossibilité de le réaliser. Seuls 2 des 8 projets d'Inclusio doivent encore obtenir un permis (1 demande déposée en décembre 2022, 1 demande à déposer en 2023). A ce jour, Inclusio n'a jamais été confrontée à un refus de délivrance d'un permis d'urbanisme et les demandes de permis introduites n'ont jamais fait l'objet de contestations. Cela s'explique par les avis demandés préalablement aux autorités, par le type de bâtiments que la Société vise à construire et par leur affectation sociale. Inclusio estime donc que la probabilité de survenance de non-obtention ou de contestation d'un permis d'urbanisme est faible.

**Le risque de surcoût de construction**: le coût pour la phase de conception, de construction ou de rénovation d'un projet peut être supérieur au budget initialement estimé dans l'étude de faisabilité si des contraintes techniques supplémentaires viennent à se présenter ou que des frais imprévus (démolition, dépollution, etc.) se manifestent. L'étude de faisabilité réalisée par la Société incorpore toujours un pourcentage du coût de construction, spécifique par projet, pour faire face à des imprévus éventuels. Vu que le solde des travaux à payer s'élève à environ 25,2 millions d'euros, une augmentation des coûts des matériaux potentielle ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les résultats d'Inclusio.

### 1.1.2 Risques inhérents aux agences immobilières sociales (AIS)

Les loyers du portefeuille en exploitation au 31/12/2022 s'élèvent à 11,8 millions € sur une base annuelle. Les agences immobilières sociales (AIS) représentent 59 % des loyers.

Au 31/12/2022, Inclusio a des baux ou des mandats de gestion en vigueur avec 9 AIS en Région bruxelloise, 7 AIS en Flandre et 5 AIS en Wallonie.

**Le risque de défaillance d'une AIS**: pendant la durée de vie du bail ou du mandat de gestion, il est possible que l'AIS à laquelle le bâtiment est loué ou donné en gestion ne respecte pas ses engagements contractuels (tel que le paiement des loyers). Les AIS restent en effet elles-mêmes exposées, dans une certaine mesure, à la solvabilité des occupants finaux (sous-locataires) et à l'obtention de subsides.

Le risque existe également que les subsides accordés aux AIS diminuent en raison, par exemple, de restrictions budgétaires au niveau des Régions. Une telle diminution des subsides pourrait à son tour entraîner l'impossibilité pour l'une ou l'autre AIS d'honorer l'entièreté de ses engagements financiers, voire entraîner sa défaillance.

En Région de Bruxelles-Capitale et en Région flamande, il existe des systèmes de garantie mis en place par les Régions et intervenant en cas de défaut d'une AIS, atténuant de ce fait les conséquences d'un tel défaut pour le propriétaire. A Bruxelles, en cas de retrait ou de non-renouvellement de l'agrément d'une AIS, celle-ci transfèrera les contrats qu'elle a conclus à une autre AIS de la Région (il existe 24 AIS à Bruxelles). En Région flamande, la Vlaamse Maatschappij Voor Sociaal Wonen (VMSW) assure le contrôle des AIS, et peut prendre l'initiative d'imposer des sanctions à une AIS qui serait mal gérée: retrait de l'agrément, obligation d'établir un plan de redressement, obligation de collaborer avec une autre AIS, obligation de faire appel à une aide spécialisée externe afin d'améliorer la gestion de l'AIS. Par ailleurs, la VMSW est tenue, en vertu d'un décret, de reprendre l'obligation de payer le loyer de l'AIS défaillante pendant une durée de neuf mois maximum, à condition que le contrat entre la Société et l'AIS soit reconnu en vertu de ce décret. En cas de défaut d'une AIS wallonne, aucune garantie n'existe actuellement.

Même si la probabilité de survenance du risque de défaillance d'une AIS est faible, il faut cependant relever que les plus importants locataires d'Inclusio sont des AIS. Si une de celles-ci venait à faire défaut, l'impact financier qui en découlerait serait très élevé. A titre d'exemple, les rémunérations payées par le principal locataire (l'AIS M.A.I.S.) représentent 1,0 mio €/an. Cependant, Inclusio reste propriétaire des logements qui pourraient soit être reloués à une autre AIS ou un autre opérateur social, soit à défaut d'une telle solution, être reloués ou revendus sur le

marché libre. A ce jour, Inclusio n'a jamais été confrontée à un problème de paiement de loyer d'une AIS.

**Le risque de résiliation d'un bail conclu avec une AIS**: il est possible qu'une AIS mette fin anticipativement à un bail ou plusieurs baux conclu(s) avec la Société, sur base de la législation régionale applicable aux baux de résidence principale et qui permet actuellement de résilier ces baux à tout moment moyennant un préavis de trois mois et une indemnité dégressive de trois, deux ou un mois au cours des trois premières années du bail concerné. 35 % du portefeuille d'Inclusio est donné en location sur la base d'un bail de résidence principale. En maintenant ses immeubles dans un bon état d'entretien, Inclusio n'anticipe pas de résiliation des contrats surtout au regard de la pénurie persistante au niveau de l'offre sur le marché des logements à loyer abordable.

**Le risque économique à la fin d'un mandat de gestion avec une AIS**: dans le cadre des mandats de gestion, les AIS concluent les contrats de bail avec les occupants au nom et pour le compte de la Société. A la fin d'un mandat de gestion, les contrats de bail signés avec les occupants continueront donc à sortir leurs effets et les occupants pourront dès lors rester en payant un loyer individuel directement à la Société. Or, en Région de Bruxelles-Capitale, les loyers payés par les occupants peuvent être (si les occupants ont des revenus inférieurs au plafond de revenus d'accès au logement social) inférieurs à ce que la Société perçoit comme rémunération de l'AIS sous le mandat de gestion. Cette différence est estimée à 16 % des loyers. Les locataires pourraient être en difficulté de payer le loyer plein sans cette ristourne que leur accordent les AIS. Si une AIS devait mettre fin à un mandat de gestion et que la Société devait reprendre la gestion d'un immeuble pour son compte, cela engendrerait par ailleurs des frais de gestion supplémentaires (ressources humaines) à charge de la Société. Ces frais sont estimés à 20 à 25 €/mois/logement.

### Risque de vide locatif

Le taux d'occupation au 31/12/2022 s'élève à 99,2 %. Seules trois surfaces commerciales et quelques emplacements de parking ne produisent pas de loyers au 31 décembre 2022.

Les logements loués à des AIS ainsi que les immeubles loués à des ASBL ou d'autres opérateurs dans le secteur du handicap ne présentent pas de risque de vide locatif pour la Société (même si un logement est vide, l'AIS, l'ASBL ou l'opérateur sont contractuellement obligés de payer le loyer à Inclusio).

Même si le risque d'une augmentation de la vacance locative est toujours présent, le déséquilibre important



entre l'offre et la demande de logements à loyer abordable permet d'anticiper que la vacance locative restera toujours très faible dans le portefeuille d'Inclusio.

De plus, Inclusio n'achète pas d'immeubles ou ne s'engage pas dans le développement d'un projet immobilier sans avoir préalablement sécurisé son occupation par un locataire à vocation sociale.

## Risque de non-indexation des loyers

Les gouvernements régionaux ont voté, fin 2022, de nouvelles législations limitant ou annulant l'indexation des loyers en fonction du score énergétique des logements. Les propriétaires de biens immobiliers avec un mauvais score énergétique voient donc leurs revenus plafonnés alors qu'en même temps leurs dépenses opérationnelles (salaires, assurances, maintenance, etc.) augmentent fortement (inflation de 10 % en 2022).

En 2023, les loyers du portefeuille immobilier d'Inclusio pourront être entièrement indexés pour 88 % des contrats et seuls 4 % ne pourront pas être indexés, le solde pourra être partiellement indexé :

Indexation en 2023	Loyers au 31 décembre 2022		
	[€/an]	[% des contrats]	[% cumul]
100 %	10.459.637	88,4 %	88,4 %
75 %	230.406	1,9 %	90,4 %
50 %	616.833	5,2 %	95,6 %
0 %	518.824	4,4 %	100,0 %

## 1.2 Risques financiers

### 1.2.1 Risque de financement et de liquidité

La Société se finance intégralement par le recours à l'emprunt auprès de partenaires bancaires. Au 31/12/2022, la Société disposait de 9 lignes de crédits négociées avec 5 banques différentes et ce, pour un total de 115 millions €. Deux crédits viennent à échéance fin 2023 et des contacts sont déjà pris pour renouveler ces échéances.

Au 31/12/2022, il reste un solde disponible d'environ 16,3 millions € sur les lignes de crédit existantes permettant de couvrir les engagements de la Société pour l'exercice 2023 sur base des plans de développement actuels.

Vu son faible taux d'endettement et son profil de risque faible, Inclusio ne devrait pas avoir de soucis à contracter de nouvelles lignes de crédit pour autant que le marché des capitaux dédiés aux crédits immobiliers ne connaisse pas de crise sérieuse.

### 1.2.2 Risques liés à la variation des taux d'intérêt

Les taux d'intérêt à court, moyen et long terme sur les marchés financiers peuvent fluctuer fortement.

Les lignes de crédit à taux fixes au 31 décembre 2022 représentent 25 millions €.

Les autres crédits sont négociés à taux variables (généralement Euribor 3 mois). La politique de couverture des taux flottants mise en place par la Société prévoit que maximum 20 % des crédits tirés puissent être financés à taux flottant. A la clôture de l'exercice, le taux de couverture est de 81 %.

## 1.3 Risques réglementaires

### 1.3.1 Risques inhérents au statut de SIR publique

En tant que société immobilière réglementée publique (SIRP), la Société est soumise à la Législation SIR qui contient des exigences assez contraignantes concernant les obligations de diversification (tant en termes de contrepartie que d'actifs), le taux d'endettement, l'affectation du résultat ou encore la gestion des conflits d'intérêts.

Au niveau du risque de concentration en termes de contrepartie : au 31/12/2022, la juste valeur des immeubles loués par l'AIS M.A.I.S. représente 9,5 % de la juste valeur des immeubles disponibles à la location. Ce pourcentage continuera à décroître progressivement vu les perspectives de croissance à court et moyen terme du portefeuille immobilier.

Au niveau du risque de concentration en termes d'ensemble d'actifs : au 31/12/2022, l'immeuble Domaine des Etangs à Anderlecht représente 8,4 % de la juste valeur des immeubles disponibles à la location. La croissance projetée du portefeuille immobilier induira ici également une diminution progressive de ce pourcentage.

En ce qui concerne le taux d'endettement, la législation SIR impose que le taux d'endettement ne dépasse pas 65 %. Le taux d'endettement de la Société est de 36,5 % au 31/12/2022.

Si la Société devait perdre son agrément de SIR, elle ne profiterait plus du régime fiscal des SIR, ce qui signifierait que la Société serait soumise à l'impôt des sociétés. En outre, la perte de l'agrément en tant que SIR permet en principe aux banques de résilier anticipativement les contrats de crédit.

### 1.3.2 Modifications de la législation fiscale

Les immeubles donnés en location à des AIS bénéficient aujourd'hui d'un précompte immobilier réduit tant en Région flamande qu'en Région wallonne. En Région de Bruxelles-Capitale, les immeubles donnés en location à une AIS bénéficient d'une exonération complète du précompte immobilier. Au 31/12/2022, le précompte immobilier sur le portefeuille immobilier en exploitation est estimé avant réductions à 1,3 millions €/an. Les exonérations et réductions de précompte immobilier pour location à des AIS sont estimées à 0,7 million €. La suppression de cet avantage fiscal aurait un impact financier élevé. Cependant, si le régime bruxellois venait à être adopté par la Flandre et la Wallonie, cela aurait par contre un impact financier positif pour la Société (gain annuel supplémentaire de 0,2 million €).

### 1.3.3 La réglementation sur les logements donnés en location à des AIS

En Région de Bruxelles-Capitale, le niveau des loyers payables au propriétaire est soumis à des plafonds stricts par les arrêtés régionaux applicables aux AIS, en fonction des caractéristiques des logements concernés. Si ces plafonds étaient revus à la baisse, le rendement de nouveaux investissements de la Société pourrait diminuer.

En Région flamande et en Région wallonne, le niveau des loyers payables au propriétaire est déterminé par chaque AIS sur base de ses règles internes de fonctionnement. Toutefois, les législations régionales pourraient évoluer et imposer un plafond strict sur les loyers payables au propriétaire, ce qui pourrait également engendrer une diminution du rendement de nouveaux investissements de la Société.

De manière générale, la Société reste exposée à toute évolution législative qui impacterait négativement (ou positivement) les investissements ou les projets de développement de la Société destinés à être donnés en location à une AIS. Ainsi, dans le cadre de ses projets de rénovation d'immeubles de logements, la rentabilité des projets en cours de la Société pourra dépendre du niveau de subsides à la rénovation susceptibles d'être perçus.

De même, la Société peut aujourd'hui bénéficier d'une TVA réduite à 12 % en cas de construction de logements neufs destinés à être pris en location ou en gestion par des AIS au moyen d'un bail ou mandat de gestion de minimum 15 ans, mais il n'existe aucune garantie quant au maintien de ces mesures à l'avenir. Une baisse de ce taux réduit bénéficierait à la Société, mais une hausse de ce taux ralentirait son développement.

## 1.4. Risque relatif au contrôle interne

Vu la taille réduite de l'effectif de la Société, on pourrait craindre qu'Inclusio ne dispose pas d'un système de contrôle interne suffisamment adéquat pour permettre aux parties concernées (auditeur interne, compliance officer, Conseil d'administration et comité d'audit) d'exercer leur mission (cf. section « Contrôle interne et gestion de risques » du chapitre sur le Gouvernance d'entreprise).

L'impact potentiel serait que la gestion d'Inclusio ne se ferait pas de manière ordonnée et prudente et que des lacunes dans la gestion des risques pourraient entraîner une dégradation accélérée du patrimoine de la Société. Les données financières et de gestion pourraient se révéler insuffisamment fiables.

## 1.5. Risques environnementaux, sociaux et de gouvernance

Le caractère durable des immeubles (localisation, performance énergétique, proximité des moyens de transport) assure leur attractivité auprès des locataires potentiels.

L'opinion publique ainsi que la communauté des investisseurs exige une transparence accrue des entreprises en matière de responsabilité sociétale des entreprises (RSE). Cette responsabilité se mesure selon des cadres de référence qui ne sont pas encore totalement définis ou standardisés et demande dans le chef de petites sociétés comme Inclusio une mise en œuvre progressive.

## Dénomination

La dénomination de la Société est « Inclusio » précédée ou suivie des mots « Société Immobilière Réglementée publique de droit belge » ou « SIR publique de droit belge ».

## Siège, adresse électronique et site internet

Le siège est établi Avenue Herrmann-Debroux 40 à 1160 Auderghem (Belgique).

L'adresse électronique de la société est [info@inclusio.be](mailto:info@inclusio.be). Son site internet est le suivant : [www.inclusio.be](http://www.inclusio.be).

## Registre des personnes morales

La société est inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises, au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Bruxelles sous le n° 0840.020.295. Son numéro de TVA est BE 0840.020.295 et son identifiant d'entité juridique (LEI) est le 967600NU10CMHYJZUH44.

## Constitution, forme juridique et publication

Inclusio a été constituée le 6/10/2011 (sous la dénomination « Bon Pasteur » SA, car son premier projet était localisé rue du Bon Pasteur à Evere). Elle a été transformée en SCA fin 2014 sous le nom Inclusio à l'initiative des trois groupes suivants : Degroof Petercam (par le biais d'Imofig), Kois et Re-Vive.

Dans le cadre de l'obtention du statut SIR, Inclusio a été transformée en SA le 29/10/2020.

Elle a obtenu le 10/12/2020 le statut de société immobilière réglementée publique (« SIRP ») conformément à la Loi du 12/05/2014 relative aux sociétés immobilières réglementées (loi SIR). La société est également soumise aux dispositions de l'arrêté royal du 13/07/2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées.

Les statuts coordonnés sont disponibles sur le site internet d'Inclusio ([www.inclusio.be](http://www.inclusio.be)).

## Durée

La Société est constituée pour une durée illimitée.

## Objet de la société

L'objet social de la Société figure à l'article 4 des statuts.

## Exercice social

L'exercice social commence le 1<sup>er</sup> janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

## Identité du commissaire

Depuis le 01/01/2020, le commissaire d'Inclusio est Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL, représentée par son représentant permanent Monsieur Ben Vandeweyer, réviseur d'entreprise, Partner chez Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL, Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1J, 1930 Zaventem, inscrite auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0429.053.863.

Son mandat a été approuvé lors de l'assemblée générale ordinaire d'Inclusio du 10/06/2020 et prendra fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à se prononcer sur les comptes annuels au 31/12/2022.

## Identité de l'expert

La SRL IP Belgium, agissant sous le nom commercial Impropice, dont le siège est situé avenue Zénobe Gramme 30 à 1300 Wavre, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0840.000.697, représentée par Monsieur Benoît FORGEUR, agit en tant qu'expert immobilier indépendant de la Société et réalise l'évaluation trimestrielle de tous les biens immobiliers de la Société, ainsi que, au moment de l'acquisition, de l'apport, de la vente d'immeubles, ou de la fusion/scission de société(s) immobilière(s) avec la Société ou encore de l'intégration d'immeubles dans le périmètre de consolidation de la Société par d'autres moyens.

La convention a été signée le 17/01/2020. Elle a pris cours le 01/01/2020 et prendra fin le 31/12/2022. Un renouvellement dans le respect de l'article 24 §2 de la loi SIR est encouru de signature lors de la publication du présent rapport portant l'échéance au 31/12/2025.

## Lieux où les documents accessibles au public peuvent être consultés

Les Statuts de la société peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de l'Entreprise de Bruxelles, ainsi que sur le site internet de la Société. Les comptes statutaires et consolidés de la société sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, conformément aux dispositions légales en la matière. Les décisions en matière de nominations et de démissions de membres du Conseil d'administration sont publiées aux annexes du Moniteur belge. Les convocations aux assemblées générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge. Ces convocations et tous les documents relatifs aux

assemblées générales sont simultanément disponibles sur le site internet de la Société. Tous les communiqués de presse et autres informations financières diffusés par Inclusio sont consultables sur le site internet de la Société. Les Rapports Financiers Annuels peuvent être obtenus au siège et sont disponibles sur le site internet de la Société.

## Statut de société immobilière réglementée publique

Inclusio bénéficie depuis décembre 2020 du statut de société immobilière réglementée publique (SIRP). En cette qualité, la Société est soumise aux dispositions de la loi du 12/05/2014, modifiée par la loi du 22/10/2017, et de l'arrêté royal du 13/07/2014, modifié par l'arrêté royal du 23/04/2018 (« la Loi »).

En tant que SIRP, la Société bénéficie d'un régime fiscal de transparence. Les résultats sont exonérés d'impôts des sociétés au niveau de la SIRP mais pas au niveau de ses filiales n'ayant pas le statut de Fiis.

Afin de préserver son statut, la SIRP respecte les contraintes édictées par la loi et notamment de :

- (i) mettre des biens immobiliers à disposition d'utilisateurs, (ii) dans les limites du cadre légal, posséder d'autres types de biens immobiliers (actions dans des sicaf publiques, droits de participation dans des OPC, actions émises par d'autres REIT et certificats fonciers) et (iii) dans le cadre de la mise à disposition de biens immobiliers, peut exercer toutes les activités liées à la construction, l'aménagement, la rénovation, le développement (pour son propre portefeuille), l'acquisition, l'aliénation, la gestion et l'exploitation de biens immobiliers,
- suivre une stratégie visant à détenir ses biens immobiliers sur le long terme,
- privilégier, dans l'exercice de ses activités, une gestion active,
- être cotée en bourse et maintenir au moins 30 % de son actionariat en free float,
- se conformer à des règles strictes concernant les conflits d'intérêts et les structures de contrôle interne.

La SIRP peut avoir des filiales contrôlées exclusivement ou conjointement, ayant ou non le statut de SIR institutionnelle; la SIRP est soumise au contrôle prudentiel de la FSMA.

## Réglementations spéciales applicables à la SIRP

### Patrimoine immobilier

Les actifs de la SIRP doivent être diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate des risques en termes d'actifs immobiliers, par région géographique et par catégorie d'utilisateur ou locataire; aucune opération de la SIRP ne peut avoir pour effet que plus de 20 % de ses actifs consolidés soient placés dans des biens immobiliers qui forment « un seul ensemble immobilier ».

### Comptabilité

La législation européenne stipule que les SIR publiques, comme toutes les autres sociétés en bourse, sont tenues d'établir leurs comptes annuels consolidés selon le référentiel international IAS/IFRS. Par ailleurs, une SIRP doit dans le cadre de l'application de la Loi, également établir ses comptes annuels statutaires conformément aux normes IAS/IFRS.

Comme les placements immobiliers représentent la plus grande partie des actifs d'une SIR, les SIR doivent évaluer ces placements à leur juste valeur en application de la norme IAS 40.

### Valorisation des immeubles

La juste valeur d'un bien immobilier déterminé est estimée à la fin de chaque exercice par un expert immobilier. Cette juste valeur est actualisée par cet expert à la fin de chacun des trois premiers trimestres de l'exercice, en vertu de l'évolution du marché et des caractéristiques du bien immobilier concerné et du contrat locatif éventuellement en vigueur. Ces valorisations sont contraignantes pour la SIRP en ce qui concerne l'établissement de ses comptes annuels et statutaires.

Dans le cas d'un apport en nature résultant dans l'émission d'actions ou dans le cas d'une fusion, d'une scission ou d'une opération assimilée, l'expert immobilier devra valoriser également les actifs immobiliers objet de l'apport ou appartenant à la société fusionnée et/ou divisée.

Un bien immobilier détenu par une SIRP n'est pas amorti.

### Pay-Out Ratio

La SIRP doit distribuer à titre de rémunération du capital un montant correspondant au moins à la différence positive entre 80 % de la somme du résultat corrigé et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution et, la diminution nette, au cours de l'exercice, de l'endettement.

Cette obligation ne s'applique que si le résultat net est positif et pour autant que la Société dispose d'une marge distribuable conformément au droit des sociétés.

### Dettes et Garanties

Le taux d'endettement consolidé et statutaire de la SIRP est limité à 65 % du total des actifs consolidés ou statutaires (après déduction de la juste valeur des instruments de couverture autorisés). Lorsque le taux d'endettement consolidé dépasse 50 % des actifs consolidés, elle doit élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, décrivant les mesures destinées à éviter que le taux d'endettement consolidé ne dépasse 65 % des actifs consolidés.

Une SIRP ou les filiales de celle-ci ne peuvent consentir des hypothèques ou octroyer d'autres sûretés ou garanties que dans le cadre du financement des activités immobilières du Groupe. Le montant total couvert par les hypothèques, sûretés ou garanties ne peut dépasser 50 % de la juste valeur globale des biens immobiliers détenus par la SIRP et ses filiales.

### Régime fiscal

La SIRP est soumise à l'impôt des sociétés au tarif normal, mais seulement sur une base imposable limitée, composée de la somme des (1) avantages anormaux ou bénévoles obtenus par elle et (2) des dépenses et coûts non déductibles au titre de frais professionnels, autres que les réductions de valeur et les moins-values réalisées sur des actions.

Le précompte mobilier sur les dividendes versés par une SIRP est en principe égal à 30 %. Ce précompte immobilier est libératoire pour les particuliers domiciliés en Belgique.

Les sociétés qui obtiennent leur agrément en tant que SIR, qui opèrent une fusion avec une SIR ou qui scindent une partie de leur patrimoine immobilier et la transfèrent dans une SIR sont soumises à une imposition spécifique sur la plus-value (exit tax) de 15 %. L'exit tax est en quelque sorte le pourcentage d'imposition que ces sociétés doivent payer pour quitter le régime fiscal de droit commun.

### Déclarations

Le Conseil d'administration déclare :

- qu'il assume la responsabilité des informations contenues dans le présent rapport à l'exception des informations fournies par des tiers dont les rapports du commissaire et des experts immobiliers,
- qu'à sa connaissance, le jeu d'états financiers a été établi conformément aux normes comptables applicables et donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, des résultats et des entreprises comprises dans le périmètre de consolidation; les états financiers sont conformes à la réalité et ne contiennent pas d'omission,
- qu'à sa connaissance, le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats, la situation d'Inclusio, ainsi qu'une description des principaux risques auxquels la Société est confrontée,
- qu'il atteste que, sous réserve des communiqués de presse publiés par la Société depuis la rédaction du présent rapport annuel, la Société ne relève aucun changement significatif de sa situation financière ou commerciale depuis le 31/12/2022 .

### Déclaration relative aux administrateurs et aux dirigeants effectifs

Le Conseil d'administration déclare qu'à sa connaissance, au cours des cinq dernières années, ni ses administrateurs, ni les dirigeants effectifs de la Société :

- n'ont été condamnés pour fraude,
- n'ont fait l'objet d'une condamnation, mise en faillite, mise sous séquestre ou liquidation,
- n'ont fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires et n'ont également pas été empêchés par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires.



**AGE**

Assemblée générale extraordinaire des actionnaires

**AGO**

Assemblée générale ordinaire des actionnaires

**AIS**

Agence Immobilière Sociale

**AVIQ**

Agence pour une Vie de Qualité (Région wallonne)

**EXIT TAX**

L'exit tax est l'impôt qui doit être supporté par une société lors de son changement de régime fiscal (en SIR ou en FIIS par exemple).

**FEDAIS**

Fédération des AIS en Région de Bruxelles-Capitale

**FIIS**

Fonds d'Investissement Immobilier Spécialisé

**INTEREST RATE SWAP (IRS)**

Un Interest Rate Swap est un contrat d'échange de taux d'intérêt. Les IRS sont généralement utilisés pour se prémunir contre les hausses de taux d'intérêt. Un taux d'intérêt variable est alors remplacé par taux d'intérêt fixe.

**JUSTE VALEUR**

Valeur de réalisation des immeubles de placement, au sens des normes comptables IAS/IFRS, c'est-à-dire après déduction des frais de transaction, telle que déterminée par les experts évaluateurs indépendants. Les droits de mutation sont fixés forfaitairement par les experts évaluateurs indépendants à 2,5 % pour les biens sis en Belgique. Toutefois, pour les biens d'une valeur de moins de 2,5 millions €, les droits à déduire sont les droits d'enregistrement applicables selon la localisation de l'immeuble (10 % ou 12,5 %).

**MARGE OPERATIONNELLE**

Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille divisé par le résultat immobilier

**PPP (PARTENARIAT PUBLIC-PRIVE)**

Collaboration entre les secteurs public et privé dans le cadre de projets destinés à répondre à une demande

collective: rénovation urbaine, travaux d'infrastructure, bâtiments publics, etc.

**RATIO D'ENDETTEMENT ou TAUX d'endettement (AR-SIR)**

Ratio légal calculé conformément à la réglementation sur les SIR comme dettes financières et autres, divisées par le total de l'actif.

**RESULTAT NET**

Résultat net des activités clés, plus (+) résultat sur instruments financiers, plus (+) résultat sur portefeuille.

**RESULTAT NET DES ACTIVITES CLES**

Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille, plus (+) résultat financier (produits financiers – charges financières), moins (-) impôt sur le résultat.

**RESULTAT SUR PORTEFEUILLE**

Plus-value et moins-value réalisées et non réalisées par rapport à la dernière valorisation donnée par l'expert, plus (+) les montants d'exit tax dus suite à l'entrée de tout immeuble en régime SIR, SIIC.

**SIR (SOCIETE IMMOBILIERE REGLEMENTEE)**

Régime créé en 2014 et poursuivant les mêmes objectifs que les structures de Real Estate Investment Trusts (REIT) mises en place dans différents pays. Les SIR sont contrôlées par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) et soumises à une réglementation spécifique.

**TAUX D'OCCUPATION**

Calculé en divisant les loyers contractuels des baux en cours (indexés, hors actifs détenus en vue de la vente) par la somme de ces loyers contractuels et des Valeurs Locatives Estimées des surfaces vides, ces dernières étant calculées sur base du niveau de loyers courants dans le marché.

**VALEUR DE L'ACTIF NET (VAN) OU NET ASSET VALUE (NAV) PAR ACTION**

Les fonds propres divisés par le nombre d'actions en fin d'exercice.

**VALEUR D'INVESTISSEMENT**

Valeur du portefeuille dont les frais de transaction ne sont pas déduits, telle que déterminée par les experts évaluateurs indépendants.





**CONTACTEZ-NOUS  
POUR EN SAVOIR PLUS!**

[info@inclusio.be](mailto:info@inclusio.be)

+ 32 2 675 78 82

[www.inclusio.be](http://www.inclusio.be)

Editeur responsable:  
Marc Brisack, Inclusio  
Av. Herrmann-Debroux 40,  
1160 Bruxelles