



SOCIÉTÉ À IMPACT SPÉCIALISÉE EN IMMOBILIER À CARACTÈRE SOCIAL



RAPPORT ANNUEL

2023



Sommaire

Remarques préliminaires	p. 2	Rapport de gestion	p. 18
Message aux actionnaires	p. 4	Mission et Stratégie	p. 20
Inclusio en bref	p. 6	Rapport ESG	p. 24
Société à impact	p. 8	Rapport immobilier	p. 32
Chiffres clés	p.10	Rapport financier	p. 64
Faits marquants 2023	p. 12	Inclusio en bourse	p. 73
Développement rapide du portefeuille	p. 16	Déclaration de gouvernance d'entreprise	p. 76
		Risques	p. 99
		États financiers	p. 106
		Document permanent	p. 159
		Glossaire	p. 163



Profil

Inclusio est une Société Immobilière Réglementée Publique (SIRP) de droit belge qui a pour mission de mettre à la disposition de populations fragilisées des logements de qualité à un loyer abordable sur le long terme.

Cet objectif se concrétise par l'acquisition, la construction et la gestion de bâtiments qui ont un intérêt social ou sociétal. Ces bâtiments ont trois 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 de service public) qui les sous-louent à leur public cible, en fonction de leur politique sociale,
- **le logement et les structures d'accueil adaptés aux personnes en situation de handicap :**
Dans ce domaine, Inclusio loue ses biens à long

terme à des partenaires spécialisés pour offrir aux occupants l'accueil et l'ergonomie dont ils ont besoin,

- **les infrastructures sociales :**
De l'hébergement collectif (centres d'accueil pour demandeurs d'asile, pour personnes en situation de sans-abrisme, pour enfants placés par le juge, etc.) et des bâtiments d'équipements (écoles, crèches, 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 décembre 2020 et sa capitalisation boursière s'élevait à 110 M€ au 31 décembre 2023.

Inclusio 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.



Merci aux occupants de nos bâtiments qui ont accepté d'illustrer notre rapport.

REMARQUES préliminaires

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.

ARRÊTÉ ROYAL DU 14 NOVEMBRE 2007

Personnes responsables

Les membres du Conseil d'administration d'Inclusio, dont la composition est décrite au chapitre « Déclaration de gouvernance d'entreprise », sont responsables des informations communiquées dans le présent rapport financier annuel.

M. André BOSMANS (président du Conseil d'administration), M. Lionel VAN RILLAER (CEO) et M. Jean-Luc COLSON (CFO), déclarent, au nom et pour le compte d'Inclusio, 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;

- le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation d'Inclusio, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

ANNEXE I DU RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (EU) 2019/980 DU 14 MARS 2019 COMPLÉTANT LE RÈGLEMENT (EU) 2017/1129 DU 14 JUIN 2017

Personnes responsables, informations provenant de tiers et rapports d'experts

M. André BOSMANS (président du Conseil d'administration), M. Lionel VAN RILLAER (CEO) et M. Jean-Luc COLSON (CFO), attestent, au nom et pour le compte d'Inclusio, que les informations contenues dans ce rapport annuel sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Inclusio déclare que les informations publiées dans ce rapport 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 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 inexactes ou trompeuses.

Organes d'administration, de direction et direction générale

Inclusio 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 d'une société;
- aucun conflit d'intérêt n'existe entre leurs devoirs à l'égard d'Inclusio et leurs intérêts privés.

Fonctionnement des organes d'administration et de direction

Inclusio 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 « Déclaration de gouvernance d'entreprise ».

Principaux actionnaires

Inclusio 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 devant être notifiés en vertu de la législation relative à la publicité des participations importantes;
- les principaux actionnaires d'Inclusio ne détiennent pas de droits de vote différents.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

Inclusio 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.

Changement significatif de la situation financière

Inclusio 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 déclare que pendant la durée de validité du rapport annuel, la dernière version des statuts peut être consultée sur le site internet www.inclusio.be.

MESSAGE AUX actionnaires

Près de 4.800 personnes fragilisées vivent dans les immeubles d'Inclusio au 31 décembre 2023. Ces personnes ont des moyens financiers limités, sont en situation de handicap, ou en situation de sans-abrisme. Il s'agit aussi de demandeurs de protection internationale, de mineurs étrangers non accompagnés, de personnes âgées atteintes de démence sénile, ou encore d'enfants placés par le juge dans une institution d'accueil. Au-delà du toit dont elles ont toutes besoin pour vivre dignement, ces personnes bénéficient pour la plupart d'une aide d'associations diverses qui collaborent avec nos partenaires. Notre impact social est concret et énorme pour toutes ces personnes.

Les immeubles d'Inclusio sont qualitatifs et ont une performance énergétique moyenne bien supérieure à celle du patrimoine immobilier belge. Notre impact environnemental est ici aussi concret et énorme.

Les résultats financiers de l'exercice 2023 sont bons, et permettent une fois de plus de proposer la distribution d'un dividende supérieur (+7%) à celui de l'année précédente.

Inclusio a donc réussi son pari : combiner impact et rendement

financier raisonnable, donnant tout son sens au concept d'*impact investment*.

L'évolution des résultats financiers 2023 d'Inclusio parle d'elle-même : résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille de 9,8 M€ (+38% par rapport à 2022), résultat net de 32,2 M€ (+45% par rapport à 2022), résultat distribuable de 6,9 M€ (+7% par rapport à 2022).

Le dividende brut par action distribué pour l'exercice 2021 était de 50 cents, celui de l'exercice 2022 était de 70 cents. Celui que nous

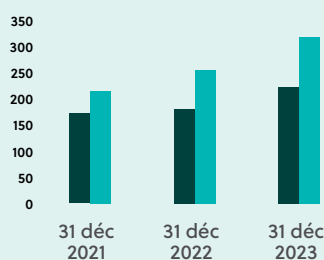
proposerons d'approuver pour l'exercice 2023 (lors de la prochaine assemblée générale qui se tiendra le 15 mai 2024), est de 75 cents. Cela correspond à un rendement brut de 3,5% par rapport au prix d'émission lors de l'IPO et de 5,7% par rapport au cours de bourse fin 2023.

Trois ans après notre introduction en bourse (IPO), il est temps de dresser le bilan. Dans le prospectus de l'IPO diffusé en 2020, nous avons fait des prévisions pour les exercices 2021 à 2023. Nous sommes heureux et fiers de vous informer que nous

Revenus locatifs
annuels [M€]



Juste valeur du portefeuille
immobilier en exploitation
[M€]



Dividende brut par action
[€/action]



● Prospectus IPO

● Réalisé

* Sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale du 15 mai 2024

avons dépassé les objectifs que nous nous étions fixés.

L'impact (social et environnemental) de nos activités étant directement lié à la taille du portefeuille en exploitation, nous pouvons également affirmer que l'impact réalisé est plus important qu'envisagé lors de l'IPO.

Le Conseil d'administration et la direction effective d'Inclusio remercient l'équipe opérationnelle pour ces magnifiques résultats, qui ont été obtenus grâce à sa

compétence et sa motivation, et aux excellentes relations qu'elle a pu tisser avec de nombreux partenaires, qu'ils soient publics (Agences Immobilières Sociales, Woonmaatschappijen, communes, CPAS, Fedasil, Croix-Rouge, New Samusocial) ou privés (acteurs pour l'aide aux personnes en situation de handicap, ASBL, architectes, bureaux d'études, entrepreneurs, etc.).

La demande de logements à loyer abordable, de logements et structures d'accueil pour

personnes en situation de handicap, et d'infrastructures sociales de qualité reste gigantesque en Belgique. L'équipe opérationnelle vient d'être renforcée début 2024, avec la nomination d'un Directeur des Investissements (CIO) et l'embauche d'une Responsable Développement Durable. Inclusio est ainsi prête à relever le défi en continuant à investir dans des immeubles qualitatifs et à caractère social.



Jean-luc
COLSON,
CFO



André
BOSMANS,
président
du Conseil
d'administration



Lionel
VAN RILLAER,
CEO

Inclusio en bref



Société à impact	p. 8
Chiffres clés	p. 10
Faits marquants 2023	p. 14
Développement rapide du portefeuille	p. 16



Pedro et son frère jumeau
Projet Middelweg à Haren



INCLUSIO EN BREF



SOCIÉTÉ À IMPACT

L'IMPACT EST AU CŒUR DU MODÈLE D'ENTREPRISE D'INCLUSIO. UN IMPACT SOCIAL FORT, COUPLÉ À UN IMPACT ENVIRONNEMENTAL. LES IMPACTS GRANDISSENT AU FUR ET À MESURE DES ACQUISITIONS ET DES TRAVAUX D'AMÉLIORATION DE LA PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE.

Sofiane et son ami
Projet Middelweg
à Haren

Trois ans après son introduction en bourse, Inclusio a démontré qu'il est possible de trouver un juste équilibre entre impact et rendement financier. Nos locataires paient un loyer abordable pour vivre dans des immeubles qualitatifs, et nos actionnaires bénéficient d'un dividende raisonnable et stable.

IMPACT SOCIAL

Tous nos immeubles hébergent des personnes fragilisées (personnes à revenus financiers limités, personnes en situation de handicap, demandeurs d'asile, personnes en situation de sans-abrisme, enfants placés par le juge, etc.) ou ont une plus-value sociale (centres de jour pour personnes en situation de handicap, crèche, école, bureaux pour ASBL).

Avec un portefeuille en exploitation qui compte 1.314 unités de logement à loyer abordable, 155 unités de logement et d'accueil pour personnes en situation de handicap et 12 unités d'infrastructure sociale, le nombre de personnes hébergées est estimé à 4.778 au 31 décembre 2023.

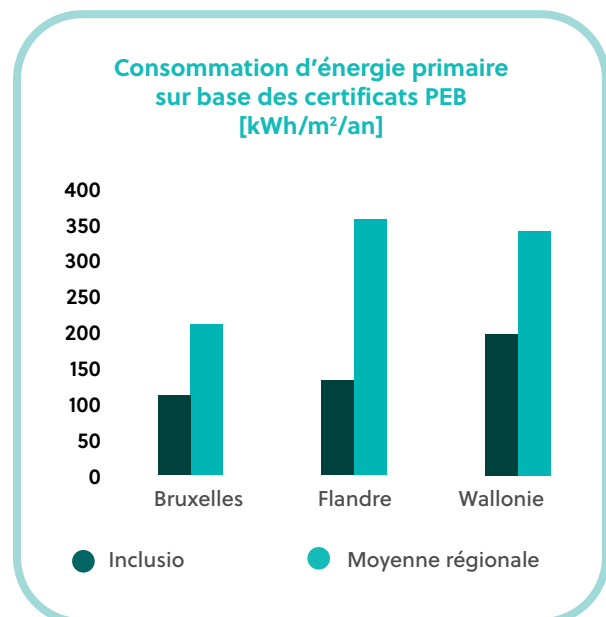
Tout comme en 2022, Inclusio a alloué en 2023 un budget de 50.000 € à son fonds social. Un appel à projets a été lancé auprès de ses locataires fin 2023, et 11 projets ont été sélectionnés et bénéficient d'un soutien financier d'Inclusio. Ceci permet à nos locataires de réaliser des projets qui bénéficient aux occupants de nos immeubles (cohésion sociale, mobilier, infrastructure, aménagements de jardins, etc.).

IMPACT ENVIRONNEMENTAL

Inclusio améliore continuellement la performance énergétique de son portefeuille immobilier en exploitation : d'une part via l'acquisition d'immeubles neufs, d'autre part via des travaux dans le portefeuille existant (isolation, remplacement de chaudières, installations photovoltaïques).

Le dernier immeuble neuf livré en 2023 (projet Dragon à Mouscron, 33 logements) a une consommation moyenne d'énergie primaire d'à peine 79 kWh_{EP}/m²/an (score A en Wallonie).

Au 31 décembre 2023, sur base des certificats de performance énergétique, la consommation moyenne d'énergie primaire des logements du portefeuille en exploitation est de 111 kWh_{EP}/m²/an à Bruxelles, 132 kWh_{EP}/m²/an en Flandre et 197 kWh_{EP}/m²/an en Wallonie. Ces valeurs sont sensiblement meilleures que les moyennes des parcs immobiliers régionaux, ce qui permet aux occupants des immeubles d'Inclusio de bénéficier de factures énergétiques limitées :



Nos impacts sociaux et environnementaux et leurs indicateurs clés de performance sont détaillés dans le rapport ESG, qui fait partie intégrante du rapport de gestion.

Chiffres clés

Portefeuille immobilier en exploitation au 31 décembre 2023

Ces chiffres clés ne comprennent pas les biens immobiliers de la SA Inclusio Ostbelgien (dont Inclusio détient 51%).

319 M€

de juste valeur du portefeuille immobilier en exploitation (+25% par rapport au 31 décembre 2022)

137.254 m²

218

immeubles répartis sur

77

sites en exploitation

Logements à loyer abordable

1.314



151

Logements pour personnes en situation de handicap



Centres d'accueil et d'hébergement pour demandeurs d'asile, personnes en situation de sans-abrisme et enfants du juge

8

Immeubles de bureaux

2



17

Commerces et un bureau accessoire

1

Crèche

1

École

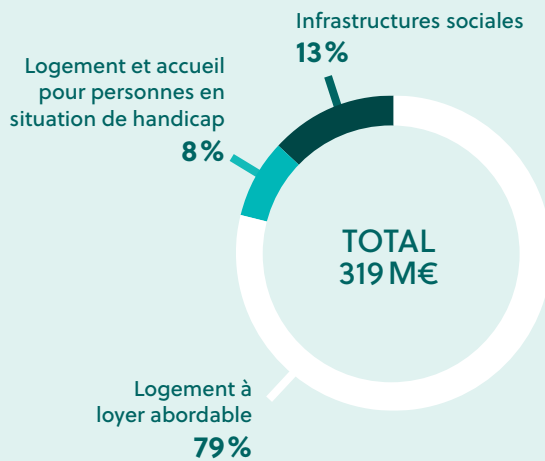
4.778
personnes
hébergées

98,4%
taux
d'occupation

13,3 ans
durée résiduelle
moyenne des baux

Répartition de la juste valeur du portefeuille en exploitation

(biens en développement non inclus)

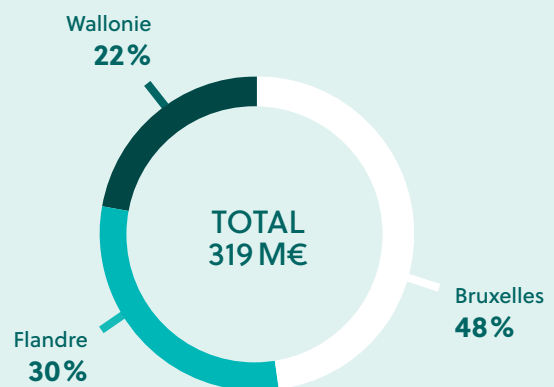


En M€

Logement à loyer abordable	253
Logement et accueil pour personnes en situation de handicap	26
Infrastructures sociales	40
Total	319

Répartition géographique de la juste valeur

(biens en développement non inclus)



En M€

Bruxelles	153
Flandre	96
Wallonie	70
Total	319



FAITS MARQUANTS 2023

**L'ANNÉE A ÉTÉ MARQUÉE
PAR LE RENFORCEMENT
DE NOTRE PÔLE
INFRASTRUCTURES
SOCIALES**



Deux de nos partenaires



CROIX-ROUGE DE BELGIQUE

En mars 2023, Inclusio a acquis 100% des actions de la société Immo Genappe SA, propriétaire d'un centre d'accueil pour demandeurs d'asile situé à Genappe.

Loué à la Croix-Rouge de Belgique, ce centre offre une capacité d'accueil de 244 lits. Idéalement situé à proximité d'un noyau commercial le long de la N5, sa proximité avec Bruxelles constitue un atout important pour ses résidents.

Cette acquisition fait suite à celle du centre d'accueil pour demandeurs d'asile de Nonceveux (Aywaille), en 2022, également loué à la Croix-Rouge de Belgique. Inclusio y a réalisé en 2023 d'importants travaux d'amélioration de la performance énergétique, comprenant le remplacement complet des menuiseries extérieures.



FEDASIL

Des travaux de rénovation ont été menés en 2023 dans un ancien hôtel acquis par Inclusio fin 2022, situé en face du Parc Josaphat à Schaerbeek. Le bâtiment a été mis à disposition de Fedasil en avril 2023 comme centre d'accueil et d'hébergement pour 74 mineurs étrangers non accompagnés (MENA).

Fin 2023, Inclusio a acquis une ancienne maison de repos à Charleroi, également louée à Fedasil. Grâce à ce deuxième partenariat, 151 demandeurs de protection internationale, incluant des familles et des personnes isolées dont des MENA, sont accueillis et hébergés dignement.

Ce projet répond au besoin de Fedasil d'augmenter sa capacité d'accueil pour demandeurs d'asile dans un contexte de saturation de ses infrastructures. Pour Inclusio, il s'agit aussi d'un premier investissement à Charleroi.

AUTRES FAITS MARQUANTS 2023

MARS

Acquisition de l'immeuble résidentiel Zwijgershoek de 12 logements à loyer abordable situé à Sint-Niklaas (Flandre-Orientale). Il est loué à la Woonmaatschappij WoonST.

OCTOBRE

Obtention du permis d'urbanisme pour le projet Vander Bruggen, à Anderlecht. Développé en interne, en collaboration avec l'AIS Habitat et Rénovation et l'ASBL Les Petits Riens, il consiste à reconvertir un ancien site industriel en 23 logements à loyer abordable et en un rez-de-chaussée comprenant une unité d'intérêt collectif et 3 commerces.



JUILLET & SEPTEMBRE

Inauguration, après rénovations complètes, de la 2^e Thomashuis belge à Keerbergen (Brabant Flamand) et de la 3^e Thomashuis belge à Westmalle (Anvers). Elles accueillent chacune 9 personnes ayant un handicap mental, ainsi qu'un couple spécialiste de soins pour accompagner les résidents tout en leur laissant la plus grande autonomie possible dans un environnement adapté.



AOUT

Lionel Van Rillaer, précédemment Chief Operating Officer d'Inclusio, succède à Marc Brisack en tant que CEO. Diplômé ingénieur civil des constructions, il a débuté sa carrière à l'international dans le secteur du génie civil chez Besix (Inde), Dredging International (Nigeria), TPF-SEGES (Vietnam) et Jan De Nul (Ile Maurice, USA, Panama). Il a ensuite été Chief Operating Officer du département des partenariats public-privé du groupe CFE, avant de rejoindre Inclusio en 2016.

MAI

Acquisition, à Wachtebeke (Flandre-Orientale), d'un terrain destiné à la construction de 28 logements à loyer abordable, d'une salle commune et d'un grand jardin partagé. Cette acquisition est le résultat d'un appel d'offres organisé par la commune de Wachtebeke (qui avait préalablement acquis le terrain dans ce but) et remporté par Inclusio. L'ensemble sera loué à la Woonmaatschappij Woonpijler dès la réception provisoire.



MAI

Réception provisoire du projet Dragon, à Mouscron, et inauguration par le Ministre wallon du Logement. L'immeuble se compose de 33 logements à loyer abordable, 2 espaces commerciaux et 34 emplacements de parking. Les logements sont donnés en location à l' AIS Mouscron-Logement pour une durée de 18 ans.

JUIN

Constitution d'Inclusio Ostbelgien SA, joint-venture entre Inclusio (51%), Nomainvest (holding familiale) et Proma (société de participations de la Communauté germanophone). Ce partenariat public-privé a pour but d'élargir l'offre de logements de qualité à loyer abordable et la mise à disposition de nouvelles infrastructures sociales dans les Cantons de l'Est. Inclusio Ostbelgien est déjà propriétaire de deux immeubles (19 logements et 3 commerces au total) dans le centre d'Eupen. Les logements sont loués à l' AIS Tri-Landum.

JUIN

Acquisition de trois bâtiments construits en 2019, à Izegem (Flandre-Occidentale). Les 30 logements à loyer abordable sont loués à la Woonmaatschappij Thiswest.

DÉVELOPPEMENT RAPIDE DU portefeuille

2011

Constitution de Bon Pasteur SA, devenue Inclusio 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 Nederover-Heembeek, loué à l' AIS Logement pour Tous.



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 VillaVip à Bredene et Wondelgem;
- de la SRL Catalco propriétaire d'un immeuble de 36 logements pour étudiants à Bruxelles;
- d'un immeuble de bureaux rue du Pavillon 1-5 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 en situation de handicap;
- 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'une ancienne maison de repos de 3.300 m² à Anderlecht louée au New Samusocial;
- de la société Gentbrugge Kerkstraat Land (une crèche et 18 logements);
- d'un immeuble de 9 appartements à Mechelen,
- de 2 VillaVip à Brugge et Wevelgem pour personnes en situation de handicap.



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 Mechelen.
- Deuxième projet dans le secteur du handicap, par l'acquisition de l'immeuble VillaVip 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 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.



2022

- **Inauguration** du projet Middelweg à Haren : 123 appartements neufs à loyer abordable répartis dans trois immeubles résidentiels et loués à deux AIS.
- **Acquisitions** du centre d'accueil pour demandeurs d'asile de Nonceveux, de deux immeubles à Mouscron (12 + 21 logements), d'un immeuble résidentiel de 10 logements à Hamont-Achel, d'un terrain à Anderlecht, d'une maison de maître à Schaerbeek pour l'hébergement d'enfants placés par le juge, d'un hôtel à Schaerbeek pour l'accueil de mineurs étrangers non accompagnés, et d'un immeuble de 48 logements à reconvertir à Tournai.
- **Réception** du projet Borgerstein (23 appartements neufs à loyer abordable à Sint-Katelijne-Waver) et du projet Nationale (immeubles neufs de 18 logements à loyer abordable à Stekene).

2023

5
acquisitions

4
réceptions
provisoires

4
projets en
développement

1
prise de participation
(Inclusio Ostbelgien)



RAPPORT DE GESTION

Edwin
Projet Middelweg à Haren

Rapport de gestion



Mission et Stratégie	p. 20
Rapport ESG	p. 24
Impact environnemental	p. 26
Impact social	p. 28
Gouvernance	p. 31
Rapport immobilier	p. 32
Investissements	p. 33
Désinvestissements	p. 33
Réceptions provisoires	p. 33
Rénovations et améliorations	p. 33
Portefeuille immobilier	p. 33
Détail des immeubles en portefeuille	p. 48
Projets de développement	p. 61
Rapport de l'expert indépendant	p. 62
Rapport financier	p. 64
Résumé des comptes annuels consolidés	p. 65
Commentaires sur le bilan consolidé	p. 66
Compte de résultats consolidé	p. 68
Commentaires sur le compte de résultats consolidé	p. 69
Affectation du résultat consolidé	p. 70
Affectation du résultat statutaire	p. 71
Attestation du commissaire	p. 71
Autres éléments du rapport de gestion	p. 72
Inclusio en bourse	p. 73
Déclaration de gouvernance d'entreprise	p. 76
Code de gouvernance d'entreprise	p. 77
Systèmes de contrôle interne et de gestion des risques	p. 77
Actionnariat	p. 82
Conseil d'administration et comités	p. 82
Direction effective	p. 86
Équipe opérationnelle	p. 87
Politique de diversité	p. 87
Rapport de rémunération	p. 87
Promoteurs	p. 94
Conflits d'intérêts	p. 95
Article 7:96 du code des sociétés et des Associations	p. 97
Informations en vertu de l'article 34 de l'AR du 14 novembre 2007	p. 97
Informations en vertu de l'article 74§7 de l'AR du 1 ^{er} avril 2007	p. 98
Risques	p. 99



La famille Janiashuili
Projet Middelweg à Haren

MISSION ET STRATÉGIE

**INCLUSIO OFFRE DES LOGEMENTS
DE QUALITÉ À DES POPULATIONS
FRAGILISÉES**

Mission

Inclusio s'est assignée 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.

Inclusio s'est assignée comme **mission complémentaire** l'investissement dans tout projet immobilier à caractère social, même en dehors du secteur du logement (exemples non limitatifs : centres d'accueil pour demandeurs d'asile, centres d'accueil pour sans-abris, centres d'accueils pour enfants placés par le juge, crèches, écoles, centres de jours pour personnes en situation de handicap, maisons de jeunes, etc.).

Stratégie

GÉNÉRALITÉS

La stratégie 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.

Répartition 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 (maximum 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 fonctionne essentiellement sur un modèle B2B et évite les copropriétés.

Long terme

Inclusio privilégie les baux et/ou mandats de gestion d'une durée minimale de 15 ans. Inclusio privilégie la pleine propriété sur le long terme de ses actifs immobiliers.

Rendement financier suffisant

Le rendement locatif brut moyen des immeubles disponibles à la location au 31 décembre 2023 est de 4,5% par rapport à la juste valeur.

Compte tenu de ce qui précède, les Agences Immobilières Sociales (AIS) à Bruxelles et en Wallonie, et les Woonmaatschappijen (WM) en Flandre constituent des partenaires privilégiés car elles garantissent l'aspect social des projets, elles permettent une bonne répartition géographique, elles facilitent la gestion locative, elles signent des baux ou des mandats de gestion sur le long terme, elles offrent une garantie sur les loyers (pas de vide locatif, pas d'impayés, remises en état), et elles permettent de bénéficier d'un certain nombre d'avantages financiers (réduction ou exonération du précompte immobilier, primes à la rénovation, taux de TVA réduit pour les constructions neuves et les opérations de démolition-reconstruction).

Inclusio exerce ses activités dans une optique de gestion active, consistant par exemple à effectuer en propre le développement de projets de reconversion de bâtiments à usage de bureaux en immeubles résidentiels.

Chaque projet d'acquisition d'un immeuble, après validation de son impact social ou sociétal, fait ensuite l'objet d'une évaluation de ses qualités intrinsèques, sa localisation, son accessibilité, son environnement immédiat, sa performance énergétique et son rendement financier.

À titre tout à fait secondaire, Inclusio détient un certain nombre de locaux à usage de commerces dans des immeubles à vocation résidentielle. Les locaux de ce type ne font pas partie de la stratégie d'investissement d'Inclusio mais sont gardés en portefeuille afin d'éviter la naissance d'une copropriété.

Inclusio dispose en interne d'une équipe de Property Management qui maintient les bonnes relations avec nos locataires et la qualité de nos immeubles sur le long terme.

STRATÉGIE « B2B »

Sur le plan opérationnel, la stratégie d'Inclusio est principalement axée sur l'approche « B2B »: Inclusio loue ses immeubles « en bloc » à des opérateurs de type AIS, WM, communes, CPAS, Croix-Rouge, New Samusocial, Fedasil, etc. Ces opérateurs mènent 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 décembre 2023, les 17 surfaces commerciales qui sont louées et gérées en direct par Inclusio (relation « B2C ») représentent 2,2% de la juste valeur du portefeuille en exploitation et 2,3% des revenus locatifs.

Cette stratégie « B2B » permet à Inclusio d'avoir des coûts opérationnels plus faibles par rapport à un propriétaire louant directement ses biens à des occupants finaux, car Inclusio ne doit pas supporter tous les frais découlant de la gestion administrative et commerciale des locations individuelles (annonces de mise en location, visites des candidats locataires, sélection des locataires, rédaction des contrats de location, états des lieux d'entrée et de sortie, contrôle de la constitution des garanties locatives, etc.).

Inclusio n'est donc 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.

À 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 vue de transférer à terme ces logements à une AIS/WM, sur base de l'engagement pris par une AIS/WM de prendre l'immeuble progressivement en location ou en gestion au fur et à mesure du départ des locataires existants. L'acquisition d'un portefeuille immobilier à Tournai en 2021 constitue cependant une exception à cette règle (gestion « B2C »).

STRATÉGIE « BUY AND HOLD »

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 » exclusivement: les immeubles sont acquis avec l'intention d'en rester propriétaire sur le très long terme. L'équipe interne de Property Management vérifie, en bonne collaboration avec les locataires, que les immeubles sont maintenus dans un bon état. Si nécessaire, l'équipe interne de Project Management intervient pour des travaux de maintenance d'importance (p.ex. le remplacement d'une toiture ou le remplacement des menuiseries extérieures) ou de travaux d'amélioration (p.ex. le remplacement des installations techniques de chauffage et d'eau chaude sanitaire, ou le placement d'installations photovoltaïques).

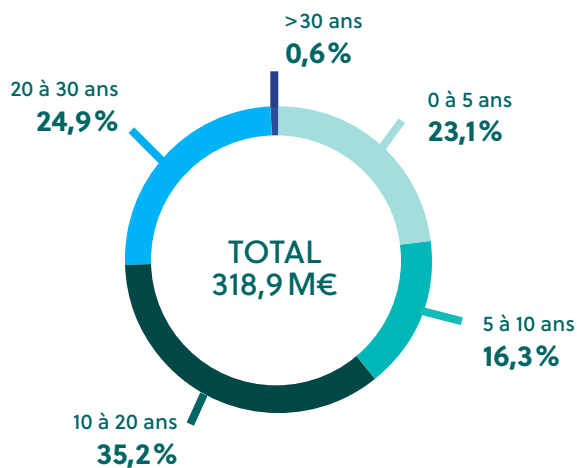
LOCATIONS DE LONGUE DURÉE

La stratégie d'Inclusio consiste à louer ses immeubles à très long terme. Il est 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 avec les AIS/WM: 18 ans en Flandre et 27 ans à Bruxelles). 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 13,3 ans au 31 décembre 2023.

Répartition des contrats en cours en fonction de leur durée résiduelle

(calculée au 31 décembre 2023)

Durée résiduelle	Juste valeur	
	[M€]	[%]
0 à 5 ans	73,5	23,1
5 à 10 ans	52,1	16,3
10 à 20 ans	112,1	35,2
20 à 30 ans	79,3	24,9
>30 ans	0,6	0,6
TOTAL	318,9	



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.

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'instruments de couverture de type « Interest Rate Swap » (« IRS »), pour une grande partie de ses lignes de crédit à taux variable.

PRÈS DE 4.800 PERSONNES
VIVENT AUJOURD'HUI DANS LES
LOGEMENTS D'INCLUSIO



Ahmed
Projet Domaine Des Étangs
à Anderlecht



Deux fils de Naima
Projet Middelweg à Haren

RAPPORT ESG

**INCLUSIO CONTRIBUE À
RÉSOLVRE DEUX GRANDS
PROBLÈMES SOCIAUX:
LE DROIT AU LOGEMENT ET
L'INCLUSION SOCIALE DE
PERSONNES FRAGILISÉES**

Un impact social fort, couplé à un impact environnemental







Tous les projets immobiliers d'Inclusio sont qualifiés de projets à impact positif. 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. L'impact positif est au cœur du modèle d'entreprise d'Inclusio.

CONTRIBUTION AUX OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE DES NATIONS UNIES

Pour élaborer sa stratégie de développement durable, Inclusio a examiné les 17 objectifs de développement durable (ODD) définis par les Nations Unies, cherchant

ainsi à contribuer activement à la réalisation d'un avenir plus juste et durable pour tous.

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

	Bonne santé et bien-être	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.
	Égalité des genres	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.
	Villes et communautés durables	Le segment des logements à loyer abordable représente 80% du portefeuille immobilier d'Inclusio. L'accent est mis sur l'accessibilité des logements par des moyens de transport alternatifs à la voiture.
	Consommation et production responsables	Pour ses projets de rénovation, Inclusio maximise le emploi et le recyclage des matériaux. Deux projets ont d'ailleurs obtenu en 2019 le prix BE CIRCULAR décerné par la Région de Bruxelles-Capitale pour récompenser les projets exemplaires en termes de circularité.
	Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques	Inclusio accorde une attention particulière aux performances énergétiques de ses immeubles. L'objectif est de diminuer les émissions de CO ₂ et de réduire les factures d'énergie dont les locataires doivent s'acquitter.
	Paix, justice et institutions efficaces	À travers sa charte de gouvernance, Inclusio met l'accent sur l'intégrité de ses équipes et assure une transparence des informations non-financières.

CERTIFICATION B CORP



Inclusio bénéficie du label B Corp depuis 2015. Une première recertification a été obtenue en 2017, suivie d'une deuxième en 2020, et une troisième est actuellement en cours. En obtenant le label B Corp, Inclusio a rejoint une communauté de plus de 8.300 entreprises dans le monde qui partagent des valeurs fortes de changement. En tant que B Corp, Inclusio s'engage à être « une force pour le bien », conciliant profit et objectif sociétal.

Attribuée par B Lab, l'organisation à but non lucratif à l'origine du mouvement B Corp, le label a été décerné après une évaluation approfondie du modèle d'entreprise et des activités d'Inclusio. Cette évaluation a démontré que l'entreprise répond aux normes élevées en matière d'environnement, de transparence et de responsabilité sociale.

Reconnu internationalement comme l'une des certifications les plus complètes et exigeantes, le label B Corp atteste de l'engagement effectif d'Inclusio

en faveur d'objectifs bénéfiques à la fois pour la collectivité et les actionnaires. Les cinq principaux domaines d'impact évalués sont la gouvernance, les travailleurs, la communauté, l'environnement et les clients.

En réponse aux exigences de B Lab, Inclusio a modifié ses statuts lors de l'assemblée générale extraordinaire du 29 octobre 2020. Ces modifications formalisent l'engagement de l'entreprise à prendre en compte les conséquences de ses activités et les intérêts de toutes les parties prenantes.

POLITIQUE ESG

Inclusio s'engage à maintenir une communication transparente et claire avec ses parties prenantes. Dans ce chapitre, nous examinons plusieurs indicateurs clés recommandés par l'EPRA (European Public Real Estate Association) pour atteindre cet objectif. Notre rapport est réalisé sur une base volontaire, sans audit externe.

Le tableau ci-dessous établit la relation entre les indicateurs EPRA sBPR, les normes du GRI et les objectifs de développement durable (ODD) les plus pertinents, tenant compte de la mission d'Inclusio:

	EPRA sBPR	Indicateur	Lien avec le Standard GRI	Lien avec les ODD des Nations Unies
E	Cert-Tot	Type et nombre d'actifs certifiés	CRE8	
	Elec-Abs	Consommation d'énergie totale (kWh annuel)	302-1	
S	Diversity-Emp	Pourcentage d'hommes et de femmes	405-1	
	Diversity-Pay	Taux de rémunération des hommes et des femmes	405-2	
	Emp-Turnover	Nombre total et taux d'embauches de nouveaux salariés et taux de rotation	401-1	
	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	

Impact environnemental

Pour les nouveaux bâtiments qu'elle acquiert ou développe en interne, Inclusio s'engage à respecter les normes de performance énergétique légales, garantissant ainsi un niveau d'efficacité énergétique optimal.

Pour les bâtiments existants qu'elle achète, Inclusio donne toujours la priorité aux immeubles présentant de bonnes performances énergétiques, avec une consommation inférieure à 200 kWh_{EP}/m²/an. Des exceptions peuvent être envisagées en fonction des caractéristiques spécifiques de chaque dossier et des possibilités d'amélioration de la performance énergétique.

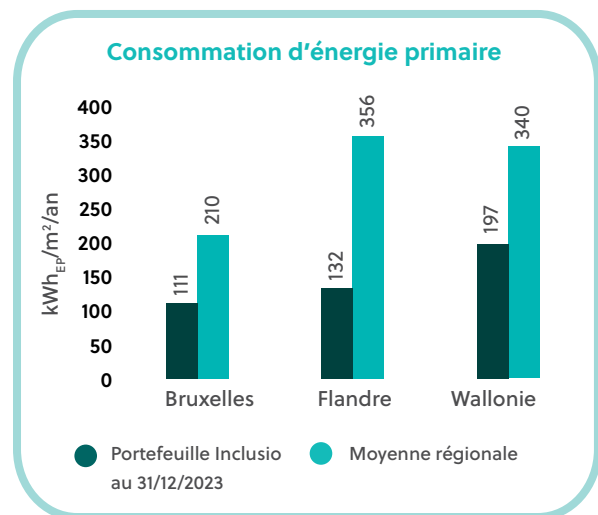
Inclusio s'engage également à améliorer la performance énergétique de ses bâtiments en exploitation. Nous renvoyons le lecteur à la section « Rapport immobilier » de ce Rapport de gestion où sont détaillés les travaux réalisés en 2023 pour améliorer cette performance énergétique.

Sur base des certificats de performance énergétique délivrés au 31 décembre 2023, la consommation totale d'énergie primaire (EPRA Elec-Abs) est:

Région	Consommation
	[kWh _{EP} /an]
Bruxelles-Capitale	4.758.157
Flandre	3.796.868
Wallonie	6.170.022
Total	14.725.047

Le portefeuille étant essentiellement constitué d'unités de logement, le certificat auquel Inclusio se réfère est le certificat de performance énergétique (PEB) délivré par un certificateur agréé par la Région dans laquelle les biens sont localisés.

La performance énergétique moyenne du portefeuille immobilier d'Inclusio est bien meilleure que la performance énergétique moyenne des logements en Belgique. Sur base des certificats de performance énergétique délivrés par des certificateurs agréés au 31 décembre 2023 :



Certains certificats PEB n'ont pas encore été renouvelés à la suite de travaux d'amélioration de la performance énergétique réalisés en 2023. Les moyennes mentionnées ci-dessus diminueront après l'établissement de ces nouveaux certificats PEB.



**INCLUSIO AMÉLIORE
LA PERFORMANCE
ÉNERGÉTIQUE DE SES
BÂTIMENTS**

Inclusio rapport annuel 2023

Le tableau ci-dessous reprend le nombre de logements à loyer abordable 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 31/12/2021	Au 31/12/2022	Au 31/12/2023	Remarque
Cert-Tot Bruxelles	Nombre d'actifs certifiés	480 / 521	480 / 644	636 / 644	8 certificats en attente de Bruxelles Environnement
Cert-Tot Flandre	Nombre d'actifs certifiés	226 / 253	287 / 296	351 / 351	
Cert-Tot Wallonie	Nombre d'actifs certifiés	139 / 254	280 / 286	319 / 319	
Cert-Tot Belgique	Nombre d'actifs certifiés	845 / 1028	1.047 / 1.226	1.306 / 1.314	

Les certificats manquants au 31 décembre 2023 seront délivrés durant l'année 2024 (il s'agit de 8 certificats du projet Pavillon 9, qui doivent être délivrés par Bruxelles Environnement depuis plusieurs mois).

Impact social

Les occupants au cœur du modèle d'entreprise

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

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'engagement social est au cœur des initiatives d'Inclusio, visant à offrir sur le long terme des logements de qualité à diverses populations fragilisées, telles que les personnes à revenus financiers limités (personnes isolées, familles monoparentales, étudiants, pensionnés), 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, et bien d'autres encore.

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.

Engagement sociétal, évaluations des impacts et programmes de développement

(% des immeubles en m²)

Basé sur l'indicateur GRI 413-1

	Exercice 2022	Exercice 2023
Comty-Eng	100%	100%

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. À 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 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 immobilier 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).

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 35% avec les loyers de marché). Les AIS bénéficient de subsides régionaux qui couvrent une partie de leurs frais généraux ainsi que, 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 2023, nous pouvons estimer le nombre de personnes hébergées dans des logements à loyer abordable appartenant à Inclusio et ses filiales (à l'exclusion d'Inclusio Ostbelgien):

Type de logements	Nombre de logements	Nombre de personnes
Maisons unifamiliales	121	436
Chambres d'étudiants	18	18
Studios	256	262
Appartements 1 chambre	294	612
Appartements 2 chambres	441	1.406
Appartements 3 chambres	151	637
Appartements 4 chambres	25	150
Appartements 5 chambres	8	64
TOTAL	1.314	3.585

Catégorie Logement et accueil de personnes en situation de handicap

Dans le secteur du logement et de l'accueil de personnes en situation de handicap, Inclusio est propriétaire de 12 immeubles et travaille avec des organismes spécialisés qui gèrent les centres de manière qualitative.

À côté d'un centre d'une capacité d'accueil de 40 patients situé à Trooz (province de Liège), Inclusio détient 5 « VillaVip » (Bredene, Brugge, Herzele, Wevelgem, Wondelgem) et 3 « Thomashuizen » (Meldert, Keerbergen, Westmalle). Ces immeubles accueillent chacun 10 personnes en situation de handicap vivant sous la supervision d'un « zorgkoppel » (couple de soins), qui joue un rôle de famille d'accueil et qui est chargé de les superviser et de les assister pour certaines tâches qu'ils ne peuvent remplir seuls vu leur autonomie insuffisante. Inclusio est également propriétaire d'immeubles d'hébergement et d'accueil (logements, bureaux et centres de jour) loués aux ASBL Les Tof-Services (Schaerbeek), Bataclan (Schaerbeek), Pegode (Boechout) et Senes (Wijnegem).

Sur base du tableau ci-après, au 31 décembre 2023, 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	118	118
Studios et appartements	25	32
Logements pour accompagnateurs de soins	8	32
TOTAL	151	182

Catégorie Infrastructure sociale

Cette dernière catégorie d'actifs comprend notamment 6 centres d'accueil pour demandeurs d'asile (loués à la Croix-Rouge et à Fedasil), un immeuble pour héberger des personnes en situation de sans-abrisme (loué au New Samusocial), une maison d'accueil pour enfants placés par le juge, 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 et l'aide aux personnes en situation de handicap).

En termes d'hébergement, seuls les centres pour demandeurs d'asile, sans-abris et enfants placés par le juge 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 2023, nous pouvons estimer le nombre de personnes hébergées dans des infrastructures sociales (logements collectifs) appartenant à Inclusio :

Type de logements	Nombre d'immeubles	Nombre de personnes
Centres pour demandeurs d'asile	6	814
Centre pour sans-abris	1	180
Centre pour enfants	1	17
TOTAL	8	1.011

Pour l'ensemble de son portefeuille immobilier, on peut donc estimer que 4.778 personnes vivent au 31 décembre 2023 dans des immeubles d'Inclusio.

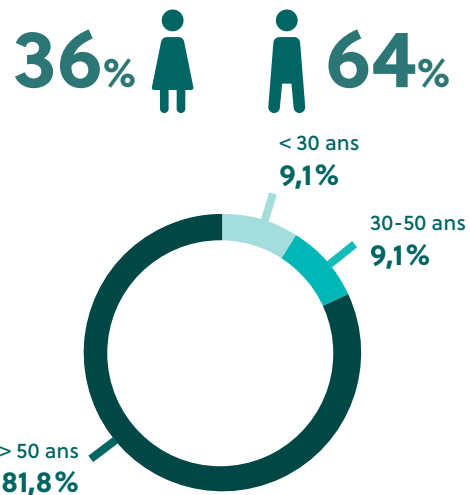
Impact social auprès des employés

Inclusio s'engage à maintenir un système de gestion des ressources humaines cohérent et durable. Il est primordial pour Inclusio d'attirer et d'intégrer de manière continue les talents appropriés dans l'entreprise, des employés motivés qui partagent pleinement la vision et les valeurs de l'entreprise. La diversité, le respect et l'égalité des employés sont des principes fondamentaux pour l'entreprise, qui considère que la diversité des perspectives et des expériences renforce les processus décisionnels.

Diversité des organes de gouvernance et des employés (en %)

Basé sur l'indicateur GRI 405-1

	2022		2023	
	Femmes	Hommes	Femmes	Hommes
Conseil d'administration	44%	56%	50%	50%
Comité exécutif	0%	100%	0%	100%
Employés	40%	60%	36%	64%



Ratio du salaire de base et de la rémunération des femmes et des hommes (% femmes/hommes)

Basé sur l'indicateur GRI 405-2

	2022	2023
Ratio femmes/hommes	103,50	100,92

Recrutement de nouveaux employés et rotation du personnel

Basé sur l'indicateur GRI 401-1

Départs		Recrutements	
2022	2023	2022	2023
0	0%	5	50%
		2	18,2%

Gouvernance

Nous renvoyons le lecteur à la section « Déclaration de gouvernance d'entreprise » du Rapport de gestion.

FONDS SOCIAL INCLUSIO

Inclusio a mis en place un fonds social dédié au soutien financier des initiatives de ses locataires visant à bénéficier aux résidents de ses bâtiments, en mettant l'accent sur des projets à impact social ou environnemental positif.

Pour la deuxième année consécutive, Inclusio a alloué une somme de 50.000 € à son fonds social. À la fin de l'année 2023, un appel à projets a été lancé auprès de ses locataires et, parmi les candidatures reçues, les 11 projets suivants ont été sélectionnés pour bénéficier du soutien financier d'Inclusio :



#	Immeuble	Locataire	Projet sponsorisé
1	B013 Carton de Wiart	AIS Jette	Achat des paniers de Noël pour les locataires
2	B018 Domaine des Étangs	AIS Logement pour Tous	AB Générations 8 événements de novembre 2023 à juin 2024
3	B020 Ekla	AIS M.A.I.S.	Projet « Les jeunes et les forces de l'ordre. Nouveau moyen de s'entendre. » Organisation d'activités avec la police pour sensibiliser à la qualité de leur travail en faveur de la citoyenneté
4	B022 Middelweg	BAITA	Achat de matériel pour le local communautaire et organisation d'un événement avec tous les locataires dans le local communautaire
5	B032 Lambermont 382	P.A.S.S.A.J.E	Réaménagement du jardin
6	B033 Lambermont 322	Fedasil	Peindre et décorer les murs des couloirs aux étages des chambres des jeunes - street artist ateliers avec les jeunes Aménagement de la bibliothèque + salle de détente
7	V004 Linde Herzele	WM Dender Zuid	Fête de fin d'année avec les 18 familles (23 adultes et 11 enfants) Bon d'achats pour les familles
8	V021 Thomashuis Meldert	Thomashuizen België	Participation à la mise à disposition d'un minibus pour permettre aux résidents en situation de handicap de faire des excursions
9	V038 Perelaar	WM Thuiswest	Réaménagement du jardin
10	W006 Fraipont	Le Jardin du Sart Tilman	Projet « Une bécane pour tous ! » Participation à l'achat d'un vélo de transport de fauteuil roulant « VeloPlus »
11	W018 Lalieux	Croix-Rouge de Belgique	Réaménagement du jardin



RAPPORT IMMOBILIER

**LOUER UN BIEN INCLUSIO,
C'EST VIVRE DANS UN
LOGEMENT QUALITATIF À
LOYER ABORDABLE**

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

Des projets de développement qui assurent une croissance continue du portefeuille avec des immeubles neufs ou entièrement rénovés répondant aux performances énergétiques les plus strictes.

Famille De Jesus
Projet Domaine des Étangs
à Anderlecht

INVESTISSEMENTS

Les acquisitions suivantes ont été réalisées durant l'année 2023 :

- **06 mars 2023 – Acquisition de l'immeuble Zwijgershoek à Sint-Niklaas** (12 logements à loyer abordable loués à la Woonmaatschappij WoonST);
- **15 mars 2023 – Acquisition de la SA Immo Genappe**, propriétaire du centre d'accueil pour demandeurs d'asile à Genappe (244 places);
- **03 mai 2023 – Acquisition pour le projet Melkerij d'un terrain à Wachtebeke** en vue d'y construire 28 logements à loyer abordable qui seront loués à la Woonmaatschappij Woonpijler;
- **02 juin 2023 – Acquisition de 51% des actions de la SA Inclusio Ostbelgien**, propriétaire de 2 immeubles à Eupen, totalisant 21 logements à loyer abordable loués à l'AIS Tri-Landum;
- **29 juin 2023 – Acquisition de l'immeuble Perelaar à Izegem** (30 logements à loyer abordable loués à la Woonmaatschappij Thuiswest);
- **14 décembre 2023 – Acquisition de l'immeuble Vigneron à Ransart** (ancienne maison de repos reconvertie en centre d'accueil pour demandeurs d'asile, avec 151 places).

DÉSINVESTISSEMENTS

Aucun bien immobilier n'a été vendu durant l'année 2023.

RÉCEPTIONS PROVISOIRES

Quatre projets de développement ont été réceptionnés et sont rentrés en exploitation durant l'année 2023 :

- **11 avril 2023 Lambermont 322 (Schaerbeek)** – Ancien hôtel reconverti en centre d'accueil pour Mineurs Étrangers Non Accompagnés (MENA). Mise en exploitation le 11 avril 2023;
- **24 mai 2023 Dragon (Mouscron)** – 33 logements à loyer abordable loués à l'AIS Mouscron-Logement. Mise en exploitation le 1^{er} juin 2023;
- **28 juillet 2023 Thomashuis Keerbergen (Keerbergen)** – 9 logements pour personnes en situation de handicap + logement pour couple de soins. Mise en exploitation le 1^{er} août 2023;
- **20 septembre 2023 Thomashuis Westmalle (Westmalle)** – 9 logements pour personnes en situation de handicap + logement pour couple de soins. Mise en exploitation le 1^{er} octobre 2023.

RÉNOVATIONS ET AMÉLIORATIONS

Les travaux de rénovation et d'améliorations suivants ont été réalisés durant l'année 2023 au sein du portefeuille en exploitation :

- **Sermon (Ganshoren)**: isolation des planchers des logements du rez-de-chaussée et isolation des plafonds des logements sous les combles;
- **Niveau 24-26 (Molenbeek-Saint-Jean)**: nouvelles toitures;
- **Chaussée de Gand 4 (Molenbeek-Saint-Jean)**: nouvelle toiture;
- **Gabrielle Petit 26-28-30 (Molenbeek-Saint-Jean)**: nouvelles toitures;
- **Brigade Piron 131 (Molenbeek-Saint-Jean)**: nouvelles chaudières;
- **Pavillon 1-3 (Schaerbeek)**: modernisation des ascenseurs;
- **Rue d'Anderlecht 168-174 (Bruxelles)**: mise en service d'une installation photovoltaïque;
- **Prince de Liège (Anderlecht)**: modernisation des ascenseurs;
- **Mechelsveld 52 (Mechelen)**: nouvelle chaudière collective;
- **Brusselsesteenweg 428-430 (Mechelen)**: nouvelle chaudière collective;
- **Mechelsveld 50 (Mechelen)**: remplacement des menuiseries extérieures en toiture;
- **Auflette (Cuesmes)**: aménagement des abords;
- **Société d'Habitations de Tournai (Tournai)**: rénovation complète de 3 maisons unifamiliales;
- **Nonceveux (Aywaille)**: remplacement des menuiseries extérieures.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Immeubles de placement disponibles à la location

Cette catégorie reprend tous les immeubles en exploitation au 31 décembre 2023, que ce soit via Inclusio ou via sa filiale Immo Genappe SA. Les immeubles de la société Inclusio Ostbelgien SA, dans laquelle Inclusio détient une participation de 51%, ne sont pas consolidés dans les chiffres qui suivent.

Le portefeuille immobilier en exploitation comprend 218 immeubles répartis sur 77 sites, avec un total de 137.254 m², 1.314 logements à loyer abordable, 151 logements et 4 centres de jour pour personnes en situation de handicap, 12 unités d'infrastructure sociale et 18 unités commerciales accessoires.

Au 31 décembre 2023, les immeubles de cette catégorie ont une juste valeur de 319 M€ et génèrent des revenus locatifs bruts de 14,3 M€/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 PRÉSENTE SUR L'ENSEMBLE de la Belgique

Situation au 31 décembre 2023

FLANDRE-OCIDENTALE

V001	Den Indruk	Brugge
V008	VillaVip Bredene	Bredene
V030	Ettelgem	Oudenburg
V032	VillaVip Brugge	Brugge
V033	VillaVip Wevelgem	Wevelgem
V034	Dorpstraat	Oudenburg
V038	Perelaar	Izegem

FLANDRE-ORIENTALE

V002	Vijfstraten	Sint-Niklaas
V003	Tolhuis	Gent
V004	Linde Herzele	Herzele
V005	Broedershof	Eeklo
V007	Rute	Gentbrugge
V009	VillaVip Herzele	Herzele
V010	VillaVip Wondelgem	Wondelgem
V021	Thomashuis Meldert	Meldert
V024	Dendermondse Steenweg	Sint-Niklaas
V028	Nationale	Stekene
V029	Melkerij	Wachtebeke
V037	Zwijgershoek	Sint-Niklaas

HAINAUT

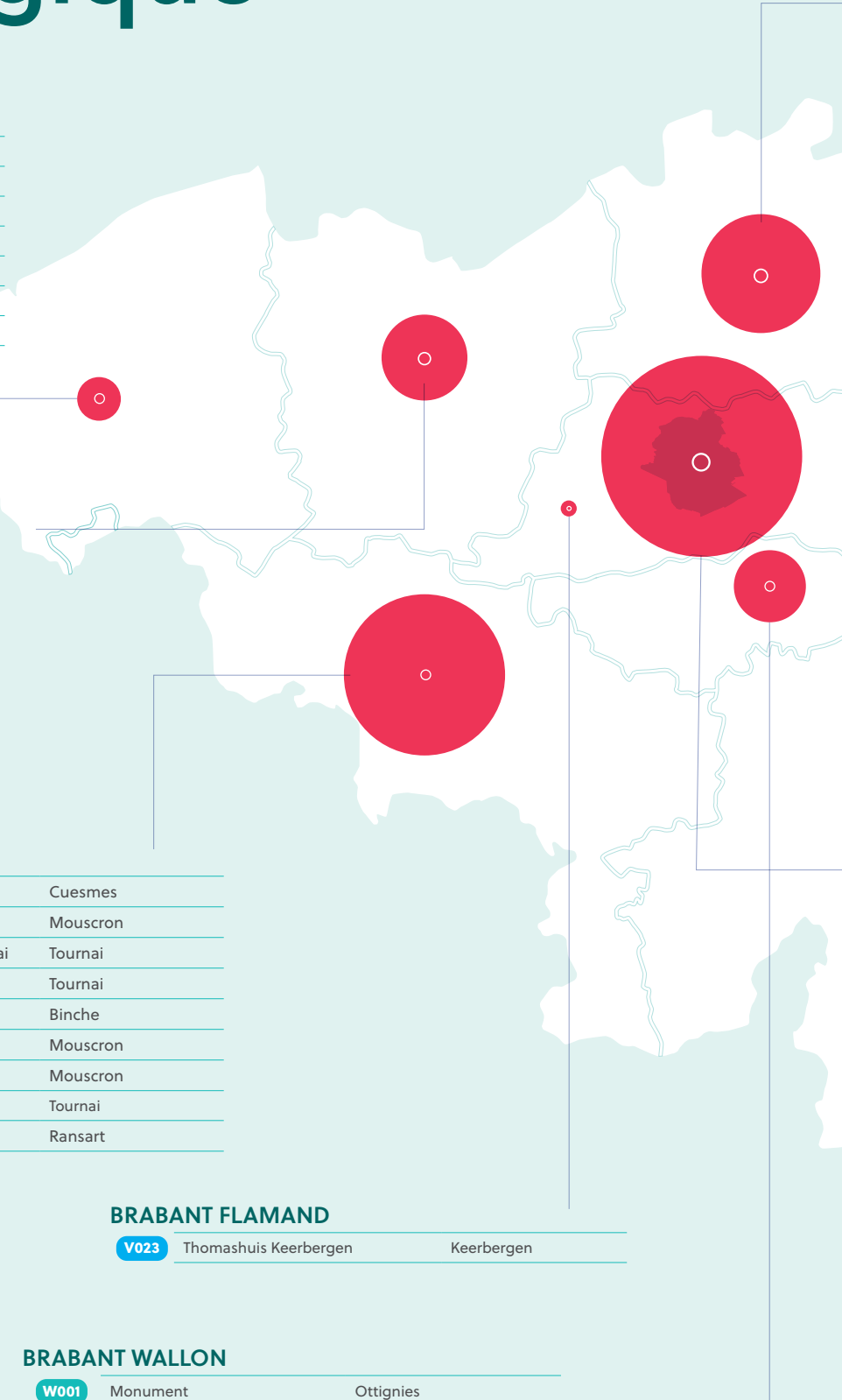
W003	Auflette	Cuesmes
W005	Dragon	Mouscron
W012	Soc. Hab. de Tournai	Tournai
W012	Marvis	Tournai
W013	Péronnes	Binche
W015	Sainte-Thérèse	Mouscron
W016	Sapin Vert	Mouscron
W017	Bonnemaison 10	Tournai
W019	Vigneron	Ransart

BRABANT FLAMAND

V023	Thomashuis Keerbergen	Keerbergen
------	-----------------------	------------

BRABANT WALLON

W001	Monument	Ottignies
W018	Lalieux	Genappe



LIMBOURG

V036	Brouwers	Hamont-Achel
------	----------	--------------

LIÈGE

W002	Stembert	Verviers
W006	Fraipont	Trooz
W014	Nonceveux	Aywaille

ANVERS

V006	Corstienslei	Boechout
V011	Delling	Mechelen
V012	Augustijnen	Mechelen
V013	Oude Brusselsestraat	Mechelen
V014	Mechelsveld 52	Mechelen
V015	Europalaan	Mechelen
V016	Geerdegem-Schonenb.	Mechelen
V017	Brusselsesteenweg 546	Mechelen
V018	Zwartklooster	Mechelen
V019	Brusselsesteenweg 428	Mechelen
V020	Linde Mechelen	Mechelen
V026	Thomashuis Westmalle	Westmalle
V027	Borgerstein	Sint-Katelijne-Waver
V031	Schoolstraat	Wijnegem
V035	Mechelsveld 50	Mechelen

BRUXELLES

B001	Bon Pasteur - Norga	Evere
B002	Sermon	Ganshoren
B003	Palais 195	Schaerbeek
B004	Verboekhoven	Schaerbeek
B005	Harmonie 20	Bruxelles
B006	Niveau 24	Molenbeek-Saint-Jean
B007	Niveau 26	Molenbeek-Saint-Jean
B008	Perle 10	Molenbeek-Saint-Jean
B009	Gand 4	Molenbeek-Saint-Jean
B010	Colonne 7-9	Molenbeek-Saint-Jean
B011	Gabrielle Petit 26-28	Molenbeek-Saint-Jean
B012	Gabrielle Petit 30	Molenbeek-Saint-Jean
B013	Carton de Wiart 95	Jette
B014	Vekemans	Neder-over-Heembeek
B015	Brigade Piron	Molenbeek-Saint-Jean
B016	Pavillon 7-9	Schaerbeek
B017	Beughem	Schaerbeek
B018	Domaine des Étangs	Anderlecht
B019	Palais 64	Schaerbeek
B020	Ekla	Molenbeek-Saint-Jean
B021	Antares	Woluwe-Saint-Lambert
B022	Middelweg	Haren
B026	Volral	Jette
B027	École Active	Uccle
B028	Pavillon 1-3	Schaerbeek
B029	Dieleghem	Jette
B030	Anderlecht 168-172	Bruxelles
B031	Ten Prins	Anderlecht
B032	Lambermont 382	Schaerbeek
B033	Lambermont 322	Schaerbeek
B034	Vander Bruggen	Anderlecht

Nombre de personnes habitant dans les biens d'Inclusio par province

- Logement à loyer abordable
- Logement pour personnes en situation de handicap
- Infrastructure sociale
- En développement

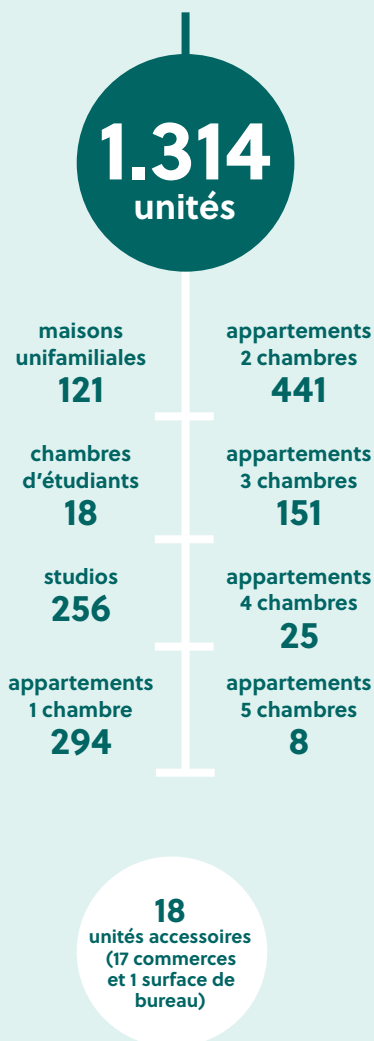
* Inclusio Ostbelgien, joint-venture entre Inclusio (51%), la holding familiale Nomainvest et la société de participation de la Communauté germanophone Proma n'est pas consolidée dans le portefeuille d'Inclusio.

Le nombre total
d'unités locatives
est de
1.499

auxquelles
s'ajoutent
983
emplacements de
parking et garages

Elles sont ventilées ainsi:

Logements à loyer abordable



Logement et accueil de personnes en situation de handicap



Infrastructures sociales



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-Capitale	35	644	15	2	7	
Flandre	49	351	1	113	2	
Wallonie	134	319	2	40	3	
TOTAL	218	1.314	18	155	12	

Les loyers perçus en 2023 et les loyers au 31 décembre 2023 sont les suivants par Région :

Région	Loyers perçus en 2023 ¹	Loyers contractuels au 31 décembre 2023 ²
	[M€]	[M€/an]
Bruxelles-Capitale	6,6	6,8
Flandre	3,4	3,7
Wallonie	3,3	3,8
TOTAL	13,3	14,3

¹ Ces montants tiennent compte des gratuités accordées à certains locataires en 2023.

² Il s'agit des loyers du mois de décembre 2023 multipliés par 12.

Au 31 décembre 2023, le vide locatif sur le portefeuille immobilier en exploitation s'élève à 1,65%. Il est dû à 3 surfaces de bureau du projet Pavillon 1-3 (Schaerbeek), 2 unités commerciales du projet Dragon (Mouscron), et à des emplacements de parking dans différents immeubles.

Au 31 décembre 2023, le rendement locatif brut (loyer du mois de décembre 2023 multiplié par 12 et divisé par la juste valeur) sur le portefeuille en exploitation est de :

- 4,49 % en moyenne sur l'ensemble du portefeuille;
- 4,44 % à Bruxelles, 3,88 % en Flandre et 5,44 % en Wallonie;
- 4,12 % pour le logement à loyer abordable, 4,83 % pour le handicap et 6,58 % 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 boxes de garages.

RÉGION DE BRUXELLES-CAPITALE

#	Réf. projet	Dénomination Immeuble	Adresse		
1	B001	Bon Pasteur - Norga	Rue du Bon Pasteur 24-28 + Rue Gustave Norga	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	Niveau 24	Rue du Niveau 24	1080	Molenbeek-Saint-Jean
7	B007	Niveau 26	Rue du Niveau 26	1080	Molenbeek-Saint-Jean
8	B008	Perle 10	Rue de la Perle 10	1080	Molenbeek-Saint-Jean
9	B009	Gand 4	Chaussée de Gand 4	1080	Molenbeek-Saint-Jean
10	B010	Colonne 7-9	Rue de la Colonne 7-9	1080	Molenbeek-Saint-Jean
11	B011	Gabrielle Petit 26-28	Rue Gabrielle Petit 26-28	1080	Molenbeek-Saint-Jean
12	B012	Gabrielle Petit 30	Rue Gabrielle Petit 30	1080	Molenbeek-Saint-Jean
13	B013	Carton de Wiart 95	Avenue Carton de Wiart 95	1090	Jette
14	B014	Vekemans	Rue François Vekemans 106	1120	Neder-over-Heembeek
15	B015	Brigade Piron	Avenue Brigade Piron 131	1080	Molenbeek-Saint-Jean
16	B016	Pavillon 7-9	Rue du Pavillon 7-9	1030	Schaerbeek
17	B017	Beughem	Rue de Beughem 25A-27	1030	Schaerbeek
18	B018	Domaine des Étangs	Route de Lennik 283-311	1070	Anderlecht
19	B019	Palais 64	Rue des Palais 64	1030	Schaerbeek
20	B020	Ekla	Rue Alphonse Vandenpeereboom 162-166 + Chaussée de Ninove 193-195	1080	Molenbeek-Saint-Jean
21	B021	Antares	Avenue des Pléiades 71	1200	Woluwe-Saint-Lambert
22	B022	Middelweg	Middelweg 136-152	1130	Haren
23	B026	Volral	Rue Fernande Volral 37	1090	Jette
24	B027	École Active	Rue de Stalle 70-82	1180	Uccle
25	B028	Pavillon 1-3	Rue du Pavillon 1-3	1030	Schaerbeek
26	B029	Dieleghem	Chaussée de Dieleghem 95	1090	Jette
27	B030	Anderlecht 168-174	Rue d'Anderlecht 168-174	1000	Bruxelles
28	B031	Ten Prins	Boulevard Prince de Liège 38	1070	Bruxelles
29	B032	Lambermont 382	Boulevard Lambermont 382	1030	Schaerbeek
30	B033	Lambermont 322	Boulevard Lambermont 322	1030	Schaerbeek

#	Réf. projet	Dénomination Immeuble	Surface locative [m ²]	Année	Destination principale	Taux d'occupation [%] ¹	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 Toif-Services ASBL Bataclan
15	B017	Beughem	564	2002	L	100	AIS Etudiante AIS de Schaerbeek
16	B018	Domaine des Étangs	10.476	2020	L	100	AIS Baita + M.A.I.S. + LPT
17	B019	Palais 64	606	2011	L	100	AIS Etudiante
18	B020	Ekla	6.628	2019	L	99 ²	AIS M.A.I.S.
19	B021	Antares	6.050	2021	L	90 ²	AIS de Woluwe-St-Lambert
20	B022	Middelweg	8.482	2022	L	97 ²	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	58 ³	Centrum voor basiseducatie
23	B029	Dieleghem	343	1995	IS	100	Croix-Rouge de Belgique
24	B030	Anderlecht 168-174	901	2022	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.
27	B033	Lambermont 322	1.646	2023	IS	100	Fedasil

1 Taux d'occupation = taux d'occupation au 31 décembre 2023.

2 Vide sur des emplacements de parking.

3 Vide sur 3 surfaces de bureaux.

Inclusio rapport annuel 2023

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	Gentgruggeaard 13	9050	Gentbrugge
8	V008	VillaVip Bredene	Fritz Vinckelaan 38	8450	Bredene
9	V009	VillaVip Herzele	Lindestraat 37-39	9550	Herzele
10	V010	VillaVip 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	V026	Thomashuis Westmalle	Antwerpsesteenweg 413	2390	Westmalle
24	V027	Borgerstein	Drieradersstraat 5-7	2860	Sint-Katelijne-Waver
25	V028	Nationale	Nationalestraat 38-38A	9190	Stekene
26	V030	Ettelgem	Ettelgemsestraat 89	8460	Oudenburg
27	V031	Schoolstraat	Schoolstraat 41	2110	Wijnegem
28	V032	VillaVip Brugge	Oude Oostendse Steenweg 109	8000	Brugge
29	V033	VillaVip Wevelgem	Parkstraat 32	8560	Wevelgem
30	V034	Dorpstraat	Dorpstraat 53	8460	Oudenburg
31	V035	Mechelsveld 50	Mechelsveldstraat 50	2800	Mechelen
32	V036	Brouwers	Brouwersstraat 22-40	3930	Hamont-Achel
33	V037	Zwijgershoek	Zwijgershoek 11	9100	Sint-Niklaas
34	V038	Perelaar	Prinsessestraat 116-118-120	8870	Izegem

#	Réf. projet	Dénomination Immeuble	Surface locative [m ²]	Année	Destination principale	Taux d'occupation [%]	Locataire principal
1	V001	Den Indruk	563	2017	L	100	ASBL Binnenstad
2	V002	Vijfstraten	590	2017	L	100	WM Woonst
3	V003	Tolhuis	627	1975	L	100	Huuringent
4	V004	Linde Herzele	1.623	2022	L+IS	100	WM Dender-Zuid
5	V005	Broedershof	1.195	2021	L	100	WM Meetjesland
6	V006	Corstienslei	1.582	2020	H	100	WM Thuisrand ASBL Pegode
7	V007	Rute	1.896	2021	L+IS	100	Huuringent
8	V008	VillaVip Bredene	765	2018	H	100	Oké Zorg
9	V009	VillaVip Herzele	793	2017	H	100	Oké Zorg
10	V010	VillaVip Wondelgem	655	2018	H	100	Oké Zorg
11	V011	Delling	1.141	2002	L	100	WM Rivierenland + particuliers
12	V012	Augustijnen	294	1996	L	100	WM Rivierenland + particuliers
13	V013	Oude Brusselsestraat	788	1999	L	100	WM Rivierenland + particuliers
14	V014	Mechelsveld 52	814	1997	L	100	WM Rivierenland + particuliers
15	V015	Europalaan	968	1997	L	100	WM Rivierenland + particuliers
16	V016	Geerdegem-Schonenberg	363	2003	L	100	WM Rivierenland + particuliers
17	V017	Brusselsesteenweg 546	1.769	2002	L	100	WM Rivierenland + particuliers
18	V018	Zwartklooster	2.021	2004	L	100	WM Rivierenland + particuliers
19	V019	Brusselsesteenweg 428	591	1994	L	100	WM Rivierenland + particuliers
20	V020	Linde Mechelen	1.878	2005	L	100	WM Rivierenland + particuliers
21	V021	Thomashuis Meldert	650	2021	H	100	Thomashuizen België
22	V023	Thomashuis Keerbergen	901	2023	H	100	Thomashuizen België
23	V024	Dendermondse Steenweg	683	2021	L	100	WM Woonst
24	V026	Thomashuis Westmalle	700	2023	H	100	Thomashuizen België
25	V027	Borgerstein	1.492	2022	L	100	WM Woonstroom
26	V028	Nationale	984	2022	L	100	WM Woonpunt Waas
27	V030	Ettelgem	711	1997	L	100	WM Woonsprong + CPAS Oudenburg
28	V031	Schoolstraat	581	2018	H	100	ASBL Senes
29	V032	VillaVip Brugge	794	2019	H	100	Oké Zorg
30	V033	VillaVip Wevelgem	817	2019	H	100	Oké Zorg
31	V034	Dorpstraat	730	2012	L	100	WM Woonsprong
32	V035	Mechelsveld 50	639	1997	L	100	WM Rivierenland + Particuliers
33	V036	Brouwers	923	1996	L	100	CPAS Hamont-Achel + Particuliers
34	V037	Zwijgershoek	599	2016	L	100	WM WoonST
35	V038	Perelaar	2.647	2019	L	100	WM Thuiswest

Inclusio rapport annuel 2023

RÉGION WALLONNE

#	Réf. projet	Dénomination Immeuble	Adresse		
1	W001	Monument	Rue du Monument 43	1340	Ottignies
2	W002	Stembert	Rue de Stembert 262-264B	4800	Verviers
3	W003	Auflette	Rue de l'Auflette 95-97	7033	Cuesmes
4	W005	Dragon	Rue du Dragon 156-158-160 Rue du Christ 101-103	7700	Mouscron
5	W006	Fraipont	Rue Franklin Roosevelt 293	4870	Fraipont (Trooz)
6	W012	Société d'Habitations de Tournai	Diverses adresses	7500	Tournai
7	W013	Péronnes	Place de Péronnes 1 Rue de la Princesse 196-208	7134	Binche
8	W014	Nonceveux	Rue de Sedoz 6	4920	Aywaille
9	W015	Sainte-Thérèse	Rue Sainte-Thérèse 39	7700	Mouscron
10	W016	Sapin Vert	Rue du Sapin Vert 40 Rue du Dragon 100	7700	Mouscron
11	W018	Lalieux	Rue Louis Lalieux 20 Rue Couture Mathy 7	1470	Genappe
12	W019	Vigneron	Rue du Vigneron 57-59	6043	Ransart

#	Réf. projet	Dénomination Immeuble	Surface locative [m ²]	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	2021	L	100	AIS Mons Logement
4	W005	Dragon	3.046	2023	L	84 ¹	AIS Mouscron Logement
5	W006	Fraipont	2.925	2021	H	100	ASBL Le Jardin du Sart-Tilman
6	W012	Société d'Habitations de Tournai	13.239	Divers	L	100	Particuliers
7	W013	Péronnes	2.384	2014	L	100	AIS ABEM
8	W014	Nonceveux	7.296	1977	IS	100	Croix-Rouge de Belgique
9	W015	Sainte-Thérèse	420	2018	L	100	AIS Mouscron Logement
10	W016	Sapin Vert	927	1998	L	100	AIS Mouscron Logement
11	W018	Lalieux	4.806	2022	IS	100	Croix-Rouge de Belgique
12	W019	Vigneron	2.200	1988	IS	100	Fedasil

1 Vide sur deux surfaces commerciales.

Assurance incendie

Les immeubles en exploitation sont couverts par des polices d'assurance incendie (contractées soit directement par la Inclusio ou ses filiales, soit par les associations de copropriétaires 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 2023, la valeur de reconstruction à neuf est de 266 M€, correspondant à 83 % de la juste valeur des immeubles de placement en exploitation à la même date.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER EN EXPLOITATION

Répartition géographique

Au 31 décembre 2023, 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 31/12/2023		Sur base des loyers au 31/12/2023	
	[M€]	[%]	[M€/an]	[%]
Bruxelles	153	47,8 %	6,8	47,3 %
Flandre	96	30,2 %	3,7	26,1 %
Wallonie	70	22,0 %	3,8	26,6 %
Total	319	100,0 %	14,3	100,0 %

Répartition par segment

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

Segment	Sur base de la juste valeur au 31/12/2023		Sur base des loyers au 31/12/2023	
	[M€]	[%]	[M€/an]	[%]
Logements à loyer abordable	253	79,1 %	10,4	72,7 %
Logements et centres de jour handicap	26	8,2 %	1,3	8,8 %
Infrastructure sociale	40	12,6 %	2,7	18,5 %
Total	319	100,0 %	14,3	100,0 %

Répartition par type de locataire

Les immeubles d'Inclusio sont principalement loués à des Agences Immobilières Sociales et des Woonmaatschappijen :

Type de locataire	Sur base de la juste valeur au 31/12/2023		Sur base des loyers au 31/12/2023	
	[M€]	[%]	[M€/an]	[%]
AIS et WM	196	61,4 %	7,9	54,9 %
Autres	123	38,6 %	6,4	45,1 %
Total	319	100,0 %	14,3	100,0 %

Inclusio rapport annuel 2023

Répartition par type de contrat de location

Type de contrat de location	Sur base de la juste valeur au 31/12/2023		Sur base des loyers au 31/12/2023	
	[M€]	[%]	[M€/an]	[%]
Mandat de gestion	120,2	37,7%	5,15	36,0%
Bail de résidence principale	109,2	34,2%	4,31	30,1%
Bail de droit commun	73,9	23,2%	4,34	30,3%
Bail commercial	7,0	2,2%	0,33	2,3%
Bail emphytéotique	4,5	1,4%	0,20	1,4%
Vide locatif	3,7	1,2%	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%
Total	318,9	100,0%	14,3	100,0%

(*) 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.

Répartition en fonction de la durée résiduelle des contrats de location

Durée résiduelle des contrats de location (calculée au 31/12/2023)	Sur base de la juste valeur au 31/12/2023		Sur base des loyers au 31/12/2023	
	[M€]	[%]	[M€/an]	[%]
< 5 ans	73,5	23,1%	3,74	26,1%
5 à 10 ans	52,1	16,3%	2,78	19,4%
10 à 20 ans	112,1	35,2%	4,55	31,8%
20 à 30 ans	79,3	24,9%	3,18	22,2%
> 30 ans	1,8	0,6%	0,05	0,5%
Total	318,9	100,0%	14,3	100,0%

Top 5 des immeubles

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

Immeuble	Sur base de la juste valeur au 31/12/2023		Sur base des loyers au 31/12/2023	
	[M€]	[%]	[k€/an]	[%]
Domaine des Étangs	26,3	8,3%	1.043	7,3%
Middelweg	23,2	7,3%	1.025	7,2%
Ekla	20,9	6,6%	874	6,1%
Antares	19,3	6,1%	707	4,9%
Lalieux	10,5	3,3%	618	4,3%
Total du Top 5 des immeubles	100,3	31,5%	4.267	29,8%



« Domaine des Étangs »

L'actif en exploitation le plus important est le complexe immobilier « Domaine des Étangs » situé à la Route de Lennik (Anderlecht). Inclusio est propriétaire dans cette copropriété de :

- 106 logements répartis sur 10 blocs
- 6 commerces et 1 bureau au rez-de-chaussée
- 82 box de garage 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.



« Middelweg »

Le deuxième plus grand actif en exploitation est le complexe immobilier « Middelweg » situé à Haren. Inclusio est propriétaire dans cet ensemble de :

- 123 logements répartis dans 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.



« 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 cette copropriété 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 m², loué à une enseigne de grande distribution pour 27 ans); et
- 30 emplacements de parking souterrains.

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

Inclusio rapport annuel 2023

Top 5 des locataires

Les Agences Immobilières Sociales (AIS) et les Woonmaatschappijen (WM) 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 31/12/2023	
	[M€]	[%]
AIS M.A.I.S.	27,5	8,6 %
Croix-Rouge de Belgique	21,8	6,8 %
WM Rivierenland	21,2	6,6 %
AIS Baita	19,9	6,2 %
AIS Hector Denis	19,2	6,0 %
Total du Top 5 des locataires	109,6	34,4 %

Locataires	Sur base des loyers au 31/12/2023	
	[k€/an]	[%]
Croix-Rouge de Belgique	1.377	9,6 %
AIS M.A.I.S.	1.101	7,7 %
AIS Hector Denis	851	5,9 %
AIS Baita	840	5,9 %
AIS de Woluwe-Saint-Lambert	695	4,9 %
Total du Top 5 des locataires	4.865	34,0 %

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

	[M€]	[%]
< 5 ans	193,7	60,8 %
5 à 10 ans	22,3	7,0 %
10 à 20 ans	40,2	12,6 %
> 20 ans	62,7	19,6 %
Total	318,9	100,0 %

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 2024 et 2026.

Elle comprend 6 immeubles répartis sur 4 sites, avec un total de 12.817 m², 137 logements à loyer abordable, et 2 unités d'infrastructure sociale.

Le coût total d'investissement est estimé à 30,8 M€.

Au 31 décembre 2023, la juste valeur de ces projets est de 9,6 M€.

Lorsqu'ils seront mis en exploitation, les projets de cette catégorie généreront des revenus locatifs bruts estimés à 1,28 M€/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] ¹	Coût total d'investissement estimé [M€]	Déjà décaissé au 31/12/2023 [M€]
1	Vander Bruggen	Bruxelles	Anderlecht	Logement	23+1	AIS Habitat et Rénovation	30	7,1	1,6
2	Melkerij	Flandre	Wachtebeke	Logement	28	WM Woonpijler	18	5,9	1,5
3	Marvis	Wallonie	Tournai	Logement	13	Particuliers	9	3,1	2,9
4	Bonnemaison 10	Wallonie	Tournai	Logement	73+1	Particuliers	9	14,7	2,9
					Total		Total	30,8	9,0

¹ Durée de location estimée au 31 décembre 2023, 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	Vander Bruggen	2024-2026	Délivré en octobre 2023	01/06/2026
2	Melkerij	2023-2025	Délivré	01/07/2025
3	Marvis	2021-2024	Délivré	01/05/2024
4	Bonnemaison 10	2024-2026	Délivré en février 2024	01/12/2026

Le rendement locatif brut de départ moyen sur les projets de développement est estimé à 4,2%.

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 ;
- 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 À LA LOCATION

B001 Bon Pasteur-Norga

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

LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE 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 À 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 terminait le 31 décembre 2023 et a été prolongé de 9 ans. 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 À 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 À 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 À 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 À 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 À 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 À 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 À 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 À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Un immeuble de rapport de 4 étages et 5 logements donné par la commune de Molenbeek-Saint-Jean en emphytéose à Inclusio jusqu'en 2054. 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 À 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 À 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.

B013 Carton de Wiart

Avenue Carton de Wiart 95
1090 Jette

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Un ensemble de 15 logements situés dans un immeuble comprenant 29 logements et construit en 1996. Les logements d' Inclusio sont donnés en gestion à l' AIS de Jette jusqu'en 2043.

B014 Vekemans

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

**LOGEMENT À 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 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 À 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 20 logements. Il est donné en location à l' AIS Le Relais jusqu'en 2027.

B016 Pavillon 7-9

Rue du Pavillon 7-9
1030 Schaerbeek

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE ET
INFRASTRUCTURE SOCIALE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Cet 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 À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Un immeuble de rapport comprenant 5 étages construit en 2002. Il est situé à 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 Étudiante jusqu'en 2038 et 4 studios sont loués à l' AIS de Schaerbeek (ASIS) jusqu'en 2027.

B018 Domaine des Étangs

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

**LOGEMENT À 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 boxes de garage 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.

Les 6 commerces étaient loués au 31 décembre 2023 (snack, auto-école, sport et voyage, vente de matériel sanitaire, activités sportives pour jeunes, boulangerie). La surface de bureau a été mise gratuitement à disposition des AIS afin d'y organiser des activités (école de devoirs, cohésion sociale, informatique) avec leurs locataires.

B019 Palais 64

Rue des Palais 64
1030 Schaerbeek

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Un immeuble de 6 étages comprenant 20 studios pour étudiants. Il est situé entre la Place Liedts et l'église Sainte-Marie et est donné en gestion à l' AIS Étudiante 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 À 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 jusqu'en 2045) 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 À 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 À 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) jusqu'en 2038.

B026 Volral

Rue Fernande Volral 37
1090 Jette

**INFRASTRUCTURE SOCIALE
CENTRE D'ACCUEIL ET D'HÉBERGEMENT
POUR DEMANDEUSES D'ASILE**



Un immeuble, situé juste à côté du Parc Roi Baudouin et du CHU Brugmann, comprenant 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.

B027 École Active

Rue de Stalle 70-82
1180 Uccle

**INFRASTRUCTURE SOCIALE
ÉCOLE**



Inclusio est propriétaire du terrain qui est donné en emphytéose à l'école Active ASBL. Le bail emphytéotique se termine en 2113. Cet actif a été reclassé en actif financier fin 2022 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 situé à deux pas de la Gare du Nord et loué à des ASBL actives dans le secteur social : enseignement et aide aux personnes en situation de handicap.

B029 Dieleghem

Chaussée de Dieleghem
1090 Jette

**INFRASTRUCTURE SOCIALE
CENTRE D'HÉBERGEMENT POUR
DEMANDEURS D'ASILE**



Un immeuble comprenant 12 studios et situé à deux pas de l'immeuble B026 Volral. Il est loué à la Croix-Rouge de Belgique pour l'hébergement de MENA (Mineurs Étrangers Non Accompagnés).

B030 Anderlecht 168-174

Rue d'Anderlecht 168-174
1000 Bruxelles

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Un immeuble situé au centre de Bruxelles comportant 18 chambres et 18 studios. Il est loué à l'Agence Immobilière Sociale Étudiante jusqu'en 2036. Une rénovation profonde a été réalisée par Inclusio en 2021-2022 (toiture, façades, chauffage, menuiseries extérieures). Une installation photovoltaïque a été placée sur le toit en 2023.

B031 Prince de Liège

Boulevard Prince de Liège 38
1070 Anderlecht

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



Un immeuble, situé à Anderlecht, comportant 99 chambres et des locaux communautaires (cuisines, réfectoires). Il est loué au New Samusocial pour une durée indéterminée.

B032 Lambermont 382

Boulevard Lambermont 382
1030 Schaerbeek

**INFRASTRUCTURE SOCIALE
CENTRE D'ACCUEIL ET D'HÉBERGEMENT
POUR ENFANTS**



Une maison de maître destinée à l'accueil et l'hébergement de 17 enfants qui nécessitent une aide spécialisée en dehors de leur milieu familial de vie. Cette maison est en indivision avec l'ASBL P.A.S.S.A.J.E., qui détient 10%. Elle est louée à l'ASBL P.A.S.S.A.J.E. jusqu'en 2027.

B033 Lambermont 322

Boulevard Lambermont 322
1030 Schaerbeek

**INFRASTRUCTURE SOCIALE
CENTRE D'ACCUEIL ET D'HÉBERGEMENT
POUR MENA (MINEURS ÉTRANGERS NON
ACCOMPAGNÉS)**



Un ancien hôtel, situé en face du Parc Josaphat, comprenant un niveau souterrain, un rez-de-chaussée et 6 étages. Inclusio a reconverti cet ancien hôtel en centre d'accueil pour Mineurs Etrangers Non Accompagnés. Il est loué à Fedasil jusqu'en 2029.

V001 Den indruk

Andreas Wydtsstraat 20
8000 Brugge

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



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 Binnenstad pour une durée indéterminée.

V002 Vijfstraten

Vijfstraten 68
9100 Sint-Niklaas

**LOGEMENT À 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 la Woonmaatschappij Woonpunt Waas jusqu'en 2033.

V003 Tolhuis

Tolhuislaan 128-140
9000 Gent

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Un immeuble, construit en 1975 et rénové en 2014 et 2020, comprenant 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 À 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 la Woonmaatschappij Dender-Zuid). Les 3 immeubles sont loués à la Woonmaatschappij Dender-Zuid jusqu'en 2037.

V005 Broedershof

Broedershof 11
9900 Eeklo

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



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

V006 Corstienslei

Jacques Corstienslei 1
2530 Boechout

**ACCUEIL ET HÉBERGEMENT POUR
PERSONNES EN SITUATION DE HANDICAP**



Cet 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 la Woonmaatschappij Thuisran et à l'ASBL Pegode pour l'hébergement de personnes en situation de handicap lourd, jusqu'en 2045.

V007 Rute

Gentbruggeaard 13
9050 Gentbrugge

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE ET
INFRASTRUCTURE SOCIALE (CRÈCHE)
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Cet 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 VillaVip Bredene

Fritz Vinckelaan 38
8450 Bredene

**LOGEMENT POUR PERSONNES EN
SITUATION DE HANDICAP**



Cet immeuble a été 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 VillaVip Herzele

Lindestraat 37-39
9550 Herzele

**LOGEMENT POUR PERSONNES EN
SITUATION DE HANDICAP**



Cet immeuble a été 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.

V010 VillaVip 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 À LOYER ABORDABLE IMMEUBLE DE RAPPORT



Deux immeubles construits en 2002 et comprenant 14 logements. Les logements sont transférés à la Woonmaatschappij Rivierenland au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. La Woonmaatschappij Rivierenland les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

V012 Augustijnen

Augustijnenstraat 97
2800 Mechelen

LOGEMENT À LOYER ABORDABLE IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 7 logements construit en 1996. Les logements sont transférés à la Woonmaatschappij Rivierenland au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. La Woonmaatschappij Rivierenland les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

V013 Oude Brussel

Oude Brusselsestraat 48
2800 Mechelen

LOGEMENT À LOYER ABORDABLE IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 9 logements construit en 1999. Les logements sont transférés à la Woonmaatschappij Rivierenland au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. La Woonmaatschappij Rivierenland les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

V014 Mechelsveld 52

Mechelsveldstraat 52
2800 Mechelen

LOGEMENT À LOYER ABORDABLE IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 12 logements construit en 1996. Les logements sont transférés à la Woonmaatschappij Rivierenland au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. La Woonmaatschappij Rivierenland les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

V015 Europalaan

Europalaan 16
2800 Mechelen

LOGEMENT À LOYER ABORDABLE IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 16 logements construit en 1997. Les logements sont transférés à la Woonmaatschappij Rivierenland au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. La Woonmaatschappij Rivierenland les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

V016 Geerdegem-Schonenberg

Geerdegem Schonenberg 144
2800 Mechelen

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Un immeuble de 5 logements construit en 2003. Les logements sont transférés à la Woonmaatschappij Rivierenland au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. La Woonmaatschappij Rivierenland les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

V017 Brusselsesteenweg

Brusselsesteenweg 546-548-550
2800 Mechelen

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



3 immeubles, construits en 2002, comprenant 17 logements. Les logements sont transférés à la Woonmaatschappij Rivierenland au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. La Woonmaatschappij Rivierenland les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

V018 Zwartklooster

Zwartkloosterstraat 26
2800 Mechelen

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



4 immeubles mitoyens, construits en 2004, comprenant 25 logements. Les logements sont transférés à la Woonmaatschappij Rivierenland au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. La Woonmaatschappij Rivierenland les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

V019 Brusselsesteenweg 428

Brusselsesteenweg 428-430
2800 Mechelen

**LOGEMENT À 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 la Woonmaatschappij Rivierenland pour une durée de 18 ans.

V020 Lindestraat

Lindestraat 86
2800 Mechelen

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Un immeuble, construit en 2005, comprend 23 logements. Les logements sont transférés à la Woonmaatschappij Rivierenland au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. La Woonmaatschappij Rivierenland 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.

V023 Thomashuis Keerbergen

Mechelsebaan 58
3140 Keerbergen

LOGEMENT POUR PERSONNES EN SITUATION DE HANDICAP



Cette grande villa a été achetée par Inclusio et transformée en Thomashuis, pour y héberger 9 personnes en situation de handicap qui y vivent, avec un couple de soignants résidents, dans une atmosphère familiale. Ce projet est la deuxième Thomashuis en Belgique. La villa est louée à Thomashuizen België jusqu'en 2038.

V024 Dendermondse Steenweg

Dendermondse Steenweg 201
9100 Sint-Niklaas

LOGEMENT À LOYER ABORDABLE IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble à Sint-Niklaas, réceptionné en 2021. Il comprend 9 logements qui sont donnés en location à la Woonmaatschappij WoonST jusqu'en 2039.

V026 Thomashuis Westmalle

Antwerpsesteenweg 413
2390 Westmalle

CENTRE POUR PERSONNES EN SITUATION DE HANDICAP



Cette grande villa a été achetée en 2020 et transformée en Thomashuis pour y accueillir 9 personnes en situation de handicap qui y vivent, avec un couple de soignants résidents, dans une atmosphère familiale. Ce projet est la troisième Thomashuis en Belgique.

V027 Borgerstein

Drieradersstraat 5-7
2860 Sint-Katelijne-Waver

LOGEMENT À LOYER ABORDABLE IMMEUBLES DE RAPPORT



Deux immeubles réceptionnés en 2022, comprenant 23 logements donnés en location à la Woonmaatschappij Woonstroom jusqu'en 2040.

V028 Nationale

Nationalestraat 38-38A
9190 Stekene

LOGEMENT À LOYER ABORDABLE IMMEUBLES DE RAPPORT



Deux immeubles réceptionnés en 2022, comprenant 18 logements. Ils sont donnés en location à la Woonmaatschappij Woonpunt Waas jusqu'en 2040.

V030 Ettelgem

Ettelgemsestraat 89
8460 Oudenburg

LOGEMENT À LOYER ABORDABLE IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble, construit en 1997, comprenant 13 logements et une buanderie qui sont donnés en location à la Woonmaatschappij Woonsprong 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 Senes jusqu'en 2032.

V032 VillaVip 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, comprenant 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 VillaVip 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, comprenant 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 À LOYER ABORDABLE IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble construit en 1994. Il comprend 9 logements qui sont donnés en location à la Woonmaatschappij Woonsprong jusqu'en 2030.

V035 Mechelsveld 50

Mechelsveldstraat 50
2800 Mechelen

LOGEMENT À LOYER ABORDABLE IMMEUBLE DE RAPPORT



Un immeuble de 9 logements construit en 1997. Les logements sont transférés à la Woonmaatschappij Rivierenland au fur et à mesure du départ volontaire des locataires. La Woonmaatschappij Rivierenland les prend ensuite en location pour une durée de 18 ans.

V036 Brouwers

Brouwersstraat 22-40
3930 Hamont-Achel

LOGEMENT À 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.

V037 Zwijgershoek

Zwijgershoek 11
9100 Sint-Niklaas

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Un immeuble de 12 logements acquis par Inclusio en 2023, et entièrement loué à la Woonmaatschappij WoonST.

V038 Perelaar

Prinsessestraat 116-120
8870 Izegem

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Trois immeubles mitoyens réceptionnés en 2019 et totalisant 30 logements, loués à la Woonmaatschappij Thuiswest jusqu'en 2036. Le complexe dispose d'emplacements de parking pour les voitures et de vastes espaces pour les vélos, et est équipé de panneaux solaires.

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 boîtes de garage. Le bien est situé au centre de la Commune d'Ottignies. 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 2035.

W003 Auflette

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

**LOGEMENT A LOYER ABORDABLE
IMMEUBLES DE RAPPORT**



Deux immeubles totalisant 68 logements. Le site était autrefois école provinciale ICET. L'ensemble est donné en gestion à l' AIS Mons Logement jusqu'en 2030.

W005 Dragon

Rue du Dragon 156-158-160
Rue du Christ 101-103
7700 Mouscron

**LOGEMENT À LOYER ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT**



Ce projet immobilier réceptionné en 2023 se compose de 33 appartements, 2 espaces commerciaux et 34 emplacements de parking. Il est situé à l'angle de la rue du Dragon et de la rue du Christ à Mouscron. Tous les appartements sont donnés en location à l'Agence Immobilière Sociale Mouscron-Logement.

W006 Fraipont

Rue Franklin Roosevelt 293
4870 Trooz

LOGEMENT POUR PERSONNES EN SITUATION DE HANDICAP



Cet immeuble, réceptionné en 2021, a été spécifiquement construit 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 À LOYER ABORDABLE
MAISONS UNIFAMILIALES ET IMMEUBLES DE RAPPORT**



105 maisons unifamiliales et 18 appartements 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 à ceux pratiqués sur le marché.

W013 Péronnes

Place de Péronnes 1
Rue de la Princesse 196-208
7134 Binche

**LOGEMENT À 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'AS ABEM jusqu'en 2036.

W014 Nonceveux

Sedoz 6
4920 Aywaille

**INFRASTRUCTURE SOCIALE
CENTRE D'ACCUEIL ET D'HÉBERGEMENT
POUR DEMANDEURS D'ASILE**



Le centre d'accueil de Nonceveux, situé dans la commune d'Aywaille est loué à la Croix-Rouge de Belgique jusqu'en 2030.

W015 Sainte-Thérèse

Rue Sainte-Thérèse 39
7700 Mouscron

**LOGEMENT À 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'AS Mouscron-Logement jusqu'en 2034.

W016 Sapin Vert

Rue du Sapin Vert 40
Rue du Dragon 100
7700 Mouscron

**LOGEMENT À 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'AS Mouscron-Logement jusqu'en 2037.

W018 Lalieux

Rue Louis Lalieux 20
Rue Couture Mathy 7
1470 Genappe

**INFRASTRUCTURE SOCIALE
CENTRE D'ACCUEIL ET D'HÉBERGEMENT
POUR DEMANDEURS D'ASILE**



Le centre d'accueil pour demandeurs d'asile de Genappe est loué à la Croix-Rouge de Belgique jusqu'en 2027. Il permet d'accueillir 244 demandeurs de protection internationale.

W019 Vigneron (Ransart)

Rue du Vigneron 57-59
6043 Ransart

**INFRASTRUCTURE SOCIALE
CENTRE D'ACCUEIL ET D'HÉBERGEMENT
POUR DEMANDEURS D'ASILE**



Le centre d'accueil pour demandeurs d'asile de Ransart est loué à Fedasil jusqu'en 2029. Il permet d'accueillir 151 demandeurs de protection internationale.

PROJETS EN DÉVELOPPEMENT

B034 Vander Bruggen

Avenue Raymond Vander
Bruggen 63
1070 Anderlecht

**LOGEMENT À LOYER
ABORDABLE
IMMEUBLE DE RAPPORT NEUF
À CONSTRUIRE**



Un ancien site industriel (entreprises Buisset), situé près de la station de métro Aumale. Le permis d'urbanisme pour la construction d'une unité d'équipement collectif au rez-de-chaussée et de 23 logements aux étages a été octroyé en décembre 2023. Les logements seront loués à une AIS et le rez-de-chaussée à une ASBL du quartier.

V029 Melkerij

Melkerijstraat
9185 Wachtebeke

**LOGEMENT À LOYER
ABORDABLE**



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

Le permis d'urbanisme a été octroyé en juillet 2022, les accords avec les AIS Meetjesland et Laarne Wetteren Wichelen (remplacées depuis par la Woonmaatschappij Woonpijler) ont été signés en mars 2023, et les travaux ont démarré en juin 2023.

W012 Marvis

Rue de Marvis 57-71
7500 Tournai

**LOGEMENT À LOYER
ABORDABLE
IMMEUBLES CLASSÉS EN
RÉNOVATION**



Ensemble classé, de style Louis XIV, comprenant 13 logements. Les travaux ont démarré en 2021 et seront réceptionnés au 2^e trimestre 2024. Les logements seront loués à des particuliers en direct, à un loyer inférieur à celui pratiqué par le marché.

W017 Bonnemaison 10

Rue Bonnemaison 10
7500 Tournai

**LOGEMENT À LOYER
ABORDABLE
IMMEUBLES À RÉNOVER
ET IMMEUBLE NEUF À
CONSTRUIRE**



Deux immeubles existants comportant 46 logements. Le projet consiste à rénover ces immeubles (en modifiant la programmation) et à construire un immeuble neuf à côté. Le permis d'urbanisme a été octroyé en février 2024.



Rapport des experts

ÉVALUATEURS INDÉPENDANTS

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

Inclusio SA
M. Lionel VAN RILLAER (CEO)
Avenue Herrmann-Debroux 40
1160 Bruxelles

Le 18 janvier 2024

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 2023.

Nous avons effectué nos évaluations conformément aux spécifications et notes informatives en vigueur pour l'évaluation de biens éditées par l'IVS (International Valuation Standards) et inclus dans la dernière RICS Valuation Guidance Note éditée par le Royal Institution of Chartered Surveyors. Suivant le type d'actifs immobiliers à expertiser, nous sélectionnons les méthodes les plus appropriées pour déterminer la valeur d'investissement; ces méthodes sont entre autres, la capitalisation de la valeur locative estimée, la méthode de l'actualisation des flux futurs (ou « Discounted Cash-Flow ») et la méthode des prix unitaires.

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. Ces éléments sont entre autres, les certificats PEB, le niveau énergétique obtenu par rapport au marché concerné et la localisation ou encore les aspects environnementaux (risque d'inondation, de pollution...). 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'État 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 unités locatives 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 unités locatives 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 2023 s'élève à € 325,54 millions¹.

Cette valeur peut se décomposer comme suit:

- Fair Value de la partie en exploitation : € 318,87 millions;
- Fair Value de la partie en développement : € 6,67 millions¹.

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

Fabian DAUBECHIES* MRICS
*srl/bva

¹ La juste valeur du projet Bonnemaison 10 n'est pas reprise dans ces montants.



RAPPORT FINANCIER

ET INCLUSIO EN BOURSE

Souad
Projet Domaine
des Étangs à
Anderlecht

RÉSUMÉ DES COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2023

Bilan consolidé

En €		31/12/2023	31/12/2022
I	Actifs non courants	341.918.575	288.735.254
I B	Immobilisations incorporelles	10.293	30.336
I C	Immeubles de placement	328.469.909	274.234.324
	<i>a. Immeubles disponibles à la location</i>	<i>318.870.376</i>	<i>255.942.719</i>
	<i>b. Projet de développement</i>	<i>9.599.533</i>	<i>18.291.605</i>
I D	Autres immobilisations corporelles	334.614	112.623
I E	Actifs financiers non courants	3.858.727	6.062.360
I F	Créances de location financement	8.295.610	8.295.610
I I	Participation dans des coentreprises	949.422	0
II	Actifs courants	1.344.917	1.519.282
II D	Créances commerciales	66.565	52.461
II E	Créances fiscales et autres actifs courants	278.143	321.272
II F	Trésorerie et équivalents de trésorerie	658.046	593.077
II G	Comptes de régularisation	342.164	552.472
	TOTAL ACTIF	343.263.492	290.254.536
	CAPITAUX PROPRES	213.154.232	186.248.933
A	Capital	142.916.788	142.916.788
B	Primes d'émission	8.750.150	8.750.150
C	Réserves	29.310.248	12.352.094
D	Résultat net de l'exercice	32.177.046	22.229.900
	PASSIF	130.109.260	104.005.603
I	Passifs non courants	125.560.732	71.200.000
I B	Dettes financières non courantes	124.800.000	71.200.000
I C	Autres passifs financiers non courants	760.732	0
II	Passifs courants	4.548.528	32.805.603
II B	Dettes financières courantes	746.307	28.067.878
II D	Dettes commerciales et autres dettes courantes	3.655.121	4.425.698
II F	Comptes de régularisation	147.100	312.028
	TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	343.263.492	290.254.536
	Nombre d'actions en fin de période	7.428.347	7.428.347
	Nombre d'actions en auto contrôle	9.756	2.851
	Valeur de l'actif net par action	28,73	25,08
	Taux d'endettement (AR-SIR) ¹	38,05%	36,48%

1 Ce taux d'endettement est calculé conformément à l'AR SIR.

**CAPITAUX PROPRES EN
AUGMENTATION DE 14,5 %**



Ari
Projet
Middelweg
à Haren

COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

Juste valeur des immeubles de placement

Au cours de l'exercice 2023, la juste valeur des immeubles de placement est passée de 274 M€ fin 2022 à 328 M€ fin 2023, soit une augmentation de 20 %. Elle se compose d'immeubles en exploitation à concurrence de 318,9 M€ et de projets en cours de développement à concurrence de 9,6 M€. Cette augmentation s'explique par les nouveaux investissements réalisés, la mise en exploitation de projets de développement en cours d'exercice, et la croissance de la juste valeur expertisée et commentée ci-dessous.

Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants représentent la juste valeur de nos instruments financiers de couverture permettant d'échanger le taux d'intérêt flottant par un taux fixe et ainsi couvrir le risque d'évolution à la hausse des taux d'intérêt sur nos crédits bancaires à taux flottant.

Créances de location-financement

L'extension de la durée du bail emphytéotique du terrain de l'École Active (de 50 à 99 ans) a engendré

au 1^{er} 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 reprise pour un total de 8,3 M€.

Participation dans des entreprises associées et des coentreprises

Inclusio détient au 31 décembre 2023 une seule participation mise en équivalence. Il s'agit de la société Inclusio Ostbelgien qui opère des biens immobiliers dans les Cantons de l'Est (communes germanophones de Belgique). Inclusio détient 51% de cette société depuis juin 2023. Le reste de la participation est détenue par la holding familiale Nomainvest et par la société de participation de la Communauté germanophone Proma.

Le total de l'actif consolidé s'élève à **343 M€** (+ 18 % par rapport à fin 2022).

Capitaux propres

Au 31 décembre 2023, les capitaux propres s'élevaient à **213 M€**, en augmentation de 14,5% par rapport à leur niveau de fin 2022. Cette croissance provient de l'intégration du résultat net de l'exercice pour 32,2 M€ après affectation du résultat 2022 et mise en paiement du coupon n°2 en mai 2023.

Le nombre total d'actions émises est identique à celui de l'exercice 2022, 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 2023, un total de 9.756 actions détenues en auto-contrôle. En conséquence, le nombre total d'actions pris en compte pour le calcul de la valeur nette de l'actif net s'élève à 7.418.591.

La valeur nette par action s'élève à **28,73 €** contre 25,08 € fin 2022 (+14,6%).

Passifs

Les passifs non courants sont composés majoritairement des dettes bancaires à plus d'un an pour 125 M€. Le solde représente d'une part la juste valeur négative des instruments de couverture et d'autre part la dette liée au droit d'usage des bureaux loués par Inclusio.

Les passifs courants se composent de dettes financières courantes envers les banques pour 100 k€, de garanties locatives pour 139 k€ et de diverses dettes financières à concurrence de 507 k€.

Les dettes commerciales et autres dettes courantes représentent 3,7 M€ et se composent de dettes d'exit

tax à concurrence de 1,7 M€, de dettes fournisseurs (principalement sur les états d'avancement des chantiers) pour 1,2 M€, de dettes locataires (loyers payés d'avance) pour 170 k€ et d'impôts, rémunérations et charges sociales à concurrence de 645 k€.

L'endettement selon l'AR-SIR s'élève à 129,2 M€ représentant un taux d'endettement de 38,05 % comparé à 36,5 % fin 2022.

Inclusio dispose d'une capacité d'endettement complémentaire d'environ 81 M€ avant d'atteindre un taux d'endettement de 50 %.

Crédits bancaires

Inclusio dispose d'un total de 170 M€ de lignes de crédit signées auprès de 5 banques. La capacité de tirage restante à l'issue de l'exercice est de 45,1 M€. Tenant compte des lignes de crédit à taux fixe et des instruments de couverture négociés, le coût moyen global de la dette en 2023, en ce compris les commissions de réservation sur les montants non utilisés des lignes de crédit, est de 2,76%.

Ces disponibilités financières permettent à Inclusio d'assurer la poursuite de la réalisation des projets de développement en cours mais également de poursuivre l'expansion du portefeuille immobilier via de nouvelles acquisitions.



**JUSTE VALEUR DES
IMMEUBLES DE
PLACEMENT EN
CROISSANCE DE 20%**

COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

En €		31/12/2023	31/12/2022
I	Revenus locatifs	13.302.033	10.438.631
III	Charges relatives à la location	-1.254	-97.295
	RÉSULTAT LOCATIF NET	13.300.779	10.341.336
IV	Récupération de charges immobilières	375	5.608
V	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	503.272	556.003
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-817.836	-706.871
	RÉSULTAT IMMOBILIER	12.986.590	10.196.076
IX	Frais techniques	-269.976	-355.538
X	Frais commerciaux	-24.448	-16.012
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués	2.999	-4.729
XII	Frais de gestion immobilière	-489.481	-398.558
	CHARGES IMMOBILIÈRES	-780.906	-774.837
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	12.205.684	9.421.239
XIV	Frais généraux de la société	-2.332.524	-2.261.403
XV	Autres revenus et charges d'exploitation	-48.249	-43.513
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	9.824.912	7.116.324
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	28.157.878	10.478.643
XIX	Autres résultats sur portefeuille	48.993	35.746
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	38.031.783	17.630.713
XX	Revenus financiers	159.528	80.578
XXI	Charges d'intérêts nettes	-2.900.073	-778.618
XXII	Autres charges financières	-132.302	-21.854
XXIII	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-2.844.767	5.364.381
	RÉSULTAT FINANCIER	-5.717.614	4.644.487
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	19.422	71.302
	RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	32.333.591	22.346.503
XXV	Impôts des sociétés	-117.304	-140.677
XXVI	Exit Tax	-39.242	24.074
	IMPÔTS	-156.546	-116.602
	RÉSULTAT NET	32.177.046	22.229.900
	Nombre moyen d'actions ayant jouissance	7.420.644	7.428.238
	Résultat net par action	4,34	2,99
	Résultat distribuable total	6.902.184	6.440.697
	Résultat distribuable par action	0,93	0,87

COMMENTAIRES SUR LE COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

Résultat locatif net

Le résultat locatif net a progressé de 10,3 M€ en 2022 à 13,3 M€ en 2023, soit une progression de 28,6%. Cette augmentation significative est la conséquence de la mise en exploitation de plusieurs projets de développement, des acquisitions, et de l'indexation des loyers.

L'évolution des loyers « Like for like » entre les exercices 2022 et 2023 est de +7,81% (+6,23% entre les exercices 2021 et 2022).

Résultat immobilier

Après prise en charge et refacturation éventuelle des charges locatives et des précomptes immobiliers et taxes, le résultat immobilier s'élève à 13,0 M€ comparé à 10,2 M€ l'année précédente (+27,4%).

Charges immobilières et résultat d'exploitation des immeubles

Les frais techniques s'élèvent à 270 k€ (-24% par rapport à 2022) 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 un montant de 24 k€.

Les frais de gestion immobilière d'un montant de 489 k€ comprennent les honoraires payés aux Agences Immobilières Sociales bruxelloises sur certains mandats de gestion et aux prestataires externes (syndics dans les copropriétés) et ce pour un montant total de 107 k€. Ils comprennent également les charges internes de gestion d'immeubles (département Property Management en charge du suivi des immeubles en exploitation) et ce pour un montant de 382 k€.

Globalement, les charges immobilières s'élèvent à 781 k€ (775 k€ en 2022).

Il en résulte un résultat d'exploitation des immeubles de 12,2 M€ comparé à 9,4 M€ en 2022, soit une progression de +30%.

Frais généraux

Malgré l'augmentation significative de la taille du portefeuille en exploitation, les frais généraux progressent à peine de 3,1% (inférieur à l'inflation enregistrée sur l'exercice 2023) pour s'établir à 2,3 M€.

Ces frais généraux peuvent être subdivisés en 4 postes distincts :

- les frais liés aux salariés et à la direction effective pour 1,2 M€;
- les coûts liés à la location des bureaux et aux équipements informatiques pour 295 k€;
- les frais liés aux prestations externes (expert immobilier, commissaire, consultants,...) pour 230 k€;
- les frais corporate comme la rémunération des administrateurs, les frais de communication, les frais liés à la cotation et au régime SIR (taxe d'abonnement, FSMA, Euronext, Euroclear, Liquidity Provider,...) pour 601 k€.

Les autres revenus et charges d'exploitation concernent des récupérations diverses sur des immeubles mis en exploitation ainsi que le fonds social Inclusio 2023 (50 k€) décrit ci-dessus.

Le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille s'établit à 9,8 M€, en hausse de 38% par rapport à 2022.

Variation de la juste valeur

La variation de la juste valeur des immeubles de placement enregistre une augmentation de 28,2 M€, à comparer à 10,5 M€ en 2022. Cette augmentation est la conséquence de l'augmentation des loyers sous l'effet de l'indexation, de l'évolution des prix sur le marché résidentiel belge, et d'une adaptation de la méthode de valorisation.

Sur base de l'indice santé, les loyers ont été indexés au 1^{er} janvier 2023 de 8,28%. Ce taux a diminué

Inclusio rapport annuel 2023

progressivement pour atteindre 0,30% au 1^{er} octobre 2023 et est ensuite remonté à 1,28% au 1^{er} décembre 2023 (évolution moyenne « Like for like » en 2023: +7,8%). Inclusio a indexé tous ses loyers conformément aux contrats de location et mandats de gestion et conformément aux nouvelles législations régionales limitant l'indexation des baux de résidence principale en fonction du score PEB (Performance Énergétique du Bâtiment).

De plus, afin de mieux représenter la valeur de marché de ses biens immobiliers, Inclusio a fait évoluer la méthode de valorisation de son portefeuille immobilier. L'expert immobilier détermine à présent la juste valeur des actifs immobiliers individuellement si ces actifs sont vendables à la pièce (c'est le cas par exemple des immeubles à appartements dont les appartements peuvent être vendus à la découpe). Dans les autres cas, la juste valeur est déterminée sur l'immeuble en bloc (c'est le cas par exemple pour les centres d'accueil pour demandeurs d'asile). Cette adaptation de la méthode de valorisation ne modifie en rien notre stratégie « buy and hold ».

Les autres résultats sur portefeuille concernent les impôts différés sur la filiale consolidée Immo Genappe.

Résultat financier

Le résultat financier en 2023 s'élève à -5,7 M€ comparé à +4,6 M€ en 2022.

Ce résultat financier est composé d'une variation négative de juste valeur des instruments financiers (montant purement latent) de -2,8 M€, d'intérêts payés sur les crédits bancaires et instruments de couverture de taux d'intérêt à concurrence de -2,9 M€, de frais payés aux banques (principalement dans le cadre de la négociation de nouvelles lignes de crédit) pour -132 k€ et enfin de revenus financiers majoritairement liés au leasing immobilier du site de l'École Active pour +159 k€.

L'augmentation des intérêts payés est la conséquence d'une part de l'augmentation de l'endettement bancaire pour financer l'expansion des activités et

d'autre part de la hausse des taux d'intérêt sur les marchés. Le coût moyen de la dette, en ce inclus les commissions de non-utilisation sur les lignes négociées pour financer la poursuite de l'expansion, est de 2,76% sur l'exercice 2023 (à comparer à 1,56% sur l'exercice 2022). Le ratio de couverture des taux sur les crédits prélevés est quant à lui de 78%.

Impôts

Les impôts sont constitués principalement de l'impôt des sociétés supporté par les filiales d'Inclusio et représente -117 k€, tandis que les Exit Tax sur les fusions représentent -39 k€.

Résultat Net

Le résultat net s'élève à 32,2 M€ comparé à 22,2 M€ l'exercice précédent. Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions de 7.420.644 actions, le résultat net par action s'établit pour 2023 à 4,34 €/action (2,99 €/action en 2022).

Résultat distribuable

Le résultat distribuable total et par action augmente, passant de 6,4 M€ (= 0,87 €/action) pour l'exercice 2022 à **6,9 M€ (= 0,93 €/action)** pour l'exercice 2023 (+7,2%).

Dividende

Le Conseil d'administration proposera à l'assemblée générale ordinaire du 15 mai 2024 la distribution d'un **dividende brut de 0,75 € par action (+7,1%)**. Comparé au résultat distribuable, ce dividende représente un payout d'un peu plus de 80% et permet à la société de renforcer à nouveau ses fonds propres en vue de la poursuite de son expansion et le renforcement de son impact social et environnemental.

AFFECTATION DU RÉSULTAT CONSOLIDÉ

Le résultat net de l'exercice consolidé 2023 s'élève à 32.177.046 €.

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

- dividende à payer à concurrence de 0,75 € par action soit un total de 5.571.260 € ;
- transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (Rubrique C.b.) pour 28.157.878 € ;
- transfert à la réserve de la quote-part du résultat net et des autres éléments du résultat global de participations comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence (Rubrique C.c.) pour 19.422 € ;
- prélèvement 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 - 2.844.767 € ;
- le solde de 1.273.252 € est porté dans la rubrique résultat reporté des exercices antérieurs.

AFFECTATION DU RÉSULTAT STATUTAIRE

Le résultat net de l'exercice statutaire 2023 s'élève à 32.177.046 €.

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

- dividende à payer à concurrence de 0,75 € par action soit un total de 5.571.260 € ;
- transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (Rubrique C.b.) pour 27.736.782 € ;
- transfert à la réserve de la quote-part du résultat net et des autres éléments du résultat global de participations comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence (Rubrique C.c.) pour 901.866 € ;
- prélèvement 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 2.844.767 € ;
- le solde de 811.904 € est porté dans la rubrique résultat reporté des exercices antérieurs.

ATTESTATION DU COMMISSAIRE

Le commissaire Deloitte, Réviseurs d'Entreprises, représenté par M. Ben Vandeweyer, réviseur agréé, a clôturé ses travaux d'audit plénier et a confirmé que les informations comptables reprises dans le présent rapport annuel. Son rapport est intégralement repris dans le chapitre des États financiers.



L'EXPERT IMMOBILIER DÉTERMINE À PRÉSENT LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS IMMOBILIERS INDIVIDUELLEMENT SI CES ACTIFS SONT VENDABLES À LA PIÈCE

**LES REVENUS LOCATIFS DEVRAIENT
ATTEINDRE 14,5 M€ EN 2024**



La famille Janiashuili
Projet Middelweg à Haren

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 2024

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 14,5 M€ en 2024.

INCLUSIO EN BOURSE

ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE

Depuis le 10 décembre 2020, l'action Inclusio est cotée sur Euronext Brussels (ticker: INCLU, Code ISIN BE0974374069). Au 31 décembre 2023, Inclusio affiche une capitalisation boursière de 97.311.346 € (13,10 € par action x 7.428.347 actions).

Au cours de l'année 2023, l'action a évolué dans une fourchette de minimum 11,50 € (le 14 juillet 2023) à un maximum de 16,00 € (le 5 janvier 2023). Le volume d'actions négociées sur les douze mois de 2023 s'est élevé à 402.500 actions.

	2023	2022
Cours de bourse (en €)		
Le plus élevé	16,00€	18,96€
Le plus bas	11,50€	13,65€
Au dernier jour de l'exercice	13,10€	13,75€
Cours moyen de clôture	13,92€	16,06€
Dividende (en €)		
Brut	0,75€	0,70€
Net ¹	0,525€	0,49€
Rendement du dividende brut ²	5,72 %	5,09 %
Volume (en nombre d'actions)		
Volume journalier moyen	2.064	1.817
Volume annuel	402.500	454.316
Nombre d'actions au 31 décembre	7.428.347	7.428.347
Capitalisation boursière au 31 décembre	97,3 M€	102,1mio€
Free float ³	64,85 %	66,76 %
Vélocité ⁴	8,36 %	9,16 %
Pay out ratio ⁵	80,72 %	81,32 %

1 Tenant compte d'un précompte mobilier de 30 % applicable depuis le 1^{er} janvier 2017.

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

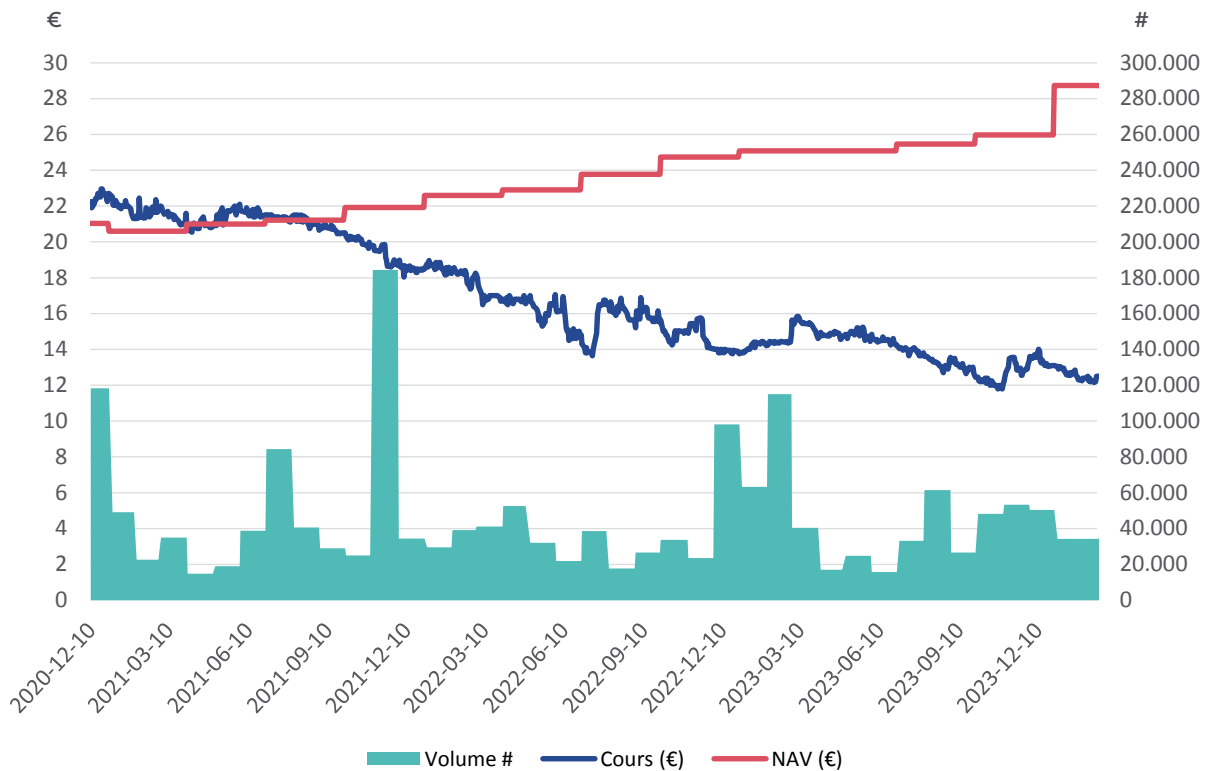
3 Free float = [(Nombre total d'actions à la clôture de l'exercice) - (nombre total d'actions détenues par les parties qui ont déclaré leur participation par une notification de transparence)] / [Nombre total d'actions à la clôture de l'exercice].

4 Vélocité = Volume annuel / Nombre d'actions considéré comme Free float.

5 Au niveau consolidé.

Évolution du cours de bourse depuis l'introduction en bourse

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



Liquidity Provider

Inclusio a conclu avec Kepler Cheuvreux un contrat de liquidity provider qui a démarré le 1^{er} décembre 2022. L'objectif recherché est d'assurer une augmentation des volumes d'actions traités par jour 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

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 38,8 % puisque le cours de clôture au 31 décembre 2023 s'élevait à 13,10 €.

Par contre, la valeur intrinsèque par action a augmenté de 25,04 € au 31 décembre 2022 à 28,73 € au 31 décembre 2023.

En €	Valeur nette par action	Cours de bourse	Prime/Décote
31/12/2023	28,73	13,10	-54,40%
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 € ¹	Rendement total de l'action en % ²
2023	0,75	27,98	4,39	17,53%
2022	0,70	24,34	2,95	13,06 %
2021	0,50	22,09	1,19	5,56 %

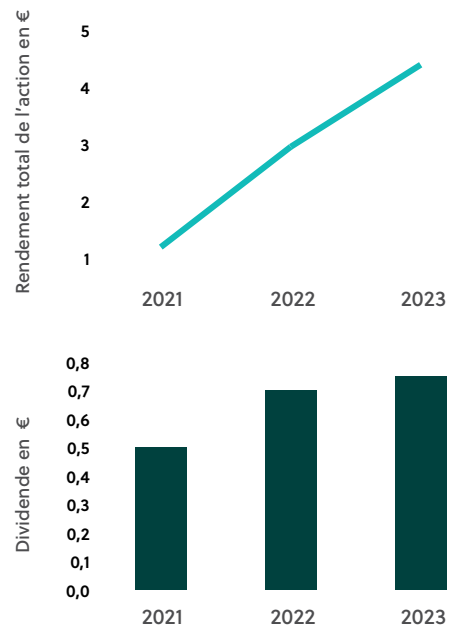
1 Rendement total de l'action en € = Dividende brut de l'exercice + augmentation de la valeur par action corrigée du dividende.

2 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.

Calendrier de l'actionnaire

Événement	Date
Publication du rapport annuel 2023	12/04/2024
Publication des résultats au 31/03/2024	14/05/2024
Assemblée générale	15/05/2024
Mise en paiement du coupon n°3	24/05/2024
Publication des résultats au 30/06/2024	30/08/2024
Publication des résultats au 30/09/2024	29/11/2024
Publication des résultats annuels 2024	28/02/2025

Évolution du dividende et du rendement total de l'action (en €)



**INCLUSIO A CONCLU AVEC KEPLER CHEUVREUX
UN CONTRAT DE LIQUIDITY PROVIDER QUI A
DÉMARRÉ LE 1ER DÉCEMBRE 2022**



L'équipe d'Inclusio

DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

CODE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Code de gouvernance d'entreprise de référence

Inclusio a adopté le Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 (le « Code 2020 ») comme code de référence, en tenant compte des spécificités de la législation SIR.

Le Code 2020 est disponible sur le site internet de la Commission Corporate Governance : 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.

Charte de gouvernance

Inclusio a adopté une charte de gouvernance d'entreprise (la « Charte »). Cette charte est disponible sur le site internet d'Inclusio (www.inclusio.be).

La Charte décrit les principaux aspects de la gouvernance d'entreprise d'Inclusio, 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 conjointement avec les statuts.

Dérogations

Inclusio applique les principes de bonne gouvernance contenus dans le Code 2020 à l'exception de ce qui suit :

- l'article 3.19 du Code 2020 stipule que « Le conseil nomme et révoque le secrétaire de la société ». Inclusio a fait le choix de ne pas nommer de secrétaire mais se réserve la possibilité d'en nommer un. Cette dérogation est justifiée par la taille réduite d'Inclusio et le nombre restreint de travailleurs dans Inclusio. Inclusio s'assure que les missions que le Code 2020 réserve au secrétaire sont assurées en interne ;

- l'article 7.6 du Code 2020 stipule que « Un administrateur non-exécutif reçoit une partie de sa rémunération sous la forme d'actions de la société. Ces actions sont conservées au moins un an après que l'administrateur non exécutif ait quitté le conseil et au moins trois ans après leur attribution ». Inclusio a décidé de déroger à cette règle : les administrateurs non exécutifs ne reçoivent pas une partie de leur rémunération en actions. Cette dérogation est justifiée par la taille réduite d'Inclusio, la rémunération réduite des administrateurs non exécutifs, la complexité de la mise en place de l'achat d'actions propres, et le fait que certains administrateurs non exécutifs rétrocèdent leur rémunération à leur employeur.

SYSTÈMES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Principes généraux

Conformément à l'article 17 de la Loi SIR, chaque SIR doit disposer, d'une part, d'une structure de gestion propre et d'une organisation administrative, comptable, financière et technique lui permettant d'exercer ses activités et, d'autre part, un système de contrôle interne approprié, dont le fonctionnement doit être évalué au moins une fois par an. Conformément à l'article 5 de l'AR SIR, ce système de contrôle doit assurer avec une certitude raisonnable :

- une conduite des affaires ordonnée et prudente, encadrée d'objectifs bien définis ;
- une utilisation économique et efficace des moyens engagés ;
- une connaissance et une maîtrise adéquate des risques en vue de protéger le patrimoine ;
- l'intégrité et la fiabilité de l'information financière et de celle relative à la gestion ;
- le respect des lois et règlements ainsi que des politiques générales, plans et procédures internes.

Les dirigeants effectifs sont chargés d'organiser un système de contrôle et de gestion des risques et notamment d'assurer (i) un processus d'information financière approprié, (ii) un fonctionnement opérationnel approprié et (iii) l'élaboration de mesures

Inclusio rapport annuel 2023

et/ou développer des procédures concernant la conformité et l'intégrité de l'entreprise. La direction effective doit en rendre compte au moins une fois par an au Conseil d'administration afin de contrôler le respect de ces exigences, les mesures de protection et les mesures appropriées prises.

Ce rapport est également soumis à la FSMA et au commissaire dans le cadre de ses travaux de contrôle.

Externalisations

Inclusio est assistée dans l'exercice de ses activités par différents intervenants extérieurs, qui sont les suivants au 31 décembre 2023:

Prestataires externes	Service presté	Coordination interne
Agences Immobilières Sociales et Woonmaatschappijen	Gestion des locations de logements à loyer abordable	Head of Property Management / Property Management
Backstage Communication	Gestion de la communication externe	CEO / CFO
BDO	Auditeur interne	CEO / CFO / Compliance Officer
Belfius Banque	Paying Agent	CFO
Deloitte Réviseurs	Contrôle des comptes	CEO / CFO
EASI	Software Adfinity, Spoom, Adfinity Analytics (comptabilité, gestion immobilière, reporting)	CFO
Immo Price Belgium	Évaluation du portefeuille immobilier	CEO / CFO
Kepler Cheuvreux	Liquidity Provider	CFO
Nibelle & Partners Osborne Clarke Simont Braun	Assistance juridique et fiscale	CEO / CFO / Acquisition Managers
Syndics	Gestion des parties communes d'immeubles en copropriété	Head of Property Management / Property Managers
VJN Avocats	Assistance juridique pour les litiges locatifs	CEO / CFO / Comptable / Head of Property Management
Upfront	IT	CFO

Audit interne

L'audit interne est une fonction interne, indépendante et permanente d'Inclusio, conçue pour examiner et évaluer toutes les activités d'Inclusio dans le but d'améliorer l'efficacité opérationnelle, la gestion des risques et les systèmes de contrôle interne.

Le règlement de l'audit interne est décrit dans le chapitre 9 de la Charte.

Inclusio a fait le choix d'engager un auditeur interne indépendant. Les responsabilités et la réalisation des audits internes ont été confiées à la société BDO (ci-après « l'Auditeur interne »), représentée par M. Christophe QUIEVREUX.

La fonction d'audit interne rapporte directement à Mme Adeline SIMONT, Présidente du Comité d'Audit et de Gestion des Risques (CAGR).

L'audit interne se déroule sous deux angles :

- a) le plan d'audit récurrent qui vise à revoir les opérations réalisées annuellement par le Compliance Officer, le Risk Officer et la direction effective;
- b) le plan d'audit spécifique qui a été approuvé par le CAGR du 22 novembre 2023 et qui comprend des audits sur les processus suivants :
 - Exercice 2023
 - Gestion locative et cycle des revenus
 - Gestion budgétaire
 - Exercice 2024
 - Processus d'évaluation des immeubles
 - Processus d'approbation des investissements
 - Gestion des projets de développement
 - Sécurité cybernétique
 - Exercice 2025
 - Valorisation des produits dérivés
 - Clôture comptable
 - HR & gestion des salaires
 - Évaluation de la conformité RGPD

Environnement de contrôle

Conformément à l'article 17, §2 de la loi SIR, Inclusio dispose d'un système de contrôle interne qui offre un degré raisonnable de certitude quant à la fiabilité du processus d'information financière, de sorte que notamment les comptes et rapports annuels/semestriels sont conformes à la réglementation comptable en vigueur.

Le système de gestion des risques permet à Inclusio d'identifier les processus les plus importants et les risques associés, en fonction des objectifs stratégiques et opérationnels. Ces risques peuvent être de nature stratégique, opérationnelle, financière ou juridique. Pour cela, il est fait référence au chapitre « Risques » du rapport de gestion.

La structure d'Inclusio respecte le principe des « 3 lignes de défense », selon lequel l'organisation de la gestion des risques et du contrôle interne relève de la compétence de la direction effective. L'audit interne doit superviser l'organisation des activités et tester la qualité existante du contrôle interne. Le Comité d'Audit et de Gestion des Risques (CAGR) et le Conseil d'administration ont des pouvoirs de surveillance et doivent s'assurer que le système de gestion des risques et de contrôle interne mis en place est adéquat et adapté aux besoins de l'entreprise, compte tenu de sa taille et de l'environnement dans lequel elle opère.

Les membres de la direction effective sont assistés dans l'exercice de leurs fonctions par l'équipe opérationnelle d'Inclusio. Inclusio elle-même est organisée en différents départements. Chaque membre de l'équipe a une description de fonction claire et sait à qui il doit rendre compte.



Contrôles de deuxième ligne mis en place par la fonction de compliance

Fonction de Compliance Officer

La fonction de Compliance Officer est remplie par M. André BOSMANS. Il s'agit d'une fonction indépendante au sein de l'organisation, visant à enquêter et à promouvoir le respect par l'entreprise des lois, règlements et règles de conduite applicables à l'entreprise et en particulier les règles liées à l'intégrité des activités de l'entreprise, y compris le respect des règles en matière d'abus de marché.

Un rapport de conformité a été présenté au Conseil d'administration le 20 février 2024. Un certain nombre d'événements survenus au cours de l'exercice 2023 ont fait l'objet d'une analyse/communication plus approfondie. Les conclusions du rapport sont présentées ci-dessous :

- la composition du Conseil d'administration est décrite en détail. Deux mandats viennent à échéance à l'assemblée générale ordinaire du 15 mai 2024;

Inclusio rapport annuel 2023

- les périodes fermées pour 2023 ont été communiquées aux membres du Conseil d'administration et de la direction effective;
- un conflit d'intérêt a été signalé par un administrateur;
- au cours de l'exercice 2023, des membres du Conseil d'administration ou des Comités, de la direction effective ou du personnel ont signalé l'achat ou la vente d'actions Inclusio. Les opérations sont reprises ci-dessous;
- aucun cas de corruption et/ou de fraude n'a été signalé au cours de l'exercice 2023;
- aucune plainte interne ou externe n'a été communiquée en 2023.

Gestion des conflits d'intérêts

Le lecteur est renvoyé au chapitre « Conflits d'intérêts » de la Déclaration de gouvernance d'entreprise.

Règles préventives des abus de marché

Le lecteur est renvoyé au chapitre 3 de la Charte.

Inclusio dispose d'un Dealing Code reprenant les règles visant à prévenir d'éventuels abus de marché dans le cadre de transactions en bourse (achat ou vente d'actions) réalisées par des administrateurs, dirigeants effectifs ou membres de l'équipe opérationnelle, ou toute personne qui leur est étroitement liée.

Avant d'effectuer une telle transaction, une approbation doit être demandée au Compliance Officer, qui contrôle le respect des règles.

Le code concerne, entre autres, la divulgation d'informations concernant de telles transactions et prévoit, entre autres:

- l'interdiction d'effectuer des transactions sur les instruments financiers de la société pendant des périodes déterminées avant la publication des résultats financiers (« périodes fermées »);
- la nomination d'un Compliance Officer qui contrôle le respect du code de négociation par les administrateurs et autres personnes désignées;
- la notification préalable de chaque opération sur instruments financiers de la société de ces personnes au Compliance Officer et;
- la notification de chaque opération par les administrateurs et membres de la direction

effective à la FSMA dans les 3 jours ouvrables suivant l'exécution de l'opération concernée.

Les transactions suivantes ont été déclarées pour l'exercice 2023 sur la plateforme FiMiS:

- **10 juillet 2023 - ID: 202300748** - Lionel VAN RILLAER: Acquisition de 1.000 titres Inclusio à 14,53 €;
- **05 septembre 2023 - ID: 202300959** - Jacques NINANNE: Acquisition de 500 titres Inclusio à 13,50 €;
- **13 octobre 2023 - ID: 202301071** - Lionel VAN RILLAER: Acquisition de 1.000 titres à 12,45 €;
- **07 novembre 2023 - ID: 202301168** - Xavier MERTENS: Acquisition de 299 titres à 13,25 €;
- **13 novembre 2023 - ID: 202301169** - Xavier MERTENS: Acquisition de 3.701 titres à 13,50 €.

Certains employés ou personnes étroitement liées aux employés ont introduit une demande d'exécution d'opération au Compliance Officer, avec acceptation de celle-ci. Ces opérations ne doivent pas être déclarées à la FSMA conformément au Dealing Code et à la circulaire de la FSMA.

- **31 août 2023** – Isabelle VAN ASBROECK, Project Developer – acquisition de 200 titres;
- **27 décembre 2023** – Benoit DESUTTER, Acquisition Manager – acquisition de 50 titres.

Contrôles de deuxième ligne mis en place par la fonction de gestion des risques

Inclusio dresse une matrice des risques auxquels elle est exposée. Cette matrice est mise à jour à intervalles réguliers. La liste des risques qui y est contenue n'est pas exhaustive et est basée uniquement sur les informations connues au moment de son établissement. Des risques non identifiés peuvent exister.

Inclusio évalue régulièrement son exposition à ces risques dans le cadre de ses décisions de direction générale, d'investissement et de désinvestissement et de ses sources de financement, et les actions à entreprendre pour limiter la survenance des risques et/ou limiter leur impact.

Au cours de l'exercice écoulé, la fonction de gestion des risques a été exercée par M. Jean-Luc COLSON. À

ce titre, M. COLSON est chargé de surveiller les risques identifiés par le Conseil d'administration et d'estimer les conséquences pour l'entreprise, ainsi que de déterminer les mesures de contrôle appropriées.

Contrôles du processus de reporting financier

Inclusio établit son reporting financier conformément aux règles IFRS applicables et aux dispositions pertinentes de la Loi SIR. Inclusio publie des informations financières limitées et non auditées au 31 mars et 30 septembre, elle établit également un rapport semestriel au 30 juin en conformité avec les règles IAS34 et qui fait l'objet d'une revue limitée par le Commissaire. Enfin au 31 décembre, Inclusio publie un rapport financier annuel complet et audité par le Commissaire.

Inclusio établit ses comptes statutaires et consolidés trimestriellement à l'aide du logiciel comptable Adfinity (société EASI), sous la responsabilité du CFO. Ce logiciel permet à la fois la gestion des comptes financiers, la gestion immobilière (facturation des loyers, indexations...) et le reporting financier/analytique.

Le CFO vérifie la validité des chiffres sur la base de listes de contrôle. Ces contrôles sont effectués en concertation avec le Commissaire afin de s'assurer de l'exactitude et de l'exhaustivité des chiffres fournis. Une analyse est également opérée en comparant les résultats avec les données historiques et les données budgétées. Parallèlement, une réconciliation des données immobilières provenant du Head of Property Management est opérée concernant la facturation des loyers par immeuble.

Chaque trimestre, le CFO présente les résultats, la réconciliation et les écarts aux autres membres de la direction effective avant de les soumettre en détail au Comité d'Audit et de Gestion des Risques (CAGR) et au Conseil d'administration.

Le CAGR est chargé du suivi du reporting financier et du contrôle légal des comptes annuels statutaires et consolidés, y compris le suivi des questions et recommandations formulées par le Commissaire. En outre, il appartient au CAGR d'apprécier l'indépendance du Commissaire (plus particulièrement en ce qui concerne la fourniture de services annexes).

Le Conseil d'administration est à son tour chargé de superviser l'exécution des missions confiées au CAGR.

Le Commissaire vérifie la véracité et la manière dont les états financiers sont établis. Il effectue plusieurs fois par an une revue des comptes publiés par Inclusio :

- une revue limitée des comptes consolidés semestriels ;
- une revue complète des comptes annuels consolidés et statutaires ainsi qu'une vérification des données publiées dans le rapport annuel ;
- un audit des procédures.

Les conclusions du Commissaire ainsi que les risques identifiés sont présentés au CAGR. Le Commissaire, dans le cadre de sa revue des comptes semestriels et de son audit des comptes annuels, formule des recommandations concernant le contrôle interne et la tenue des états financiers.

Pour l'élaboration de l'information financière annuelle, un planning est mis en place annuellement avec le Commissaire afin de prendre en compte toutes les tâches qui doivent être réalisées sur l'année concernée.

Notons que le Commissaire est également nommé au sein des filiales contrôlées par Inclusio.

Le risque le plus important dans le reporting financier est lié à la structure restreinte de l'équipe de gestion. En effet, le département financier d'Inclusio ne dispose que d'un comptable, chargé des opérations quotidiennes, et du CFO, chargé entre autres des clôtures trimestrielles et du reporting financier.

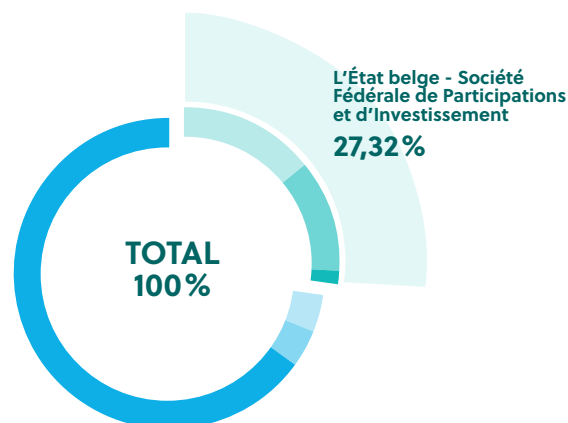
L'absence ou le défaut d'un membre du département financier engendrerait potentiellement pour Inclusio un retard dans la production des informations financières. De plus, il est actuellement impossible de mettre en place un double regard entre l'établissement des comptes et le contrôle de ceux-ci car ces fonctions sont réalisées par une même personne, le CFO. Des listes de contrôle ont été mises en place afin d'assurer le contrôle des comptes et permettre un transfert éventuel à un tiers en cas de défaillance du CFO.

Relevons enfin qu'Inclusio a la possibilité de s'adjoindre les services d'un spécialiste IFRS externe (M. Fouad ELOUCH) afin de s'assurer que les opérations réalisées et que les rapports semestriels et annuels répondent bien aux exigences imposées par les normes IFRS.

ACTIONNARIAT

À la date de clôture de l'exercice 2023, sur base des déclarations de transparence reçues, la situation de l'actionnariat était la suivante :

L'État belge - Société Fédérale de Participations et d'Investissement	27,32% (=Total des 3 lignes ci-dessous)
● SFPIM Real Estate SA	14,26%
● Belfius Insurance SA	11,80%
● Capline SA	1,26%
● FMR LLC	3,94%
● SOLANT	3,89%
● Autres actionnaires	64,85%
Total	100,00%



CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS

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, le Conseil d'administration compte au moins 3 administrateurs indépendants selon la définition de l'article 7:87 du CSA ;
- 3) la majorité des administrateurs n'est pas constituée de représentants des principaux actionnaires.

Conseil d'administration

Composition

Au 31 décembre 2023, le Conseil d'administration (le « Conseil d'administration ») est composé de 8 administrateurs non-exécutifs dont quatre femmes. Le Conseil d'administration compte 3 administrateurs indépendants. Les administrateurs disposent d'expériences professionnelles et d'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.

La composition du Conseil d'administration au 31 décembre 2023 est reprise dans le tableau ci-dessous :

Nom	Fonction	Dernière nomination Échéance du mandat	Appartenance à un Comité du Conseil d'administration
André BOSMANS	Président et administrateur indépendant	AGO du 17/05/2023 AGO de mai 2026	Comité d'audit et de gestion des risques et Comité de nomination et de rémunération Comité d'investissement
Marianne WAGNER	Administrateur indépendant	AGE du 29/10/2020 AGO de mai 2024	Comité de nomination et de rémunération
Adeline SIMONT	Administrateur non exécutif représentant de Imofig, promoteur	AGO du 17/05/2023 AGO de mai 2026	Comité d'audit et de gestion des risques
Bart DE ZUTTER	Administrateur non exécutif, représentant de Re-Vive, promoteur	AGE du 29/10/2020 AGO de mai 2024	Comité de nomination et de rémunération
Christophe DEMAIN	Administrateur non exécutif, représentant de Belfius Insurance	AGE du 29/10/2020 AGO de mai 2026	
Véronique TAI	Administrateur non exécutif représentant de SFPIM Real Estate	AGO du 17/05/2023 AGO de mai 2027	Comité d'investissement
Sophie LAMBRIGHS	Administrateur indépendant	AGO du 17/05/2023 AGO de mai 2027	
Nicolas VINCENT	Administrateur non exécutif, représentant de KOIS, promoteur	AGO du 17/05/2023 AGO de mai 2027	Comité d'investissement

Inclusio respecte le critère de **diversité des genres** puisque 4 femmes et 4 hommes constituent le Conseil d'administration au 31 décembre 2023.

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

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 d'Inclusio et pendant la durée de son mandat, chaque administrateur élit domicile au siège d'Inclusio: avenue Herrmann-Debroux 40, 1160 Bruxelles.

Le Conseil d'administration est composé de manière à permettre à Inclusio de poursuivre ses activités en conformité avec son statut de SIRP, tel que plus amplement décrit à l'article 4 de la Loi SIR.

Le Conseil d'administration d'Inclusio 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 d'Inclusio respecte, par ailleurs, également la condition selon laquelle au minimum un tiers de ses membres est de 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 administrateurs indépendants (trois mandats), les représentants des Promoteurs (trois mandats) et les représentants des actionnaires (deux 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 d'Inclusio, 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 d'Inclusio est pérennisé dans la durée puisqu'il figure intégralement à l'article 3 des statuts d'Inclusio qui ont été approuvés par l'assemblée générale extraordinaire du 29 octobre 2020.

Tous les administrateurs sont des personnes physiques.

Afin de favoriser l'interaction entre le Conseil d'administration et la direction effective, 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.

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 Promoteurs d'Inclusio (Banque Degroof Petercam, Kois 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 3 membres avec une majorité d'administrateurs indépendants et est présidé par le président du Conseil d'administration.

Inclusio rapport annuel 2023

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 Publiques (SIRP),
- 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.

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 06 janvier 2016. Son 4^e mandat a été renouvelé par l'assemblée générale ordinaire du 17 mai 2023 pour une durée de 3 ans, venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à

tenir en 2026. 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.



Marianne WAGNER exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 20 mai 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.



Adeline SIMONT exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 20 décembre 2018. Son 2^e mandat a débuté lors de l'assemblée générale du 17 mai 2023. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2026. Mme SIMONT est Ingénieur commercial (Université Libre de Bruxelles - École 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).



Bart DE ZUTTER exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 29 octobre 2020. Son mandat viendra à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2024. M. 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.



Christophe DEMAIN exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 20 mai 2015. Son 3^e mandat a été renouvelé par

l'assemblée générale ordinaire du 18 mai 2022 pour une durée de 4 ans, venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2026. M. DEMAÏN 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.



Véronique TAI exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 17 mai 2023. Elle représente la SFPI Real Estate. Son mandat viendra à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2027. Elle est titulaire d'un Master en droit, d'un Master en droit fiscal et d'un Master en droit européen. Mme TAI est administratrice de Dexia Crédit Local et membre du collège de direction du Service des Décisions Anticipées en matière fiscale auprès du SPF Finances.



Sophie LAMBRIGHS exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 17 mai 2023. Son mandat viendra à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2027. Mme Sophie LAMBRIGHS est ingénieure civile des constructions et a une maîtrise de la Solvay Business School. Elle a plus de 20 ans d'expérience en construction et immobilier au sein de sociétés diverses telles que Ergon, Bgroup, Spie, AXA, Immobel et Home Invest Belgium. Elle est actuellement CEO Belgium du promoteur immobilier Eaglestone.



Nicolas VINCENT exerce ses fonctions d'administrateur depuis le 17 mai 2023. Il a été nommé pour une durée de 4 ans, venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2027. M. VINCENT est licencié en sciences économiques appliquées de l'IAG et détient un master en immobilier de la Solvay Business School. Il a rempli diverses fonctions à responsabilité notamment au sein de GVA, Cushman & Wakefield et Home Invest Belgium. Il est cofondateur et administrateur de la société Buyerside, société qui conseille les investisseurs privés dans leurs investissements immobiliers.

La durée moyenne du mandat des administrateurs actuellement en place est de 46 mois. Siégeant au Conseil d'administration depuis 103 mois (8,6 ans), M. Christophe DEMAÏN, 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.

Mme Véronique TAI, Mme Sophie LAMBRIGHS et M. Nicolas VINCENT sont de leur côté les administrateurs les plus récemment entrés en fonction puisque leur mandat a commencé en mai 2023.

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 curriculum vitae est présenté au Conseil d'administration qui arrête alors la liste des candidats dont la nomination doit être préalablement validée par la FSMA et qui sera ensuite proposée à la prochaine assemblée générale.

Évaluation du Conseil d'administration

À 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.

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

Comités

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

- Comité d'Audit et de Gestion des Risques (CAGR);
- Comité de Nomination et de Rémunération (CNR);
- Comité d'Investissement (CI).

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 M. Xavier MERTENS, membre du Comité d'Investissement.

Comité d'Audit et de Gestion des Risques (CAGR)

Le CAGR d'Inclusio est composé de 2 membres : Mme Adeline SIMONT (Présidente du CAGR) et

Inclusio rapport annuel 2023

M. André BOSMANS. Le CAGR 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 CAGR se réunit au moins 4 fois par an lors de chaque clôture trimestrielle et fait ensuite son rapport au Conseil d'administration.

Les missions assumées par le CAGR sont notamment :

- le suivi du processus d'élaboration de l'information financière et non financière;
- le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne et de gestion des risques d'Inclusio,
- 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 Inclusio.

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

Comité de Nomination et de Rémunération (CNR)

Le CNR est composé de 3 membres : M. André BOSMANS (Président du CNR), Mme Marianne WAGNER et M. Bart DE ZUTTER. La majorité des membres du CNR a la qualité d'administrateur indépendant au sens de l'article 7:87 § 1 du CSA et de l'article 3.5 du Code 2020.

Le CNR se réunit au moins 2 fois par an et chaque fois qu'il l'estime nécessaire pour l'exécution de sa mission.

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.

Comité d'Investissement (CI)

Le CI est composé de 4 membres : M. André BOSMANS (Président du CI), Mme Véronique TAI, M. Nicolas VINCENT et M. Xavier MERTENS. Le CI est chargé de l'analyse, de la sélection et du suivi des dossiers d'investissement, de rénovation et de développement pour compte propre d'Inclusio. Il a un rôle purement consultatif.



M. Xavier MERTENS est le seul membre d'un comité qui n'est pas administrateur. Il est juriste de formation. Il a complété sa licence en droit à la KUL par un MBA à

l'université de Lancaster et par un programme en management avancé à l'INSEAD. Il possède une vaste expérience du secteur immobilier acquise principalement chez AG Real Estate, où il a exercé la fonction de responsable du département « Retail & Housing » et chez Home Invest Belgium, la première SIR résidentielle belge. Il a rejoint Home Invest Belgium en 2002 en qualité de CEO, fonction qu'il a exercée jusqu'en 2014. Avant de rejoindre Inclusio il a été durant un an le CEO de XIOR Student Housing, une SIR belge qui investit dans les logements étudiants. Il a exercé la fonction de CEO d'Inclusio de 2015 à 2020.

DIRECTION EFFECTIVE

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 d'Inclusio 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.

À la suite du départ de M. Marc BRISACK le 31 juillet 2023, les dirigeants effectifs d'Inclusio sont au nombre de deux en date du 31 décembre 2023 :

Nom	Fonction
Lionel VAN RILLAER	Chief Executive Officer (« CEO »)
Jean-Luc COLSON	Chief Financial Officer (« CFO »)

Les membres de la direction effective sont des personnes physiques.

Expérience et autres mandats des dirigeants effectifs



Lionel VAN RILLAER (Chief Executive Officer)

M. VAN RILLAER est Ingénieur civil des constructions (UCL) et titulaire d'un Master of Science in Hydraulic Engineering (Newcastle upon Tyne). Il a débuté sa carrière à l'international dans le secteur du génie civil chez Besix (Inde), Dredging International (Nigeria), TPF-SEGES (Vietnam) et Jan De Nul (Ile Maurice, USA, Panama). Il a ensuite été Chief Operating Officer du département des partenariats public-privé du groupe CFE, avant de rejoindre Inclusio en 2016, où il a d'abord exercé la fonction de Chief Development Officer (de 2016 à 2020) et ensuite de Chief Operating Officer (de 2020 à juillet 2023). Il exerce la fonction de Chief Executive Officer depuis le 1^{er} août 2023.

M. VAN RILLAER est administrateur dans différentes filiales et participations d'Inclusio. Il est également Président du Conseil d'administration de la SC Allons en Vent.

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



Jean-Luc COLSON (Chief Financial Officer)

M. COLSON est diplômé 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 et participations d'Inclusio.

Il a rejoint Inclusio en 2019.

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

ÉQUIPE OPÉRATIONNELLE

À la date de clôture du 31 décembre 2023, Inclusio disposait d'une équipe opérationnelle de 12 personnes (4 femmes et 8 hommes) :

- 1 assistante administrative ;
- 1 comptable ;
- 2 acquisition managers ;
- 4 project managers ;
- 4 property managers.

POLITIQUE DE DIVERSITÉ

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.

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

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

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

Politique de rémunération

Introduction

La politique de rémunération a été fixée par le Conseil d'administration et est d'application depuis le 1^{er} janvier 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

Procédure

Toute décision concernant la rémunération des administrateurs non exécutifs relève de la compétence de l'assemblée générale. La rémunération des administrateurs non exécutifs d'Inclusio 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 auxquelles les membres assistent en qualité de membre ou de Président :

- rémunération annuelle de base de 4.000 € pour l'appartenance au Conseil d'administration et de 8.000 € pour le Président du Conseil d'administration ;
- 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 d'administration 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 entre Inclusio 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 Inclusio 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 50 % (30% STI + 20% LTI) de la rémunération fixe annuelle pour le CEO et de 35 % (20% STI + 15% LTI) pour les autres membres de la direction effective.

Tant pour la rémunération variable à court terme (STI) que pour la rémunération variable à long terme (LTI), la vérification du degré de réalisation des indicateurs clés de performance se fait à l'aide des données comptables et financières qui font l'objet d'une analyse au sein du CAGR. 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 d'Inclusio 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.

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, Inclusio 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, le niveau du résultat par action et le cours de bourse. 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 CAGR.

Le pourcentage de la rémunération variable à court terme (STI) peut varier de 0 à 30 % avec un objectif de 20 % de la rémunération fixe annuelle pour le CEO, et de 0 à 20 % avec un objectif de 15% pour les autres membres de la direction effective.

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 à l'ensemble de la direction effective et que le bonus attribué à l'échéance soit 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 reste de la direction effective avec un objectif de 10 % de leur rémunération fixe annuelle.

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. La direction effective bénéficie d'une assurance 'Engagement Individuel de Pension', ayant pour objet uniquement le paiement d'un capital vie ou d'un capital décès.

4. Conditions contractuelles des dirigeants effectifs

Pour leur confier la mission de gestion journalière, Inclusio 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 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 Inclusio (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 2023 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 (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 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 sur des points importants pendant les quatre exercices sociaux suivants. La présente politique de rémunération est d'application depuis le 1^{er} janvier 2020 et elle restera en principe en vigueur jusqu'au 31 décembre 2024. 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.

Rapport de rémunération

Introduction

Le présent rapport de rémunération s'inscrit dans le cadre des dispositions du Code 2020 et de l'Article 3:6 § 3, alinéa 2 du 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 2023 à chacun des administrateurs et des dirigeants effectifs.

Rémunération Totale

Rémunération des administrateurs et membres des Comités

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 2023

Nom, Fonction	CA	CI	CAGR	CNR
André BOSMANS				
Administrateur non exécutif - Président du Conseil d'administration, du CI et du CNR	13/13	4/5	4/4	5/5
Sandrine NELISSEN GRADE				
Administrateur non exécutif - Membre du CNR	3/6	NA	NA	0/2
Sophie LAMBRIGHS				
Administrateur non exécutif	9/10	NA	NA	NA
Marianne WAGNER				
Administrateur non exécutif - Membre du CNR	13/13	NA	NA	5/5
Adeline SIMONT				
Administrateur non exécutif - Présidente du CAGR	13/13	NA	4/4	NA
Bart DE ZUTTER				
Administrateur non exécutif - Membre du CNR	13/13	NA	NA	5/5
François de BORCHGRAVE				
Administrateur non exécutif	5/6	NA	NA	NA
Christophe DEMAIN				
Administrateur non exécutif	12/13	NA	NA	NA
Nicolas VINCENT				
Administrateur non exécutif - Membre du CI	9/10	5/5	NA	NA
Véronique TAI				
Administrateur non exécutif - Membre du CI	9/13	3/5	NA	NA
Xavier MERTENS				
Membre du CI	NA	3/5	NA	NA

Tableau du nombre d'actions détenues au 31 décembre 2023

Nom	Nombre d'actions au 31/12/2023
André BOSMANS	4.000 actions

Inclusio rapport annuel 2023

Tableau de rémunération totale

Nom	Rémunération fixe annuelle	Jetons de présence	Rémunération totale
André BOSMANS	8.000 €	36.000 €	44.000 €
Sandrine NELISSEN GRADE	1.500 €	2.250 €	3.750 €
Sophie LAMBRIGHS	2.500 €	6.750 €	9.250 €
Marianne WAGNER	4.000 €	13.500 €	17.500 €
Adeline SIMONT	4.000 €	15.750 €	19.750 €
Bart DE ZUTTER	4.000 €	13.500 €	17.500 €
François de BORCHGRAVE	1.500 €	3.750 €	5.250 €
Nicolas VINCENT	2.500 €	10.500 €	13.000 €
Christophe DEMAIN	4.000 €	9.000 €	13.000 €
Véronique TAI	4.000 €	9.000 €	13.000 €
Xavier MERTENS	NA	2.250 €	2.250 €
TOTAL	36.000 €	122.250 €	158.250 €

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 2023	Rémunération totale 2022	Variation 2023 vs 2022
André BOSMANS	44.000 €	30.500 €	+44 %
Marianne WAGNER	17.500 €	10.000 €	+75 %
Adeline SIMONT	19.750 €	15.250 €	+30 %
Bart DE ZUTTER	17.500 €	10.750 €	+63 %
Christophe DEMAIN	13.000 €	8.500 €	+53 %
Véronique TAI	13.000 €	9.250 €	+41 %
Sophie LAMBRIGHS	9.250 €	NA	NA
Nicolas VINCENT	13.000 €	NA	NA
Xavier MERTENS	2.250 €	3.000 €	-25 %
Sandrine NELISSEN GRADE	3.750 €	9.250 €	-59 %
François de BORCHGRAVE	5.250 €	9.250 €	-43 %
Koen DEPAEMELAERE	NA	7.000 €	-100 %
Matthieu de POSCH	NA	750 €	-100 %
Michel BALON	NA	1.500 €	-100 %
Maarten VAN BREUSEGEM	NA	750 €	-100 %
TOTAL	158.250 €	115.750	+37 %

Rémunération des dirigeants effectifs

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

À titre d'information, le ratio entre la rémunération totale 2023 du CEO et la rémunération la plus basse parmi les salariés, exprimée sur une base équivalent temps plein, est de 7.

Tableau de rémunération totale

Nom	Fonction	Rémunération fixe de base	Rémunération variable Court terme	Rémunération variable Long terme	Assurance groupe	Rémunération totale
Marc BRISACK	CEO (*)	134.040 €	45.600 €	29.739 €	26.909 €	236.288 €
Jean-Luc COLSON	CFO	198.584 €	32.204 €	0 €	26.595 €	257.383 €
Lionel VAN RILLAER	COO (**)	99.699 €	33.020 €	0 €	11.593 €	144.312 €
	CEO (***)	95.833 €	0 €	0 €	12.500 €	108.333 €

(*) M. Marc BRISACK a quitté sa fonction de CEO le 31 juillet 2023.

(**) M. Lionel VAN RILLAER a exercé la fonction de COO du 1^{er} janvier 2023 au 31 juillet 2023 sous statut d'employé. Le montant de 99.699 € correspond à sa rémunération mensuelle brute sans tenir compte des charges patronales sur les 7 mois concernés. Il bénéficiait durant cette période d'une voiture de société, d'un GSM, de chèques-repas, de frais forfaitaires, d'une assurance vie/décès, invalidité et hospitalisation.

(***) M. Lionel VAN RILLAER a pris la fonction de CEO à partir du 1^{er} août 2023.

Performance 2023

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 Inclusio. Cette rémunération est attribuée indépendamment de tout résultat.

La rémunération variable court terme (STI) récompense une prestation de qualité répondant aux attentes, en matière de résultats, de professionnalisme et de motivation. Elle ne peut pas dépasser 30 % de la rémunération fixe pour le CEO et 20 % de la rémunération fixe pour le reste de la direction effective.

La rémunération variable long terme (LTI) récompense une prestation de qualité répondant aux attentes, en matière de résultats, de professionnalisme et de motivation. Elle ne peut pas dépasser 20 % de la rémunération fixe pour le CEO et 15 % de la rémunération fixe pour le reste de la direction effective.

En cas de rupture à l'initiative d'Inclusio 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, majorée d'un mois par année de prestations de services sans pouvoir dépasser un total de 12 mois.

En cas de rupture à l'initiative d'Inclusio 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, majorée d'un mois par année de prestations de services sans pouvoir dépasser un total de 12 mois.

Pour l'exercice 2023, la rémunération variable du CEO a été déterminée en tenant compte des objectifs suivants : croissance du portefeuille, nouveaux projets approuvés ou ayant fait l'objet d'une lettre d'intention, résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille, organisation et administration des différents comités, relation avec les investisseurs et communication, gestion d'équipe, aspect social et ESG, évolution du cours de bourse, développement d'un plan stratégique 2023-2026.

Pour le CFO, les objectifs 2023 étaient les suivants : contrôle des frais généraux, résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille, gestion des ressources humaines, gestion de la trésorerie, reporting financier, support aux relations investisseurs, évolution du cours de bourse, développement d'un plan stratégique 2023-2026.

Pour le COO, les objectifs 2023 étaient les suivants : croissance du portefeuille, nouveaux projets acquis, le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille, le respect des budgets et des délais pour les projets

Inclusio rapport annuel 2023

dont la réception a lieu dans l'année, gestion du portefeuille, amélioration de la performance énergétique du portefeuille, évolution du cours de bourse, développement d'un plan stratégique 2023-2026, aspect social.

Après analyse des données comptables et financières servant de base à la vérification du degré de réalisation

des objectifs, le CNR a procédé à l'évaluation de la réalisation des objectifs des dirigeants effectifs. Dans sa séance du 20 février 2024 et sur recommandation du CNR, le Conseil d'administration a déterminé les montants de la rémunération variable attribuée au CEO, au CFO et au COO.

Variation annuelle de la rémunération totale

Nom	Rémunération totale 2023	Rémunération totale 2022	Variation 2023 vs 2022
Marc BRISACK	236.288 €	321.747 €	
Jean-Luc COLSON	257.383 €	230.308 €	+11,8 %
Lionel VAN RILLAER	252.642 €	229.395 €	+10,1 %

Tableau du nombre d'actions détenues au 31 décembre 2023

Nom	Nombre d'actions au 31/12/2023
Lionel VAN RILLAER	2.000
Jean-Luc COLSON	1.000

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 2023.

(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 SA et Re-Vive SA sont les Promoteurs d'Inclusio.

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, Inclusio pourra surseoir au paiement de tout ou partie des émoluments variables concernés en fonction des montants octroyés indûment. Pour l'exercice 2023, Inclusio n'a pas dû faire usage de ces droits.

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.

Écart par rapport à la politique de rémunération

Pour l'exercice 2023, il n'y a pas eu de dérogations par rapport à la politique de rémunération telle qu'approuvée par l'assemblée générale ordinaire du 19 mai 2021.

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.

PROMOTEURS

La Loi SIR prévoit une fonction de promoteur de la SIRP, qui incombe aux personnes qui contrôlent

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 sont conformés aux règles relatives aux promoteurs stipulées dans la Loi SIR pendant une durée de trois ans, qui est arrivée à échéance fin 2023.

CONFLITS D’INTÉRÊTS

Politique en matière de conflits d’intérêts

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 adresse la manière dont la société traite des conflits d’intérêts.

En matière de prévention et de gestion des conflits d’intérêts, Inclusio est soumise :

- aux dispositions légales en la matière, communes à toutes les sociétés cotées, telles que décrites aux articles 7:96 et 7:97 du CSA ;
- à un régime spécifique en application de l’article 37 de la Loi SIR ;
- aux règles complémentaires énoncées dans la Charte.

Si un intérêt financier d’un administrateur est directement ou indirectement contraire à une décision ou à une opération relevant de la compétence du Conseil d’administration, cet administrateur doit en informer les autres membres du Conseil d’administration avant que celui-ci ne délibère. Sa déclaration et les raisons démontrant son conflit d’intérêts doivent être inscrites au procès-verbal du Conseil d’administration qui devra statuer. En outre, le Commissaire doit être informé et l’administrateur concerné ne peut participer aux délibérations du Conseil d’administration sur les opérations ou décisions concernées, ni voter sur celles-ci. Le procès-verbal y afférent est alors intégré au rapport de gestion (article 7:96 du CSA). Toutefois, l’article 7:96 précité du CSA prévoit quelques cas exceptionnels, y compris en rapport avec des opérations habituelles conclues dans des conditions et sous les garanties normales

du marché et contre des titres qui s’appliquent habituellement sur le marché pour des opérations de même nature.

L’article 7:97 du CSA prévoit que, lorsqu’une société cotée envisage une opération avec une société liée (sous réserve de quelques exceptions), un comité ad hoc doit être constitué, composé de trois administrateurs indépendants. Ce comité, assisté d’un expert indépendant, doit communiquer au Conseil d’administration son avis motivé sur l’opération envisagée. Le Conseil d’administration ne peut se prononcer qu’après avoir pris connaissance de ce rapport. Le Commissaire, à son tour, doit exprimer son avis sur la sincérité des informations contenues dans l’avis du comité et le rapport du Conseil d’administration. La décision du comité, l’extrait du procès-verbal du Conseil d’administration et l’avis du Commissaire sont inclus dans le rapport de gestion.

L’article 37 de la Loi SIR et l’article 8 de l’AR SIR imposent notamment aux SIRP (sous réserve de certaines exceptions) d’informer préalablement la FSMA de toute opération que la SIRP entend effectuer avec une société affiliée, une société à laquelle la SIRP est liée par une participation, les autres actionnaires d’une société de périmètre, les administrateurs ou les membres de la direction générale. La société doit démontrer que l’opération envisagée l’intéresse, est cohérente avec sa stratégie et qu’elle est exécutée dans des conditions normales de marché. Si la transaction concerne un bien immobilier, l’expert évaluateur indépendant doit estimer la juste valeur du bien immobilier, qui servira alors de prix minimum auquel le bien immobilier pourra être transféré ou de maximum auquel il pourra être acheté. La SIRP doit informer le public lors de la réalisation de la transaction et doit expliquer cette information dans son rapport annuel.

La Charte prévoit un devoir de confidentialité que les administrateurs et la direction générale doivent respecter. Les administrateurs et membres de la direction ne peuvent utiliser les informations obtenues à d’autres fins que l’exercice de leur mandat. Ils doivent protéger personnellement la confidentialité et ne doivent en aucun cas diffuser les informations. Cette obligation personnelle s’applique également aux représentants d’une personne morale, administrateur ou membre de la direction effective.

Si la Société est sur le point de conclure une opération avec un administrateur ou avec une société avec laquelle il est associé qui ne tombe pas sous le coup

Inclusio rapport annuel 2023

de l'article 7:96 du CSA (par exemple parce qu'il s'agit d'une opération ordinaire conclue à des conditions normales de marché et sous les garanties normales du marché), la Société juge néanmoins nécessaire que cet administrateur le communique aux autres administrateurs avant la délibération du Conseil d'administration et qu'il s'abstienne de participer à la délibération du Conseil d'administration concernant cette opération ou qu'il s'abstienne de voter.

Enfin, en cas de conflit d'intérêts de l'expert évaluateur indépendant dans le cadre d'une opération d'investissement, la Société ferait appel à un autre expert évaluateur indépendant pour évaluer le bien concerné jusqu'à son éventuelle intégration dans le portefeuille immobilier.

Compte tenu de l'actionariat d'Inclusio et de la composition du Conseil d'administration, les conflits d'intérêts suivants peuvent survenir:

- opération (ex. apport d'un immeuble) entre Inclusio et une société avec laquelle un administrateur d'Inclusio (ou un de ses dirigeants effectifs) aurait un lien;
- transaction (par exemple achat d'un immeuble) entre Inclusio et un tiers qui pourrait potentiellement intéresser une autre société dans laquelle un administrateur a un mandat sans créer de conflit d'intérêts au sens de l'article 7:96 du CSA.

Dans ces cas, Inclusio applique strictement les dispositions légales sur les conflits d'intérêts, ainsi que les règles décrites dans sa Charte.

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 d'Inclusio que l'administrateur concerné soit informé des conditions auxquelles Inclusio 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, Inclusio 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.

Conflits d'intérêts au cours de l'exercice

Au cours de l'exercice 2023, la procédure de gestion des conflits d'intérêts a été activée à une reprise, lors de la réunion du Conseil d'administration du 17 octobre 2023, pour le point à l'ordre du jour relatif à la demande de la société Re-Vive, qui souhaitait modifier la forme d'une garantie pour Inclusio dans le cadre d'un litige relatif à la construction d'un de ses immeubles (montant bloqué sur le compte bancaire d'un notaire remplacé par une garantie bancaire à première demande).

M. Bart DE ZUTTER a informé le Conseil d'administration qu'il existait un conflit d'intérêts. Il a quitté la salle durant la discussion de ce point de l'ordre du jour et un procès-verbal distinct a été rédigé pour ce point. Ce procès-verbal est retranscrit dans son intégralité ci-dessous :

ARTICLE 7:96 DU CODE DES SOCIÉTÉS ET DES ASSOCIATIONS

POINT 7.3 DE L'ORDRE DU JOUR PROJET EKLA - GARANTIE BANCAIRE DE RE-VIVE

Bart DE ZUTTER, ayant informé le Conseil d'Administration d'un potentiel conflit d'intérêt dans le chef de Re-Vive (développeur du projet EKLA), le Président l'invite à quitter la séance durant les discussions relatives à ce point.

A. Délibérations et décisions

Projet Ekla – Garantie Bancaire de Re-Vive

Dans le cadre du projet Ekla et du litige opposant Besix à l'architecte ainsi qu'au développeur immobilier, Inclusio avait déposé en son temps, sur un compte bloqué de notaire, un montant de 1.146.350€ (correspondant à l'entièreté du prix provisoire d'achat des actions restantes de la société Inclusio Vandenneuvel) et ce afin de permettre la vente de la société d'objet à Inclusio. Ce montant avait ensuite été diminué de 56.471€ le 1^{er} octobre 2020 (différence entre le prix définitif et le prix provisoire des actions; ce montant avait été remboursé à Inclusio) pour donner un solde de 1.089.879€.

Comme le dossier n'a plus évolué depuis 2018 et que l'expert technique a arrêté sa mission, les avocats de Re-Vive estiment que le risque est limité et demandent à remplacer le montant bloqué par une garantie bancaire d'une durée indéterminée et d'un montant de 1.089.879€.

Si le Conseil d'administration n'est pas opposé à une conversion du montant bloqué sur un « escrow account » en une garantie bancaire du même montant, il désire s'assurer que la garantie puisse être prolongée.

Le Conseil d'administration marque son accord sur une conversion du montant bloqué de 1.089.879€ en une garantie bancaire. Cette garantie bancaire doit être abstraite, callable à la 1^{ère} demande et émise par une banque de 1^{er} rang. Si la durée de la garantie est limitée dans le temps, elle doit être du type « extend or pay ».

INFORMATIONS EN VERTU DE L'ARTICLE 34 DE L'AR DU 14 NOVEMBRE 2007

Structure du capital et catégories d'actions

Le capital au 31 décembre 2023 est fixé à 147.590.600,92 € et est représenté par 7.428.347 actions sans désignation de valeur nominale et entièrement libérées, qui en représentent chacune une fraction équivalente de l'avoir social.

Il n'y a pas de catégories d'actions.

Restriction légale ou statutaire au transfert des titres

Néant

Détenteurs de tout titre comprenant des droits de contrôle spéciaux et description de ces droits

Imofig SA (RPM 0403.363.018), Koïs SA (RPM 0551.850.222) et Re-Vive SA (RPM 0810.433.812), Promoteurs de la Société lors de l'entrée en vigueur de l'agrément SIRP d'Inclusio, disposent chacun du droit de présenter un représentant au sein du Conseil d'administration d'Inclusio, et peuvent dès lors chacun présenter à l'assemblée générale un candidat pour un mandat d'administrateur. Ce droit prendra fin lors de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2032, les mandats des administrateurs désignés conformément à ce droit ne pouvant excéder ce terme.

Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés directement par ce dernier

Néant

Restrictions légales ou statutaire à l'exercice du droit de vote

Les actions donnent chacune droit à une voix, sous réserve des cas de suspension de droit de vote prévus par le Code des sociétés et des associations ou toute autre législation applicable.

Accords entre les actionnaires, qui sont connus de l'émetteur et peuvent entraîner des restrictions au transfert de titres et/ou à l'exercice du droit de vote

Néant

Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres de l'organe d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de l'émetteur

Membre de l'organe d'administration: le lecteur est renvoyé vers l'article 9 des statuts [Composition du Conseil d'administration].

Modification des statuts: le lecteur est renvoyé vers l'article 22 des statuts [Délibérations].

Pouvoirs de l'organe d'administration, en particulier concernant le pouvoir d'émettre ou de racheter des actions

Le lecteur est renvoyé vers l'article 5.3 des statuts [Acquisition, prise en gage et aliénation d'actions propres] et vers l'article 12 des statuts [Pouvoirs du conseil].

Accords importants auxquels l'émetteur est partie et qui prennent effet, sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de l'émetteur à la suite d'une offre publique d'acquisition, et leurs effets, sauf lorsque leur nature est telle que leur divulgation porterait gravement atteinte à l'émetteur; cette exception n'est pas applicable lorsque l'émetteur est spécifiquement tenu de divulguer ces informations en vertu d'autres exigences légales

Les conventions de crédit bancaires sont soumises à une clause de « change of control », qui permet aux banques de mettre fin aux conventions de crédit en cas de changement de contrôle de l'émetteur.

Accords entre l'émetteur et les membres de son organe d'administration ou son personnel, qui prévoient des indemnités si les membres de l'organe d'administration démissionnent ou doivent cesser leurs fonctions sans raison valable ou si l'emploi des membres du personnel prend fin en raison d'une offre publique d'acquisition

- administrateurs: aucun accord;

- direction effective:
 - CEO: si la convention de prestations de service entre Inclusio et le CEO est résiliée par Inclusio pour un motif autre qu'un manquement grave dans le chef du CEO, Inclusio devra notifier un préavis de six mois. Cette période de préavis de 6 mois sera majorée d'un mois par année de prestations de services, sans pouvoir dépasser un total de 12 mois. La période de préavis pourra être remplacée par une indemnité compensatoire d'un montant correspondant proportionnellement à la durée du préavis restant à courir (honoraires de base + moyenne des honoraires variables court terme et long terme des deux exercices précédents);
 - CFO: si la convention de prestations de service entre Inclusio et le CFO est résiliée par Inclusio pour un motif autre qu'un manquement grave dans le chef du CFO, Inclusio devra notifier un préavis de six mois. Cette période de préavis de 6 mois sera majorée d'un mois par année de prestations de services, sans pouvoir dépasser un total de 12 mois. La période de préavis pourra être remplacée par une indemnité compensatoire d'un montant correspondant proportionnellement à la durée du préavis restant à courir. De plus Inclusio sera tenue de verser un prorata équivalent à la période de préavis de la moyenne de la rémunération variable des deux précédents exercices;
- équipe opérationnelle: aucun accord.

INFORMATIONS EN VERTU DE L'ARTICLE 74§7 DE L'AR DU 1^{ER} AVRIL 2007

Aucune offre publique d'acquisition n'a été notifiée à Inclusio.

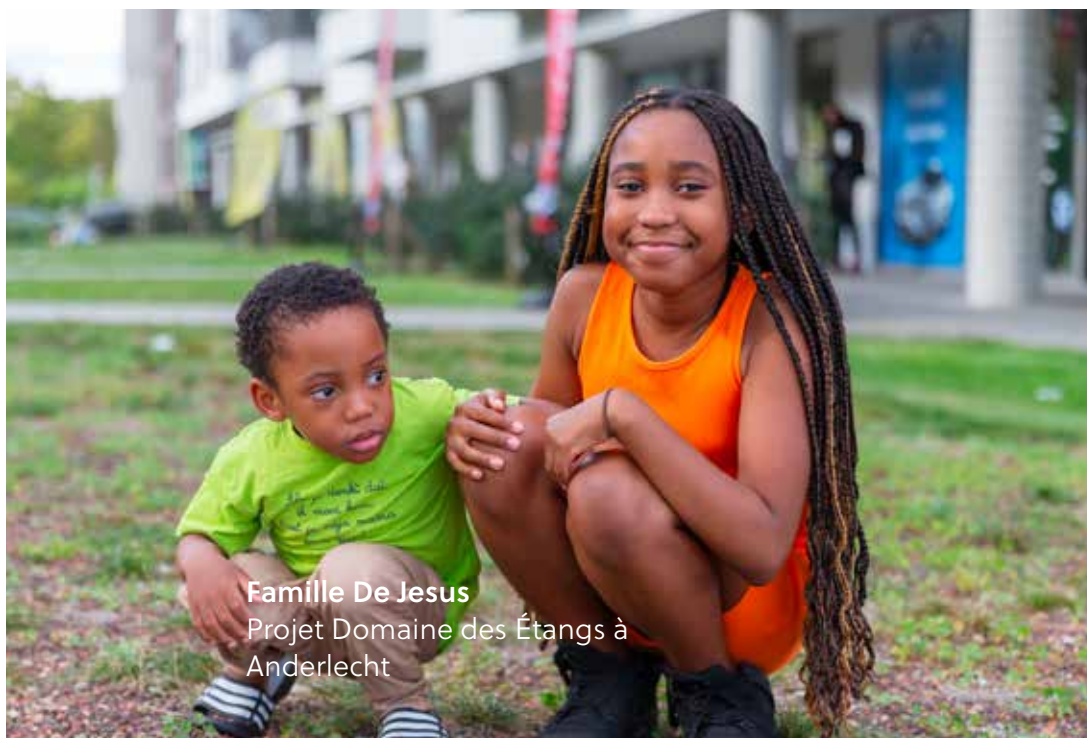
Chierno
Projet Domaine
des Étangs à
Anderlecht

RISQUES

**INCLUSIO EXERCE UN
MONITORING STRICT
DES RISQUES POUVANT
IMPACTER SON ACTIVITÉ**



**LE TAUX D'OCCUPATION AU
31 DÉCEMBRE 2023 S'ÉLÈVE À 98,35 %**



Famille De Jesus
Projet Domaine des Étangs à
Anderlecht

Ce chapitre reprend uniquement les risques spécifiques et les plus significatifs pour Inclusio 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.

RISQUES IMMOBILIERS ET OPÉRATIONNELS

Risques inhérents aux projets en développement et à développer

En date du 31 décembre 2023, Inclusio dispose d'un portefeuille en exploitation d'une juste valeur de 319 M€.

À cette date, 4 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: Vander Bruggen (Anderlecht), Melkerij (Wachtebeke), Marvis

(Tournai), et Bonnemaison 10 (Tournai). Le coût total d'investissement pour ces projets est estimé à 30,8 M€ (9,7% de la juste valeur du portefeuille en exploitation) dont 9,2 M€ ont déjà été engagés. Le solde de 21,6 M€ représente donc 6,8 % de la juste valeur du portefeuille en exploitation. Ce risque sera dilué à l'avenir au fur et à mesure que Inclusio 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. Seul 1 des 4 projets d'Inclusio doit encore obtenir un permis (projet Bonnemaison 10, dont la demande de permis a été déposée le 7 juillet 2023). Le permis d'urbanisme a entretemps été délivré le 18 février 2024. Il est encore possible qu'un recours soit introduit contre ce permis. Toutefois, Inclusio n'a encore 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 se manifestent.

L'étude de faisabilité réalisée par Inclusio 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 21,6 M€, une augmentation des coûts des matériaux potentielle ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les résultats d'Inclusio.

Risques inhérents aux agences immobilières sociales (AIS) et aux Woonmaatschappijen (WM)

Les loyers du portefeuille en exploitation au 31 décembre 2023 s'élèvent à 14,3 M€ sur une base annuelle. Les Agences Immobilières Sociales (AIS, à Bruxelles et en Wallonie) et les Woonmaatschappijen (WM, en Flandre) représentent 55 % des loyers.

Au 31 décembre 2023, Inclusio a des baux ou des mandats de gestion en vigueur avec 9 AIS à Bruxelles, 9 WM en Flandre et 6 AIS en Wallonie.

Le risque de défaillance d'une AIS/WM : pendant la durée de vie du bail ou du mandat de gestion, il est possible que l'AIS/WM à laquelle le bâtiment est loué

ou donné en gestion ne respecte pas ses engagements contractuels (tel que le paiement des loyers). Les AIS/WM 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/WM diminuent en raison, par exemple, de restrictions budgétaires au niveau des Régions ou des provinces. Une telle diminution des subsides pourrait à son tour entraîner l'impossibilité pour l'une ou l'autre AIS/WM 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/WM, atténuant de ce fait les conséquences d'un tel défaut pour le propriétaire. À 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 de Bruxelles-Capitale (il existe 24 AIS à Bruxelles). En Région flamande, la Vlaamse Maatschappij Voor Sociaal Wonen (VMSW) assure le contrôle des WM, et peut prendre l'initiative d'imposer des sanctions à une WM qui serait mal gérée: retrait de l'agrément, obligation d'établir un plan de redressement, obligation de collaborer avec une autre WM, obligation de faire appel à une aide spécialisée externe afin d'améliorer la gestion de la WM. Par ailleurs, la VMSW est tenue, en vertu d'un décret, de reprendre l'obligation de payer



**LES LOYERS DU
PORTEFEUILLE EN
EXPLOITATION AU
31 DÉCEMBRE 2023
S'ÉLÈVENT À 14,3 M€ SUR
UNE BASE ANNUELLE**

le loyer de la WM défaillante pendant une durée de neuf mois maximum, à condition que le contrat entre Inclusio et la WM soit reconnu en vertu de ce décret. En cas de défaut d'une AIS wallonne, aucune garantie n'existe actuellement.

À ce jour, Inclusio n'a jamais été confrontée à un cas de défaillance d'une AIS/WM. Même si la probabilité de survenance du risque de défaillance d'une AIS/WM est faible, il faut cependant relever que les plus importants locataires d'Inclusio sont des AIS/WM. Si une de celles-ci venait à faire défaut, l'impact financier qui en découlerait pourrait être élevé. À titre d'exemple, les rémunérations payées par le deuxième locataire le plus important (l'AIS M.A.I.S.) représentent 1,1 M€/an (7,7% des revenus locatifs). Cependant, Inclusio reste propriétaire des logements qui pourraient soit être reloués à une autre AIS/WM ou un autre opérateur social, soit à défaut d'une telle solution, être reloués ou revendus sur le marché libre. Cette situation aurait un impact au niveau social, mais pas (ou peu) au niveau financier.

Le risque de résiliation d'un bail conclu avec une AIS/WM : il est possible qu'une AIS/WM mette fin anticipativement à un bail ou plusieurs baux conclu(s) avec Inclusio, 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. 30% des loyers d'Inclusio proviennent de baux 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 (uniquement d'application à Bruxelles et en Wallonie; en Flandre, les WM travaillent exclusivement avec des contrats de location), les AIS concluent les contrats de bail avec les occupants au nom et pour le compte

d'Inclusio. À 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 Inclusio. 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 qu'Inclusio perçoit comme rémunération de l'AIS sous le mandat de gestion. Cette différence est estimée à 10 à 20 % 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 qu'Inclusio devait reprendre la gestion d'un immeuble pour son compte, cela engendrerait par ailleurs des frais de gestion supplémentaires (ressources humaines) à charge d'Inclusio. Ces frais sont estimés à 20 à 25 €/mois/logement.

Risque de vide locatif

Le taux d'occupation au 31 décembre 2023 s'élève à 98,35%. Seules deux surfaces commerciales, deux plateaux de bureaux et quelques emplacements de parking ne produisent pas de loyers au 31 décembre 2023.

Les logements loués à des AIS/WM ainsi que les immeubles loués à des ASBL, des organismes publics ou d'autres opérateurs dans le secteur du handicap ne présentent pas de risque de vide locatif pour Inclusio: même si un logement est vide, l'AIS/WM, 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.

Ces législations régionales avaient une validité d'un an et n'ont pas été prolongées, faisant en sorte que tous les loyers peuvent à nouveau être indexés depuis en Flandre le 1^{er} octobre, à Bruxelles le 15 octobre et en Wallonie le 1^{er} novembre 2023.

Un facteur de correction reste cependant d'application dans le calcul du loyer indexé, afin de « geler » l'indexation durant la période d'octobre 2022 à octobre 2023 pour les logements ayant un mauvais score énergétique. Ce facteur de correction dépend de la Région, de la date anniversaire du contrat de location et du score PEB. Ce facteur de correction n'est pas d'application pour les contrats de bail entrés en vigueur après novembre 2022.

RISQUES FINANCIERS

Risque de financement et de liquidité

Inclusio se finance intégralement par le recours à l'emprunt auprès de partenaires bancaires. Au 31 décembre 2023, Inclusio disposait de 15 lignes de crédits négociées avec 5 banques différentes et ce, pour un total de 170 M€. Une ligne de crédit de 12,5 M€ vient à échéance fin 2024 et des contacts sont déjà pris pour renouveler cette échéance.

Au 31 décembre 2023, il restait un solde disponible de 45,1 M€ sur les lignes de crédit existantes permettant de couvrir les engagements d'Inclusio pour l'exercice 2024 sur base des plans de développement actuels.

Les conventions signées avec les banques prévoient (le cas échéant) diverses conditions telles que l'obligation de maintien du régime SIRP, des conditions « negative pledge » et « pari passu » mais également des modalités financières à respecter comme un taux d'endettement maximum, un taux minimum de couverture des intérêts bancaires ou une taille de portefeuille immobilier minimum. Inclusio confirme que ces conditions sont bien respectées et n'anticipe aucun élément qui viendrait influencer négativement les activités d'Inclusio et ainsi être en situation de défaut sur ses engagements bancaires.

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.

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 2023 représentent 25 M€.

Les autres crédits sont négociés à taux variables (généralement Euribor 3 mois). La politique de couverture des taux flottants mise en place par Inclusio prévoit que maximum 25% des crédits tirés puissent être financés à taux flottant.

À la clôture de l'exercice, le taux de couverture est de 78%.

RISQUES RÉGLEMENTAIRES

Risques inhérents au statut de SIRP

En tant que société immobilière réglementée publique (SIRP), Inclusio est soumise à la Loi 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 décembre 2023, la juste valeur des immeubles loués par l' AIS M.A.I.S. représente 8,6% 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 décembre 2023, l'ensemble immobilier Domaine des Étangs à Anderlecht représente 8,3 % 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 Loi SIR impose que le taux d'endettement ne dépasse pas 65 %. Le taux d'endettement d'Inclusio est de 38,1% au 31 décembre 2023.

Si Inclusio devait perdre son agrément de SIRP, elle ne profiterait plus du régime fiscal des SIRP, ce qui signifierait qu'Inclusio serait soumise à l'impôt des sociétés. En outre, la perte de l'agrément en tant que SIRP permet en principe aux banques de résilier anticipativement les contrats de crédit.

Modifications de la législation fiscale

Les immeubles donnés en location à des AIS/WM 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. Pour l'année 2023, le précompte immobilier sur le portefeuille immobilier en exploitation est estimé avant réductions à 1,7 M€/an. Les exonérations et réductions de précompte immobilier pour location à des AIS/WM sont estimées à 0,8 M€. 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 Inclusio (gain annuel de 0,3 M€).

Inclusio 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/WM au moyen d'un bail ou mandat de gestion de minimum 15 ans. Il n'existe aucune garantie quant au maintien de cette mesure à l'avenir. Une baisse de ce taux réduit bénéficierait au développement d'Inclusio, mais une hausse de ce taux ralentirait son développement.

Inclusio peut aujourd'hui également bénéficier d'une TVA réduite à 6% en cas de démolition suivie d'une reconstruction de logements neufs destinés à être pris en location ou en gestion par des AIS/WM au moyen d'un bail ou mandat de gestion de minimum 15 ans. Il n'existe aucune garantie quant au maintien de cette mesure à l'avenir. Une baisse de ce taux réduit bénéficierait au développement d'Inclusio, mais une hausse de ce taux ralentirait son développement.

La réglementation sur les logements donnés en location à des AIS/WM

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 d'Inclusio pourrait diminuer.

En Région flamande et en Région wallonne, le niveau des loyers payables au propriétaire est déterminé par chaque AIS/WM 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 d'Inclusio.

De manière générale, Inclusio reste exposée à toute évolution législative qui impacterait négativement (ou positivement) ses investissements ou ses projets de

développement destinés à être donnés en location à une AIS/WM.

Primes à la rénovation

Inclusio peut aujourd'hui bénéficier de primes à la rénovation (« primes Renolution ») en Région de Bruxelles-Capitale pour les logements donnés en location ou en gestion par des AIS au moyen d'un bail ou mandat de gestion de minimum 9 ans. Il n'existe aucune garantie quant au maintien de cette mesure à l'avenir. Une augmentation de ces primes bénéficierait au développement d'Inclusio, mais une baisse de ces primes ralentirait son développement.

Ainsi, dans le cadre de ses projets de rénovation d'immeubles de logements, la rentabilité des projets en cours d'Inclusio pourra dépendre du niveau de subsides à la rénovation susceptibles d'être perçus.

Charges d'urbanisme

Inclusio peut aujourd'hui bénéficier d'une exonération des charges d'urbanisme pour les permis d'urbanisme délivrés en vue de la construction de logements qui seront donnés en location ou en gestion à une AIS. Il n'existe aucune garantie quant au maintien de cette mesure à l'avenir. Une suppression de cette exonération ralentirait son développement.

RISQUE RELATIF AU CONTRÔLE INTERNE

Vu la taille réduite de l'effectif d'Inclusio, on pourrait craindre qu'elle 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 Déclaration de 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 de son patrimoine. Les données financières et de gestion pourraient se révéler insuffisamment fiables.

RISQUES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE

Le caractère durable des immeubles (localisation, performance énergétique, proximité des moyens de transports publics) 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) et d'ESG (Environnement - Social - Gouvernance). 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. Une Responsable Développement Durable dédiée à temps plein à l'ESG a été embauchée et a démarré ses activités en janvier 2024. Elle gèrera tous les aspects ESG au sein d'Inclusio.

Inclusio se tient par ailleurs informée des évolutions de la législation ESG via les communications de la FSMA, les recommandations de son commissaire et les publications et groupes de travail des organismes suivants dont elle est membre :

- Guberna, une association qui entend stimuler la bonne gouvernance dans toutes les organisations;
- UPSI (Union Professionnelle du Secteur Immobilier), la fédération des principaux promoteurs-constructeurs, lotisseurs et investisseurs immobiliers de Belgique;
- BE REIT (Belgian Real Estate Investment Trusts), la fédération belge des Sociétés Immobilières Règlementées Publiques;
- EPRA (European Public Real Estate Association), la fédération européenne des Sociétés Immobilières Règlementées Publiques.

ÉTATS FINANCIERS



Morlaye et
Bintu
Projet
Domaine des
Étangs
à Anderlecht



État consolidé de la situation financière	p. 108
État consolidé du résultat global	p. 109
État consolidé des variations de capitaux propres	p. 110
Tableau des flux de trésorerie	p. 112
Annexes : 1 à 35	p. 113
Résumé des états financiers statutaires	p. 147
EPRA - Indicateurs de performance	p. 151
Rapport du Commissaire sur les comptes consolidés	p. 154

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

État consolidé de la situation financière (en €)		Note	31/12/2023	31/12/2022
I	Actifs non courants		341.918.575	288.735.254
I B.	Immobilisations incorporelles	14	10.293	30.336
I C.	Immeubles de placement	15	328.469.909	274.234.324
I D.	Autres immobilisations corporelles	16	334.614	112.623
I E.	Actifs financiers non courants	17	3.858.727	6.062.360
I F.	Créances de location-financement	17	8.295.610	8.295.610
I I.	Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	18	949.422	0
II	Actifs courants		1.344.917	1.519.282
II D.	Créances commerciales	19	66.565	52.461
II E.	Créances fiscales et autres actifs courants	20	278.143	321.272
II F.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	21	658.046	593.077
II G.	Comptes de régularisation	22	342.164	552.472
	TOTAL ACTIF		343.263.492	290.254.536
	CAPITAUX PROPRES		213.154.232	186.248.933
A.	Capital	23	142.916.788	142.916.788
B.	Primes d'émission	23	8.750.150	8.750.150
C.	Réserves	23	29.310.248	12.352.094
D.	Résultat net de l'exercice		32.177.046	22.229.900
	PASSIF		130.109.260	104.005.603
I	Passifs non courants		125.560.732	71.200.000
I B.	Dettes financières non courantes	25	124.800.000	71.200.000
I C.	Autres passifs financiers non courants	17	760.732	0
II	Passifs courants		4.548.528	32.805.603
II B.	Dettes financières courantes	25	746.307	28.067.878
II D.	Dettes commerciales et autres dettes courantes	22	3.655.121	4.425.698
II F.	Comptes de régularisation		147.100	312.028
	TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		343.263.492	290.254.536

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL

État consolidé du résultat global (en €)		Note	31/12/2023	31/12/2022
I	Revenus locatifs	4	13.302.033	10.438.631
III	Charges relatives à la location	4	-1.254	-97.295
	RÉSULTAT LOCATIF NET		13.300.779	10.341.336
IV	Récupération de charges immobilières		375	5.608
V	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	5	503.272	556.003
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	5	-817.836	-706.871
	RÉSULTAT IMMOBILIER		12.986.590	10.196.076
IX	Frais techniques	6	-269.976	-355.538
X	Frais commerciaux		-24.448	-16.012
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués		2.999	-4.729
XII	Frais de gestion immobilière	6	-489.481	-398.558
	CHARGES IMMOBILIÈRES		-780.906	-774.837
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		12.205.684	9.421.239
XIV	Frais généraux de la société	7	-2.332.524	-2.261.403
XV	Autres revenus et charges d'exploitation		-48.249	-43.513
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE		9.824.912	7.116.324
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	8	28.157.878	10.478.643
XIX	Autre résultat sur portefeuille		48.993	35.746
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION		38.031.783	17.630.713
XX	Revenus financiers	9	159.528	80.578
XXI	Charges d'intérêts nettes	10	-2.900.073	-778.618
XXII	Autres charges financières		-132.302	-21.854
XXIII	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers		-2.844.767	5.364.381
	RÉSULTAT FINANCIER		-5.717.614	4.644.487
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises		19.422	71.302
	RÉSULTAT AVANT IMPÔT		32.333.591	22.346.503
XXV	Impôts des sociétés		-117.304	-140.677
XXVI	Exit tax		-39.242	24.074
	IMPÔT	12	-156.546	-116.602
	RÉSULTAT NET		32.177.046	22.229.900
État du résultat global				
I.	Résultat net		32.177.046	22.229.900
II.	Autres éléments du résultat global:		0	0
	RÉSULTAT GLOBAL (I + II)		32.177.046	22.229.900
	Résultat de base et dilué par action	13	4,33	2,99

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES

État consolidé des variations de capitaux propres En €	Capital		
	Capital souscrit	Frais d'augmentation de capital	Primes d'émission
Solde au 31/12/2021	147.590.601	-4.673.813	8.750.150
Affectation du résultat 2021			
Dividende			
Rachat d'actions propres			
Résultat de l'exercice 2022			
Solde au 31/12/2022	147.590.601	-4.673.813	8.750.150
Solde au 31/12/2022	147.590.601	-4.673.813	8.750.150
Affectation du résultat 2022			
Dividende			
Dividende non payé sur actions en auto-contrôle			
Rachat d'actions propres			
Résultat de l'exercice 2023			
Solde au 31/12/2023	147.590.601	-4.673.813	8.750.150
Solde au 31/12/2023 avant affectation	147.590.601	-4.673.813	8.750.150
Proposition d'affectation et dividende			
Solde au 31/12/2023 après affectation	147.590.601	-4.673.813	8.750.150

		Réserves						
Réserve de la quote-part du résultat net et des autres éléments du résultat global de participations comptabiliséesselon la méthode de mise en équivalence	Réserve de la quote-part du résultat net et des autres éléments du résultat global de participations comptabiliséesselon la méthode de mise en équivalence	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	TOTAL des capitaux propres	
751.514		-221.779	0	101.751	820.865	14.651.972	167.771.260	
9.623.758		840.056			4.188.158	-14.651.972		
						-3.714.174	-3.714.174	
			-38.054				-38.054	
						22.229.900	22.229.900	
10.375.272		618.276	-38.054	101.751	1.294.849	22.229.900	186.248.933	
10.375.272		618.276	-38.054	101.751	1.294.849	22.229.900	186.248.933	
9.599.820		5.364.381			7.265.699	-22.229.900	0	
					-5.199.843		-5.199.843	
					4.824		4.824	
			-76.727				-76.727	
						32.177.046	32.177.046	
19.975.092		5.982.657	-114.781	101.751	3.365.529	32.177.046	213.154.232	
19.975.092	0	5.982.657	-114.781	101.751	3.365.529	32.177.046	213.154.232	
28.157.878	19.422	-2.844.767			1.273.252	-32.177.046	-5.571.260	
48.132.970	19.422	3.137.890	-114.781	101.751	4.638.781	0	207.582.972	

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

En €	31/12/2023	31/12/2022
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DEBUT DE PÉRIODE	593.077	944.387
1. Activités opérationnelles	2.829.587	-8.346.485
Résultat de l'exercice	35.206.438	23.066.396
Résultat de l'exercice	32.177.046	22.229.900
Revenus financiers	-159.528	-80.578
Charges d'intérêts nettes	2.900.073	778.618
Autres produits et charges financières	132.302	21.854
Impôts	156.546	116.602
Ajustements pour des transactions sans effets de trésorerie	-25.227.124	-15.779.450
Amortissements et réductions de valeur sur immobilisations	105.410	63.574
Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-28.157.878	-10.478.643
Variation de la juste valeur des instruments de couverture (+/-)	2.844.767	-5.364.381
Variation de valeur sur les participations mises en équivalence (+/-)	-19.422	0
Variation du besoin en fonds de roulement	-4.213.643	-14.552.217
Mouvement des éléments d'actif		
-Créances commerciales	-14.104	109.172
-Autres Actifs à court terme	-94.136	111.556
-Comptes de régularisations	210.308	-140.768
Mouvement des éléments du passif		
-Dettes commerciales et autres dettes courantes	-4.150.785	-14.867.229
-Comptes de régularisation	-164.928	235.052
Autres éléments des activités opérationnelles	-2.936.084	-1.081.215
Créances et dettes fiscales	263.225	-361.321
Intérêts payés	-3.226.535	-778.618
Intérêts reçus	159.528	80.578
Autres charges financières	-132.302	-21.854
2. Activités d'investissement	-23.771.301	-35.725.856
Immeubles de placement - investissements activés	-1.523.664	-1.992.847
Immeubles de placement - nouvelles acquisitions	-9.458.029	-2.600.708
Projets de développement	-4.609.551	-21.179.000
Autres immobilisations corporelles	-136.741	-104.747
Actifs financiers non courants	-51.018	-12.884
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	-930.000	0
Acquisitions de filiales à travers d'un asset deal	-7.062.298	-9.835.672
3. Activités de financement	21.006.683	43.721.032
Augmentation (+) des dettes financières	53.700.000	47.137.693
Réduction (-) des dettes financières	-27.500.000	0
Augmentation (+) / Réduction (-) d'autres passifs financiers	78.429	335.567
Variation des réserves (+/-)	-76.727	-38.054
Dividende de l'exercice précédent	-5.195.019	-3.714.174
Flux total de trésorerie de la période	64.968	-351.310
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE PÉRIODE	658.045	593.077

ANNEXE 1: INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

Inclusio 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 26 mars 2024. Les états financiers consolidés seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire du 15 mai 2024.

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 décembre 2023.

Les états financiers consolidés ont été établis et présentés sous le schéma prescrit par l'AR applicable aux SIRP 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 décembre 2023 et qui ont été adoptées par l'Union européenne, tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal belge du 13 juillet 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 2023, Inclusio mentionne ci-dessous uniquement les normes et interprétations nouvelles et amendées qui sont pertinentes par rapport à la situation financière d'Inclusio et de ses filiales et de ses intérêts dans les sociétés mises en équivalence (le « Groupe »), à ses performances et/ou aux informations à fournir.

- Amendements à IAS 1 Présentation des états financiers et IFRS Practice Statement 2: Informations à fournir sur les méthodes comptables.
- Amendements à IAS 8 Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs: Définition des estimations comptables.

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.

- Amendements à IAS 1 Présentation des états financiers: classification de dettes parmi les éléments courants ou non-courants et classifications des dettes non-courantes assorties de covenants (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2024).

- Amendements à IFRS 16 Contrats de location : Dettes de location dans un contrat de cession-bail (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2024).

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 intragroupe, 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 d'acquisition 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 d'acquisition 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 d'acquisition 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 éditées par l'IVS (International Valuation Standards) et le RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) et détermine la méthode de vente la plus probable (vente à l'unité individuelle ou vente intégrale de l'immeuble expertisé).

Pour la réalisation des expertises, la Société communique chaque trimestre aux experts la situation locative de ses biens immobiliers, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux réalisés ou à réaliser ainsi que tout autre élément pouvant influencer la juste valeur des immeubles. Ces éléments sont entre

Inclusio rapport annuel 2023

autres, les certificats PEB, le niveau énergétique obtenu par rapport au marché concerné et la localisation ou encore les aspects environnementaux (risque d'inondation, de pollution...). 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.

Afin de déterminer la juste valeur des actifs ainsi évalués, l'expert applique les ajustements suivants :

- si la valeur d'investissement par unité locative 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 par unité locative 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.

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 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. À 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 :

Équipement informatique	3 ans
Imprimante centralisée	5 ans
Mobilier et matériel de bureau	10 ans

Les bureaux loués sont évalués le cas échéant en contrat de location. Si c'est le cas, Inclusio reconnaît un droit d'usage à l'actif ainsi qu'un passif locatif équivalent conformément à l'IFRS 16.

Initialement, le droit d'usage est comptabilisé à l'actif pour un montant correspondant au passif locatif. Ce droit sera ensuite amorti selon la durée du contrat. Les paiements qu'Inclusio effectuera au bailleur seront reconnus partiellement en remboursement du principal et partiellement en frais généraux.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées si l'actif est identifiable et s'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables à l'actif reviendront à la Société et si le coût de l'actif peut être évalué de façon fiable.

Les immobilisations incorporelles sont initialement comptabilisées au coût d'acquisition.

La durée d'utilité est la suivante pour chaque catégorie d'actifs :

Site internet	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

Inclusio rapport annuel 2023

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.

Les instruments de couverture sont repris dans les actifs financiers quand leur juste valeur déterminée est positive.

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.

Les instruments de couverture sont repris dans les passifs financiers quand leur juste valeur déterminée est négative.

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 bénéfices 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.

Inclusio en tant que SIRP bénéficie d'un régime fiscal spécifique qui prévoit uniquement de l'impôt sur ses dépenses non admises. Les filiales sont soumises à l'impôt. 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).

ANNEXE 3: INFORMATION SECTORIELLE

Au 31 décembre 2023, 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 CEO.

La grande majorité des immeubles actuellement en exploitation ont un caractère résidentiel et sont loués majoritairement à des AIS, des pouvoirs publics ou des asbl.

Bilan consolidé - Segmentation En €		Région de Bruxelles-Capitale	Région flamande	Région wallonne	Non affecté	31/12/2023
I	Actifs non courants	154.647.436	98.045.225	76.076.585	13.149.329	341.918.575
I C.	Immeubles de placement	154.358.980	98.034.343	76.076.585	0	328.469.909
I C. a.	Immeubles disponible à la location	152.490.536	96.371.254	70.008.585	0	318.870.376
I C. b.	Projet de développement	1.868.444	1.663.089	6.068.000	0	9.599.533
II	Actifs courants	0	0	0	1.344.917	1.344.917
	TOTAL ACTIF	154.647.436	98.045.225	76.076.585	14.494.246	343.263.492
	Pourcentage par secteur	45,1%	28,6%	22,2%	4,2%	

Inclusio rapport annuel 2023

Compte de résultats consolidé En €		Région de Bruxelles-Capitale	Région flamande	Région wallonne	Non affecté	31/12/2023
I	Revenus locatifs	6.660.031	3.437.926	3.204.076	0	13.302.033
III	Charges relatives à la location	29.464	-30.718	0	0	-1.254
	RÉSULTAT LOCATIF NET	6.689.495	3.407.208	3.204.076	0	13.300.779
IV	Récupération de charges immobilières	116	259	0	0	375
V	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	209.928	260.774	32.570	0	503.272
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-218.691	-428.010	-171.135	0	-817.836
	RÉSULTAT IMMOBILIER	6.680.847	3.240.231	3.065.512	0	12.986.590
IX	Frais techniques	-105.246	-67.483	-97.246	0	-269.976
X	Frais commerciaux	-16.264	-7.047	-1.137	0	-24.448
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués	0	2.999	0	0	2.999
XII	Frais de gestion immobilière	-92.924	-14.234	0	-382.323	-489.481
	CHARGES IMMOBILIÈRES	-214.434	-85.765	-98.384	-382.323	-780.906
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	6.466.414	3.154.466	2.967.128	-382.323	12.205.684
XIV	Frais généraux de la société	0	0	0	-2.332.524	-2.332.524
XV	Autres revenus et charges d'exploitation	0	0	0	-48.249	-48.249
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	6.466.414	3.154.466	2.967.128	-2.763.096	9.824.912
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	14.832.029	8.634.259	4.691.591	0	28.157.878
XIX	Autre résultat sur portefeuille	0	0	48.993	0	48.993
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	21.298.442	11.788.725	7.707.711	-2.763.096	38.031.783
XX	Revenus financiers	150.143	0	2.220	7.165	159.528
XXI	Charges d'intérêts nettes	0	-6.757	0	-2.893.316	-2.900.073
XXII	Autres charges financières	0	0	0	-132.302	-132.302
XXIII	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	0	0	0	-2.844.767	-2.844.767
	RÉSULTAT FINANCIER	150.143	-6.757	2.220	-5.863.219	-5.717.614
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	0	0	0	19.422	19.422
	RÉSULTAT AVANT IMPÔT	21.448.585	11.781.968	7.709.931	-8.606.893	32.333.591
XXV	Impôts des sociétés	0	0	0	-117.304	-117.304
XXVI	Exit tax	0	0	0	-39.242	-39.242
	IMPÔT	0	0	0	-156.546	-156.546
	RÉSULTAT NET	21.448.585	11.781.968	7.709.931	-8.763.438	32.177.046

Bilan consolidé - Segmentation En €		Région de Bruxelles-Capitale	Région flamande	Région wallonne	Non affecté	31/12/2022
I	Actifs non courants	146.495.535	79.166.125	57.251.405	5.822.188	288.735.254
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
II	Actifs courants	133.814	62.275	-4.653	1.327.846	1.519.282
	TOTAL ACTIF	146.629.349	79.228.400	57.246.752	7.150.035	290.254.536
	Pourcentage par secteur	50,5%	27,3%	19,7%	2,5%	

Compte de résultats consolidé En €		Région de Bruxelles-Capitale	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
	RÉSULTAT LOCATIF NET	5.229.295	2.747.268	2.364.774	0	10.341.336
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
	RÉSULTAT IMMOBILIER	5.293.961	2.656.784	2.245.443	-112	10.196.076
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
	CHARGES IMMOBILIÈRES	-232.247	-138.104	-107.345	-297.141	-774.837
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	5.061.713	2.518.680	2.138.099	-297.253	9.421.239
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
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	5.061.713	2.518.680	2.138.099	-2.602.168	7.116.324
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
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	13.368.700	3.895.042	2.879.334	-2.512.363	17.630.713
XX	Revenus financiers	75.000	26	0	5.552	80.578
XXI	Charges d'intérêts nettes	0	0	40.434	-819.052	-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
	RÉSULTAT FINANCIER	75.000	26	40.434	4.529.027	4.644.487
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	-86.894	0	0	158.196	71.302
	RÉSULTAT AVANT IMPÔT	13.356.806	3.895.068	2.919.768	2.174.860	22.346.503
XXV	Impôts des sociétés	0	0	0	-140.677	-140.677
XXVI	Exit tax	0	0	0	24.074	24.074
	IMPÔT	0	0	0	-116.602	-116.602
	RÉSULTAT NET	13.356.806	3.895.068	2.919.768	2.058.258	22.229.900

Inclusio rapport annuel 2023

Le passif n'est pas revu par secteur par la Société.

Il n'y a pas eu de transactions entre secteurs ni en 2023 ni en 2022.

Les informations par secteur d'activités:

Investissements par secteur d'activité En €	Région de Bruxelles- Capitale	Région flamande	Région wallonne	31/12/2023
a. Immeubles disponible à la location				
Immeubles en cours de construction achevés	4.497.560	3.278.681	5.920.000	13.696.241
Acquisitions		7.359.921	2.098.107	9.458.029
Dépenses ultérieures capitalisées	419.993	436.979	666.691	1.523.664
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises			10.160.000	10.160.000

Investissements par secteur d'activité En €	Région de Bruxelles- Capitale	Région flamande	Région wallonne	31/12/2022
a. Immeubles disponible à la location				
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

ANNEXE 4: RÉSULTAT LOCATIF NET

En €		31/12/2023	31/12/2022
I	Revenus locatifs	13.302.033	10.438.631
I A.	Loyers	13.366.779	10.510.879
I C.	Gratuités locatives	-68.358	-75.500
I E.	Indemnités de rupture anticipée de bail	3.612	3.252
III	Charges relatives à la location	-1.254	-97.295
III B.	Réductions de valeur sur créances commerciales	-1.254	-97.963
III C.	Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	0	668
	RÉSULTAT LOCATIF NET	13.300.779	10.341.336

L'augmentation des revenus locatifs s'explique par l'élargissement du portefeuille immobilier en exploitation commentée dans le rapport de gestion et l'indexation des loyers conformément aux législations applicables.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des loyers à périmètre immobilier comparable entre les exercices comptables 2023 et 2022 selon la méthode de l'EPRA

(Like-for-like rental growth reporting). Sont considérés comme à périmètre comparable les immeubles dont l'exploitation entre les exercices concernés est identique. Sont par conséquent exclus, par exemple, tous les immeubles dont l'acquisition ou la mise en exploitation a été opérée au cours d'un des deux exercices concernés.

En €	Loyer LfL			Taille du portefeuille		
	31/12/2023	31/12/2022	Évolution	31/12/2023	31/12/2022	Évolution
Région de Bruxelles-Capitale	3.605.741	3.331.245	8,2%	83.744.035	75.127.807	11,5%
Région flamande	2.517.306	2.341.785	7,5%	64.481.970	58.730.789	9,8%
Région Wallone	2.074.461	1.930.878	7,4%	41.950.417	38.073.734	10,2%
Total	8.197.509	7.603.908	7,8%	190.176.422	171.932.330	10,6%

En €	Loyer LfL			Taille du portefeuille		
	31/12/2023	31/12/2022	Évolution	31/12/2023	31/12/2022	Évolution
Logement à loyer abordable	6.873.375	6.398.682	7,4%	164.529.195	148.372.279	10,9%
Logement pour personnes en situation de handicap	680.230	614.734	10,7%	15.698.934	14.966.881	4,9%
Infrastructure sociale	643.904	590.492	9,0%	9.948.293	8.593.170	15,8%
Total	8.197.509	7.603.908	7,8%	190.176.422	171.932.330	10,6%

Le tableau suivant présente un détail des loyers futurs non actualisés :

En €	31/12/2023	31/12/2022
Moins d'un an	11.287.229	8.414.768
Entre 1 et 2 ans	10.328.871	8.318.194
Entre 2 et 3 ans	10.105.488	7.813.375
Entre 3 et 4 ans	9.499.962	7.672.568
Entre 4 et 5 ans	8.979.730	7.550.948
Au-delà de 5 ans	99.621.942	83.628.658
Total	149.823.222	123.398.511

Aucun client ne représente plus de 10 % des revenus locatifs sur l'exercice 2023. Les 10 contractants les plus importants représentent 51,9 % des revenus locatifs de l'exercice 2023.

Contractant	Pourcentage des loyers perçus en 2023
M.A.I.S.	9,6%
Croix-Rouge de Belgique	7,7%
AIS de Woluwe-Saint-Lambert	5,9%
AIS BAITA	5,9%
AIS de Woluwe-Saint-Lambert	4,9%
WM Rivierenland	4,6%
New Samusocial	4,1%
Fedasil	3,5%
AIS Mons Logement	3,0%
Onderneming voor Kwaliteit en Expertise in de Zorg BVBA	2,8%

ANNEXE 5: CHARGES LOCATIVES, TAXES NORMALEMENT ASSUMÉES PAR LE LOCATAIRE SUR IMMEUBLES LOUÉS

En €		31/12/2023	31/12/2022
	RÉSULTAT LOCATIF NET	13.300.779	10.341.336
IV	Récupération de charges immobilières	375	5.608
IV A.	Indemnités perçues au titre de dégâts locatifs	375	5.608
V	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	503.272	556.003
V A.	Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	435.972	382.302
V B.	Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	67.300	173.701
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-817.836	-706.871
VII A.	Charges locatives exposées par le propriétaire	-397.463	-314.025
VII B.	Précomptes et taxes sur immeubles loués	-420.373	-392.847
	RÉSULTAT IMMOBILIER	12.986.590	10.196.076

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 €		31/12/2023	31/12/2022
	RÉSULTAT IMMOBILIER	12.986.590	10.196.076
IX	Frais techniques	-269.976	-355.538
IX A.	Frais techniques récurrents	-269.976	-354.114
IX A. 1.	Réparations	-164.259	-281.327
IX A. 3.	Primes d'assurances	-105.716	-72.788
IX B.	Frais techniques non récurrents	0	-1.423
IX B. 2.	Sinistres	0	-1.423
X	Frais commerciaux	-24.448	-16.012
X A.	Commissions d'agence	-10.171	-11.756
X C.	Honoraires d'avocats et frais juridiques	-14.277	-4.256
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués	2.999	-4.729
XII	Frais de gestion immobilière	-489.481	-398.558
XII A.	Honoraires versés aux gérants (externes)	-107.158	-100.200
XII B.	Charges (internes) de gestion d'immeubles	-382.323	-298.358
	CHARGES IMMOBILIÈRES	-780.906	-774.837
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	12.205.684	9.421.239

La Société a enregistré en 2023, une diminution des frais techniques - réparations consécutivement à moins d'interventions réalisées dans nos immeubles

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 2023 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 dépliants, les participations à

des événements, les publications, le site internet, etc. 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. La Société dispose d'un département Property Management destiné à 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 €		31/12/2023	31/12/2022
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	12.205.684	9.421.239
XIV	Frais généraux de la société	-2.332.524	-2.261.403
XV	Autres revenus et charges d'exploitation	-48.249	-43.513
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	9.824.912	7.116.324

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, etc. ;
- 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 SIRP (taxe d'abonnement, FSMA, Euroclear, Euronext, etc.).

ANNEXE 8: VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

En €		31/12/2023	31/12/2022
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	9.824.912	7.116.324
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	28.157.878	10.478.643
XVIII A.	Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	28.552.192	10.669.135
XVIII B.	Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-394.313	-190.492
XIX	Autre résultat sur portefeuille	48.993	35.746
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	38.031.783	17.630.713

Inclusio rapport annuel 2023

Afin de mieux représenter la valeur de marché de ses biens immobiliers, Inclusio a fait évoluer la méthode de valorisation de son portefeuille immobilier. L'expert immobilier détermine à présent la juste valeur des actifs immobiliers individuellement si ces actifs sont vendables à la pièce (c'est le cas par exemple des immeubles à appartements dont les appartements peuvent être vendus à la découpe). Dans les autres cas, la juste valeur est déterminée sur l'immeuble en bloc (c'est le cas par exemple pour les centres d'accueil pour demandeurs d'asile). Cette adaptation de la méthode de valorisation ne modifie en rien notre stratégie « buy and hold ».

La croissance significative et purement latente (c'est-à-dire non réalisée) des valeurs expertisées provient essentiellement de cette adaptation de méthode de valorisation mais également 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 dans le courant de l'exercice 2023, 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 €		31/12/2023	31/12/2022
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		38.031.783	17.630.713
XX	Revenus financiers	159.528	80.578
XX A.	Intérêts et dividendes perçus	9.528	5.578
XX B.	Redevances de location-financement et similaires	150.000	75.000

ANNEXE 10: CHARGES FINANCIÈRES

En €		31/12/2023	31/12/2022
XXI	Charges d'intérêts nettes	-2.900.073	-778.618
XXI A.	Intérêts nominaux sur emprunts	-4.178.710	-847.053
XXI C.	Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	-243.350	68.435
XXI D.	Produits résultant d'instruments de couverture autorisés	1.521.987	0
XXII	Autres charges financières	-132.302	-21.854
XXII A.	Frais bancaires et autres commissions	-132.302	-21.854
XXIII	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-2.844.767	5.364.381
XXIII A.	Instruments de couverture autorisés	-2.844.767	5.364.381
RÉSULTAT FINANCIER		-5.717.614	4.644.487

Les intérêts sur l'exercice 2023 correspondent à des intérêts bancaires et commissions de non-utilisation sur les lignes de crédit d'Inclusio et de 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 mais également à la hausse significative des taux d'intérêt sur les marchés financiers. Cette hausse a été atténuée partiellement par les produits résultant de l'exercice des instruments financiers de couverture.

Relevons également que la Société a contracté de nouveaux crédits bancaires dont les frais de mise en place sont repris dans les autres charges financières.

Les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers concernent nos instruments de couverture dont le détail est repris en annexe 25. Cette variation négative est purement latente et consécutive aux anticipations des marchés financiers sur l'évolution des taux d'intérêt. Elle suit une année 2022 où les valorisations étaient positives.

ANNEXE 11: QUOTE-PART DANS LE RÉSULTAT DES ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES

En €		31/12/2023	31/12/2022
	RÉSULTAT FINANCIER	-5.717.614	4.644.487
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et coentreprises	19.422	71.302
	RÉSULTAT AVANT IMPÔT	32.333.591	22.346.503

ANNEXE 12: IMPÔTS DES SOCIÉTÉS ET EXIT TAX

En €		31/12/2023	31/12/2022
	RÉSULTAT AVANT IMPÔT	32.333.591	22.346.503
XXV	Impôts des sociétés	-117.304	-140.677
XXVI	Exit tax	-39.242	24.074
	IMPÔT	-156.546	-116.602
	RÉSULTAT NET	32.177.046	22.229.900

L'impôt des sociétés payé ou provisionné concerne exclusivement les filiales qui ne bénéficient pas d'un régime d'exonération, contrairement à Inclusio.

ANNEXE 13: RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat par action (« EPS » tel que défini par l'IAS 33) se calcule comme suit:

En €		31/12/2023	31/12/2022
	Numérateur		
	RÉSULTAT NET	32.177.046	22.229.900
	Dénominateur		
	Nombre total d'actions émises	7.428.347	7.428.347
	Nombre total d'actions en auto-contrôle à la date de clôture	9.756	2.851
	N^{bre} moyen d'actions ayant jouissance	7.420.644	7.428.238
	Résultat par action, de base et dilué	4,34	2,99

Dans la mesure où il n'y a pas d'instruments dilutifs, les résultats de base et dilué sont identiques.

Conformément à la Loi SIR, le résultat distribuable est calculé sur base statutaire et est donc repris à la fin de ce chapitre. Pour mémoire, depuis décembre 2022, Inclusio dispose d'un contrat de Liquidity Provider. Ce contrat engendre la détention d'actions propres.

ANNEXE 14: IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En €	31/12/2023	31/12/2022
Valeur brut en début d'exercice	130.389	130.389
Amortissements en début d'exercice	-100.052	-80.009
Solde en début de période	30.337	50.380
Amortissement de l'exercice	-20.043	-20.043
Annulation amortissement sortie	47.467	0
Solde en fin de période	10.293	30.337
Valeur brute en fin d'exercice	82.922	130.389
Amortissements cumulés en fin d'exercice	-72.628	-100.052

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 projets de développement 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
Solde au 31/12/2021	214.227.545	4.312.260	218.539.805
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
Solde au 31/12/2022	255.942.719	18.291.605	274.234.324
Solde au 31/12/2022	255.942.719	18.291.605	274.234.324
Immeubles en cours de construction achevés	13.696.241	-13.696.241	0
Acquisitions	9.458.029	443.686	9.901.715
Investissements	1.523.664	4.165.865	5.689.529
Intérêts capitalisés	0	326.462	326.462
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises	10.160.000	0	10.160.000
Profits (pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur	28.089.723	68.155	28.157.878
Solde au 31/12/2023	318.870.376	9.599.533	328.469.909

Au 31 décembre 2023, la Société a en portefeuille plusieurs projets en phase de développement.

Les 3 premiers immeubles du tableau ci-dessous sont repris dans la valorisation de l'expert immobilier indépendant. L'immeuble Bonnemaïson, qui n'avait pas

encore obtenu de permis d'urbanisme au 31 décembre 2023 conformément aux règles d'évaluation de la société, ne fait pas partie de l'expertise puisqu'il est impossible, à la clôture du 31 décembre 2023, de déterminer quel est le programme de développement et donc déterminer sa juste valeur de manière fiable.

Projets de développement En €	Investissement total estimé	Engagé au 31/12/2023	Juste Valeur au 31/12/2023
Vander Bruggen	7.121.736	1.646.591	1.868.444
Melkerij	5.883.807	1.498.232	1.663.393
Marvis	3.100.000	2.881.958	3.136.889
Bonnemaïson	14.695.332	2.930.807	2.930.807
TOTAL	30.800.875	8.957.588	9.599.533

Le détail des mouvements du portefeuille est repris au chapitre « 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.

	Immo Genappe	Total
Immeubles de placement	10.160.000	10.160.000
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1.468.421	1.468.421
Dettes commerciales	-256.434	-256.434
Autres dettes financières	-1.269.356	-1.269.356
Autres dettes	-161.199	-161.199
Comptes de régularisation	-25.524	-25.524
Total actifs net acquis	8.530.719	8.530.719

En €	Immo Genappe	Total
Trésorerie déboursée	-8.530.719	-8.530.719
Moins trésorerie acquise	1.468.421	1.468.421
Sortie de trésorerie nette dans les activités d'investissement	-7.062.298	-7.062.298

Processus d'évaluation pour les immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement telle que calculée par l'expert immobilier indépendant est reprise dans les états financiers consolidés sur base de son rapport.

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 réalisés ou à réaliser, les éventuelles

gratuités locatives ainsi que tout autre élément pouvant influencer la juste valeur des immeubles. Ces éléments sont entre autres, les certificats PEB, le niveau énergétique obtenu par rapport au marché concerné et la localisation ou encore les aspects environnementaux (risque d'inondation, de pollution...).

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

Inclusio rapport annuel 2023

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 le 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 majorée des coûts directement imputables. 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 unités locatives d'une valeur d'investissement inférieure à 2,5 M€ et de 2,5 % pour les unités locatives d'une valeur d'investissement supérieure à 2,5 M€. 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 (et combinaison de celles-ci) 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) des unités locatives 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 les unités locatives de l'immeuble (DCF) : cette technique nécessite l'évaluation du revenu locatif net généré par les unités locatives de l'immeuble sur une base annuelle pendant une période définie. À la fin de cette période, une valeur résiduelle est calculée en tenant compte de l'état anticipé du bien ;
- la méthode du prix unitaires : cette technique se base sur le principe qu'un acheteur potentiel ne payera pas plus pour l'acquisition d'un bien que le prix récemment payé sur le marché pour un bien similaire.

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

SENSIBILITÉ DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES AUX VARIATIONS DES DONNÉES NON OBSERVABLES

Le taux de capitalisation, le taux d'actualisation, le prix au m² ainsi que la valeur locative par m² sont fonction d'éléments immobiliers différents suivant le type de biens détenus (maison, appartement...), leur vocation (logement, aide aux personnes en situation de handicap, infrastructure sociale,...), leur localisation, l'âge, l'efficacité énergétique, la liquidité du marché (offre et demande)...

Compte tenu de cette disparité, des écarts significatifs peuvent exister dans les données reprises dans les tableaux ci-dessous entre les 3 régions du pays ou les segments d'activité. Relevons également que l'évolution d'une année à l'autre est influencée par la croissance du portefeuille immobilier de la Société, surtout dans les secteurs du logement pour personnes en situation de handicap et l'infrastructure sociale, secteurs où le volume d'activité est beaucoup plus restreint et où l'intégration d'un immeuble complémentaire peut engendrer des mouvements conséquents.

Le taux de capitalisation moyen pondéré de l'ensemble du portefeuille en exploitation au 31 décembre 2023 est de 4,23% au 31 décembre 2023. L'indice santé (servant à l'indexation des loyers) a enregistré de fortes fluctuations sur les 24 derniers mois passant d'une hausse de 10,6% entre décembre 2021 et décembre 2022 avant de retomber à hausse plus limitée 1,3% entre décembre 2022 et décembre 2023. Compte tenu

de ces paramètres, un changement de $\pm 0,5\%$ du taux de capitalisation et un changement de $\pm 5\%$ dans les Valeurs Locatives Estimées sont raisonnablement envisageables.

La juste valeur du portefeuille immobilier au 31 décembre 2023 serait :

- en diminution de 37,7 M€ en cas d'augmentation du taux d'actualisation de 0,5% (-25 M€ au 31 décembre 2022) ;
- en augmentation de 37,7 M€ en cas de diminution du taux d'actualisation de 0,5% (+25 M€ au 31 décembre 2022) ;
- en augmentation de 15,9 M€ en cas d'augmentation de la VLE de 5% (+12,8 M€ au 31 décembre 2022) ;
- en diminution de 15,9 M€ en cas de diminution de la VLE de 5%. (-12,8 M€ au 31 décembre 2022).

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 m² 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.

Le cours de bourse est de 13,10€ au 29 décembre 2023. Comparé à la valeur nette comptable de 28,73€ par

Inclusio rapport annuel 2023

action à cette même date, la décote est de 54%. Toute modification la juste valeur telle que décrite ci-avant aurait un impact sur la valeur nette par action et donc la décote (ou prime éventuelle) par rapport au cours de bourse. C'est ainsi que toute variation négative de la juste valeur à concurrence de 10 M€ aurait un impact négatif de 1,35€ sur la valeur nette comptable par action. Mécaniquement, le taux d'endettement sera impacté dans la direction opposée (une hausse de la valeur nette comptable diminue le taux d'endettement

et inversement). Une diminution de la juste valeur des immeubles de placement de 10 M€ aurait pour conséquence une hausse du taux d'endettement au 31 décembre 2023 de 1,16% passant de 38,05% à 39,21%.

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 :

Immeubles en exploitation

Région	Segment	Juste valeur au 31/12/2023	Technique de valorisation Données non observables	Valeurs au 31/12/2023			Valeurs au 31/12/2022			
		152.490.538		Min	Max	Moy Pond	Min	Max	Moy Pond	
Région de Bruxelles-Capitale	Logement à loyer abordable	131.520.382	Capitalisation des revenus locatifs							
			Valeur locative estimée (€/m ² /an)	75	222	121	70	199	118	
			Taux de capitalisation	3,55%	5,10%	4,21%	3,75%	5,00%	4,54%	
			Taux d'occupation	89,93%	100,00%	97,85%	94,60%	100%	98,26%	
			Durée résiduelle (an)	1,6	24,6	14,4	1,0	25,9	17,9	
			Prix unitaire							
			Prix au m ² (€)	1 362	4 362	3 027	1 308	4 052	2 545	
			Actualisation des flux (DCF)							
			Taux d'actualisation	5,85%	6,30%	6,14%	4,25%	6,75%	5,65%	
			Taux d'occupation	89,93%	100,00%	99,39%	94,60%	100,00%	99,57%	
			Durée résiduelle (an)	6,1	20,0	10,6	1,0	21,2	12,1	
		Logement pour personnes en situation de handicap	0		NA	NA	NA	NA	NA	NA
		Infrastructure Sociale	20.970.156	Capitalisation des revenus locatifs						
				Valeur locative estimée (€/m ² /an)	68	226	140	63	203	132
				Taux de capitalisation	4,40%	6,50%	5,49%	4,40%	6,50%	5,52%
				Taux d'occupation	57,63%	100,00%	94,22%	100,00%	100,00%	100,00%
				Durée résiduelle (an)	0,9	6,0	3,1	1,0	7,0	3,3
				Prix unitaire						
				Prix au m ² (€)	1 003	4 431	2 450	950	4 414	2 309
				Actualisation des flux (DCF)						
			Taux d'actualisation	5,00%	7,00%	6,36%	5,00%	7,00%	6,29%	
			Taux d'occupation	57,63%	100,00%	94,22%	100,00%	100,00%	100,00%	
			Durée résiduelle (an)	0,9	6,0	3,1	1,0	7,0	3,3	

Région	Segment	Juste valeur au 31/12/2023	Technique de valorisation Données non observables	Valeurs au 31/12/2023			Valeurs au 31/12/2022			
				Min	Max	Moy Pond	Min	Max	Moy Pond	
Région flamande		96.371.257								
	Logement à loyer abordable	75.919.645	Capitalisation des revenus locatifs							
			Valeur locative estimée (€/m²/an)	72	150	110	71	144	109	
			Taux de capitalisation	3,15%	4,70%	3,56%	3,60%	5,60%	4,10%	
			Taux d'occupation	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	
			Durée résiduelle (an)	1,0	22,1	13,9	6,0	17,8	9,0	
			Prix unitaire							
			Prix au m² (€)	1 790	4 023	3 100	1 554	3 293	2 607	
			Actualisation des flux (DCF)							
			Taux d'actualisation	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
			Taux d'occupation	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
			Durée résiduelle (an)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
		Logement pour personnes en situation de handicap	20.451.612	Capitalisation des revenus locatifs						
				Valeur locative estimée (€/m²/an)	94	157	110	86	151	106
				Taux de capitalisation	3,75%	4,85%	4,03%	3,60%	4,60%	3,81%
				Taux d'occupation	100,00%	100,00%	100,00%	98,84%	100,00%	99,74%
				Durée résiduelle (an)	8,8	14,7	12,2	9,8	15,0	9,0
				Prix unitaire						
				Prix au m² (€)	2 021	4 220	2 786	2 181	4 256	2 876
				Actualisation des flux (DCF)						
			Taux d'actualisation	5,50%	7,25%	6,13%	5,35%	6,75%	5,79%	
			Taux d'occupation	100,00%	100,00%	100,00%	98,84%	100,00%	99,87%	
			Durée résiduelle (an)	8,8	14,7	12,2	9,8	15,0	9,0	
	Infrastructure Sociale	0		NA	NA	NA	NA	NA	NA	

Inclusio rapport annuel 2023

Région	Segment	Juste valeur au 31/12/2023	Technique de valorisation Données non observables	Valeurs au 31/12/2023			Valeurs au 31/12/2022			
		70.008.585		Min	Max	Moy Pond	Min	Max	Moy Pond	
Région wallonne	Logement à loyer abordable	44.939.555	Capitalisation des revenus locatifs							
			Valeur locative estimée (€/m²/an)	70	197	89	66	198	86	
			Taux de capitalisation	4,00%	5,75%	4,57%	4,00%	6,00%	5,10%	
			Taux d'occupation	84,15%	100,00%	97,81%	100,00%	100,00%	100,00%	
			Durée résiduelle (an)	4,5	17,4	10,4	5,8	15,0	11,0	
			Prix unitaire							
			Prix au m² (€)	1.418	4.049	1.892	1 190	4 319	1 592	
			Actualisation des flux (DCF)							
			Taux d'actualisation	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
			Taux d'occupation	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
			Durée résiduelle (an)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
		Logement pour personnes en situation de handicap	5.765.854	Capitalisation des revenus locatifs						
				Valeur locative estimée (€/m²/an)	110	110	110	105	105	105
				Taux de capitalisation	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%
				Taux d'occupation	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
				Durée résiduelle (an)	23,5	23,5	23,5	24,5	24,5	24,5
				Prix unitaire						
				Prix au m² (€)	1 975	1 975	1 975	1 866	1 866	1 866
				Actualisation des flux (DCF)						
				Taux d'actualisation	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
				Taux d'occupation	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
				Durée résiduelle (an)	23,5	23,5	23,5	24,5	24,5	24,5
		Infrastructure Sociale	19.303.176	Capitalisation des revenus locatifs						
				Valeur locative estimée (€/m²/an)	58	150	104	58	58	58
				Taux de capitalisation	5,50%	8,50%	6,13%	6,25%	6,25%	6,25%
				Taux d'occupation	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
				Durée résiduelle (an)	3,2	6,7	5,3	7,8	7,8	8,0
				Prix unitaire						
				Prix au m² (€)	921	2 248	1 669	731	731	731
				Actualisation des flux (DCF)						
				Taux d'actualisation	6,15%	9,00%	7,55%	6,55%	6,55%	6,55%
				Taux d'occupation	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
				Durée résiduelle (an)	3,2	6,7	5,3	7,8	7,8	8,0
	Total des immeubles en exploitation	318.870.380								

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.

Projets de développement (valorisé par l'expert immobilier uniquement)

Région	Segment	Juste valeur au 31/12/2023	Technique de valorisation Données non observables	Valeurs au 31/12/2023			Valeurs au 31/12/2022		
		1.868.444		Min	Max	Moy Pond	Min	Max	Moy Pond
Région de Bruxelles-Capitale	Logement à loyer abordable	1.868.444	Capitalisation des revenus locatifs						
			Valeur locative estimée (€/m ² /an)	104	104	104	131	131	131
			Taux de capitalisation	4%	4%	4%	3,75%	3,75%	3,75%
			Taux d'occupation	NA	NA	NA	NA	NA	NA
			Durée résiduelle (an)	NA	NA	NA	NA	NA	NA
			Prix unitaire						
			Prix au m ² (€)	2.329	2.329	2.329	2 483	2 483	2 483
			Actualisation des flux (DCF)						
			Taux d'actualisation	NA	NA	NA	NA	NA	NA
			Taux d'occupation	NA	NA	NA	NA	NA	NA
		Durée résiduelle (an)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
	Logement pour personnes en situation de handicap	0		NA	NA	NA	NA	NA	NA
	Infrastructure Sociale	0		NA	NA	NA	NA	NA	NA

Région	Segment	Juste valeur au 31/12/2023	Technique de valorisation Données non observables	Valeurs au 31/12/2023			Valeurs au 31/12/2022		
		1.663.393		Min	Max	Moy Pond	Min	Max	Moy Pond
Région flamande	Logement à loyer abordable	1.663.393	Capitalisation des revenus locatifs						
			Valeur locative estimée (€/m ² /an)	105	105	105	NA	NA	NA
			Taux de capitalisation	3,50%	3,50%	3,50%	NA	NA	NA
			Taux d'occupation	NA	NA	NA	NA	NA	NA
			Durée résiduelle (an)	NA	NA	NA	NA	NA	NA
			Prix unitaire						
			Prix au m ² (€)	2.989	2.989	2.989	NA	NA	NA
			Actualisation des flux (DCF)						
			Taux d'actualisation	NA	NA	NA	NA	NA	NA
			Taux d'occupation	NA	NA	NA	NA	NA	NA
		Durée résiduelle (an)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
	Logement pour personnes en situation de handicap	0	Capitalisation des revenus locatifs	NA	NA	NA	4,60%	4,60%	4,60%
	Infrastructure Sociale	0		NA	NA	NA	NA	NA	NA

Inclusio rapport annuel 2023

Région	Segment	Juste valeur au 31/12/2023	Technique de valorisation Données non observables	Valeurs au 31/12/2023			Valeurs au 31/12/2022			
		3.136.889		Min	Max	Moy Pond	Min	Max	Moy Pond	
Région wallonne	Logement à loyer abordable	3.136.889	Capitalisation des revenus locatifs							
			Valeur locative estimée (€/m ² /an)	110	110	110	100	108	106	
			Taux de capitalisation	3,80%	3,80%	3,80%	4,25%	5,13%	4,89%	
			Taux d'occupation	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
			Durée résiduelle (an)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
			Prix unitaire							
			Prix au m ² (€)	2 893	2 893	2 893	2 202	2 237	2 228	
			Actualisation des flux (DCF)							
			Taux d'actualisation	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
			Taux d'occupation	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
			Durée résiduelle (an)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
		Logement pour personnes en situation de handicap	0	Capitalisation des revenus locatifs	NA	NA	NA	NA	NA	NA
		Infrastructure Sociale	0	Capitalisation des revenus locatifs	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Total des projets de développement		6.668.726								

ANNEXE 16: AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les autres immobilisations corporelles hors droit d'usage relatif aux bureaux loués par la Société sont reprises dans le tableau ci-dessous :

En €	31/12/2023	31/12/2022
Valeur brute en début d'exercice	201.146	96.399
Amortissements cumulés en début d'exercice	-88.522	-44.991
Solde en début de période	112.623	51.408
Acquisitions	115.249	104.747
Amortissements	-46.935	-43.531
Sortie de l'exercice	-16.940	0
Solde en fin de période	163.998	112.623
Valeur brute en fin d'exercice	299.455	201.146
Amortissements cumulés en fin d'exercice	-135.457	-88.522

Les acquisitions de l'exercice portent sur du matériel informatique et des véhicules automobiles.

Le droit d'usage des bureaux de la Société est valorisé au 31 décembre 2023 à 170.616€ et vient s'ajouter aux autres immobilisations reprises dans le tableau ci-dessus pour donner un total de 334.614€.

ANNEXE 17: ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Les actifs financiers non courants comprennent 3 catégories d'actifs distincts:

- la juste valeur positive des instruments financiers de couverture est de 3.728.006€ (31 décembre 2022: 5.982.657€). Ces instruments sont conclus avec des banques belges au rating « Investment grade » et 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 syndicats afin qu'ils puissent assumer les charges de la copropriété. Inclusio a avancé pour 128.721€

(31 décembre 2022: 77.703€) de fonds de roulement aux syndicats;

- l'immeuble École Active a vu son bail emphytéotique de 50 ans renégocié à 99 ans (se terminant le 30 juin 2113). 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€ (montant identique au 31 décembre 2022) et l'analyse des échéances est reprise ci-dessous. Compte tenu des modalités de ce bail emphytéotique, aucun remboursement en capital n'est prévu avant l'exercice 2026.

Étant 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. Le chapitre des Facteurs de risque reprend un détail complet des risques sur locataire (risque 1.1.2, risque 1.3.2, risque 1.3.3). Inclusio n'anticipe aucun impact de perte de crédits sur ses créances locataires ou de location-financement.

Créance de location-financement (en €)	31/12/2023	31/12/2022
à moins d'un an	145.000	145.000
à plus d'un an et moins de deux ans	195.000	145.000
à plus de deux ans et moins de trois ans	245.000	195.000
à plus de trois ans et moins de quatre ans	245.000	245.000
à plus de quatre ans et moins de cinq ans	245.000	245.000
à plus de cinq ans	20.702.500	20.947.500
Paiements minimaux au titre de la location	21.777.500	21.922.500
produits financiers non acquis	13.481.890	13.626.890
Valeur actuelle de paiements minimaux au titre de la location	8.295.610	8.295.610
créances de location-financement		
à moins d'un an	0	0
à plus d'un an et moins de deux ans	0	0
à plus de deux ans et moins de trois ans	24.891	0
à plus de trois ans et moins de quatre ans	25.549	24.891
à plus de quatre ans et moins de cinq ans	26.225	25.549
à plus de cinq ans	8.218.945	8.245.169

ANNEXE 18: PARTICIPATIONS MISES EN ÉQUIVALENCE

Au 31 décembre 2023, la Société détient une seule participation mise en équivalence dans la société Inclusio Ostbelgien SA à concurrence de 51% des parts. La Société ne disposant pas du contrôle de cette filiale conformément au pacte d'actionnaires signé, Inclusio ne consolide dès lors pas cette filiale.

ANNEXE 19: CRÉANCES COMMERCIALES

Créances commerciales En €	31/12/2023	31/12/2022
Créances sur les locataires	66.565	52.461
Factures à établir	0	0
Total	66.565	52.461

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 €	31/12/2023	31/12/2022
Impôts	184.007	321.272
Autres	94.136	0
Total	278.143	321.272

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.

ANNEXE 22: COMPTES DE RÉGULARISATION

En €	Comptes de régularisation à l'actif	31/12/2023	31/12/2022
II G.	Comptes de régularisation	342.164	552.472
II G. a.	Revenus immobiliers courus non échus	208.376	80.750
II G. c.	Charges immobilières payées d'avance	133.788	471.722

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 ils comprennent également de revenus financiers à encaisser sur les instruments financiers en vigueur à la clôture de l'exercice.

En €	Comptes de régularisation au passif	31/12/2023	31/12/2022
II F.	Comptes de régularisation	147.100	312.028
II F. a.	Revenus immobiliers perçus d'avance	13.848	13.649
II F. b.	Intérêts et autres charges courus non échus	133.252	298.379

Les comptes de régularisation repris au passif correspondent à des revenus immobiliers perçus en avance et à des intérêts sur des crédits non échus.

ANNEXE 23: CAPITAUX PROPRES

L'évolution du capital social est présentée 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
Sous-total avant acte du 29/10/2020	865.923	865.923	86.592.300	86.592.300
Acte du 29/10/2020 - division des actions par 5	4.329.615	4.329.615	86.592.300	86.592.300
IPO du 10/12/2020	2.857.943	7.187.558	57.158.860	143.751.160
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
Solde au 31/12/2023		7.428.347		147.590.601

Pour un total de 7.428.347 actions émises (aucune modification sur les exercices 2022 et 2023), la Société en détenait 9.756 au 31 décembre 2023 contre 2.851 au 31 décembre 2022. Le nombre d'actions pour le calcul des ratios bilantaires est donc de 7.418.591 actions.

Tandis que le nombre moyen d'actions sur l'exercice 2023 servant pour les ratios du compte de résultat s'élève à 7.420.644 actions.

Le détail des fonds propres est le suivant:

En €	31/12/2023	31/12/2022
CAPITAUX PROPRES	213.154.232	186.248.933
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	29.310.248	12.352.094
C. b. Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-)	19.975.092	10.375.272
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 (+/-)	5.982.657	618.276
C. h. Réserve pour actions propres (-)	-114.781	-38.054
C. m. Autres réserves (+/-)	101.751	101.751
C. n. Résultat reporté des exercices antérieurs (+/-)	3.365.529	1.294.849
D. Résultat net de l'exercice	32.177.046	22.229.900

Relevons que la réserve pour actions propres est constituée des actions détenues dans le cadre du contrat de Liquidity Providing signé avec Kepler

Cheuvreux mais également des provisions prévues dans le cadre des plan LTI des dirigeants effectifs.

ANNEXE 24: PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

Les dirigeants bénéficient d'un plan à long terme d'attribution d'actions (LTI) basé sur des critères et objectifs pertinents. Chaque plan couvre une période de 3 ans avant une exécution dans la 4e année. Conformément à l'IFRS 2, ce plan est repris directement en augmentation des fonds propres sur la durée d'attribution. La charge annuelle d'acquisition est comptabilisée en frais généraux dans le compte de résultats.

Les modalités de ce LTI sont reprises intégralement dans la section Rapport de rémunération du chapitre Déclaration de gouvernance d'entreprise.

À ce jour, aucune action n'a encore été octroyée car le 1^{er} plan couvrant les exercices 2023-2024-2025 ne sera mis en exécution que début 2026.

ANNEXE 25: DETTES FINANCIÈRES

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.

Banque	Type de financement	Montant contracté (en €)	Dettes comptabilisées au 31/12/2023 (en €)	Dettes comptabilisées au 31/12/2022 (en €)	Échéance	Type d'intérêt
BNP Paribas Fortis	Revolving	Échu	Échu	15.000.000	30/09/2023	Euribor + marge
BNP Paribas Fortis	Revolving	7.500.000	7.500.000	7.500.000	6/10/2026	Euribor + marge
BNP Paribas Fortis	Revolving	7.500.000	7.500.000	6.200.000	6/10/2027	Euribor + marge
BNP Paribas Fortis	Revolving	10.000.000	10.000.000	0	2/05/2027	Euribor + marge
BNP Paribas Fortis	Revolving	10.000.000	5.000.000	0	2/05/2028	Euribor + marge
BNP Paribas Fortis	Revolving	15.000.000	15.000.000	0	30/09/2027	Euribor + marge
Triodos	Revolving	Échu	Échu	0	1/02/2024	Euribor + marge
Triodos	Revolving	15.000.000	6.200.000	0	31/10/2029	Euribor + marge
Triodos	Revolving	10.000.000	4.100.000	0	31/10/2030	Euribor + marge
KBC	Revolving	20.000.000	20.000.000	20.000.000	31/10/2027	Euribor + marge
KBC	Revolving	10.000.000	10.000.000	0	30/04/2029	Euribor + marge
Belfius Banque	Revolving	Échu	Échu	12.500.000	31/12/2023	Euribor + marge
Belfius Banque	Revolving	12.500.000	100.000	12.500.000	31/12/2024	Euribor + marge
Belfius Banque	Revolving	5.000.000	5.000.000	0	31/05/2027	Euribor + marge
Belfius Banque	Revolving	7.500.000	7.500.000	0	31/05/2028	Euribor + marge
Belfius Banque	Revolving	15.000.000	2.000.000	0	31/05/2029	Euribor + marge
Caisse d'Épargne HdF	Term Loan	12.500.000	12.500.000	12.500.000	29/12/2025	Taux fixe
Caisse d'Épargne HdF	Term Loan	12.500.000	12.500.000	12.500.000	28/12/2026	Taux fixe
Total		170.000.000	124.900.000	98.700.000		
Dont non-courant			124.800.000	71.200.000		
Dont courant			100.000	27.500.000		

Sur chacune de ces lignes, diverses modalités ont été négociées mais aucun banquier ne dispose de sûretés sur les actifs sous-jacents.

Les dettes financières courantes sont composées de 100.000 € d'un crédit Belfius échéant en décembre 2024, de 139.190 € de garanties locatives reçues et enfin 507.118 € de dettes financières courantes.

Le tableau suivant présente la ventilation des variations des passifs issus des activités de financement :

31/12/2023 En €	Solde d'ouverture	Flux de trésorerie	Acquisition de filiales	Solde de clôture
Dettes financières non courantes				
Emprunts bancaires	71.200.000	53.600.000		124.800.000
Autres passifs financiers		760.732		760.732
Dettes financières courantes				
Emprunts bancaires	27.500.000	-27.400.000		100.000
Garanties locatives	116.931	22.258		139.190
Autres passifs financiers	450.947		56.171	507.118
Total des passifs issus des activités de financement	99.267.878	26.982.991	56.171	126.307.040

31/12/2022 En €	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	129167	27370833		27.500.000
Garanties locatives	68.195	48.736		116.931
Autres passifs financiers	164.116		286.831	450.947
Total des passifs issus des activités de financement	51.837.947	47.143.100	286.831	99.267.878

Le tableau 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.

31/12/2023 En €	À moins d'un an	1- 5 ans	À plus de cinq ans
Emprunts bancaires	100.000	120.700.000	4.100.000
Charges d'intérêts non actualisées	1.230	5.704.988	364.484
Garanties locatives	139.190	0	0
Autres passifs financiers non courants	760.732	0	0
Autres passifs financiers	507.118	0	0

31/12/2022 En €	À moins d'un an	1- 5 ans	À plus de cinq ans
Emprunts bancaires	27.500.000	71.200.000	0
Charges d'intérêts non actualisées	280.880	3.153.983	0
Garanties locatives	116.931	0	0
Autres passifs financiers	450.947	0	0

Afin de couvrir ses crédits « Revolving » à taux flottants, Inclusio a souscrit divers instruments de couverture 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.

Inclusio rapport annuel 2023

Banque	Type	Montant (en €)	Début	Échéance	Marge	Fair Value (en €)
BNP Paribas Fortis	IRS flooré	7.500.000	21/05/2020	21/05/2026	0,210%	445.688
BNP Paribas Fortis	IRS flooré	7.500.000	21/05/2020	21/05/2027	0,260%	567.320
BNP Paribas Fortis	IRS flooré	10.000.000	21/05/2020	21/05/2028	0,295%	927.550
Belfius Banque	IRS flooré	7.500.000	28/07/2020	29/01/2029	0,170%	861.162
Belfius Banque	IRS flooré	7.500.000	28/07/2020	30/07/2029	0,203%	926.286
Belfius Banque	IRS non flooré	10.000.000	15/06/2023	31/12/2028	3,000%	-325.475
KBC Bank	IRS non flooré	10.000.000	8/12/2022	8/12/2028	2,558%	-48.507
KBC Bank	Collar	5.000.000	8/12/2022	8/12/2027	3,25%-2,10%	-110.224
KBC Bank	IRS non flooré	7.500.000	15/12/2023	15/06/2027	2,798%	-105.910
Total		72.500.000				3.137.890

ANNEXE 26: DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

En €	31/12/2023	31/12/2022
Exit tax	1.677.429	1.394.923
Fournisseurs	1.162.854	2.083.737
Locataires	170.074	120.581
Impôts, rémunérations et charges sociales	644.764	826.456
Total	3.655.121	4.425.698

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 €	31/12/2023	31/12/2022
TVA	8.657	7.211
Impôts	71.757	270.797
Précompte immobilier	329.419	177.494
Dettes liées aux avantages au personnel	234.930	370.954
Total	644.764	826.456

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 (au niveau consolidé) calculé conformément à l'AR des SIR.

En €		31/12/2023	31/12/2022
I B.	Dettes financières non courantes	124.800.000	71.200.000
II B.	Dettes financières courantes	746.307	28.067.878
II D.	Dettes commerciales et autres dettes courantes	3.655.121	4.425.698
	Total endettement	129.201.428	103.693.576
	Total actif corrigé	339.535.486	284.271.879
	Taux d'endettement	38,05%	36,48%

ANNEXE 28: INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Aperçu des instruments financiers.

En €	Catégorie	31/12/2023	31/12/2022
Actifs financiers non-courants			
Créances	Au coût amorti	130.721	79.703
Instruments dérivés	A la juste valeur	3.728.006	5.982.657
Actifs financiers courants			
Créances commerciales	Au coût amorti	66.565	52.461
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Au coût amorti	658.046	593.077
	Total actifs financiers	4.583.338	6.707.899
Dettes financières non-courantes			
Emprunts bancaires	Au coût amorti	124.800.000	71.200.000
Instruments dérivés	A la juste valeur	590.116	0
Dettes financières courantes			
Emprunts bancaires	Au coût amorti	100.000	27.500.000
Garanties locatives	Au coût amorti	139.190	116.931
Solde d'acquisition à payer	Au coût amorti	117.435	356.831
Autre compte courant	Au coût amorti	389.683	94.116
Dettes commerciales	Au coût amorti	3.655.121	4.425.698
	Total passifs financiers	129.791.544	103.693.576

Inclusio rapport annuel 2023

Au 31 décembre 2023, les intérêts courus mais non échus sur les crédits prélevés représentent 133.252€ tandis que les produits sur les instruments de couverture représentent 208.376€

La juste valeur des instruments dérivés fin 2023 est positive à concurrence de 3.137.891€ et est déterminée par les banques 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).

Une variation théorique de 1% dans la courbe anticipée des taux d'intérêts des marchés à la date du 31 décembre 2023 (2,43%) aurait pour conséquence une variation de la juste valeur reprise ci-dessus. En cas de diminution des taux d'intérêts (-1%), la juste valeur des instruments dérivés serait de 54.668€, tandis qu'une augmentation des taux d'intérêts (+1%) verrait la juste valeur des instruments dérivés évoluer à 6.221.113€.

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. Fin 2023, Inclusio disposait de 45.100.000€ de disponibilités sur les lignes de crédits (37.650.000€ à l'issue de l'exercice 2022). Les conventions signées avec les banques prévoient (le cas échéant) diverses conditions tel que l'obligation de maintien du régime SIRP, des conditions « negative pledge » et « pari passu » mais également des modalités financières à respecter comme un taux d'endettement maximum, un taux minimum de couverture des intérêts bancaires ou une taille de portefeuille immobilier minimum. Inclusio confirme que ces conditions sont bien respectées

et n'anticipe aucun élément qui viendrait influencer négativement les activités de la société et ainsi être en situation de défaut sur ses engagements bancaires.

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.

À 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 belges uniquement.

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.

À 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 hypothétique du taux de financement moyen total

d'Inclusio (marge bancaire incluse) suivant une évolution hypothétique de l'Euribor 3 mois.

31/12/2023								
Euribor 3 mois	0 %	1,00 %	2,00 %	3,00 %	4,00 %	5,00 %	6,00 %	7,00 %
Taux de financement	1,97 %	2,16 %	2,34 %	2,57 %	2,76 %	2,95 %	3,13 %	3,32 %
31/12/2022								
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 %

Si l'Euribor 3 mois devait passer d'un niveau de 4% (pourcentage enregistré en fin d'exercice 2023 sur les marchés financiers) à 5%, un impact financier négatif de 232.181€ serait enregistré dans le compte de résultats.

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.

Les émoluments des administrateurs au titre de l'exercice 2023 (émoluments fixes et jetons de présence) s'élèvent à 158.250€ (115.750€ pour l'exercice 2022). Les rémunérations des dirigeants effectifs (rémunération fixe, variable, assurance pension et autres frais) s'élèvent à 746.313€ pour l'exercice 2023 (hors mouvements de provisions) (781.450€ pour l'exercice 2022). Le détail complet est repris dans la section Rapport de rémunération du chapitre Déclaration de gouvernance d'entreprise.

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 ne dispose pas d'engagements d'investissement hors bilan. L'annexe 15 reprend en détail les engagements sur les projets immobiliers en cours d'exécution.

ANNEXE 31: ASPECTS RELATIFS AU CONTEXTE MACRO-ÉCONOMIQUE ET AU CLIMAT

Ces dernières années ont vu de multiples événements au niveau mondial tels que la pandémie de Covid-19, la guerre en Ukraine ou la guerre israélo-palestinienne.

Inclusio exerce l'ensemble de ses activités en Belgique et n'a pas eu d'impact financier direct lié à ses événements.

Ces événements ont malgré tout eu des effets indirects au niveau mondial. Les effets indirects de la situation macro-économique et du climat peuvent s'appréhender notamment sous l'angle des facteurs de risque suivants (voir chapitre Facteurs de risque du présent document):

- inflation et indexation des loyers (Risque 1.1.2);
- retards ou dépassement de budget dans l'exécution des projets de développement (Risque 1.1.1);
- financement et liquidité (Risque 1.2.1);
- augmentation des taux d'intérêt (Risque 1.2.2);
- impacts environnementaux sur la juste valeur des immeubles (Risque 1.5).

ANNEXE 32: ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Entre le 31 décembre 2023 et la date de publication du rapport annuel, aucune modification importante du portefeuille n'a été opérée.

Par ailleurs un dividende de 0,75 € brut par action 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 décembre 2023 est la suivante :

	% Détention	Mode de consolidation	Registre des personnes morales
Immo Genappe	100 %	Intégrale	0448.673.696
Inclusio Ostbelgien	51 %	Mise en équivalence	0778.320.377

Par ailleurs, les filiales suivantes ont été fusionnées au cours de l'exercice 2023:

	Date de fusion	Registre des personnes morales
Société d'Habitations de Tournai	12/12/2023	0405.859.678
Financière de Roosevelt	04/05/2023	0860.680.406
Trifax	20/06/2023	0425.492.577
Mouscron Invest & Development	17/10/2023	0751.899.755
Buimmo	22/11/2023	0683.524.653
Middelweg Albert	22/03/2023	0666.408.509

ANNEXE 34: EFFECTIF

Nombre de travailleurs en fin de période	31/12/2023	31/12/2022
Employés - Indépendants	12	13
Dirigeants indépendants	2	2
	14	15

Les dirigeants (non employés) bénéficient de plans de pension qui sont exclus du rendement garanti fixé par la loi. Les montants payés sont dès lors définitifs et enregistrés dans la comptabilité dans les frais généraux. Les employés bénéficient eux de plans de pension à contribution définie qui doit garantir un

rendement minimum comme le prévoit la loi. À l'issue de l'exercice 2023, il n'y avait pas de sous-financement et l'ensemble des sommes versées dans le cadre de ce contrat d'assurance en faveur des employés est repris dans les frais généraux de la société.

ANNEXE 35: HONORAIRES DU COMMISSAIRE

En € - TVAC	31/12/2023	31/12/2022
Rémunération pour l'exercice des mandats de commissaire (filiales incluses)	67.450	67.504
Autres affectations de contrôle	3.200	15.345
Total	70.650	82.849

Lors de l'assemblée générale ordinaire du 17 mai 2023, la société a procédé au renouvellement du mandat du commissaire, la SRL Deloitte Reviseurs d'Entreprises, dont le siège social est situé Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J à 1930 Zaventem, représentée par M. Ben Vandeweyer, réviseur d'entreprises. Son mandat couvre les exercices 2023 - 2024 - 2025.

La rémunération du commissaire est fixée à 53.000 € HTVA/an et est majorée des frais IRE et des frais et débours.

RÉSUMÉ DES ÉTATS FINANCIERS STATUTAIRES

Les états financiers statutaires présentés ci-dessous sont une version abrégée des comptes statutaires. La version intégrale des comptes statutaires est déposée à la Banque Nationale de Belgique mais est également disponible sur le site internet d'Inclusio et sur demande.

Le commissaire Deloitte, Réviseurs d'Entreprises, représenté par M. Ben Vandeweyer, réviseur agréé, a clôturé ses travaux d'audit plénier et a émis en conclusion une attestation sans réserve sur les comptes publiés par la Société.

État statutaire de la situation bilantaire

Comptes statutaires

En €	31/12/2023	31/12/2022
I Actifs non courants	340.793.201	287.898.783
I B. Immobilisations incorporelles	10.293	30.336
I C. Immeubles de placement	317.931.372	217.972.935
I D. Autres immobilisations corporelles	334.614	112.623
I E. Actifs financiers non courants	3.858.727	37.129.789
I F. Créances de location-financement	8.295.610	8.295.610
I I. Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	10.362.585	24.357.490
II Actifs courants	1.302.607	1.175.176
II D. Créances commerciales	66.565	52.711
II E. Créances fiscales et autres actifs courants	236.554	100.573
II F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	657.325	479.027
II G. Comptes de régularisation	342.164	542.865
TOTAL ACTIF	342.095.808	289.073.960
CAPITAUX PROPRES	213.154.232	186.248.933
A. Capital	142.916.788	142.916.788
B. Primes d'émission	8.750.150	8.750.150
C. Réserves	29.310.248	12.352.094
D. Résultat net de l'exercice	32.177.046	22.229.900
PASSIF	128.941.576	102.825.027
I Passifs non courants	125.560.732	71.200.000
I B. Dettes financières non courantes	124.800.000	71.200.000
I C. Autres passifs financiers non courants	760.732	0
II Passifs courants	3.380.844	31.625.027
II B. Dettes financières courantes	975.932	29.499.814
II D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	2.257.812	1.813.185
II F. Comptes de régularisation	147.100	312.028
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	342.095.808	289.073.960

État statutaire du résultat global

Comptes statutaires

En €		31/12/2023	31/12/2022
I	Revenus locatifs	12.813.508	9.144.590
III	Charges relatives à la location	-1.254	-97.295
	RÉSULTAT LOCATIF NET	12.812.253	9.047.295
IV	Récupération de charges immobilières	375	5.608
V	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	503.272	554.300
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-817.836	-625.446
	RÉSULTAT IMMOBILIER	12.498.064	8.981.758
IX	Frais techniques	-265.627	-293.814
X	Frais commerciaux	-24.448	-8.384
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués	2.999	-4.729
XII	Frais de gestion immobilière	-489.481	-353.558
	CHARGES IMMOBILIÈRES	-776.557	-660.486
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	11.721.507	8.321.272
XIV	Frais généraux de la société	-2.323.995	-2.204.976
XV	Autres revenus et charges d'exploitation	-48.249	-43.532
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE	9.349.263	6.072.764
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	27.736.782	9.946.021
XIX	Autre résultat sur portefeuille	0	4.496
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	37.086.046	16.023.281
XX	Revenus financiers	159.528	210.540
XXI	Charges d'intérêts nettes	-2.884.730	-895.176
XXII	Autres charges financières	-132.186	-19.405
XXIII	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-2.844.767	5.364.381
	RÉSULTAT FINANCIER	-5.702.156	4.660.340
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	901.866	1.571.807
	RÉSULTAT AVANT IMPÔT	32.285.756	22.255.428
XXV	Impôts des sociétés	-69.468	-50.607
XXVI	Exit tax	-39.242	25.079
	IMPÔT	-108.710	-25.528
	RÉSULTAT NET	32.177.046	22.229.900
État du résultat global			
I.	Résultat net	32.177.046	22.229.900
II.	Autres éléments du résultat global:	0	0
	RÉSULTAT GLOBAL (I + II)	32.177.046	22.229.900
	Résultat de base et dilué par action	4,33	2,99

Détail des capitaux propres statutaires avant et après affectation

En €		AVANT distribution	APRES distribution
		31/12/2023	31/12/2023
	CAPITAUX PROPRES	213.154.232	207.582.972
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	29.310.248	55.916.033
C. b.	Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-)	22.115.044	49.851.826
C. c.	Réserve de la quote-part du résultat net et des autres éléments du résultat global de participations comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence	0	901.866
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 (+/-)	5.982.657	3.137.890
C. h.	Réserve pour actions propres (-)	-114.781	-114.781
C. m.	Autres réserves (+/-)	101.751	101.751
C. n.	Résultat reporté des exercices antérieurs (+/-)	1.225.577	2.037.482
D.	Résultat net de l'exercice	32.177.046	0
	Dividende proposé	NA	5.571.260

À partir de l'affectation du résultat de l'exercice 2023, la société reconnaît une réserve relative à la quote-part du résultat net et des autres éléments du résultat global de participations comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence. Elle est de 901.866€ et représente 882.444€ pour la filiale Immo Genappe et 19.422€ pour la filiale Inclusio Ostbelgien. Toutes les autres filiales antérieurement détenues ont été fusionnées.

Distribution

Schéma de calcul du montant visé à l'article 13, § 1 ^{er} , al. 1 ^{er} (en €)	31/12/2023	31/12/2022
Résultat corrigé (A)		
Résultat net	32.177.046	22.229.900
+ amortissements	105.410	63.574
+ réductions de valeur	1.254	97.963
- reprises de réductions de valeur	0	-668
+/- Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	2.844.767	-5.364.381
+/- Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-27.736.782	-9.950.517
+/- Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	-901.866	-1.571.807
+ Dividendes reçus de filiales	452.332	791.581
Résultat corrigé (A)	6.942.161	6.295.645
Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)		
+ Plus-values nettes	0	0
Résultat corrigé (B)	0	0
TOTAL A et B	6.942.161	6.295.645
Minimum distribuable (80%)	5.553.729	5.036.516

Inclusio rapport annuel 2023

Le Résultat net de l'exercice est corrigé pour exclure les amortissements et les réductions de valeurs ou reprises de réductions de valeur. De plus, conformément à la législation SIR, les variations de juste valeur sur les instruments financiers et sur les immeubles de placement ainsi que la variation de valeur consécutive à la mise en équivalence des filiales sont exclues du schéma de calcul. Les dividendes reçus des filiales proviennent exclusivement de la filiale Société d'Habitations de Tournai, filiale entretemps fusionnée par Inclusio.

La Société n'ayant procédé à aucune vente, aucune plus-value réalisée n'est reconnue dans le tableau ci-dessus.

Le schéma de calcul visé à l'article 13, § 1^{er}, al. 1^{er} de la loi SIR fait donc apparaître un résultat distribuable total de 6.942.161 € pour l'exercice 2023 dont minimum 80%, soit 5.553.729 € doivent être distribués au titre de dividende de l'exercice 2023.

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 de 2.139.232 € dont la détermination est la suivante :

Actif net après affectation et distribution	207.582.972
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé (+)	142.916.788
Primes d'émission indisponible en vertu des statuts (+)	8.750.150
Reserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers (+/-)	49.851.826
Réserve de la quote-part du résultat net et des autres éléments du résultat global de participations comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence	901.866
Réserve pour actions propres	-114.781
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 appliqué (+/-)	3.137.890
Total	205.443.739
Différence	2.139.233

Affectation et prélèvements statutaires

En €	31/12/2023	31/12/2022
A. Résultat net	32.177.046	22.229.900
B. Transfert aux/des réserves(-/+)		
Transfert à/de la réserve du solde (positif ou négatif) des variations de juste valeur des biens immobiliers (-/+)		
- exercice comptable	27.736.782	9.950.517
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	-2.844.767	5.364.381
Transfert aux/des autres réserves de la quote part du résultat net de participations comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence (-/+)	901.866	1.571.807
Transfert au/du résultat reporté des exercices antérieurs (-/+)	811.904	143.352
C. Rémunération du capital prévue à l'article 13, § 1^{er}, alinéa 1^{er}	5.553.729	5.036.516
D. Rémunération du capital - autre que C	17.532	163.324

EPRA - INDICATEURS DE PERFORMANCE

Début 2024, Inclusio a rejoint l'EPRA (« European Public Real Estate Association »).

EPRA représente le secteur de l'immobilier coté européen au sein de toute l'Europe. L'EPRA a mis en place des indicateurs de performance standardisés permettant à chaque société membre ou investisseur d'utiliser ses indicateurs sur base de recommandations standardisées. Ces recommandations sont reprises

dans le rapport intitulé « EPRA Reporting : Best Practices Recommendations Guidelines » disponible sur le site de l'EPRA (www.epra.com).

Inclusio souligne ainsi sa volonté de standardisation de son reporting afin d'améliorer la qualité et la comparabilité de l'information destinée aux investisseurs. Les indicateurs financiers EPRA sont repris dans le présent chapitre, tandis que les indicateurs ESG EPRA sont repris au chapitre Rapport ESG.

Résumé des principaux indicateurs

Indicateurs	Définitions	31/12/2023	31/12/2022	
1 EPRA Earnings	Résultat provenant des activités opérationnelles	0,92	0,85	€/action
2 EPRA NRV	EPRA Net Reinstatement Value. Cet indicateur suppose que la société n'effectue aucune vente de ses actifs et reflète la valeur qui serait nécessaire pour reconstituer l'entreprise en fonction de sa structure actuelle.	33,11	25,80	€/action
EPRA NTA	EPRA Net Tangible Assets. Cet indicateur suppose que la société effectue des opérations d'achat et de vente d'actifs entraînant ainsi des impôts différés.	28,31	24,27	€/action
EPRA NDV	EPRA Net Disposal Value. Cet indicateur représente la valeur des actions dans un scénario de cession de l'ensemble des actifs entraînant le règlement d'impôts différés et le remboursement des dettes et des instruments financiers.	28,73	25,08	€/action
3 EPRA NIY	EPRA Net Initial Yield. Revenus locatifs bruts annualisés basés sur les loyers contractuels à la date de clôture des comptes annuels, moins les charges immobilières, le tout divisé par la valeur de marché du portefeuille augmenté des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement.	3,72%	4,07%	
EPRA 'topped-up' NIY	EPRA Net Initial Yield 'topped-up'. Cette mesure intègre un ajustement complémentaire sur l'EPRA NIY pour tenir compte de la fin des gratuités concédées.	3,72%	4,07%	
4 EPRA Vacancy Rate	Cette mesure donne le ratio de la Valeur locative estimée (VLE) des surfaces inoccupées divisée par la VLE de l'ensemble du portefeuille disponible à la location.	1,58%	0,77%	
5 EPRA Cost Ratios (included)	Le ratio de coût (incluant les coûts directs de vacance) rapporte l'ensemble des coûts opérationnels et immobiliers sur les revenus locatifs bruts.	25,75%	31,38%	
EPRA Cost Ratios (excluded)	Le ratio de coût (excluant les coûts directs de vacance) rapporte l'ensemble des coûts opérationnels et immobiliers sur les revenus locatifs bruts.	25,75%	31,38%	
6 EPRA LTV	Cet indicateur relate le montant de la dette sur la juste valeur de l'immeuble.	38,17%	36,48%	

Inclusio rapport annuel 2023

EPRA Earnings (en €)	31/12/2023	31/12/2022
Résultat IFRS	32.177.046	22.229.900
(i) Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-28.157.878	-10.478.643
(vi) Variations de la juste valeur des instruments financiers	2.844.767	-5.364.381
(ix) Variations EPRA liées aux co-entreprises	-19.422	-71.302
Résultat EPRA	6.844.512	6.315.574
Nombre moyen d'actions pondéré	7.420.644	7.428.238
Résultat EPRA par actions	0,92	0,85

EPRA Net Asset Value (en €)	31/12/2023			31/12/2022		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Fonds propres IFRS	213.154.232	213.154.232	213.154.232	186.248.933	186.248.933	186.248.933
(vi) Juste valeur des instruments financiers	-3.137.890	-3.137.890		-5.982.657	-5.982.657	
(viii. b) Immobilisations incorporelles		-10.293			-30.336	
(xi) Droits de mutation	35.612.294			11.344.014		
NAV	245.628.636	210.006.048	213.154.232	191.610.290	180.235.940	186.248.933
Nombre d'actions moyen pondéré	7.418.591	7.418.591	7.418.591	7.425.496	7.425.496	7.425.496
NAV par action	33,11	28,31	28,73	25,80	24,27	25,08

EPRA NIY and 'topped-up' NIY (en €)	31/12/2023				31/12/2022			
	Logement à loyer abordable	Logement pour personnes en situation de handicap	Infra-structure Sociale	Total	Logement à loyer abordable	Logement pour personnes en situation de handicap	Infra-structure Sociale	Total
Immeubles de placement	261.979.111	26.217.466	40.273.332	328.469.909	227.448.672	25.593.026	21.192.626	274.234.324
Projets de développement	-9.599.533			-9.599.533	-16.297.855	-1.993.750		-18.291.605
Droits de mutation	31.126.418	2.190.534	1.470.068	34.787.020	8.090.180	1.933.724	769.274	10.793.178
Valeur d'investissement du portefeuille immobilier en exploitation	283.505.996	28.408.000	41.743.400	353.657.396	219.240.997	25.533.000	21.961.900	266.735.897
Revenus locatifs annualisés	10.392.483	1.263.554	2.573.017	14.229.054	9.284.172	1103264	1372884	11.760.320
Frais immobiliers	-953.538	-47.507	-72.976	-1.074.021	-823.127	-43.989	-36.425	-903.541
Revenus locatifs nets annualisés	9.438.945	1.216.047	2.500.040	13.155.033	8.461.045	1.059.275	1.336.459	10.856.779
Montant notionnel à la fin d'une période de vide locatif	0	0	0	0	0	0	0	0
Revenus locatifs nets annualisés 'Topped-up'	9.438.945	1.216.047	2.500.040	13.155.033	8.461.045	1.059.275	1.336.459	10.856.779
EPRA NIY	3,33%	4,28%	5,99%	3,72%	3,86%	4,15%	6,09%	4,07%
EPRA 'topped-up' NIY	3,33%	4,28%	5,99%	3,72%	3,86%	4,15%	6,09%	4,07%

EPRa Vacancy rate (en €)	31/12/2023	31/12/2022
Valeur locative estimée des espaces vides	239.198	98.295
Valeur locative estimée de l'ensemble du portefeuille	15.167.609	12.723.694
EPRa vide locatif	1,58%	0,77%

EPRa Cost ratios (en €)	331/12/2023	31/12/2022
(i) Frais opérationnels repris dans le compte de résultats IFRS	-3.425.261	-3.275.543
Coût EPRa (y compris les coûts de vides locatifs directs)	-3.425.261	-3.275.543
(ix) Coûts de vides locatifs directs	0	0
Coût EPRa (à l'exclusion des coûts de vides locatifs directs)	-3.425.261	-3.275.543
(x) Revenus locatifs bruts diminués des loyers sur les terrains	13.302.033	10.438.631
Revenus locatifs bruts	13.302.033	10.438.631
Ratio du coût EPRa (y compris les coûts de vides locatifs directs)	25,75%	31,38%
Ratio du coût EPRa (à l'exclusion des coûts de vides locatifs directs)	25,75%	31,38%

EPRa LTV (en €)	31/12/2023			31/12/2022
	Groupe (comme repris dans les comptes IFRS)	Part des co entreprises	Total	Groupe (comme repris dans les comptes IFRS)
Emprunts bancaires	124.900.000	1.420.903	126.320.903	98.700.000
Comptes créditeurs nets	4.301.428	21.551	4.322.979	4.993.576
Dette du droit d'utilisation des bureaux	170.616	0	170.616	0
Trésorerie et équivalent de trésorerie	-658.046	-283.442	-941.488	-593.077
Dette nette (a)	128.713.998	1.159.012	129.873.009	103.100.499
Immeuble occupé pour compte propre	170.616	0	170.616	0
Immeubles en exploitation à la juste valeur	318.870.376	3.181.556	322.051.931	255.942.719
Projets de développement	9.599.533	0	9.599.533	18.291.605
Immobilisations incorporelles	10.293	12.646	22.939	30.336
Comptes débiteurs nets	8.362.174	0	8.362.174	8.348.071
Valeur totale du portefeuille (b)	337.012.992	3.194.201	340.207.194	282.612.731
LTV (a/b)	38,19%	36,28%	38,17%	36,48%

Coût d'investissement activés EPRa (en €)	31/12/2023	31/12/2022
Acquisitions	20.061.715	43.972.419
Développement	4.165.865	7.270.971
Immeubles de placement	1.523.664	1.992.847
Augmentation des surfaces louables	0	0
Sans augmentation des surfaces louables	1.523.664	1.992.847
Incitations pour les locataires	0	0
Autres dépenses non allouées	0	0
Intérêts capitalisés	326.462	275.248
Total	26.077.706	53.511.485

Le tableau relatif à l'évolution des loyers à périmètre identique (Like-for-like rental growth reporting) est repris à l'annexe 4: Résultat locatif net dans le présent chapitre.



RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DE INCLUSIO SA POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023 - 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 17 mai 2023, 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 2025. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés de Inclusio SA durant 4 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 2023, 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 343 263 (000) EUR et dont l'état consolidé du résultat global se solde par un bénéfice net de l'exercice de 32 177 (000) EUR.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2023, 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>Valorisation des immeubles de placement</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les immeubles de placement valorisés à la juste valeur (EUR 329 million) représentent 95% du bilan consolidé au 31 décembre 2023. Les variations de valeur du portefeuille immobilier ont un impact significatif sur le résultat net consolidé de la période et sur les fonds propres. • Le portefeuille comprend des immeubles donnés en location, en rénovation et en cours de construction. • Le portefeuille 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. • 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 effectue ses travaux en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standards'. Il a une connaissance confirmée des marchés immobiliers sur lesquels opère le Groupe. • En 2023, le Groupe a ajusté la méthodologie de valorisation de son portefeuille immobilier. Une distinction est faite désormais entre les actifs immobiliers vendables à la découpe (i.e. immeubles à appartement) et les autres immeubles vendables en bloc. Pour déterminer la juste valeur à partir de la valeur d'investissement, ce sont les droits de mutation réels (10% ou 12,5%) qui sont appliqués, sauf dans le cas d'unité locative ayant une valeur d'investissement supérieure à 2,5 MEUR (2,5%). <p>Ce changement de méthodologie dans la valorisation a eu un impact positif significatif sur la valeur du portefeuille par rapport à l'exercice précédent.</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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. 	<ul style="list-style-type: none"> • 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. • Nous avons évalué la compétence, l'indépendance et l'intégrité de l'expert immobilier externe. • 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. • Nous avons évalué et comparé les hypothèses clés avec des données externes de l'industrie, en particulier pour le taux de rendement. • 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. • 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. • 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. • Enfin, nous avons évalué le caractère approprié et complet des informations fournies sur la juste valeur des immeubles de placement.
<p>Référence aux annexes</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nous renvoyons aux états financiers, y compris les notes annexées aux états financiers: annexe 2.2, résumé des principales méthodes comptables appliquées ; annexe 8 : variation de la juste valeur des immeubles de placement ; annexe 15, Immeubles de placement. 	

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'efficacités 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 2023 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



DOCUMENT PERMANENT

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 » ou « SIRP de droit belge ».

SIÈGE

Avenue Herrmann-Debroux 40 à 1160 Auderghem (Belgique)
Adresse électronique: info@inclusio.be
Site internet: www.inclusio.be

REGISTRE DES PERSONNES MORALES

La Société est inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises, au Registre des Personnes Morales (RPM) de Bruxelles sous le n° 0840.020.295.

Numéro de TVA
BE 0840.020.295

Identifiant d'entité juridique (LEI)
967600NU10CMHYJZUH44



A portrait of a man with a beard and short dark hair, wearing a grey t-shirt and a black backpack. He is standing in a brightly lit hallway with his arms crossed. The background is blurred, showing architectural details like columns and a window.

DOCUMENT PERMANENT

Bilal
Projet Domaine des Étangs
à Anderlecht

CONSTITUTION, FORME JURIDIQUE ET STATUTS

Inclusio a été constituée le 06 octobre 2011 (sous la dénomination « Bon Pasteur » SA, car son premier projet était localisé rue du Bon Pasteur à Evre). Elle a été transformée en Société en Commandite par Actions (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 Société Anonyme (SA) le 29 octobre 2020.

Elle a obtenu le 10 décembre 2020 le statut de Société Immobilière Réglementée Publique (« SIRP ») de droit belge conformément à la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées (« Loi SIR »). La Société est également soumise aux dispositions de l'arrêté royal du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées.

Les statuts coordonnés sont disponibles sur le site internet d'Inclusio (www.inclusio.be).

DURÉE

La Société est constituée pour une durée illimitée.

OBJET DE LA SOCIÉTÉ

L'objet social de la Société est décrit à l'article 3 des statuts.

EXERCICE SOCIAL

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

IDENTITÉ DU COMMISSAIRE

Depuis le 1^{er} janvier 2020, le Commissaire d'Inclusio est Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL, représentée par son représentant permanent M. 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 juin 2020 et a été renouvelé lors de l'assemblée générale du 17 mai 2023 pour une durée de 3 ans, qui prendra fin lors de l'assemblée générale appelée à se prononcer sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2025.

IDENTITÉ DE L'EXPERT ÉVALUATEUR

La SRL IP Belgium, agissant sous le nom commercial Imoprice, 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 M. Fabian DAUBECHIES, 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 initiale a été signée le 17 janvier 2020, pour une durée de 3 ans se terminant le 31 décembre 2022. Elle a été renouvelée en 2023 dans le respect de l'article 24 §2 de la loi SIR et prendra fin le 31 décembre 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 annuels peuvent être obtenus au siège et sont disponibles sur le site internet de la Société.

STATUT DE SIRP DE DROIT BELGE

Inclusio bénéficie depuis décembre 2020 du statut de société immobilière réglementée publique (SIRP) de droit belge. En cette qualité, la Société est soumise aux dispositions de la loi du 12 mai 2014, modifiée par la loi du 22 octobre 2017, et de l'arrêté royal du 13 juillet 2014, modifié par l'arrêté royal du 23 avril 2018 (« la Loi SIR »).

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.

RÈGLEMENTATIONS 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 SIRP, comme toutes les autres sociétés cotées, 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 SIR, également établir ses comptes annuels statutaires conformément aux normes IAS/IFRS.

Comme les placements immobiliers représentent la plus grande partie des actifs d'une SIRP, les SIRP doivent évaluer ces placements à leur juste valeur en application de la norme IAS 40.

Valorisation des immeubles

La juste valeur des biens immobiliers du portefeuille de la Société 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 fonction 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 doit valoriser également les actifs immobiliers objets de l'apport ou appartenant à la société fusionnée et/ou divisée.

Un bien immobilier détenu par une SIRP n'est pas amorti comptablement.

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 respecte les critères de distribution définis dans le Code des Sociétés et des Associations (CSA).

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, la SIRP 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 (i) des avantages anormaux ou bénévoles obtenus par elle et (ii) 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 personnes physiques domiciliées en Belgique.

Les sociétés qui obtiennent leur agrément en tant que SIRP, qui opèrent une fusion avec une SIRP ou qui scindent une partie de leur patrimoine immobilier

et la transfèrent dans une SIRP 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 décembre 2023.

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.

GLOSSAIRE



Nichette et sa famille
Projet Domaine des Étangs
à Anderlecht

GLOSSAIRE

AGE - Assemblée générale extraordinaire des actionnaires

AGO - Assemblée générale ordinaire des actionnaires

AIS - Agence Immobilière Sociale

Association sans but lucratif reconnue, agréée et subsidiée par la Région de Bruxelles-Capitale ou par la Région wallonne, ayant pour mission de socialiser une partie du marché locatif bruxellois et wallon. Elle gère la location de logements qui appartiennent principalement à des propriétaires privés et les met en location à un loyer abordable, à destination de ménages à revenus modestes. L'équivalent d'une AIS en Flandre est une « Woonmaatschappij » (autrefois « Sociaal Verhuurkantoor »).

BE REIT - Belgian Real Estate Investment Trusts

Fédération des SIRP belges

CHARTE

Charte de gouvernance d'entreprise d'Inclusio (www.inclusio.be): document qui décrit les principaux aspects de la gouvernance d'entreprise d'Inclusio.

Code 2020

Le Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 (www.corporategovernancecommittee.be).

CSA - Code des Sociétés et Associations

Loi du 23 mars 2019 introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, et l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations.

EPRA - European Public Real Estate Association (www.epra.com)

Fédération des sociétés immobilières européennes cotées, de leurs investisseurs et fournisseurs.

EXIT TAX

Impôt qui doit être supporté par une société lors de son changement de régime fiscal (en SIR ou en FIIS par exemple).

EXPERT ÉVALUATEUR

Le ou les experts évaluateurs désignés par la SIR en vertu de l'article 24 de la Loi SIR.

FEDAIS - Fédération des AIS en Région de Bruxelles-Capitale (www.fedais.be)

Fédération qui coordonne 23 AIS à Bruxelles.

FEDASIL - Agence fédérale pour l'accueil des demandeurs d'asile (www.fedasil.be)

Instance d'utilité publique créée par la loi-programme du 19 juillet 2001 et opérationnelle depuis mai 2002 en Belgique pour l'accueil des demandeurs d'asile.

FIIS - Fonds d'Investissement Immobilier Spécialisé

Organisme de placement collectif alternatif à nombre fixe de parts visé à l'article 286, §1^{er} de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires, qui a pour objet exclusif le placement collectif dans la catégorie de placements autorisés visés à l'article 183, alinéa 1^{er} 3^o de cette même loi.

FSMA - Financial Services and Markets Authority

L'Autorité des services et marchés financiers en Belgique, visée à l'article 44 de la loi du 2 août 2002. Organisme public autonome qui contrôle, aux côtés de la Banque Nationale de Belgique (BNB) le secteur financier belge.

IRS - INTEREST RATE SWAP

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 un taux d'intérêt fixe.

JUSTE VALEUR

Le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif dans une transaction normale entre des participants de marché à la date d'évaluation. Il est déterminé par l'expert évaluateur à la fin de chaque trimestre.

LOI SIR

Loi du 12 mai 2014 (et ses modifications ultérieures) ainsi que l'arrêté royal du 13 juillet 2014 (et ses modifications ultérieures).

PI - Précompte Immobilier

Taxe foncière enrôlée annuellement, sur base de la situation au 1^{er} janvier, par les Régions sur les biens immobiliers (bâti et non bâti). Cette taxe est composée de la somme de trois composantes : régionale, provinciale et communale. Le montant du précompte immobilier est calculé sur base du Revenu Cadastral (RC) et des centimes additionnels provinciaux et communaux.

PM - Précompte Mobilier

Taxe fédérale sur les dividendes distribués par une SIR (actuellement 30%).

Promoteur

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

Imofig SA, Kois SA et Re-Vive SA sont les promoteurs d'Inclusio.

RÉSULTAT NET

Résultat net des activités clés, plus (+) résultat sur instruments financiers, plus (+) résultat sur portefeuille.

RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS

Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille, plus (+) résultat financier (produits financiers – charges financières), moins (-) impôt sur le résultat.

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

Plus-value et moins-value réalisées et non réalisées par rapport à la dernière valorisation donnée par l'expert évaluateur, plus (+) les montants d'exit tax dus à la suite de l'entrée de tout immeuble en régime SIR.

SIR - SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE

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.

SIRP - Société Immobilière Règlementée Publique

Société immobilière règlementée dont les actions sont admises aux négociations sur un marché règlementé et qui recueille ses moyens financiers, en Belgique ou à l'étranger, par la voie d'une offre publique d'actions.

TAUX d'endettement (AR-SIR) ou RATIO D'ENDETTEMENT (en anglais : LTV = Loan to Value)

Ratio calculé conformément à la Loi SIR, égale aux dettes financières et autres, divisées par le total de l'actif.

TAUX D'OCCUPATION

Ratio des loyers contractuels des baux en cours (indexés, hors actifs détenus en vue de la vente) et de 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.

UPSI - Union Professionnelle du Secteur Immobilier (www.upsi-bvs.be)

Fédération des principaux promoteur-constructeurs, lotisseurs et investisseurs immobiliers de Belgique.

VAN - VALEUR DE L'ACTIF NET (en anglais: NAV = 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.

VLE - Valeur Locative Estimée

Estimation du loyer d'un actif immobilier disponible à la location qui est vide.

VMSW - Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen (www.vlaanderen.be/wonen-in-vlaanderen/over-wonen-in-vlaanderen/vmsw)

C'est l'agence indépendante qui stimule, conseille et soutient les acteurs locaux du logement en Flandre, en collaboration avec l'Agentschap Wonen in Vlaanderen.

WM - Woonmaatschappij

Acteur immobilier public du logement d'un ensemble de communes en Flandre, issu de la fusion en juin 2023 des « Sociale Huisvestingsmaatschappijen » (SHM's) et des « Sociaal Verhuurkantoren » (SVK's). Chaque *woonmaatschappij* opère sur un territoire unique, et gère à la fois des immeubles dont elle est propriétaire (héritage des SHM's) et des immeubles qui appartiennent à des propriétaires privés (comme le faisaient autrefois les SVK's).



**Contactez-nous
pour en savoir plus!**

info@inclusio.be
+ 32 2 675 78 82
www.inclusio.be

**Éditeur responsable:
Lionel VAN RILLAER**

Av. Herrmann-Debroux 40
1160 Bruxelles
Belgique

