



Equilibre entre impact et rendement financier :

Inclusio poursuit sa croissance

Rapport financier semestriel au 30 juin 2025

Au cours du premier semestre de 2025, Inclusio a continué de consolider son positionnement unique en tant qu'acteur de référence dans l'immobilier belge à impact social.

Impact social et environnemental

Au 30 juin 2025, Inclusio héberge **5.596 personnes** dans ses immeubles, soit une augmentation de 7% en un an. Sur le plan environnemental, la performance énergétique moyenne du portefeuille immobilier a continué de s'améliorer, d'une part avec l'entrée en exploitation du projet Melkerij à Lochristi (consommation d'énergie primaire d'à peine 23 kWh/m²/an), d'autre part avec la vente d'une maison à Tournai (459 kWh/m²/an). Nos logements affichent une consommation moyenne (sur base des certificats PEB) de 137 kWh/m²/an, ce qui est bien inférieur aux moyennes régionales, et correspond à un label C à Bruxelles, et à un label B en Flandre et en Wallonie.

Portefeuille immobilier

Au cours de ce premier semestre, le portefeuille immobilier en exploitation a augmenté de 27 logements. **Cinq projets** de développement sont en cours (2 en chantier, 2 en attente de permis d'urbanisme et 1 qui sera acquis fin 2026). Ils représenteront à terme un investissement de **40 M€** pour 129 logements, 1 centre d'hébergement pour une dizaine de personnes porteuses de handicap et 1 unité d'infrastructure sociale. La juste valeur du portefeuille immobilier (immeubles en exploitation + projets de développement + actifs détenus en vue de la vente) est de **381 M€**, en hausse de 1,7% par rapport au 31 décembre 2024.

Concrétisation des premières ventes

Les premières ventes d'actifs non stratégiques (commerces dans des copropriétés et logements avec une performance énergétique inférieure à la moyenne) ont été réalisées. Ces ventes se poursuivront sur le second semestre de l'année. Les prix de vente sont toujours supérieurs à la juste valeur.

Un premier dividende optionnel qui remporte un franc succès

En mai 2025, Inclusio a, pour la première fois, offert à ses actionnaires l'opportunité de convertir leur droit au dividende en actions. Environ **68%** des droits au dividende ont été exercés (91% pour les actions au nominatif et 55% pour les actions dématérialisées), ce qui a conduit à l'émission de 201.939 actions nouvelles et une augmentation de capital d'environ **2,9 M€**. Les actionnaires d'Inclusio ont ainsi clairement exprimé leur soutien fort dans la volonté de croissance de la société.

Un partenaire financier supplémentaire

La banque ING a signé une convention de crédit avec Inclusio, rejoignant les 5 autres partenaires financiers (Belfius, BNP Paribas Fortis, Caisse d'Epargne des Hauts de France, KBC, Triodos).

Performances financières solides

Les revenus locatifs nets ont atteint **8,4 M€**, c-à-d une hausse de **16%** en un an, due à un taux d'occupation élevé (**99,0%**), la mise en exploitation de plusieurs projets durant les 12 derniers mois et l'indexation des loyers. La durée résiduelle moyenne des baux est de **12,0 ans**. Le résultat distribuable a progressé de **21,6%**. Au 30 juin 2025, le taux d'endettement s'élève à **41,6%**, légèrement en hausse en raison des projets de développement en cours, ainsi que du paiement du dividende de l'exercice 2024. La valeur intrinsèque par action atteint désormais **30,2 €**, soit une baisse de 1,5% par rapport à son niveau du 31 décembre 2024.

Perspectives

Sur la base des excellents résultats du premier semestre et sauf circonstances imprévues, le Conseil d'administration anticipe un dividende brut pour l'exercice 2025 de **minimum 0,92 €/action**, en hausse de 12% par rapport à 2024.

Inclusio est fermement engagée à poursuivre sa croissance tout en maximisant son impact social et environnemental, et à offrir des performances financières robustes qui bénéficieront à l'ensemble de ses parties prenantes.

Lionel Van Rillaer, CEO d'Inclusio : « Nos immeubles hébergent près de 5.600 personnes, ce qui représente un impact social considérable. L'impact environnemental est aussi très important, avec un portefeuille immobilier qui a une excellente performance énergétique. Cerise sur le gâteau : au cours du premier semestre le cours de bourse a augmenté de 25%. Merci à toute l'équipe opérationnelle et à tous nos actionnaires ! »

Résumé des résultats financiers

- Revenus locatifs nets : **8,4 M€** (+16,0% par rapport au 30 juin 2024)
- Résultat d'exploitation des immeubles : **7,4 M€** (+18,3%)
- Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille : **6,0 M€** (+19,6%)
- Résultat distribuable : **4,1 M€ (0,54 €/action¹)** (3,4 M€ (0,45 €/action¹) au 30 juin 2024)
- Taux d'endettement : **41,6 %** (contre 41,4 % au 31 décembre 2024) à la suite de la poursuite des projets de développement, du paiement du dividende de l'exercice 2024 en juin 2025, et de l'augmentation de capital provenant du dividende optionnel.
- Coût de la dette : **2,79 %** pour le 1^{er} semestre 2025 (2,95% pour l'exercice 2024)
- Taux de couverture des dettes bancaires : **75 %**
- Valeur intrinsèque au 30 juin 2025 : **30,2 €/action**.

¹ Hors actions en auto-contrôle dans le cadre du contrat de liquidity providing

Table des matières

1	Impact	4
1.1	Impact social	4
1.2	Impact environnemental	4
1.3	Fonds social Inclusio	5
1.4	Certification B Corp.....	5
2	Rapport d'activités	6
2.1	Faits marquants pour le portefeuille immobilier au cours du premier semestre 2025	6
2.2	Immeubles de placement disponibles à la location	6
2.3	Portefeuille immobilier consolidé en développement.....	9
2.4	Modifications importantes du portefeuille et des projets après le 30 juin 2025	10
3	Inclusio en bourse	11
4	Structure de l'actionariat	12
5	Prévisions	12
6	Etats financiers intermédiaires résumés consolidés au 30 juin 2025	13
6.1	Commentaires sur l'état consolidé résumé de la situation financière au 30 juin 2025	15
6.2	Notes sur les états financiers intermédiaires résumés.....	20
6.3	Note sur les méthodes comptables	21
6.4	Normes et interprétations applicables pour la période ouverte à compter du 1er janvier 2025	21
6.5	Immeubles de placement	21
6.6	Annexe 3 : Immeubles de placement.....	23
6.7	Annexe 4 : Informations sectorielles.....	24
6.8	Annexe 5 : Actifs et passifs financiers	27
6.9	Annexe 6 : Taux d'endettement	30
6.10	Annexe 7 : Créance de location financement.....	31
6.11	Annexe 8 : Liste des filiales, entreprises associées et co-entreprises	31
6.12	Annexe 9 : Droits et engagements hors bilan	31
6.13	Annexe 10 : Transactions entre parties liées	31
6.14	Annexe 11 : Evénements survenus après le 30 juin 2025	31
6.15	Annexe 12 : Principaux risques et incertitudes	31
6.16	Annexe 13 : Capital de la Société	32
6.17	Annexe 14 : EPRA	33
7	Extrait du rapport du Commissaire sur les comptes au 30 juin 2025	34
7.1	Rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée	34
7.2	Etendue de l'examen limité	34
7.3	Conclusion	35
8	Agenda de l'actionnaire	35
9	Déclaration des personnes responsables	35

1 Impact

1.1 Impact social

Dans l'univers des sociétés cotées, Inclusio se distingue par le fort impact social dégagé par ses investissements immobiliers. Tous nos immeubles hébergent des personnes fragilisées (personnes à revenus financiers limités, personnes porteuses de handicap, demandeurs de protection internationale, personnes en situation de sans-abrisme, enfants placés par le juge, etc.) ou ont une plus-value sociale (crèche, école).

Avec un portefeuille en exploitation qui compte 1.391 unités de logement à loyer abordable, 155 unités de logement pour personnes porteuses de handicap et 13 immeubles d'infrastructure sociale, le nombre de personnes hébergées au 30 juin 2025 est estimé à 5.596 :

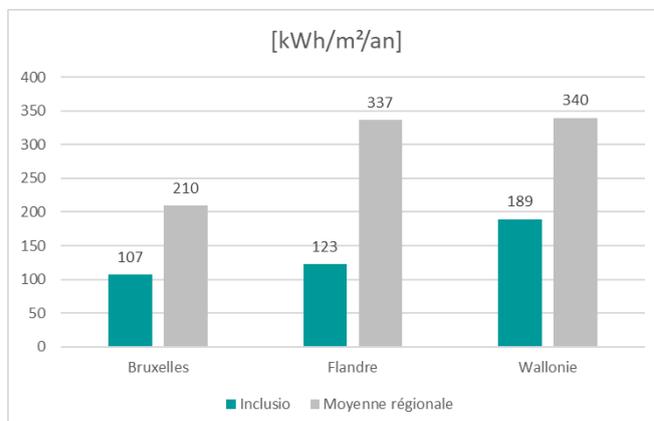
Marché	Nombre de personnes hébergées
Logement à loyer abordable	3.793
Hébergement handicap	182
Infrastructure sociale	1.621
Total	5.596

1.2 Impact environnemental

Inclusio améliore en continu la performance énergétique moyenne de son portefeuille immobilier en exploitation : via l'acquisition ou la construction d'immeubles avec une bonne performance énergétique, via des travaux (isolation, remplacement d'installations de chauffage et d'eau chaude sanitaire, installations photovoltaïques) dans le portefeuille existant, et via la vente de biens avec une mauvaise performance énergétique.

Le dernier immeuble résidentiel entré dans le portefeuille en 2025 (projet Melkerij à Lochristi, 28 logements) a une consommation moyenne d'énergie primaire de 23 kWh_{EP}/m²/an.

Au 30 juin 2025, sur base des certificats de performance énergétique, la consommation moyenne d'énergie primaire des logements du portefeuille en exploitation est de 107 kWh/m²/an à Bruxelles (score C à Bruxelles), 123 kWh/m²/an en Flandre (score B en Flandre) et 189 kWh/m²/an en Wallonie (score C en Wallonie). Ces valeurs sont sensiblement meilleures que les moyennes des parcs immobiliers régionaux :



1.3 Fonds social Inclusio

Inclusio a alloué en 2024 un budget de 50.000 € à son fonds social. Un appel à projets a été lancé auprès de ses locataires fin 2024, et 14 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, infrastructure, aménagements de jardins, etc.).

Notre site internet comprend une nouvelle section dédiée au Fonds social Inclusio, qui décrit tous les projets soutenus : www.inclusio.be/fr/social-fonds

Un nouveau budget de 50.000 € a été alloué pour l'année 2025, et l'appel à projets a été lancé auprès de nos locataires durant le deuxième trimestre 2025.

1.4 Certification B Corp

Inclusio était en mars 2015 une des toutes premières sociétés belges à obtenir le label B Corp.



Ce label, décerné par l'organisation internationale B Lab, analyse les performances des entreprises qui, par le biais de leurs activités commerciales, participent activement à la résolution de problèmes sociaux et environnementaux. Cinq aspects sont analysés : gouvernance, employés, communauté, environnement et clients.

La certification initiale a été décernée en 2015 et a été renouvelée en 2017, 2020 et 2024. Elle est valable jusqu'en 2027.

Pour plus d'informations et le détail du score obtenu par Inclusio :
<https://www.bcorporation.net/en-us/find-a-b-corp/company/inclusio/>

2 Rapport d'activités

2.1 Faits marquants pour le portefeuille immobilier au cours du premier semestre 2025

- **28 mai 2025** – Vente des premiers actifs non stratégiques : un commerce dans le projet Ekla (Molenbeek) et une maison unifamiliale à Tournai (Rue Bonnemaison 100).
- **1^{er} juin 2025** – Entrée en vigueur du contrat de location de 18 ans avec la Woonmaatschappij Woonpijler pour le projet Melkerij à Lochristi (anciennement Wachtebeke). Ce projet comporte 28 logements à haute performance énergétique, un local communautaire et 19 emplacements de parcage.

2.2 Immeubles de placement disponibles à la location

Cette catégorie reprend tous les immeubles en exploitation (sans tenir compte des immeubles de la société *Inclusio Ostbelgien*, dans laquelle Inclusio détient une participation de 51%).

Le portefeuille se compose de 224 immeubles répartis sur 89 sites, avec un total de 148.215 m², 1.391 logements à loyer abordable, 155 unités locatives pour personnes en situation de handicap, 13 unités d'infrastructure sociale, 18 unités commerciales accessoires, et 1.026 emplacements de parking et garages.

Au 30 juin 2025, les immeubles de cette catégorie et les actifs détenus en vue de la vente ont une juste valeur de **366 M€** et génèrent des revenus locatifs bruts de **16,9 M€/an**.

Aucun site et aucun locataire ne représente plus de 8,3 % de la juste valeur des immeubles en exploitation.

- Pour les **logements à loyer abordable**, les 1.391 logements se répartissent comme suit :

Type	Logements
Maisons unifamiliales	123
Chambres d'étudiants	18
Studios	267
Appartements 1 chambre	327
Appartements 2 chambres	468
Appartements 3 chambres	155
Appartements 4 chambres	25
Appartements 5 chambres	8

- Pour les **logements et l'accueil de personnes en situation de handicap**, les 155 unités locatives sont constituées de 118 chambres, 25 studios et appartements, 8 maisons et appartements pour des couples de soignants, et 4 centres de jour.

- Le **portefeuille d'infrastructure sociale** comprend 7 centres d'accueil pour demandeurs de protection internationale, 1 centre d'accueil pour personnes en situation de sans-abrisme, 1 centre d'accueil collectif et d'éducation pour enfants placés par le juge, 1 centre d'hébergement d'urgence pour femmes, 1 école, 1 crèche, et 1 immeuble de bureau.

Au 30 juin 2025, la répartition géographique et par destination des immeubles est la suivante :

Région	Immeubles [#]	Unités			
		Logement [#]	Accessoires [#]	Handicap [#]	Infra sociale [#]
Bruxelles	38	644	14	2	8
Flandre	51	389	2	113	2
Wallonie	135	358	2	40	3
TOTAL	224	1.391	18	155	13

Au 30 juin 2025, la répartition des loyers contractuels est la suivante :

Région	Loyers contractuels au 30 juin 2025 [M€/an]
Bruxelles	8,38
Flandre	4,20
Wallonie	4,29
TOTAL	16,87

Au 30 juin 2025, le vide locatif s'élève à 129 k€ sur base annuelle, soit 0,80% du loyer du portefeuille en exploitation. Aucun logement n'est vide. Seuls quelques emplacements de parking dans des immeubles de logement à loyer abordable et deux surfaces commerciales accessoires sont encore disponibles.

Au 30 juin 2025, le rendement locatif brut sur le portefeuille en exploitation est de (sur base de la juste valeur) :

- 4,59% en moyenne sur l'ensemble du portefeuille ;
- 4,66% à Bruxelles, 3,93% en Flandre et 5,32% en Wallonie ;
- 4,04% pour le logement à loyer abordable, 4,97% pour le handicap et 7,03% pour l'infrastructure sociale.

2.2.1 Répartition géographique

Au 30 juin 2025, tous les immeubles en exploitation sont situés en Belgique, et près de la moitié se situe à Bruxelles. Le portefeuille en exploitation se ventile comme suit dans les trois régions :

Région	Sur base de la juste valeur au 30 juin 2025		Sur base des loyers au 30 juin 2025	
	[€]	[%]	[€/an]	[%]
Bruxelles	178.766.053	48,8%	8.381.151	49,7%
Flandre	107.114.832	29,2%	4.199.329	24,9%
Wallonie	80.640.347	22,0%	4.289.373	25,4%
Total	366.521.232	100,0%	16.869.853	100,0%

2.2.2 Répartition par type d'immeuble

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

Type d'immeuble	Sur base de la juste valeur au 30 juin 2025		Sur base des loyers au 30 juin 2025	
	[€]	[%]	[€/an]	[%]
Logement à loyer abordable	279.576.165	76,3%	11.294.426	67,0%
Infrastructure handicap	27.664.565	7,5%	1.364.464	8,1%
Infrastructure sociale	59.280.502	16,2%	4.210.964	25,0%
Total	366.521.232	100,0%	16.869.853	100,0%

2.2.3 Répartition par type de locataire

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

Locataire	Sur base de la juste valeur au 30 juin 2025		Sur base des loyers au 30 juin 2025	
	[€]	[%]	[€]	[%]
AIS et WM	222.242.615	60,7%	8.681.549	51,5%
Autres	144.278.617	39,3%	8.188.305	48,5%
Total	366.521.232	100,0%	16.869.853	100,0%

2.2.4 Top 5 des immeubles

Les cinq immeubles en exploitation les plus importants sont les suivants au 30 juin 2025 :

Immeuble	Sur base de la juste valeur	
	[€]	[%]
Domaine des Etangs	29.362.667	8,0%
Middelweg	25.142.222	6,9%
Antares	21.232.000	5,8%
Ekla	20.478.222	5,6%
Lima	11.551.220	3,2%
Total du Top 5 des immeubles	107.766.331	29,4%

Immeuble	Sur base des loyers	
	[€/an]	[%]
Middelweg	1.120.389	6,6%
Domaine des Etangs	1.091.227	6,5%
Ekla	782.666	4,6%
Lima	777.217	4,6%
Exclusiv	720.000	4,3%
Total du Top 5 des immeubles	4.491.498	26,6%

2.2.5 Top 5 des locataires

Les cinq locataires les plus importants des immeubles en exploitation au 30 juin 2025 :

Locataire	Sur base de la juste valeur	
	[€]	[%]
AIS M.A.I.S.	30.551.838	8,3%
New Samusocial	28.995.122	7,9%
WM Rivierenland	24.425.355	6,7%
AIS Baita	22.035.902	6,0%
Croix-Rouge de Belgique	21.809.322	6,0%
Total du Top 5 des locataires	127.817.539	34,9%

Locataire	Sur base des loyers	
	[€/an]	[%]
New Samusocial	2.107.673	12,5%
Croix-Rouge de Belgique	1.445.103	8,6%
AIS M.A.I.S.	1.155.165	6,8%
AIS Hector Denis	907.992	5,4%
AIS Baita	895.838	5,3%
Total du Top 5 des locataires	6.511.770	38,6%

2.3 Portefeuille immobilier consolidé en développement

Inclusio détient 3 projets en cours de développement et 2 options d'achat sur deux projets. L'entrée en exploitation de ces projets aura lieu de 2026 à 2027. Ces 5 projets généreront des revenus dès leur acquisition ou dès la réception provisoire des travaux.

Avec une surface locative totale de 28.914 m², ces 5 projets en développement et en cours d'acquisition comprennent 129 logements à loyer abordable, 1 immeuble d'hébergement pour une dizaine de personnes porteuses de handicap et 1 immeuble d'infrastructure sociale.

Le coût total d'investissement pour ces projets est actuellement estimé à **40,3 M€**. Au 30 juin 2025, 13,8 M€ ont déjà été investis dans ces projets et il reste donc encore un solde à décaisser d'environ 26,5 M€ pour acquérir et terminer tous ces projets.

Lorsqu'ils seront mis en exploitation, ces projets généreront des revenus locatifs bruts estimés à **2,6 M€/an**. Le rendement locatif brut de départ moyen pour ces projets est de **6,5%**.

Parmi les 5 projets de développement au 30 juin 2025, les deux projets les plus importants sont les suivants :

- **Bonnemaison 10** : la *Société d'Habitations de Tournai* (entretiens fusionnée avec Inclusio) a acheté en décembre 2022 un complexe immobilier au CPAS de Tournai, en vue de le rénover entièrement et concomitamment de construire un immeuble neuf sur un terrain adjacent qui lui appartenait déjà. Le permis d'urbanisme, pour un total de 73 logements, a été délivré en février

2024 et les travaux sont en cours. Le coût total d'investissement est estimé à 16,4 M€.

- **Vander Bruggen** : Inclusio a acheté en octobre 2022 la société *Buimmo SRL*, propriétaire d'un ancien site industriel à Anderlecht. Le projet de reconversion du site comprend 23 logements (qui seront donnés en gestion à l'Agence Immobilière SoHab durant 30 ans), une unité d'équipement collectif (qui sera louée à l'ASBL de quartier SAFA) et 3 commerces. Le permis d'urbanisme a été délivré en octobre 2023 et les travaux sont en cours. Le coût total d'investissement est estimé à 8,1 M€.

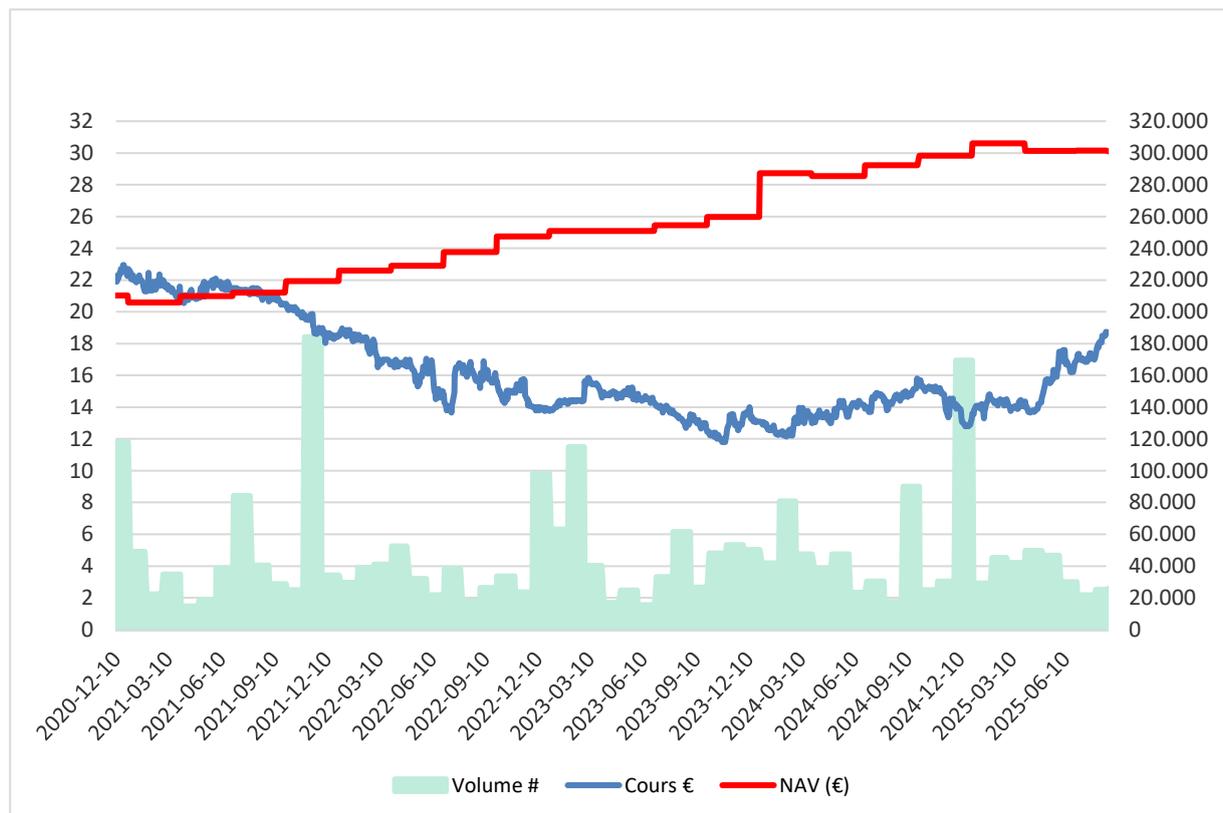
2.4 Modifications importantes du portefeuille et des projets après le 30 juin 2025

Quatre immeubles ont été vendus entre le 1^{er} juillet 2025 et la date de publication de ce rapport : un immeuble comportant 36 logements pour étudiants à Bruxelles, 2 maisons unifamiliales à Tournai, et 1 commerce à Anderlecht.

3 Inclusio en bourse

Depuis le début de l'année 2025, le cours de bourse a évolué de 13,55 € au 2 janvier 2025 à 17,00 € au 30 juin 2025. Le cours de bourse a donc augmenté de plus de **25%** durant ce premier semestre.

Période du 01/01/2025 au 30/06/2025			
Prix moyen [€/action]	Prix minimum [€/action]	Prix maximum [€/action]	Volume total [nombre d'actions]
14,88	13,30	17,60	243.129



Considérant que le marché principal sur lequel opère Inclusio est celui du logement à loyer abordable (pour 76% de la juste valeur du portefeuille), que les contrats de location sont conclus sur le long terme avec des partenaires sociaux (principalement des Agences Immobilières Sociales et des Woonmaatschappijen), l'environnement économique actuel ne devrait pas engendrer de correction significative de la juste valeur significative à court, moyen ou long terme. L'évolution positive de la Net Asset Value reflète la stabilité des activités et des actifs d'Inclusio.

Inclusio a signé avec Kepler Cheuvreux un contrat d'apporteur de liquidité fin 2022. Les transactions réalisées dans ce cadre sont publiées sur le site internet d'Inclusio.

4 Structure de l'actionariat

Aucune modification de l'actionariat n'a été notifiée à Inclusio durant le premier semestre 2025, l'actionnaire principal étant toujours l'Etat belge :

Situation au 30 juin 2025 sur base des déclarations de transparence reçues	[actions]	[%]
L'Etat belge - Société Fédérale de Participations et d'Investissement	2.029.135	26,6%
- SFPIM Real Estate SA	1.059.491	13,9%
- Belfius Insurance SA	876.186	11,5%
- Capline SA	93.458	1,2%
FMR Invest LLC	292.861	3,84%
Solant	289.319	3,79%
Autres Actionnaires (< 3%)	5.018.971	65,78%
Total en circulation	7.630.286	100,00%

5 Prévisions

Inclusio anticipe d'atteindre pour l'exercice 2025 un chiffre d'affaires dépassant **16,5 M€** (à comparer à 15,3 M€ pour 2024).

Considérant les bons résultats du premier semestre, sur base des informations actuellement disponibles et en l'absence d'événements majeurs imprévus, le Conseil d'administration prévoit de proposer lors de l'assemblée générale ordinaire 2026 la distribution d'un dividende brut de minimum de **0,92 €/action** pour l'exercice 2025 (à comparer à 0,82 €/action pour l'exercice 2024, soit une augmentation de 12%).

6 Etats financiers intermédiaires résumés consolidés au 30 juin 2025

Bilan

En €	Note	30/06/2025	31/12/2024
I Actifs non courants		380.449.808	387.393.296
I C Immeubles de placement	3	368.712.539	375.098.854
<i>I C. a. Immeubles disponibles à la location</i>	3	<i>353.833.428</i>	<i>359.700.160</i>
<i>I C. b. Projet de développement</i>	3	<i>14.879.111</i>	<i>15.398.694</i>
I D Autres immobilisations corporelles		225.523	279.521
I E Actifs financiers non courants	5	2.106.112	2.666.450
I F. Créances de location financement	7	8.295.610	8.295.610
II. Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	8	1.110.025	1.052.861
II Actifs courants		14.144.237	785.666
II A Actifs détenus en vue de la vente	3	12.687.803	0
II D Créances commerciales		105.549	56.818
II E Créances fiscales et autres actifs courants		478.161	204.165
II F Trésorerie et équivalents de trésorerie		495.114	259.725
II G Comptes de régularisation		377.610	264.957
TOTAL ACTIF		394.594.045	388.178.963
CAPITAUX PROPRES		229.820.489	227.110.555
A Capital		145.746.512	142.916.788
B Primes d'émission		8.750.150	8.750.150
C Réserves		69.404.042	55.981.075
D Résultat net de l'exercice		5.919.784	19.462.542
PASSIF		164.773.557	161.068.408
I Passifs non courants		148.007.778	144.174.270
I B Dettes financières non courantes	5	146.500.000	142.550.000
I C Autres passifs financiers non courants		1.507.778	1.624.270
II Passifs courants		16.765.779	16.894.138
II B Dettes financières courantes	5	12.840.650	12.854.315
II D Dettes commerciales et autres dettes courantes		3.687.928	3.906.491
II F Comptes de régularisation		237.201	133.333
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		394.594.045	388.178.963
Nombre d'actions en fin de période		7.630.286	7.428.347
Nombre d'actions en auto contrôle		10.155	9.201
Valeur nette par action (hors actions en auto-contrôle)		30,16	30,61
Endettement SIR		163.203.573	159.489.976
Taux d'endettement SIR		41,57%	41,36%

Etat consolidé résumé du résultat global

En €	Note	30/06/2025	30/06/2024
I Revenus locatifs		8.402.667	7.245.347
III Charges relatives à la location		7.746	2.898
RESULTAT LOCATIF NET		8.410.413	7.248.245
IV Récupération de charges immobilières		150	990
V Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire		77.732	135.561
VII Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		-534.296	-649.482
RESULTAT IMMOBILIER		7.953.999	6.735.314
IX Frais techniques		-168.269	-145.827
X Frais commerciaux		-36.322	-33.797
XI Charges et taxes sur immeubles non loués		-1.436	-2.980
XII Frais de gestion immobilière		-356.265	-301.729
CHARGES IMMOBILIERES		-562.291	-484.333
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		7.391.707	6.250.982
XIV Frais généraux de la société		-1.298.056	-1.145.874
XV Autres revenus et charges d'exploitation		-48.734	-49.166
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		6.044.918	5.055.941
XVI Résultat sur vente d'immeubles de placement		46.969	0
XVIII Variation de la juste valeur des immeubles de placement		2.206.812	5.136.022
XIX Autre résultat sur portefeuille		0	-1.933
RESULTAT D'EXPLOITATION		8.298.699	10.190.030
XX Revenus financiers	7	77.038	89.052
XXI Charges d'intérêts nettes		-1.991.571	-1.762.068
XXII Autres charges financières		-38.133	-3.681
XXIII Variation la juste valeur des actifs et passifs financiers	5	-450.671	677.361
RESULTAT FINANCIER		-2.403.336	-999.336
XXIV QP du résultat des entreprises associées et co-entreprises		57.164	63.931
RESULTAT AVANT IMPOTS		5.952.526	9.254.625
XXV Impôts des sociétés		-60.961	-77.707
XXVI Exit Tax		28.219	11.984
IMPOTS		-32.742	-65.723
RESULTAT NET		5.919.784	9.188.902
Autres éléments du résultat global		0	0
RESULTAT GLOBAL		5.919.784	9.188.902
Résultat net par action (dilué)		0,78	1,24
Résultat distribuable		4.099.313	3.370.219
Nombre moyen d'actions hors actions en auto-contrôle		7.620.152	7.418.491
Résultat distribuable par action		0,54	0,45

6.1 Commentaires sur l'état consolidé résumé de la situation financière au 30 juin 2025

Bilan

Inclusio a poursuivi l'expansion de son portefeuille immobilier dont la juste valeur est passée de 375 M€ fin 2024 à 381 M€ au 30 juin 2025. Les opérations immobilières réalisées durant le premier semestre 2025 sont détaillées ci-dessus.

La juste valeur des immeubles de placement en exploitation est passée de de 360 M€ à 354 M€. Cette diminution s'explique par le reclassement des immeubles destinés à la vente au sein des actifs courants. À la suite d'une entrée en exploitation (immeuble Melkerij à Lochristi), et de l'avancement de deux chantiers (Vander Bruggen et Bonnemaison 10) durant ce 1^{er} semestre 2025, la juste valeur des projets de développement passe de 15,4 M€ à 14,9 M€.

Les actifs financiers non courants correspondent aux instruments de couverture de taux d'intérêt dont la valeur est positive ainsi qu'aux fonds de roulement versés à des copropriétés.

La créance de location financement concerne le bail emphytéotique avec l'Ecole Active à Uccle.

Inclusio dispose d'une seule participation dans des co-entreprises à concurrence de 51% (Inclusio Ostbelgien SA).

Dans le cadre de la gestion proactive de son portefeuille immobilier, Inclusio met en vente des actifs non stratégiques (surfaces commerciales) et quelques immeubles de logement avec une performance énergétique à améliorer et pour lesquels les investissements nécessaires sont excessivement chers (et ne bénéficient pas ou plus de primes à la rénovation).

Les actifs détenus en vue de la vente représentent 12,7 M€.

Les créances fiscales et autres actifs courants s'élèvent à 0,5 M€ et correspondent majoritairement à des versements anticipés réalisés et à un acompte versé en vue de l'acquisition d'un immeuble (Thomashuis Beerse) en juillet 2025.

Le total bilantaire s'élève à **395 M€**, en augmentation de 1,7% par rapport au 31 décembre 2024.

Les fonds propres ont évolué par rapport à la situation au 31 décembre 2024 avec le résultat net de l'exercice (commenté ci-dessous), l'affectation du résultat 2024 (en ce compris la mise en paiement du dividende de l'exercice 2024) et l'augmentation de capital liée au dividende optionnel. Au 30 juin 2025, ils s'élèvent à 230 M€. Compte tenu des 7.630.286 actions en circulation au 30 juin 2025 corrigée du nombre d'actions en auto-contrôle (10.155 actions), la valeur nette d'inventaire s'élève à **30,2 €/action** (comparé à 30,6 €/action au 31 décembre 2024, soit une baisse d'à peine 1,3% malgré une augmentation du nombre d'actions de 2,7%).

L'accroissement du portefeuille immobilier a été financé par le tirage sur les lignes de crédit existantes ou récemment négociées, et par la vente de deux actifs non stratégiques (commerce dans le projet Ekla et maison unifamiliale Rue Bonnemaison 100 à Tournai). Sur un total de 187,5 M€ de

lignes de crédit ouvertes, Inclusio a prélevé 159 M€ à la date du 30 juin 2025. Relevons qu'Inclusio a élargi ses sources de financement en signant avec ING Banque un nouveau crédit de 10 M€ pour une période de 5ans.

Les dettes commerciales sont de 3,7 M€. Elles sont principalement constituées de dettes fournisseurs (2,0 M€ de dettes provenant principalement de factures reçues sur les états d'avancement des chantiers) et de dettes fiscales (1,4 M€ dont 900 k€ de précomptes immobiliers).

Le taux d'endettement est par conséquent en très légère augmentation, passant de 41,4% fin 2024 à **41,6%** au 30 juin 2025.

Compte de résultats

L'élargissement du portefeuille immobilier en exploitation a permis à Inclusio de faire croître son chiffre d'affaires. Les revenus locatifs du premier semestre s'élèvent à **8,4 M€**, à comparer à 7,2 M€ au premier semestre 2024.

L'évolution des loyers "Like for like" entre le 1^{er} semestre 2024 et le 1^{er} semestre 2025 est de **+3,87%**.

Le tableau suivant détaille les loyers futurs non actualisés tenant compte des échéances des baux et des éventuels préavis à donner :

En €	30/06/2025	31/12/2024
Moins d'un an	15.675.192	12.262.357
Entre 1 an et 2 ans	14.513.576	11.974.681
Entre 2 ans et 3 ans	13.352.332	11.353.067
Entre 3 ans et 4 ans	12.516.952	10.836.702
Entre 4 ans et 5 ans	12.009.260	10.297.353
Au-delà de 5 ans	122.825.036	103.356.633
Total	190.892.348	160.080794

Les **charges locatives** comprennent majoritairement les précomptes immobiliers pour lesquels une refacturation auprès de certains locataires est opérée.

Le **résultat immobilier** s'élève à 8,0 M€ comparé à 6,7 M€ au 30 juin 2024.

Les **charges immobilières** sont principalement composées des frais techniques (0,2 M€) et des frais de gestion immobilière externes et internes (0,4 M€) ; le **résultat d'exploitation des immeubles** s'élève à 7,4 M€.

Les **frais généraux** se répartissent en quatre catégories :

- les ressources humaines et les frais y afférents : ce poste comprend les coûts des membres de la direction effective, du personnel, des avantages au personnel (voitures de société, chèques repas, assurance groupe, assurance hospitalisation, frais de représentation), les frais du

secrétariat social, les formations et séminaires, et les cotisations à des groupements professionnels. Ce poste s'élève à 625 k€ au 30 juin 2025.

- les charges relatives aux bureaux et à l'infrastructure nécessaire au fonctionnement de la Société : ce poste comprend la location et les charges afférentes au bureau situé Avenue Herrmann-Debroux 40 à 1160 Auderghem, les assurances y relatives, les aménagements de ce bureau, le mobilier, les fournitures de bureau. Il comprend également toutes les charges relatives à l'informatique (hardware et logiciels) et la téléphonie. Ces coûts s'élèvent à 123 k€.
- les frais des prestataires externes concernent les prestations exécutées par les conseils externes, les apporteurs d'affaires, le commissaire et l'expert immobilier indépendant. Ils s'élèvent à 90 k€.
- les frais "corporate" englobent entre autres les émoluments des administrateurs, l'assurance dirigeants, les frais de publication et traductions du rapport annuel, la taxe d'abonnement, les redevances à la FSMA, Euroclear, Euronext. Ils s'élèvent à 461 k€.

Relevons que, conformément à la norme IFRIC 21, la taxe d'abonnement et les précomptes immobiliers sont reconnus dans leur entièreté dès le 1^{er} janvier de l'année et ne viendront donc pas en complément sur le 2^{ème} semestre.

Après prise en charge des frais généraux et des autres revenus et charges d'exploitation, le **résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille** s'élève à 6,0 M€ comparé à 5,1 M€ fin juin 2024 (+19,6%).

Durant le 1^{er} semestre, deux ventes d'actifs non stratégiques ont été réalisées (un commerce dans le projet Ekla et une maison unifamiliale à Tournai). Le prix de vente brut est de 2,4 M€ permettant de générer une plus-value réalisée nette par rapport à la dernière juste valeur de ces biens de 47 k€.

Les plus et moins-values latentes comptabilisées sur base de la valorisation de l'expert indépendant font apparaître une augmentation de valeur du portefeuille immobilier de **2,2 M€**. Dans un marché immobilier complexe, les valeurs expertisées sur le marché résidentiel locatif belge continuent de croître, soutenues par une demande locative accrue pour des biens énergétiquement efficaces.

Le **résultat d'exploitation** s'élève à **8,3 M€**. Le **résultat financier** de **-2,4 M€** est composé des revenus financiers issus principalement de la location financement du terrain de l'Ecole Active et des charges financières sur les crédits bancaires et les instruments de couverture en cours mais également de la variation de la juste valeur des instruments financiers conclus et détaillés à l'Annexe 5 (variation purement latente).

Après prise en compte des impôts, le résultat net consolidé au 30 juin 2025 s'élève à **5,9 M€**. En tenant compte du nombre de 7.620.152 actions ayant jouissance (nombre moyen d'actions en auto-contrôle exclu), le résultat net par action est de **0,78 €**.

Le **résultat distribuable** s'élève à **4,1 M€** comparé à 3,4 M€ au 30 juin 2024 (+21,7%).

Etat consolidé des variations de capitaux propres

	Capital		Primes d'émission	Réserves						Résultat net de l'exercice	TOTAL
	Capital souscrit	Frais d'augmenta tion de capital		Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture	Réserve de la quote- part du résultat de participations comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence	Réserve pour actions propres	Autres réserves	Résultat reporté des exercices antérieurs		
Solde au 31/12/2023	147.590.601	-4.673.813	8.750.150	20.925.217	5.982.657	0	-114.781	101.751	3.365.529	32.177.046	213.154.232
Affectation du résultat 2023				28.157.878	-2.844.767	19.422			1.273.252	-26.605.785	0
Dividende										-5.571.260	-5.571.260
Dividende non distribué sur actions en auto contrôle									7.174		7.174
Résultat de l'exercice 2024							-2.057			9.188.902	9.186.845
Solde au 30/06/2024	147.590.601	-4.673.813	8.750.150	48.132.970	3.137.890	19.422	-116.838	101.751	4.645.954	9.188.902	216.776.990
Solde au 31/12/2024	147.590.601	-4.673.813	8.750.150	48.132.970	3.137.890	19.422	-56.914	101.751	4.645.954	19.462.542	227.110.555
Affectation du résultat 2024				13.980.850	-2.052.260	103.439			7.430.512	-19.462.542	0
Dividende (optionnel)	2.897.825	-68.100							-6.091.245		-3.261.520
Dividende non distribué sur actions en auto contrôle									8.230		8.230
Actions propres détenues							43.439				43.439
Transfert de réserves suite à la cession d'actifs				-679.589					679.589		0
Résultat de l'exercice 2025										5.919.784	5.919.784
Solde au 30/06/2025	150.488.426	-4.741.913	8.750.150	61.434.232	1.085.631	122.861	-13.474	101.751	6.673.041	9.188.902	229.820.489

Tableau consolidé des flux de trésorerie - En €	Note	30/06/2025	30/06/2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de période		259.725	658.046
1. Activités opérationnelles		3.372.045	1.296.214
Résultat de l'exercice ajusté		7.905.192	10.931.322
Résultat de l'exercice		5.919.784	9.188.902
Revenus financiers		-77.038	-89.052
Charges d'intérêts nettes		1.991.571	1.762.068
Autres charges financières		38.133	3.681
Impôts		32.742	65.723
Ajustements pour des transactions sans effets de trésorerie		-1.642.768	-5.708.396
Amortissements et réductions de valeur sur immobilisations		47.549	59.595
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		-2.206.812	-5.136.022
Variation de la juste valeur des instruments de couverture		450.671	-677.361
Variation de valeur sur les participations mises en équivalence		-57.164	-63.931
Provision pour Exit Tax		122.989	109.322
Variation du besoin en fonds de roulement		1.058.110	-2.929.949
Mouvement des éléments d'actif			
Créances commerciales		-48.731	-34.955
Comptes de régularisations		-112.653	-88.803
Mouvement des éléments du passif			
Dettes commerciales et Autres Dettes courantes		1.115.625	-2.411.628
Comptes de régularisation		103.868	305.437
Autres éléments des activités opérationnelles		-3.948.489	-1.696.764
Créances et dettes fiscales		-1.763.914	150.483
Intérêts payés		-2.223.479	-1.932.617
Intérêts reçus		77.038	89.052
Autres charges financières		-38.133	-3.681
2. Activités d'investissement		-3.863.141	-18.461.404
Immeubles de placement - investissements activés	3	-1.019.686	-835.431
Immeubles de placement - nouvelles acquisitions	3	0	-12.900.173
Immeubles de placement – acompte versé		0	-700.000
Désinvestissements	3	2.303.103	0
Projets de développement	3	-5.146.182	-3.322.645
Autres immobilisations corporelles		2.273	-19.871
Autres actifs financiers non courants		-2.649	0
Acquisitions de filiales	3	0	-683.284
3. Activités de financement		726.484	16.838.042
Augmentation (+) des dettes financières		13.950.000	22.500.000
Réduction (-) des dettes financières		-10.000.000	0
Augmentation (+) / Réduction (-) d'autres passifs financiers		-13.665	-95.815
Augmentation de capital		0	0
Variation des réserves (dividende sur actions en auto contrôle)		51.670	-2.057
Dividende de l'exercice précédent		-3.261.520	-5.564.087
Flux total de trésorerie de la période		235.389	-332.149
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de période		495.114	325.898

6.2 **Notes sur les états financiers intermédiaires résumés**

6.2.1 **Annexe 1: Informations générales**

Inclusio SA (dénommée dans les états financiers intermédiaires résumés “la Société”) est une société anonyme de droit belge. L’adresse du siège social de la Société est Avenue Herrmann-Debroux, 40 à 1160 Bruxelles.

Inclusio SA est une Société Immobilière Réglementée Publique (SIRP) investissant dans l’immobilier à caractère 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 abordables à des publics fragilisés.

Les états financiers consolidés ont été approuvés pour publication par le Conseil d’Administration le 26 août 2025.

Le commissaire Deloitte, Réviseurs d’Entreprises, représenté par Monsieur Ben VANDEWEYER, a clôturé ses travaux de revue limitée et a confirmé que les informations comptables reprises dans le présent rapport financier semestriel n’appellent aucune réserve de sa part et concordent avec les états financiers arrêtés par le Conseil d’administration.

6.2.2 **Annexe 2 : Principes comptables significatifs sous référentiel IFRS**

Annexe 2.1 Base d’évaluation

Les états financiers consolidés couvrent la période de 6 mois clôturée le 30 juin 2025.

Les états financiers consolidés ont été établis en conformité avec le statut de SIR (*Société Immobilière Réglementée*) et préparés conformément à l’IAS 34.

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

Les méthodes de comptabilisation ont été appliquées de façon consistante aux méthodes comptables publiées dans les états financiers consolidés pour la période clôturée au 31 décembre 2024. Pour un aperçu des méthodes comptables appliquées, nous faisons référence aux états financiers consolidés 2024.

Dans le cadre de l’établissement de ses états financiers intermédiaires consolidés résumés, 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 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.

6.3 Note sur les méthodes comptables

Dans le cadre de la préparation des présents états financiers résumés au 30 juin 2025, le Conseil d'administration estime que la situation en Ukraine, et les conséquences induites par les sanctions prises à l'égard de la Russie ainsi que les tensions au Moyen-Orient n'ont aucun impact direct sur l'activité du groupe et ses résultats financiers.

Par ailleurs la société n'anticipe aucun impact sur la mise en application des nouvelles normes IFRS à partir du 1er janvier 2025.

6.4 Normes et interprétations applicables pour la période ouverte à compter du 1er janvier 2025

- Amendements à IAS 21 *Effets des variations des cours des monnaies étrangères : Absence de Convertibilité*

6.5 Immeubles de placement

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

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

Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement disponibles à la location sont valorisés à leur juste valeur. Cette juste valeur (« fair value ») est égale au montant pour lequel l'immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

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

Chaque trimestre, un expert immobilier indépendant évalue le portefeuille immobilier, incluant les coûts, les droits d'enregistrement et les commissions. L'expert immobilier évalue les propriétés conformément aux spécifications et notes informatives en vigueur pour l'évaluation de biens édités par 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 autres, les certificats de performance énergétique, 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.

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 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 n'ayant pas le statut de 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.

6.6 Annexe 3 : Immeubles de placement

Tel que prescrit dans la norme IAS 40, les immeubles en construction ou en développement pour compte propre, destinés à être disponibles à la location, sont intégrés parmi les immeubles de placement. Les immeubles repris dans cette catégorie sont ceux qui, soit sont en cours de construction ou font l'objet d'une lourde rénovation, soit ne génèrent pas de revenu en raison de leur nature (terrains).

En €	Immeubles disponibles à la location	Projets de développement	Actifs détenus en vue de la vente	Total immeuble de placement
Solde au 31/12/2023	318.870.376	9.599.533	0	328.469.909
Immeubles en cours de construction achevés	3.349.434	-3.349.434		0
Acquisitions	20.796.429			20.796.429
Investissements	1.616.703	6.161.211		7.777.914
Intérêts capitalisés		373.752		373.752
Acquisitions de filiale	3.700.000			3.700.000
Transferts vers les projets de développement	-2.860.488	2.860.488		0
Profits (pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur	14.227.706	-246.855		13.980.850
Solde au 31/12/2024	359.700.160	15.398.694	0	375.098.854

Solde au 31/12/2024	359.700.160	15.398.694	0	375.098.854
Immeubles en cours de construction achevés	5.869.177	-5.869.177		0
Investissements	1.002.059	5.146.182	17.627	6.165.869
Intérêts capitalisés		231.909		231.909
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	-15.039.794		15.039.794	0
Vente réalisée (Fair value)			-2.303.103	-2.303.103
Profits (pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur	2.301.826	-28.497	-66.516	2.206.812
Solde au 30/06/2025	353.833.428	14.879.111	12.687.803	381.400.342

Les mouvements sur le portefeuille immobilier sont commentés à la section 1.

Les chantiers portant sur les projets de développement se sont poursuivis. Inclusio compte 3 projets en cours de chantier au 30 juin 2025 :

En €	Juste valeur au 30/06/2025	Juste valeur au 31/12/2024
Pavillon 1-3	3.238.222	3.056.000
Vander Bruggen	5.255.111	3.302.222
Melkerij	0	5.106.250
Bonnemaison	6.385.778	3.934.222
TOTAL	14.879.111	15.398.694

6.7 Annexe 4 : Informations sectorielles

Bilan consolidé – Segmentation (en €)	Région Bruxelloise	Région Flamande	Région Wallonne	Non affecté	30/06/2025
I Actifs non courants	174.905.964	107.114.830	86.691.744	11.737.270	380.449.808
I C Immeubles de placement	174.905.964	107.114.830	86.691.744		368.712.539
I C a Immeubles disponibles à la location	166.412.631	107.114.830	80.305.967		353.833.428
I C b Projets de développement	8.493.333	0	6.385.778		14.879.111
II Actifs courants	12.353.422	0	334.380	1.456.434	14.144.237
TOTAL ACTIF	187.259.386	107.114.830	87.026.125	13.193.704	394.594.045
Pourcentage par secteur	47,5%	27,1%	22,1%	3,3%	

Bilan consolidé – Segmentation (en €)	Région Bruxelloise	Région Flamande	Région Wallonne	Non affecté	31/12/2024
I Actifs non courants	185.484.539	105.331.315	84.288.001	12.289.442	387.393.296
I C Immeubles de placement	185.484.539	105.326.315	84.288.001		375.098.854
I C a Immeubles disponibles à la location	179.126.317	100.220.065	80.353.778		359.700.160
I C b Projets de développement	6.358.222	5.106.250	3.934.222		15.398.694
II Actifs courants	0	0	22.229	763.437	785.666
TOTAL ACTIF	185.484.539	105.331.315	84.310.230	13.052.880	388.178.963
Pourcentage par secteur	47,8%	27,1%	21,7%	3,4%	

Compte de résultats consolidé (en €)		Région Bruxelloise	Région Flamande	Région Wallonne	Non affecté	30/06/2025
I	Revenus locatifs	4.273.228	1.997.581	2.131.858		8.402.667
III	Charges relatives à la location	14.085	-6.339			7.746
	RESULTAT LOCATIF NET	4.287.313	1.991.242	2.131.858	0	8.410.413
IV	Récupération de charges immobilières		150			150
V	Récupération de charges locatives et detaxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	58.960	16.409	2.363		77.732
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-116.644	-243.813	-173.840		-534.296
	RESULTAT IMMOBILIER	4.229.629	1.763.988	1.960.382	0	7.953.999
IX	Frais techniques	-58.963	-66.151	-43.155		-168.269
X	Frais commerciaux	-36.471	883	-733		-36.322
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués	-406	-114	-915		-1.436
XII	Frais de gestion immobilière	-47.418	-6.788	0	-302.059	-356.265
	CHARGES IMMOBILIERES	-143.258	-72.170	-44.804	-302.059	-562.291
	RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	4.086.371	1.691.818	1.915.578	-302.059	7.391.707
XIV	Frais généraux de la société				-1.298.056	-1.298.056
XV	Autres revenus et charges d'exploitation				-48.734	-48.734
	RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	4.086.371	1.691.818	1.915.578	-1.648.849	6.044.918
XVI	Résultat sur vente d'immeubles de placement	55.956	-971	-2.188	-5.828	46.969
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	1.621.268	689.160	-103.615		2.206.812
	RESULTAT D'EXPLOITATION	5.763.595	2.380.006	1.809.774	-1.654.677	8.298.699
XX	Revenus financiers	75.005			2.033	77.038
XXI	Charges d'intérêts nettes				-1.991.571	-1.991.571
XXII	Autres charges financières				-38.133	-38.133
XXIII	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers				-450.671	-450.671
	RESULTAT FINANCIER	75.005	0	0	-2.478.341	-2.403.336
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises				57.164	57.164
	RESULTAT AVANT IMPOT	5.838.600	2.380.006	1.809.774	-4.075.854	5.952.526
XXV	Impôts des sociétés				-60.961	-60.961
XXVI	Exit Tax				28.219	28.219
	IMPOT	0	0	0	-32.742	-32.742
	RESULTAT NET	5.838.600	2.380.006	1.809.774	-4.108.596	5.919.784

Compte de résultats consolidé (en €)		Région Bruxelloise	Région Flamande	Région Wallonne	Non affecté	30/06/2024
I	Revenus locatifs	3.451.340	1.865.056	1.928.950		7.245.347
III	Charges relatives à la location	-15.085	18.683	-700		2.898
RESULTAT LOCATIF NET		3.436.256	1.883.739	1.928.250		7.248.245
IV	Récupération de charges immobilières	0	990	0		990
V	Récupération de charges locatives et detaxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	78.293	53.792	3.475		135.561
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-165.737	-283.381	-200.363		-649.482
RESULTAT IMMOBILIER		3.348.812	1.655.139	1.731.363		6.735.314
IX	Frais techniques	-54.033	-52.377	-39.416		-145.827
X	Frais commerciaux	-14.012	-8.222	-11.563		-33.797
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués	-2.864	-116			-2.980
XII	Frais de gestion immobilière	-44.322	-3.457		-253.949	-301.729
CHARGES IMMOBILIERES		-115.231	-64.173	-50.979	-253.949	-484.333
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		3.233.580	1.590.967	1.680.384	-253.949	6.250.982
XIV	Frais généraux de la société				-1.145.874	-1.145.874
XV	Autres revenus et charges d'exploitation				-49.166	-49.166
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		3.233.580	1.590.967	1.680.384	-1.448.989	5.055.941
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	4.112.904	499.225	523.894		5.136.022
XIX	Autre résultat sur portefeuille			-1.933		-1.933
RESULTAT D'EXPLOITATION		7.346.484	2.090.191	2.202.344	-1.448.989	10.190.030
XX	Revenus financiers	82.512			6.540	89.052
XXI	Charges d'intérêts nettes				-1.762.068	-1.762.068
XXII	Autres charges financières				-3.681	-3.681
XXIII	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers				677.361	677.361
RESULTAT FINANCIER		82.512			-1.081.849	-999.336
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises				63.931	63.931
RESULTAT AVANT IMPOT		7.428.996	2.090.191	2.202.344	-2.466.610	9.254.625
XXV	Impôts des sociétés				-77.707	-77.707
XXVI	Exit Tax				11.984	11.984
IMPOT					-65.723	-65.723
RESULTAT NET		7.428.996	2.090.191	2.202.344	-2.532.630	9.188.902

6.8 Annexe 5 : Actifs et passifs financiers

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. Les conventions de crédit précisent les engagements que la Société prend à l'égard des banques. Ces engagements sont de diverses natures : respect de la réglementation SIR, limite d'endettement, couverture des frais financiers,...

Banque	Type de financement	Montant maximal [M€]	Dettes 30/06/2025 [M€]	Dettes 31/12/2024 [M€]	Echéance	Taux d'intérêt
BNP Paribas Fortis	Revolving	7,5	7,5	7,5	06-10-2026	euribor
BNP Paribas Fortis	Revolving	7,5	7,5	7,5	06-10-2027	euribor
BNP Paribas Fortis	Revolving	10	10	10	02-05-2027	euribor
BNP Paribas Fortis	Revolving	10	10	10	02-05-2028	euribor
BNP Paribas Fortis	Revolving	15	15	15	30-09-2027	euribor
Banque Triodos	Revolving	15	1,8	7,5	31-10-2029	euribor
Banque Triodos	Revolving	10	1,3	5,5	31-10-2030	euribor
KBC Bank	Revolving	20	20	20	31-12-2027	euribor
KBC Bank	Revolving	10	10	10	30-04-2029	euribor
Belfius Banque	Revolving	5	5	5	31-05-2027	euribor
Belfius Banque	Revolving	7,5	7,5	7,5	31-05-2028	euribor
Belfius Banque	Revolving	15	15	15,0	31-05-2029	euribor
Belfius Banque	Revolving	10	10	9,55	31-12-2029	euribor
Belfius Banque	Revolving	10	3,4	0	31-12-2030	euribor
Caisse d'épargne HdF	Term loan	12,5	12,5	12,5	29-12-2025	Taux fixe
Caisse d'épargne HdF	Term loan	12,5	12,5	12,5	28-12-2026	Taux fixe
ING	Term loan	10	10	NA	11-06-2030	euribor
Total		180,5	159,0	155,05		
Dont non courant			146,5	142,55		
Dont courant			12,5	12,5		

Les dettes financières venant à échéance à plus d'un an sont reprises pour 146,5 M€ dans les dettes financières non courantes tandis que les crédits échéant dans les 12 mois sont repris dans les dettes financières courantes à concurrence de 12,5 M€.

Par ailleurs, la société a souscrit à divers instruments de couverture de taux d'intérêt et ce afin d'échanger les taux variables prévus dans certaines conventions de crédits avec un taux fixe. Ces instruments ne font pas l'objet d'une comptabilité de couverture. Au 30 juin 2025, le montant nominal total des IRS était de 94,5 M€.

La juste valeur de ces IRS est de 634.960 € repris dans les actifs et passifs financiers non courants. La variation sur le semestre est négative à concurrence de 450.671 € repris dans les variations de juste valeur des actifs et passifs financiers.

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des instruments actifs ; il n'existe aucun instrument futur non actif au 30 juin 2025.

Banque	Type de couverture	Montant souscrit au 30/06/2025 [M€]	Départ	Echéance	Fair Value 30/06/2025 [€]	Fair Value 31/12/2024 [€]
BNP Paribas Fortis	IRS flooré	7,5	21-05-2020	21-05-2026	127.461	223.487
BNP Paribas Fortis	IRS flooré	7,5	21-05-2020	21-05-2027	241.809	347.758
BNP Paribas Fortis	IRS flooré	10	21-05-2020	21-05-2028	494.360	637.036
Belfius Banque	IRS flooré	7,5	28-07-2020	29-01-2029	516.948	629.389
Belfius Banque	IRS flooré	7,5	28-07-2020	30-07-2029	587.165	693.060
Belfius Banque	IRS non flooré	10	28-06-2024	31-12-2031	-399.402	-468.094
Belfius Banque	IRS non flooré	8	28-06-2024	30-06-2030	-315.866	-263.454
Belfius Banque	Collar	14	28-06-2024	30-06-2031	-246.659	-380.053
KBC Bank	IRS non flooré	10	08-12-2022	08-12-2028	-191.246	-42.639
KBC Bank	Collar	5	08-12-2022	08-12-2027	-40.655	-163.357
KBC Bank	IRS non flooré	7,5	15-12-2023	15-06-2027	-138.955	-127.501
Total		94,5			634.960	1.085.631

Au 30 juin 2025, Inclusio dispose de 94,5 M€ de couverture contre 134 M€ de crédits à taux flottants prélevés. Les positions IRS ne sont pas de nature spéculative.

La base des évaluations conduisant aux justes valeurs peut être qualifiée selon IFRS 13 en :

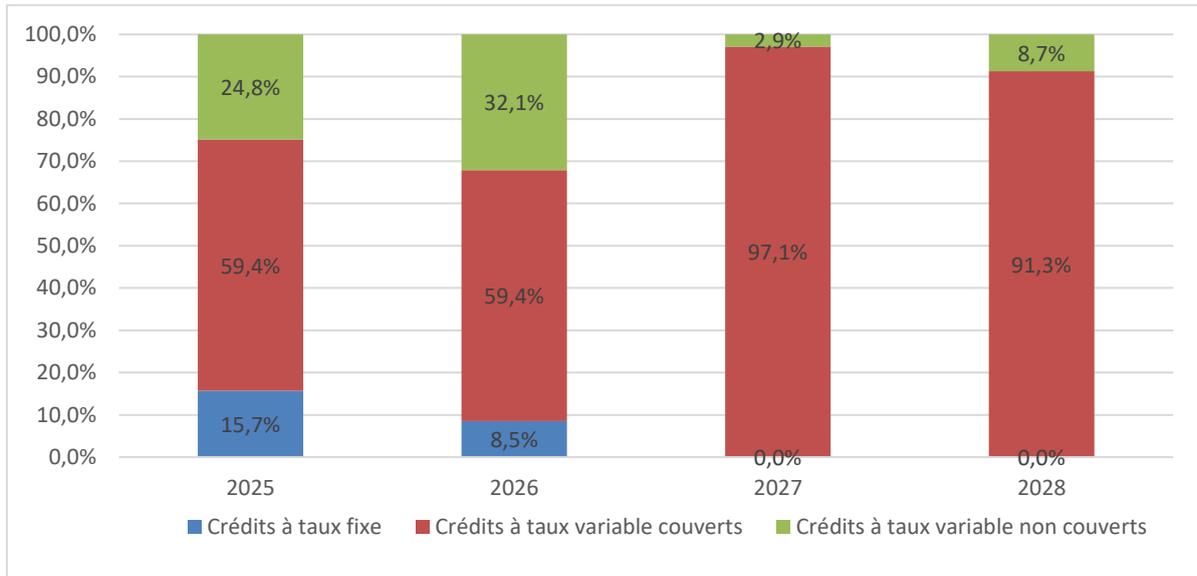
- Niveau 1 : prix cotés observables sur des marchés actifs ;
- Niveau 2 : données observables autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1 ;
- Niveau 3 : données non observables.

La juste valeur de l'ensemble des actifs et passifs financiers sont de niveau 2.

Inclusio a pour stratégie de couvrir à chaque date de clôture au moins 75% des montants prélevés des crédits. Cette couverture s'effectue soit par la souscription de crédit à taux fixe, soit par la négociation d'instruments de couverture.

Cette stratégie permet à Inclusio de limiter son risque quant à une hausse soudaine et trop importante des taux d'intérêt du marché. Sans couverture, Inclusio pourrait ainsi être confrontée à une charge financière trop importante, venant réduire le résultat distribuable de la société.

Le graphique ci-dessous illustre la répartition entre les crédits à taux fixe, la proportion des crédits à taux flottant couverts et la proportion des crédits flottants non couverts, l'ensemble tenant compte des échéances de chaque produit.



Résumé à la date de clôture (en €)	Catégorie	30/06/2025	31/12/2024
Actifs financiers non-courants			
Créances	Au coût amorti	138.369	135.721
Instruments dérivés	A la juste valeur	1.969.742	2.530.730
Actifs financiers courants			
Créances commerciales	Au coût amorti	105.549	56.818
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Au coût amorti	495.114	259.725
Total actifs financiers		2.706.775	2.982.995
Dettes financières non-courantes			
Emprunts bancaires	Au coût amorti	146.500.000	142.550.000
Instruments dérivés	A la juste valeur	1.332.783	1.445.099
Passif locatif	Au coût amorti	174.995	179.171
Dettes financières courantes			
Emprunts bancaires	Au coût amorti	12.500.000	12.500.000
Garanties locatives	Au coût amorti	154.346	148.011
Solde d'acquisition à payer	Au coût amorti	81.394	101.394
Compte courant	Au coût amorti	104.910	104.910
Dettes commerciales	Au coût amorti	3.687.928	3.906.491
Total passifs financiers		164.536.356	160.935.075

La valeur comptable des actifs financiers et passifs financiers au coût amorti présentés ci-dessus représente une bonne approximation de la juste valeur, soit parce que leur échéance est à court terme, soit parce que les taux d'intérêt sont majoritairement à taux variables.

6.9 Annexe 6 : Taux d'endettement

Le taux d'endettement calculé conformément à l'AR des SIR est de **41,6%** et se décompose comme suit :

(en €)	30/06/2025	31/12/2024
I B. Dettes financières non courantes	146.500.000	142.550.000
I C. Autres passifs financiers non courants	1.507.778	179.171
II B. Dettes financières courantes	12.840.650	12.854.315
II D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	3.687.928	3.906.491
Total endettement	163.203.573	159.489.976
Total actif corrigé des instruments de couverture	392.626.303	385.648.233
Taux d'endettement	41,57%	41,36%

Compte tenu de la stratégie de la Société qui vise un taux d'endettement maximal compris entre 45% et 50%, Inclusio dispose encore d'une capacité d'endettement pour financer de nouveaux investissements comprise entre 22 M€ et 61 M€.

6.10 **Annexe 7 : Créance de location financement**

Le 31/01/2023, un acte notarié de prolongation de bail emphytéotique a été signé avec L'Ecole Active concernant le terrain d'un immeuble situé à Uccle à usage d'école. La durée initiale de 50 ans couvrant la période du 1^{er} juillet 2014 au 30 juin 2064 a été prolongée à 99 ans jusqu'au 30 juin 2113. L'extension de ce bail emphytéotique a généré un reclassement de cet actif, en 2022, de la rubrique des immeubles de placement vers la rubrique des créances de location financement. Le canon payable trimestriellement est donc reconnu en capital et intérêts sur base d'un tableau d'amortissement.

Période	Annuité	Intérêts	Capital	Capital restant dû en fin de période
2025	195.000	195.000	0	8.295.610
2026 à 2029	968.489	864.907	103.582	8.192.028
2030 à 2113	20.276.412	12.084.385	8.192.026	0

6.11 **Annexe 8 : Liste des filiales, entreprises associées et co-entreprises**

Dénomination	% Détenition	Mode de consolidation	Registre des personnes morales
Inclusio Ostbelgien	50,82%	Mise en équivalence	0778.320.377

6.12 **Annexe 9 : Droits et engagements hors bilan**

Inclusio a conclu deux acquisitions complémentaires qui sont en attente de signature d'acte de vente (compromis ou convention d'achat déjà signé). Ces 2 immeubles viendront renforcer les segments du handicap et de l'infrastructure sociale. Nous renvoyons au rapport immobilier ci-dessus.

6.13 **Annexe 10 : Transactions entre parties liées**

Aucune transaction n'a été conclue avec des parties liées (filiales, administrateurs ou dirigeants).
Aucun financement n'est consenti aux participations mises en équivalence.

6.14 **Annexe 11 : Evénements survenus après le 30 juin 2025**

Aucun événement n'est survenu entre le 30 juin 2025 et la date de publication du présent rapport semestriel.

6.15 **Annexe 12 : Principaux risques et incertitudes**

Les principaux risques et incertitudes pour les 6 mois restants de l'exercice en cours sont identiques à ceux repris pages 154 à 159 du Rapport Annuel 2024, publié en avril 2025 et disponible sur le site internet de la Société (www.inclusio.be).

6.16 Annexe 13 : Capital de la Société

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution du nombre d'actions depuis l'entrée en bourse :

Date	Nombre d'actions créées	Nombre cumulé d'actions	Capital souscrit [€]	Capital souscrit Cumulé [€]
IPO du 10/12/2020	2.857.943	7.187.558	57.158.860	143.751.160
11/06/2021 - Réduction de capital			-945.037	142.806.123
25/06/2021 - Apports en nature	240.789	7.428.347	4.784.477	147.590.601
12/06/2025 - Dividende optionnel	201.939	7.630.286	2.897.825	150.488.426
Solde au 30/06/2025		7.630.286		150.488.426

6.17 Annexe 14 : EPRA

Indicateurs	Définitions	30/06/2025	31/12/2024
EPRA LTV	EPRA Loan to Value Cet indicateur relate le montant de la dette sur la juste valeur des immeubles.	43,05%	41,43%
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.	35,35	35,81
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.	30,08	30,47
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.	30,16	30,61
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.	4,05%	3,75%
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.	4,05%	3,75%
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.	0,94%	0,96%
Indicateurs	Définitions	30/06/2025	30/06/2024
EPRA Cost Ratios (included)	Le ratio de coût (incluant les coûts directs de vacances) rapporte l'ensemble des coûts opérationnels et immobiliers sur les revenus locatifs bruts.	27,46%	29,53%
EPRA Cost Ratios (excluded)	Le ratio de coût (excluant les coûts directs de vacances) rapporte l'ensemble des coûts opérationnels et immobiliers sur les revenus locatifs bruts.	27,46%	29,53%
EPRA Earnings	Résultat provenant des activités opérationnelles	0,54	0,45

7 Extrait du rapport du Commissaire sur les comptes au 30 juin 2025

DELOITTE

Rapport d'examen limité sur l'information financière intermédiaire consolidée de Inclusio SA pour le semestre clôturé le 30 juin 2025

Dans le cadre de notre mandat de commissaire, nous vous faisons rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée. Cette information financière intermédiaire consolidée comprend la situation financière consolidée résumée clôturée le 30 juin 2025, le compte de résultats consolidé résumé, l'état consolidé résumé du résultat global, l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé résumé des flux de trésorerie pour le semestre clôturé à cette date, ainsi que les notes sélectives 1 à 13.

7.1 Rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée

Nous avons effectué l'examen limité de l'information financière intermédiaire consolidée de Inclusio SA (« la société ») et ses filiales (conjointement « le groupe »), préparée conformément à la norme internationale IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée dans l'Union européenne.

Le total de l'actif mentionné dans la situation financière consolidée résumée s'élève à 394 594 (000) € et le bénéfice consolidé (part du groupe) de la période s'élève à 5 920 (000) €.

L'organe d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de cette information financière intermédiaire consolidée conformément à la norme internationale IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée dans l'Union européenne. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière intermédiaire consolidée sur la base de notre examen limité.

7.2 Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale ISRE 2410 « Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité ». Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables, et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing) et en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit sur l'information financière intermédiaire consolidée.

7.3 Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que l'information financière intermédiaire consolidée d'Inclusio SA n'est pas établie, à tous les égards importants, conformément à la norme internationale IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée dans l'Union européenne.

Signé à Anvers.

Le commissaire

Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL

Représentée par Ben VANDEWEYER

8 Agenda de l'actionnaire

Evènements	Date
Publication des résultats au 30 juin 2025	29/08/2025
Publication des résultats au 30 septembre 2025	28/11/2025
Publication des résultats annuels 2025	26/02/2026
Publication du Rapport Annuel 2025	17/04/2026
Publication des résultats au 31 mars 2026	18/05/2026
Assemblée Générale Ordinaire	20/05/2026
Publication des résultats au 30 juin 2026	27/08/2026
Publication des résultats au 30 septembre 2026	26/11/2026

9 Déclaration des personnes responsables

Le Conseil d'administration, Lionel VAN RILLAER (CEO) et Jean-Luc COLSON (CFO), attestent que, à leur connaissance :

- Le jeu d'états financiers résumés repris dans le présent rapport financier semestriel, établi conformément aux normes comptables applicables, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats d'Inclusio et des entreprises comprises dans la consolidation ; et
- Le présent rapport de gestion intermédiaire au 30 juin 2025 contient un exposé fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés. Il comporte également une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les mois restants de l'exercice et fait également état des principales transactions entre parties liées et l'incidence sur le jeu d'états financiers résumés.

À propos d'Inclusio

Inclusio est une société à impact spécialisée en immobilier à caractère social en Belgique.

Depuis sa création, sa mission est claire : mettre l'immobilier au service de la cohésion sociale et de l'inclusion de populations fragilisées. Le modèle d'Inclusio repose sur le juste équilibre entre rendement financier et impact social.

Inclusio a le statut de SIRP (Société Immobilière Réglementée Publique) de droit belge et est active dans 3 secteurs (chiffres au 30 juin 2025) :

- **Le logement à loyer abordable** (1.391 unités ; 3.793 personnes hébergées) : chambres d'étudiants, appartements, maisons
- **L'hébergement et l'accueil de personnes en situation de handicap** (155 unités ; 182 personnes hébergées) : centres d'hébergement et centres de jour
- **L'infrastructure sociale** (13 unités ; 1.621 personnes hébergées) : centres d'accueil pour demandeurs de protection internationale, personnes en situation de sans-abrisme, enfants placés par le juge, hébergement d'urgence, école, crèche

Total : 1.560 unités ; 5.596 personnes hébergées

Chiffres clés au **30 juin 2025** :

- Juste valeur du portefeuille immobilier en exploitation : **354 M€**
- Taux d'endettement : **41,6%**
- Valeur intrinsèque : **30,2 €/action**

Inclusio est cotée sur Euronext Brussels sous la dénomination « INCLU » depuis 2020, et est à ce titre soumise aux réglementations et au contrôle de la FSMA (Autorité des services et marchés financiers).

Pour plus d'information, veuillez contacter :

Lionel VAN RILLAER
Chief Executive Officer

lionel.vanrillaer@inclusio.be

Jean-Luc COLSON
Chief Financial Officer

jean-luc.colson@inclusio.be

Benoit DESUTTER
Chief Investment Officer

benoit.desutter@inclusio.be

