

Evenwicht tussen impact en financieel rendement:

Inclusio blijft groeien

Halfjaarlijks financieel verslag op 30 juni 2025

In de eerste helft van 2025 heeft Inclusio haar unieke positie als benchmarkspeler in vastgoed met een sociale impact verder geconsolideerd.

Sociale en milieu impact

Op 30 juni 2025, bood Inclusio onderdak aan **5.596 personen** in zijn gebouwen, een stijging van 7% in één jaar. Op milieugebied is de gemiddelde energiestaat van de vastgoedportefeuille verder verbeterd, enerzijds met de ingebruikname van het Melkerij-project in Lochristi (primaire energieverbruik van nauwelijks 23 kWh/m²/jaar), anderzijds met de verkoop van een huis in Doornik (459 kWh/m²/jaar). Onze woningen hebben een gemiddeld verbruik (gebaseerd op energiestaatcertificaten) van 137 kWh/m²/jaar, wat ver onder de gewestelijke gemiddelden ligt en overeenkomt met een C-label in Brussel en een B-label in Vlaanderen en Wallonië.

Vastgoedportefeuille

In de eerste helft van 2025 steeg de portefeuille van onroerend goed in exploitatie met 27 huurwoningen. Er zijn **vijf projecten** in ontwikkeling (2 in de bouwfase, 2 in afwachting van een bouwvergunning en 1 die eind 2026 zal worden verworven). Ze vertegenwoordigen een investering van **40 M€** voor 129 huurwoningen, 1 opvangcentrum voor een tiental personen met een beperking en 1 sociale infrastructuureenheid. De reële waarde van de onroerendgoedportefeuille (gebouwen in exploitatie + projecten in ontwikkeling + activa aangehouden voor verkoop) is **381 M€**, 1,7% hoger dan op 31 december 2024.

Eerste verkopen afgerond

De eerste verkopen van niet-strategische activa (winkels in mede-eigendommen en woningen met een energiestaat slechter dan gemiddeld) zijn afgerond. Deze verkopen zullen in de tweede helft van het jaar worden voortgezet. De verkoopprijzen liggen altijd boven de reële waarde.

Eerste keuzedividend is een groot succes

In mei 2025 heeft Inclusio haar aandeelhouders voor het eerst de mogelijkheid geboden om hun dividendrechten om te zetten in aandelen. Ongeveer **68%** van de dividendrechten werden uitgeoefend (91% voor aandelen op naam en 55% voor gedematerialiseerde aandelen), wat leidde tot de uitgifte van 201.939 nieuwe aandelen en een kapitaalverhoging van ongeveer **2,9 M€**. De aandeelhouders van Inclusio hebben hiermee duidelijk hun steun uitgesproken voor de groeiplannen van de vennootschap.

Een bijkomende financiële partner

ING Bank heeft een kredietovereenkomst getekend met Inclusio en voegt zich daarmee bij 5 andere financiële partners (Belfius, BNP Paribas Fortis, Caisse d'Epargne des Hauts de France, KBC, Triodos).

Stevige financiële prestaties

De netto huurinkomsten hebben **8,4 M€** bereikt, d.w.z. een toename van **16%** in één jaar, door een hoge bezettingsgraad (**99,0%**), het opstarten van verschillende projecten in de afgelopen 12 maanden en de indexering van de huren. De gemiddelde resterende looptijd van de huurcontracten is **12,0 jaar**. Het uitkeerbaar resultaat steeg met **21,6%**. Op 30 juni 2025 bedroeg de schuldgraad 41,6%, een lichte stijging door de projecten in ontwikkeling, evenals de betaling van het dividend over het boekjaar 2024. De intrinsieke waarde per aandeel is nu **30,2 €**, een daling van 1,5% vergeleken met 31 december 2024.

Vooruitzichten

Op basis van de uitstekende resultaten van het eerste halfjaar en onder voorbehoud van onvoorziene omstandigheden, verwacht de Raad van Bestuur voor het boekjaar 2025 een bruto dividend van **minimum 0,92 €/aandeel**, een stijging van 12% ten opzichte van 2024.

Inclusio is vastbesloten om haar groei voort te zetten en tegelijkertijd haar sociale en milieu impact te maximaliseren en om robuuste financiële prestaties te leveren die ten goede komen aan al haar belanghebbenden.

Lionel Van Rillaer, CEO : « Onze gebouwen huisvesten bijna 5.600 mensen, wat een aanzienlijke sociale impact heeft. De impact op het milieu is ook erg groot, met een vastgoedportefeuille die uitstekende energieprestaties levert. De kers op de taart is dat onze beurskoers in de eerste helft van het jaar met 25% is gestegen. Dank aan het hele operationele team en aan al onze aandeelhouders! »

Samenvatting van de financiële resultaten

- Netto huurinkomsten: **8,4 M€** (+16,0 % vergeleken met 30 juni 2024)
- Bedrijfsresultaat van gebouwen: **7,4 M€** (+18,3 %)
- Bedrijfsresultaat vóór portefeuille resultaat: **6,0 M€** (+19,6 %)
- Uitkeerbaar resultaat: 4,1 M€ (**0,54 €/aandeel¹**) (3,4 M€ (0,45 €/aandeel¹) op 30 juni 2024)
- Schuldgraad: **41,6 %** (tegenover 41,4 % op 31 december 2024) als gevolg van de projecten in ontwikkeling, de uitbetaling van het dividend voor het boekjaar 2024 in juni 2025 en de kapitaalverhoging met het keuzedividend.
- Financieringskost: **2,79 %** voor de eerste helft van 2025 (2,95% voor het boekjaar 2024)
- Bankschulden gedekt door indekkingsinstrumenten: **75 %**
- Intrinsieke waarde op 30 juni 2025: **30,2 €/aandeel**

¹ Exclusief eigen aandelen gehouden onder het liquiditeitscontract.

Inhoudstafel

1	Impact	4
1.1	Sociale impact	4
1.2	Milieu-Impact	4
1.3	Sociaal fonds Inclusio	5
1.4	B Corp certificering	5
2	Activiteitenverslag	6
2.1	Hoogtepunten voor de vastgoedportefeuille in het eerste semester 2025	6
2.2	Vastgoedbeleggingen beschikbaar voor verhuur	6
2.3	Geconsolideerde vastgoedportefeuille in ontwikkeling	9
2.4	Belangrijke wijzigingen van de portefeuille en van de projecten na 30 juni 2025	10
3	Inclusio op de beurs	11
4	Aandeelhoudersstructuur	12
5	Vooruitzichten	12
6	Verkorte geconsolideerde financiële staten op 30 juni 2025	13
6.1	Toelichtingen bij de verkorte geconsolideerde financiële staten op 30 juni 2025	15
6.2	Toelichting op de verkorte tussentijdse financiële overzichten	20
6.3	Toelichting op de financiële overzichten	21
6.4	Standaarden en interpretaties toepasbaar voor het boekjaar beginnend op of na 1 januari 2025 ...	21
6.5	Vastgoedbeleggingen	21
6.6	Toelichting 3: Vastgoedbeleggingen	23
6.7	Toelichting 4 : Segmentinformatie	24
6.8	Toelichting 5: Financiële activa en passiva	27
6.9	Toelichting 6 : Schuldratio	30
6.10	Toelichting 7 : Financiële leasevorderingen	31
6.11	Toelichting 8 : Lijst van dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures...	31
6.12	Toelichting 9 : Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen	31
6.13	Toelichting 10 : Transacties met verbonden partijen	31
6.14	Toelichting 11 : Gebeurtenissen na 30 juni 2025	31
6.15	Toelichting 12 : Belangrijkste risico's en onzekerheden	31
6.16	Toelichting 13 : Eigen vermogen	32
6.17	Toelichting 14 : EPRA	33
7	Uittreksel uit het verslag van de Commissaris over de jaarrekening per 30 juni 2025	34
7.1	Verslag over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie	34
7.2	Reikwijdte van de beperkte evaluatie	34
7.3	Conclusie	35
8	Agenda van de aandeelhouder	35
9	Verklaring door verantwoordelijke personen	35

1 **Impact**

1.1 **Sociale impact**

Onder beursgenoteerde bedrijven onderscheidt Inclusio zich door de sterke sociale impact van haar vastgoedinvesteringen. Al onze panden bieden onderdak aan mensen in kwetsbare situaties (mensen met een beperkt financieel inkomen, mensen met een beperking, verzoekers om internationale bescherming, daklozen, kinderen uit de bijzondere jeugdzorg, enz.) of hebben een sociale meerwaarde (crèche, school).

Met een portefeuille in exploitatie die 1.391 betaalbare huurwoningen, 155 woningen voor mensen met een beperking en 13 gebouwen voor sociale infrastructuur omvat, wordt het aantal gehuisveste mensen op 30 juni 2025 geschat op 5.596:

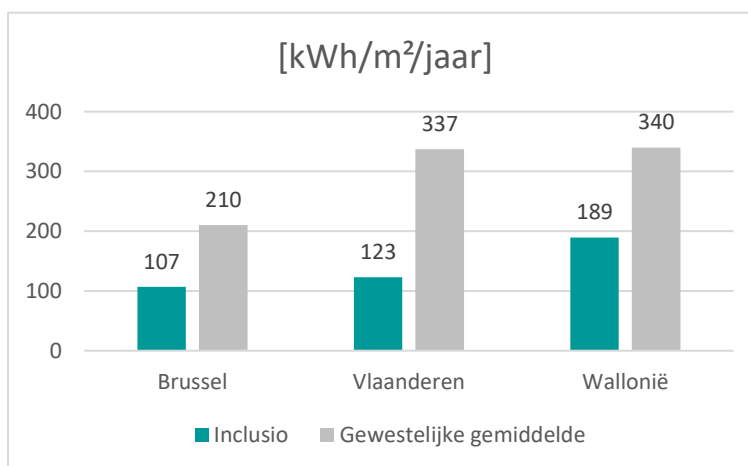
Markt	Aantal gehuisveste mensen
Betaalbare huurwoningen	3.793
Opvang van personen met een beperking	182
Sociale infrastructuur	1.621
Totaal	5.596

1.2 **Milieu-Impact**

Inclusio verbetert continu de energieprestaties van haar vastgoedportefeuille in exploitatie: enerzijds door de aankoop van gebouwen met goede energieprestaties, anderzijds door werkzaamheden (isolatie, vervanging van verwarmings- en warmwaterinstallaties, fotovoltaïsche installaties) in de bestaande portefeuille en via de verkoop van panden met slechte energieprestaties.

Het laatste residentiële gebouw dat in 2025 in de portefeuille bijgevoegd is (project Melkerij in Lochristi, 28 woningen) heeft een gemiddeld primair energieverbruik van 23 kWhEP/m²/jaar.

Op 30 juni 2025, op basis van de energieprestatiecertificaten, bedroeg het gemiddelde primaire energieverbruik van de woningen in de portefeuille in exploitatie 107 kWh/m²/jaar in Brussel (score C in Brussel), 123 kWh/m²/jaar in Vlaanderen (score B in Vlaanderen) en 189 kWh/m²/jaar in Wallonië (score C in Wallonië). Deze waarden zijn aanzienlijk beter dan de gemiddelden voor het gewestelijke gebouwenbestand:



1.3 Sociaal fonds Inclusio

Inclusio heeft een budget van 50.000 € toegewezen aan haar sociale fonds in 2024. Eind 2024 is er een oproep voor projecten gedaan aan onze huurders en 14 projecten zijn geselecteerd om financiële steun van Inclusio te ontvangen. Dit stelt onze huurders in staat om projecten uit te voeren die ten goede komen aan de bewoners van onze gebouwen (sociale cohesie, infrastructuur, landschapsarchitectuur, etc.).

Onze website bevat een nieuwe sectie gewijd aan het Inclusio Sociaal Fonds, waarin alle ondersteunde projecten worden beschreven: www.inclusio.be/sociaal-fonds

Er is een nieuw budget van 50.000 € toegewezen voor 2025 en de oproep voor projecten is in het tweede kwartaal van 2025 aan onze huurders gedaan.

1.4 B Corp certificering

In maart 2015 behaalde Inclusio als een van de allereerste Belgische bedrijven het B Corp label.



Dit label, dat wordt toegekend door de internationale organisatie B Lab, analyseert de prestaties van bedrijven die via hun commerciële activiteiten een actieve rol spelen bij het oplossen van sociale en milieuproblemen. Vijf aspecten worden geanalyseerd: bestuur, werknemers, gemeenschap, milieu en klanten.

De eerste certificering werd toegekend in 2015 en werd vernieuwd in 2017, 2020 en 2024. Deze is geldig tot 2027.

Voor meer informatie en details over de door Inclusio behaalde score:

<https://www.bcorporation.net/en-us/find-a-b-corp/company/inclusio/>

2 Activiteitenverslag

2.1 Hoogtepunten voor de vastgoedportefeuille in het eerste semester 2025

- **28 mei 2025** – Verkoop van de eerste niet-strategische activa: een winkel in het Ekla-project (Molenbeek) en een eengezinswoning in Doornik (Rue Bonnemaïson 100).
- **1 juni 2025** – Inwerkingtreding van het 18-jarige huurcontract met Woonmaatschappij Woonpijler voor het project Melkerij in Lochristi (voorheen Wachtebeke). Het project omvat 28 energiezuinige huurwoningen, een gemeenschapslokaal en 19 parkeerplaatsen.

2.2 Vastgoedbeleggingen beschikbaar voor verhuur

Deze categorie omvat alle gebouwen in exploitatie (zonder rekening te houden met de gebouwen van de vennootschap *Inclusio Ostbelgien*, waarin Inclusio een belang van 51% heeft).

De portefeuille bestaat uit 224 gebouwen verspreid over 89 locaties, met een totaal van 148.215 m², 1.391 betaalbare huurwoningen, 155 huurwoningen voor mensen met een beperking, 13 gebouwen voor sociale infrastructuur, 18 commerciële panden en 1.026 parkeerplaatsen en garages.

Op 30 juni 2025 hadden de gebouwen in deze categorie en activa aangehouden voor verkoop een reële waarde van **366 M€** en genereerden ze bruto huurinkomsten van **16,9 M€/jaar**.

Geen enkele locatie of huurder vertegenwoordigt meer dan 8,3 % van de reële waarde van de gebouwen in exploitatie.

- Voor **betaalbare huurwoningen** zijn de 1.391 huurwoningen als volgt verdeeld:

Type	Woningen
Eengezinswoningen	123
Studentenkamers	18
Studio's	267
Eénkamerappartementen	327
Tweekamerappartementen	468
Driekamerappartementen	155
Vierkamerappartementen	25
Vijfkamerappartementen	8

- Voor de opvang en huisvesting voor personen met een beperking, bestaan de 155 verhuureenheden uit 118 kamers, 25 studio's en appartementen, 8 huizen en appartementen voor zorgkoppels en 4 dagcentra.

- De portefeuille van sociale infrastructuur bestaat uit 7 opvangcentra voor verzoekers om internationale bescherming, 1 opvangcentrum voor daklozen, 1 collectief opvang- en onderwijscentrum voor kinderen uit de bijzondere jeugdzorg, 1 noodopvangcentrum voor vrouwen, 1 school, 1 crèche, en 1 kantoorgebouw.

Op 30 juni 2025, is de geografische verdeling van de gebouwen en huureenheden als volgt:

Gewest	Gebouwen [#]	Eenheden			
		Woningen	Commerciële panden	Handicap	Sociale infrastructuur
		[#]	[#]	[#]	[#]
Brussel	38	644	14	2	8
Vlaanderen	51	389	2	113	2
Wallonië	135	358	2	40	3
TOTAAL	224	1.391	18	155	13

Op 30 juni 2025 zijn de huurgelden verdeeld per gewest als volgt :

Gewest	Contractuele huurgelden op 30 juni 2025 [M€/jaar]
Brussel	8,38
Vlaanderen	4,20
Wallonië	4,29
TOTAAL	16,87

Op 30 juni 2025 bedraagt de huurleegstand 129 k€ op jaarbasis of 0,80% van de huur van de portefeuille in exploitatie. Er zijn geen leegstaande woningen. Er zijn nog slechts enkele parkeerplaatsen in gebouwen van betaalbare huurwoningen en twee commerciële panden beschikbaar.

Op 30 juni 2025 bedraagt het bruto huurrendement op de portefeuille in exploitatie (gebaseerd op de reële waarde):

- 4,59% gemiddeld voor de gehele portefeuille;
- 4,66% in Brussel, 3,93% in Vlaanderen en 5,32% in Wallonië;
- 4,04% voor betaalbare huurwoningen, 4,97% voor personen met een beperking en 7,03% voor sociale infrastructuur.

2.2.1 Geografische spreiding

Op 30 juni 2025 liggen alle gebouwen in exploitatie in België, waarvan bijna de helft in Brussel. De portefeuille in exploitatie is als volgt opgesplitst in de drie gewesten:

Gewest	Op basis van de reële waarde op 30 juni 2025		Op basis van de huurgelden op 30 juni 2025	
	[€]	[%]	[€/jaar]	[%]
Brussel	178.766.053	48,8%	8.381.151	49,7%
Vlaanderen	107.114.832	29,2%	4.199.329	24,9%
Wallonië	80.640.347	22,0%	4.289.373	25,4%
Totaal	366.521.232	100,0%	16.869.853	100,0%

2.2.2 Spreiding per type gebouw

De portefeuille in exploitatie bestaat hoofdzakelijk uit betaalbare huurwoningen, en is opgesplitst als volgt per type gebouw:

Type gebouw	Op basis van de reële waarde op 30 juni 2025		Op basis van de huurgelden op 30 juni 2025	
	[€]	[%]	[€/jaar]	[%]
Betaalbare huurwoningen	279.576.165	76,3%	11.294.426	67,0%
Infrastructuur voor mensen met een beperking	27.664.565	7,5%	1.364.464	8,1%
Sociale infrastructuur	59.280.502	16,2%	4.210.964	25,0%
Totaal	366.521.232	100,0%	16.869.853	100,0%

2.2.3 Spreiding per type huurder

De gebouwen van Inclusio zijn voornamelijk verhuurd aan Sociaal Verhuur Kantoren (SVK) en Woonmaatschappijen (WM):

Huurder	Op basis van de reële waarde op 30 juni 2025		Op basis van de huurgelden op 30 juni 2025	
	[€]	[%]	[€]	[%]
SVK en WM	222.242.615	60,7%	8.681.549	51,5%
Andere	144.278.617	39,3%	8.188.305	48,5%
Totaal	366.521.232	100,0%	16.869.853	100,0%

2.2.4 Top 5 van de gebouwen

De vijf belangrijkste gebouwen in exploitatie zijn de volgende op 30 juni 2025:

Gebouw	Op basis van de reële waarde	
	[€]	[%]
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%
Totaal Top 5 van de gebouwen	107.766.331	29,4%

Gebouw	Op basis van de huurgelden	
	[€/jaar]	[%]
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%
Totaal Top 5 van de gebouwen	4.491.498	26,6%

2.2.5 Top 5 van de huurders

De vijf belangrijkste huurders van de gebouwen in exploitatie zijn de volgende op 30 juni 2025:

Huurder	Op basis van de reële waarde	
	[€]	[%]
SVK M.A.I.S.	30.551.838	8,3%
New Samusocial	28.995.122	7,9%
WM Rivierenland	24.425.355	6,7%
SVK Baita	22.035.902	6,0%
Rode Kruis van België	21.809.322	6,0%
Totaal Top 5 van de huurders	127.817.539	34,9%

Huurder	Op basis van de huurgelden	
	[€/jaar]	[%]
New Samusocial	2.107.673	12,5%
Rode Kruis van België	1.445.103	8,6%
SVK M.A.I.S.	1.155.165	6,8%
SVK Hector Denis	907.992	5,4%
SVK Baita	895.838	5,3%
Totaal Top 5 van de huurders	6.511.770	38,6%

2.3 Geconsolideerde vastgoedportefeuille in ontwikkeling

Inclusio heeft momenteel 3 projecten in ontwikkeling en 2 opties op twee projecten. Deze projecten zullen tussen 2026 en 2027 in gebruik worden genomen. Deze 5 projecten zullen inkomsten genereren zodra ze zijn verworven of zodra de werkzaamheden voorlopig zijn opgeleverd.

Met een totale verhuurbare oppervlakte van 28.914 m², omvatten deze 5 projecten in ontwikkeling en in aankoop 129 betaalbare huurwoningen, 1 gebouw voor huisvesting van een tiental personen met een beperking en 1 gebouw voor sociale infrastructuur.

De totale investeringskosten van deze projecten worden momenteel geschat op **40,3 M€**. Op 30 juni 2025 was er al 13,8 M€ geïnvesteerd in deze projecten waardoor er nog een saldo overblijft van ongeveer 26,5 M€ om al deze projecten te verwerven en te voltooien.

Eenmaal in exploitatie zullen deze projecten brutohuuropbrengsten genereren van naar schatting **2,6 M€/jaar**. Het gemiddelde initiële bruto huurrendement voor deze projecten is **6,5%**.

Van de 5 projecten in ontwikkeling op 30 juni 2025, zijn de twee grootste de volgende :

- **Bonnemaison 10** : in december 2022 kocht de vennootschap *Société d'Habitations de Tournai* (ondertussen gefuseerd met Inclusio) een gebouwencomplex van het OCMW van Doornik om het volledig te renoveren en tegelijkertijd een nieuw gebouw op te trekken op een aangrenzend perceel dat het al bezat. De bouwvergunning voor in totaal 73 woningen werd

in februari 2024 toegekend en de werkzaamheden zijn aan de gang. De totale investeringskost wordt geraamd op 16,4 M€.

- **Vander Bruggen** : in oktober 2022 verwierf Inclusio de vennootschap *Buimmo BV*, eigenaar van een voormalige industriële site in Anderlecht. Het project om de site te verbouwen omvat 23 woningen (die gedurende 30 jaar beheerd zullen worden door het Sociaal Verhuurkantoor SoHab), een unit voor openbare voorzieningen (die verhuurd zal worden aan de vzw SAFA) en 3 commerciële panden. De bouwvergunning werd in oktober 2023 verleend en de werkzaamheden zijn aan de gang. De totale investeringskost wordt geschat op 8,1 M€.

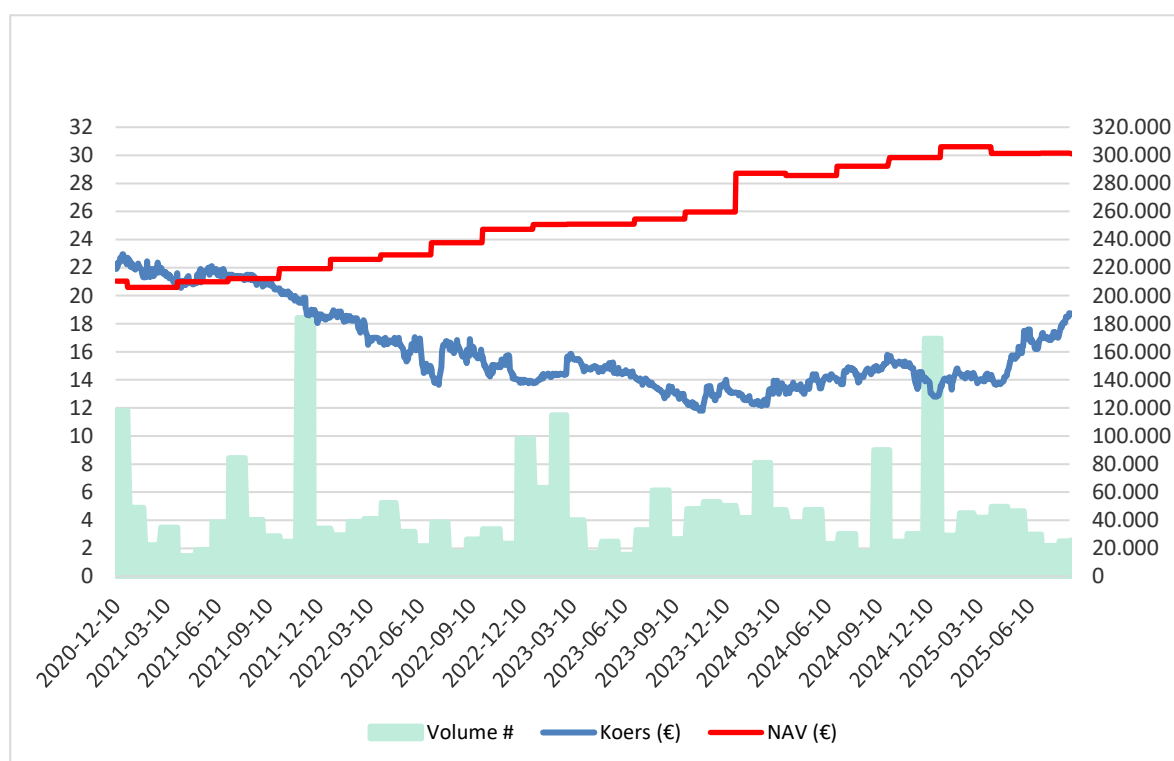
2.4 Belangrijke wijzigingen van de portefeuille en van de projecten na 30 juni 2025

Vier gebouwen werden verkocht tussen de 1^{ste} juli 2025 en de datum van publicatie van dit verslag: één gebouw met 36 woningen voor studenten in Brussel, 2 ééngezinswoningen in Doornik en één commercieel pand in Anderlecht.

3 **Inclusio op de beurs**

Sinds het begin van 2025 is de koers van het aandeel gestegen van 13,55 € op 2 januari 2025 naar 17,00 € op 30 juni 2025. De aandelenkoers steeg dus in het eerste halfjaar met meer dan **25%**.

Periode van 01/01/2025 tot 30/06/2025			
Gemiddelde prijs [€/aandeel]	Minimum prijs [€/aandeel]	Maximum prijs [€/aandeel]	Totaal volume [aantal aandelen]
14,88	13,30	17,60	243.129



Aangezien de belangrijkste markt waarin Inclusio opereert die van betaalbare huurwoningen is (voor 76% van de reële waarde van de portefeuille), en de huurcontracten op lange termijn worden afgesloten met sociale partners (voornamelijk Sociale Verhuurkantoren en Woonmaatschappijen), zou het huidige economische klimaat niet moeten leiden tot een significante correctie van de reële waarde op korte, middellange of lange termijn. De positieve trend in de Net Asset Value weerspiegelt de stabiliteit van Inclusio's activiteiten en activa.

Inclusio heeft eind 2022 een liquidity provider overeenkomst getekend met Kepler Cheuvreux. Transacties uitgevoerd onder deze overeenkomst worden gepubliceerd op de Inclusio website.

4 **Aandeelhoudersstructuur**

Inclusio is niet in kennis gesteld van enige wijziging in haar aandeelhoudersstructuur in de eerste helft van 2025, de belangrijkste aandeelhouder is nog steeds de Belgische staat:

Situatie op 30 juni 2025 op basis van ontvangen transparantieverklaringen	[aandelen]	[%]
De Belgische Staat – Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij	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%
Andere aandeelhouders (< 3%)	5.018.971	65,78%
Totaal aantal in omloop	7.630.286	100,00%

5 **Vooruitzichten**

Inclusio verwacht een omzet te behalen van meer dan **16,5 M€** voor het boekjaar 2025 (vergeleken met 15,3 M€ voor 2024).

Gezien de goede resultaten van het eerste halfjaar, op basis van de momenteel beschikbare informatie en bij gebrek aan belangrijke onvoorziene gebeurtenissen, is de Raad van Bestuur van plan om tijdens de Gewone Algemene Vergadering van 2026 voor te stellen om een brutodividend van minimum **0,92 €/aandeel** uit te keren voor het boekjaar 2025 (vergeleken met 0,82 €/aandeel voor het boekjaar 2024, wat neerkomt op een stijging van 12%).

6 Verkorte geconsolideerde financiële staten op 30 juni 2025

Balans

In €	Toelich ting	30/06/2025	31/12/2024
I Vaste activa		380.449.808	387.393.296
I C Vastgoedbeleggingen	3	368.712.539	375.098.854
I C. a. Vastgoed beschikbaar voor verhuur	3	353.833.428	359.700.160
I C. b. Projectontwikkelingen	3	14.879.111	15.398.694
I D Andere materiële vaste activa		225.523	279.521
I E Financiële vaste activa	5	2.106.112	2.666.450
I F. Vorderingen financiële leasing	7	8.295.610	8.295.610
I I. Deelnemingen in geassocieerde vennootschappen en joint ventures	8	1.110.025	1.052.861
II Vlottende activa		14.144.237	785.666
II A Activa aangehouden voor verkoop	3	12.687.803	0
II D Handelsvorderingen		105.549	56.818
II E Belastingvorderingen en andere vlottende activa		478.161	204.165
II F Kas en kasequivalenten		495.114	259.725
II G Overlopende rekeningen		377.610	264.957
TOTAAL ACTIVA		394.594.045	388.178.963
EIGEN VERMOGEN		229.820.489	227.110.555
A Kapitaal		145.746.512	142.916.788
B Uitgiftepremies		8.750.150	8.750.150
C Reserves		69.404.042	55.981.075
D Nettoresultaat van het boekjaar		5.919.784	19.462.542
VERPLICHTINGEN		164.773.557	161.068.408
I Langlopende verplichtingen		148.007.778	144.174.270
I B Langlopende financiële schulden	5	146.500.000	142.550.000
I C Andere langlopende financiële verplichtingen		1.507.778	1.624.270
II Kortlopende verplichtingen		16.765.779	16.894.138
II B Kortlopende financiële schulden	5	12.840.650	12.854.315
II D Handelsschulden en andere kortlopende schulden		3.687.928	3.906.491
II F Overlopende rekeningen		237.201	133.333
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN		394.594.045	388.178.963
Aantal aandelen op het einde van de periode		7.630.286	7.428.347
Aantal eigen aandelen		10.155	9.201
Intrinsieke waarde per aandeel (exclusief ingekochte eigen aandelen)		30,16	30,61
Schulden GVV		163.203.573	159.489.976
Schuldratio GVV		41,57%	41,36%

Verkorte tussentijdse geconsolideerde rekening van het totaalresultaat

In €	Toelichting	30/06/2025	30/06/2024
I Huurinkomsten		8.402.667	7.245.347
III Met verhuur verbonden kosten		7.746	2.898
NETTO HUURRESULTAAT		8.410.413	7.248.245
IV Recuperatie van vastgoedkosten		150	990
V Recuperatie van huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurder op verhuurde gebouwen		77.732	135.561
VII Huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurder op verhuurde gebouwen		-534.296	-649.482
VASTGOEDRESULTAAT		7.953.999	6.735.314
IX Technische kosten		-168.269	-145.827
X Commerciële kosten		-36.322	-33.797
XI Kosten en taksen van niet-verhuurde goederen		-1.436	-2.980
XII Beheerkosten vastgoed		-356.265	-301.729
VASTGOEDKOSTEN		-562.291	-484.333
OPERATIONEEL VASTGOEDRESULTAAT		7.391.707	6.250.982
XIV Algemene kosten van de vennootschap		-1.298.056	-1.145.874
XV Andere operationele opbrengsten en kosten		-48.734	-49.166
OPERATIONEEL RESULTAAT VÓÓR HET RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE		6.044.918	5.055.941
XVI Winst op verkoop van vastgoedbeleggingen		46.969	0
XVIII Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen		2.206.812	5.136.022
XIX Ander portefeuilleresultaat		0	-1.933
OPERATIONEEL RESULTAAT		8.298.699	10.190.030
XX Financiële inkomsten	7	77.038	89.052
XXI Netto interestkosten		-1.991.571	-1.762.068
XXII Andere financiële kosten		-38.133	-3.681
XXIII Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva	5	-450.671	677.361
FINANCIEEL RESULTAAT		-2.403.336	-999.336
XXIV Aandeel in het resultaat van geassocieerde vennootschappen en joint ventures		57.164	63.931
RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN		5.952.526	9.254.625
XXV Vennootschapsbelasting		-60.961	-77.707
XXVI Exit taks		28.219	11.984
BELASTINGEN		-32.742	-65.723
NETTO RESULTAAT		5.919.784	9.188.902
Andere elementen van het totaalresultaat		0	0
 Globaal Resultaat		5.919.784	9.188.902
Nettoresultaat per aandeel (verdund)		0,78	1,24
Uitkeerbaar resultaat		4.099.313	3.370.219
Gemiddeld aantal aandelen exclusief eigen aandelen		7.620.152	7.418.491
Uitkeerbaar resultaat per aandeel		0,54	0,45

6.1 Toelichtingen bij de verkorte geconsolideerde financiële staten op 30 juni 2025

Balans

Inclusio bleef haar vastgoedportefeuille uitbreiden, waarvan de reële waarde steeg van 375 M€ eind 2024 tot 381 M€ op 30 juni 2025. De vastgoedtransacties in de eerste helft van 2025 zijn hierboven beschreven.

De reële waarde van vastgoedbeleggingen in exploitatie is gedaald van 360 M€ naar 354 M€. Deze daling is het gevolg van de herclassificatie van vastgoed aangehouden voor verkoop als vlottende activa. Als gevolg van de start van de activiteiten (Melkerij-gebouw in Lochristi) en de voortgang van twee projecten (Vander Bruggen en Bonnemaïson 10) in de eerste helft van 2025, ging de reële waarde van de projecten in ontwikkeling van 15,4 M€ naar 14,9 M€.

Financiële vaste activa omvatten rente-indekkingsinstrumenten met een positieve waarde en werkkapitaal betaald aan mede-eigenaars.

De financiële leasevordering heeft betrekking op de erfpacht met Ecole Active in Ukkel.

Inclusio heeft één participatie in een joint ventures ter hoogte van 51% (Inclusio Ostbelgien NV).

Als onderdeel van het proactieve beheer van haar vastgoedportefeuille, zet Inclusio niet-strategische activa (winkelpanden) en een aantal woningen met een te verbeteren energieprestatie te koop, waar de investering die nodig is buitensporig duur is (en niet, of niet meer, in aanmerking komt voor renovatiesubsidies).

Activa aangehouden voor verkoop vertegenwoordigen 12,7 M€.

De belastingvorderingen en andere vlottende activa bedragen 0,5 M€ en komen overeen met gerealiseerde vooruitbetalingen en een aanbetaling met het oog op de aankoop van een gebouw (Thomashuis Beerse) in juli 2025.

Het balanstotaal is **395 M€**, een stijging van 1,7% sinds 31 december 2024.

De wijziging in het eigen vermogen ten opzichte van 31 december 2024 is het gevolg van de nettowinst van het jaar (hieronder toegelicht), de bestemming van de winst over 2024 (inclusief de betaling van het dividend voor 2024) en de kapitaalverhoging gekoppeld aan het keuzedividend. Op 30 juni 2025 bedroegen ze 230 M€. Rekening houdend met de 7.630.286 aandelen in omloop op 30 juni 2025, gecorrigeerd voor het aantal eigen aandelen (10.155 aandelen), bedraagt de intrinsieke waarde **30,2 €/aandeel** (tegenover 30,6 €/aandeel op 31 december 2024, dit is een daling van amper 1,3% dankzij een verhoging van het aantal aandelen van 2,7%).

De groei van de portefeuille werd gefinancierd door gebruik te maken van bestaande of recent onderhandelde kredietlijnen en door de verkoop van twee niet-strategische activa (winkel in het Ekla-project en één eengezinswoning in de Rue Bonnemaïson 100 in Doornik). Op een totaal van 187,5 M€ kredietlijnen, heeft Inclusio 159 M€ getrokken op 30 juni 2025. Inclusio heeft haar financieringsbronnen uitgebreid door een nieuwe lening te tekenen met ING Bank van 10 M€ voor een periode van 5 jaar.

De handelsschulden bedragen 3,7 M€. Ze bestaan voornamelijk uit leveranciersschulden (2,0 M€ die voornamelijk voortvloeien uit ontvangen facturen voor projecten in ontwikkeling) en belastingverplichtingen (1,4 M€ waarvan 900 k€ onroerende voorheffing).

De schuldratio is bijgevolg lichtjes gestegen van 41,4% op het einde van 2024 tot **41,6%** op 30 juni 2025.

Resultatenrekening

De uitbreiding van de vastgoedportefeuille in exploitatie heeft Inclusio in staat gesteld haar omzet te verhogen. De huurinkomsten voor het eerste halfjaar bedragen **8,4 M€**, vergeleken met 7,2 M€ voor het eerste halfjaar van 2024.

De verandering in “Like for like” huurprijzen tussen de eerste helft van 2024 en de eerste helft van 2025 is **+3,87%**.

De onderstaande tabel bevat de toekomstige niet-geïndexeerde huurprijzen, rekening houdend met de einddata van de huurovereenkomsten en de eventuele opzegtermijnen:

In €	30/06/2025	31/12/2024
Minder dan één jaar	15.675.192	12.262.357
Tussen 1 en 2 jaar	14.513.576	11.974.681
Tussen 2 en 3 jaar	13.352.332	11.353.067
Tussen 3 en 4 jaar	12.516.952	10.836.702
Tussen 4 en 5 jaar	12.009.260	10.297.353
Meer dan 5 jaar	122.825.036	103.356.633
Totaal	190.892.348	160.080.794

De **huurlasten** omvatten voornamelijk de onroerende voorheffingen waarvan een deel terug gefactureerd wordt aan een aantal huurders.

Het **vastgoedresultaat** bedraagt 8,0 M€ vergeleken met 6,7 M€ op 30 juni 2024.

De **vastgoedkosten** bestaan voornamelijk uit technische kosten (0,2 M€) en externe en interne vastgoedbeheerskosten (0,4 M€); het **operationeel vastgoedresultaat** bedraagt 7,4 M€.

De **algemene kosten** worden onderverdeeld in vier categorieën:

- human resources en aanverwante kosten: deze post omvat de kosten van de effectieve leiding, het personeel, personeelsvoordelen (bedrijfswagens, maaltijdcheques, groepsverzekering, hospitalisatieverzekering, representatiekosten), maar ook de kosten van het sociaal secretariaat, opleidingen en seminars, en lidgelden van beroepsgroepen. Deze post bedraagt 625 k€ op 30 juni 2025.
- kosten in verband met kantoorruimte en infrastructuur nodig voor de werking van de

Vennootschap: deze post omvat de huur en de kosten in verband met de kantoren gelegen aan de Herrmann-Debrouxlaan 40 te 1160 Oudergem, de eraan verbonden verzekeringen, de inrichting van deze kantoren, het meubilair en de kantoorbenodigdheden. Het omvat ook alle kosten in verband met IT, of het nu gaat om hardware, software of telefonie. Deze kosten bedragen 123 k€.

- kosten van externe dienstverleners hebben betrekking op de diensten die worden verleend door de adviseurs van de Vennootschap, zakenaanbrengers, de commissaris en de onafhankelijke vastgoeddeskundige. Zij bedragen 90 k€.
- “corporate” kosten omvatten honoraria van bestuurders, verzekering van bestuurders, uitgaven en vertaalkosten van het jaarverslag en de persberichten, bijdragen aan de FSMA, Euroclear, Euronext. Zij bedragen 461 k€.

Er moet worden opgemerkt dat, in overeenstemming met IFRIC 21, de inschrijvingstaks en de onroerende voorheffing in hun geheel worden opgenomen vanaf 1 januari van het jaar en dus niet zullen worden toegevoegd in het tweede semester.

Rekening houdend met algemene kosten en andere bedrijfsopbrengsten en -kosten, bedraagt het **operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille 6,0 M€** tegenover 5,1 M€ eind juni 2024 (+19,6%).

In de eerste helft van het jaar werden twee verkopen van niet-strategische activa afgerond (een winkel in het Ekla-project en een eengezinswoning in Doornik). De bruto verkoopprijs bedroeg 2,4 M€ waardoor het mogelijk was om een netto gerealiseerde winst te genereren over de laatste reële waarde van deze activa van 47 k€.

De ongerealiseerde winsten en verliezen die zijn opgenomen op basis van de waardering van de onafhankelijke vastgoeddeskundige laten een waardeinstijging van de vastgoedportefeuille zien van **2,2 M€**. In een complexe vastgoedmarkt blijven de geschatte waarden in de Belgische residentiële huurmarkt stijgen, ondersteund door de toegenomen huurvraag naar energie-efficiënte eigendommen.

Het **operationeel resultaat** bedraagt **8,3 M€**. Het **financiële resultaat** van **-2,4 M€** bestaat uit financiële opbrengsten voornamelijk uit de financiële leasing van de site van Ecole Active en de financiële kosten op bankleningen en afdekkingsinstrumenten, evenals de wijziging in de reële waarde van de financiële instrumenten die werden aangegaan en gedetailleerd in toelichting 5 (puur latente variatie).

Rekening houdend met de belastingen bedraagt het geconsolideerde nettoresultaat op 30 juni 2025 **5,9 M€**. Rekening houdend met de 7.620.152 aandelen met dividendrechten (exclusief het gemiddelde aantal eigen aandelen), bedraagt het nettoresultaat per aandeel **0,78 €**.

Het **uitkeerbare resultaat** bedraagt **4,1 M€** vergeleken met 3,4 M€ op 30 juni 2024 (+21,7%).

Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

	Kapitaal		Uitgifte- premies	Reserves						Netto resultaat van het boekjaar	TOTAAL
	Geplaatst kapitaal	Kosten kapitaal verhoging		Reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van vastgoed	Reserve voor het saldo van de variaties in de reële waarde van afdeckings- instrumenten	Reserve voor aandeel in het nettoresultaat en niet-gerealiseerde resultaten van investerings verwerkt volgens de 'equity'-methode	Reserve voor eigen aandelen	Andere reserves	Overge- dragen resultaten van vorige boekjaren		
Saldo op 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
Toewijzing van het resultaat 2023				28.157.878	-2.844.767	19.422			1.273.252	-26.605.785	0
Dividend										-5.571.260	-5.571.260
Niet-uitgekeerd dividend op eigen aandelen									7.174		7.174
Resultaat boekjaar 2024							-2.057			9.188.902	9.186.845
Saldo per 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
Saldo per 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
Toewijzing van het resultaat 2024				13.980.850	-2.052.260	103.439			7.430.512	-19.462.542	0
Keuzedividend	2.897.825	-68.100							-6.091.245		-3.261.520
Niet-uitgekeerd dividend op eigen aandelen									8.230		8.230
Eigen aandelen							43.439				43.439
Overdracht van reserves na verkoop van activa				-679.589					679.589		0
Resultaat boekjaar 2025										5.919.784	5.919.784
Saldo per 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

Geconsolideerd kasstroomoverzicht - In €	Toelichting	30/06/2025	30/06/2024
Geldmiddelen en kasequivalenten aan het begin van de periode		259.725	658.046
1. Operationele activiteiten		3.372.045	1.296.214
Aangepaste winst over het boekjaar		7.905.192	10.931.322
Resultaat van het boekjaar		5.919.784	9.188.902
Financiële inkomsten		-77.038	-89.052
Netto interestkosten		1.991.571	1.762.068
Andere financiële kosten		38.133	3.681
Belastingen		32.742	65.723
Aanpassingen voor transacties zonder kaseffecten		-1.642.768	-5.708.396
Afschrijvingen/Waardeverminderingen op materiële vaste activa		47.549	59.595
Variaties in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen		-2.206.812	-5.136.022
Variaties in de reële waarde van de afdekkingsinstrumenten		450.671	-677.361
Waardeverandering op investeringen in geassocieerde deelnemingen		-57.164	-63.931
Voorziening voor Exit Taks		122.989	109.322
Wijzigingen in werkkapitaal		1.058.110	-2.929.949
Variaties van rubrieken in activa			
Handelsvorderingen		-48.731	-34.955
Overlopende passiva		-112.653	-88.803
Variaties van rubrieken in verplichtingen			
Handelsschulden en overige schulden		1.115.625	-2.411.628
Overlopende rekeningen		103.868	305.437
Andere elementen van de operationele activiteiten		-3.948.489	-1.696.764
Vorderingen en schulden belastingen		-1.763.914	150.483
Betaalde interesten		2.223.479	-1.932.617
Ontvangen interesten		77.038	89.052
Andere financiële kosten		-38.133	-3.681
2. Investeringsactiviteiten		-3.863.141	-18.466.404
Vastgoedbeleggingen – Geactiveerde investeringen	3	-1.019.686	-835.431
Vastgoedbeleggingen – Nieuwe verwervingen	3	0	-12.900.173
Vastgoedbeleggingen – betaalde voorschot		0	-700.000
Desinvesteringen	3	2.303.103	0
Projectontwikkelingen	3	-5.146.182	-3.322.645
Andere materiële vaste activa		2.273	-19.871
Andere financiële vaste activa		-2.649	-5.000
Overname van dochterondernemingen	3	0	-683.284
3. Financieringsactiviteiten		726.484	16.838.042
Toename (+) van de financiële schulden		13.950.000	22.500.000
Vermindering (-) van de financiële schulden		-10.000.000	0
Toename (+) / Afname (-) van de andere financiële verplichtingen		-13.665	-95.815
Kapitaalverhoging		0	0
Variaties in de reserves (dividend op eigen aandelen)		51.670	-2.057
Dividend vorig boekjaar		-3.261.520	-5.564.087
Totale kasstroom van het boekjaar		235.389	-332.149
Geldmiddelen en kasequivalenten aan het einde van de periode		495.114	325.898

6.2 Toelichting op de verkorte tussentijdse financiële overzichten

6.2.1 Toelichting 1: Algemene informatie

Inclusio NV (vermeld als “de Vennootschap” in de tussentijdse financiële jaarrekening) is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht. De maatschappelijke zetel van de Vennootschap is gevestigd op 40 Herrmann-Debrouxlaan te 1160 Brussel.

Inclusio is een Openbare Gereguleerde Vastgoedvennootschap (OGVV) naar Belgisch recht die investeert in sociaal vastgoed. Ze heeft zich tot doel gesteld om op lange termijn kwaliteitsvolle en betaalbare huurwoningen aan te bieden aan kwetsbare bevolkingsgroepen. Haar prioritair investeringssegment is de verwerving, de ontwikkeling en het beheer van vastgoed dat ter beschikking wordt gesteld van huurders met een laag of matig inkomen.

De meeste panden worden verhuurd of in beheer gegeven aan sociale Verhuurkantoren (SVK) die genieten van gewestelijke subsidies om woningen tegen een betaalbare huurprijs te kunnen aanbieden aan een kwetsbaar publiek.

De geconsolideerde tussentijdse financiële staten zijn op 26 augustus 2025 door de Raad van Bestuur goedgekeurd voor publicatie.

De commissaris Deloitte, Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de heer Ben VANDEWEYER, heeft een beperkt nazicht uitgevoerd en heeft bevestigd dat de boekhoudkundige informatie in dit halfjaarlijks financieel verslag geen aanleiding geeft tot enig voorbehoud vanwege hem en overeenstemt met de financiële staten goedgekeurd door de Raad van Bestuur.

6.2.2 Toelichting 2 : Voornaamste grondslagen voor financiële verslaggeving volgens IFRS

Bijlage 2.1 Waarderingsgrondslag

De geconsolideerde jaarrekening dekt de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni 2025.

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de GVV-status (Gereguleerde Vastgoedvennootschap) en IAS 34.

De geconsolideerde jaarrekening wordt gepresenteerd in euro. Ze zijn opgesteld op basis van historische kosten, met uitzondering van vastgoedbeleggingen en bepaalde financiële instrumenten, die tegen reële waarde worden gewaardeerd.

De waarderingsgrondslagen zijn consistent toegepast met de waarderingsgrondslagen gepubliceerd in de geconsolideerde jaarrekening voor de periode eindigend op 31 december 2024. Voor een overzicht van de toegepaste grondslagen wordt verwezen naar de geconsolideerde jaarrekening 2024.

In het kader van de opstelling van haar geconsolideerde jaarrekening moet de Vennootschap een aantal significante beoordelingen formuleren inzake de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving en een aantal schattingen maken.

Om die hypothesen te formuleren, baseert de effectieve leiding zich op haarervaring, de hulp van derden (met name vastgoeddeskundigen) en andere factoren die als relevant worden beschouwd. De werkelijke resultaten kunnen afwijken van deze schattingen. Deze laatste worden regelmatig herzien en overeenkomstig aangepast.

6.3 Toelichting op de financiële overzichten

Bij het opstellen van deze verkorte financiële staten per 30 juni 2024, is de Raad van Bestuur van oordeel dat de situatie in Oekraïne en de gevolgen van de sancties tegen Rusland, evenals de spanningen in het Midden-Oosten, geen rechtstreekse invloed hebben op de activiteiten en financiële resultaten van de groep.

Verder verwacht de onderneming geen significante impact op de toepassing van de nieuwe IFRS-normen vanaf 1 januari 2025.

6.4 Standaarden en interpretaties toepasbaar voor het boekjaar beginnend op of na 1 januari 2025

- Aanpassingen aan IAS 21 *De gevolgen van wisselkoerswijzigingen: Gebrek aan inwisselbaarheid*

6.5 Vastgoedbeleggingen

De voor verhuur beschikbare vastgoedbeleggingen zijn investeringen in onroerend goed (gebouwen of terreinen) die worden aangehouden om huuropbrengsten, een waarde stijging of beide, te realiseren.

De voor verhuur beschikbare vastgoedbeleggingen worden initieel opgenomen tegen kostprijs, inclusief transactiekosten en niet-aftrekbare btw. Wanneer het onroerend goed is verworven door fusie, worden de verschuldigde belastingen op de potentiële winst van het opgenomen actief, opgenomen in de kostprijs van het beschouwde actief.

Na de initiële opname worden de voor verhuur beschikbare vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen hun reële waarde. Deze reële waarde ("fair value") is het bedrag waarvoor het gebouw verhandeld zou kunnen worden tussen goed geïnformeerde, instemmende partijen die handelen in normale concurrentieomstandigheden.

Elke verandering in de reële waarde van vastgoedbeleggingen gedurende het boekjaar wordt direct opgenomen in de winst- en verliesrekening onder "Veranderingen in de reële waarde van vastgoedbeleggingen", waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen positieve en negatieve veranderingen. Aanpassingen aan overdrachtsbelasting die voortvloeien uit latere veranderingen in de reële waarde van een onroerend goed of uit de verkoop van een onroerend goed worden indirect bepaald wanneer reserves worden toegewezen onder "Reserves - Reserve voor veranderingen in de reële waarde van vastgoedbeleggingen".

Elk kwartaal evalueert een onafhankelijk vastgoeddeskundige de vastgoedportefeuille, inclusief kosten, registratierechten en commissies. De vastgoeddeskundige evalueert de eigendommen volgens de specificaties en toelichtingen die gelden voor de waardering van goederen uitgevaardigd door het "Royal Institute of Chartered Surveyors", en vervat in de "RICS Appraisal and Valuation Standards" en bepaalt de meest waarschijnlijke verkoopmethode (verkoop van de individuele eenheid of verkoop van het gehele getaxeerde onroerend goed).

Om haar schattingen uit te voeren, informeert de Vennootschap de deskundigen elk kwartaal over

de huurtoestand van haar vastgoed, de kosten en belastingen te betalen door de verhuurder, de uitgevoerde of uit te voeren werkzaamheden en alle andere factoren die de reële waarde van de gebouwen kunnen beïnvloeden. Deze omvatten Energie Prestatie Certificaten, energieprestaties in relatie tot de relevante markt en locatie, en milieuaspecten (risico op overstroming, verontreiniging, enz.). Afhankelijk van het te beoordelen type vastgoed, bepalen de experts de meest geschikte methoden om de investeringswaarde te bepalen. Deze methoden omvatten de kapitalisatie van huurinkomsten, de DCF-methode of de methode op basis van de kostprijs.

Om de reële waarde van de aldus gewaardeerde activa te bepalen, maakt de Vennootschap de volgende aanpassingen:

- Als de investeringswaarde per verhuureenheid bepaald door de vastgoeddeskundige hoger is dan 2.500.000 €, wordt deze investeringswaarde gecorrigeerd door ze te delen door $(1+2,5\%)$. Deze correctie werd bepaald op sectorniveau, op basis van een grote steekproef van transacties, en stemt overeen met de gemiddelde transactiekosten die daadwerkelijk in België worden betaald voor transacties van dit type.
- Als de investeringswaarde per verhuureenheid bepaald door de vastgoeddeskundige lager is dan 2.500.000 €, wordt deze investeringswaarde gecorrigeerd door ze te delen door $(1+12,5\%$ of $1+12,0\%)$, om rekening te houden met de registratierechten die van toepassing zijn in het Gewest waar het onroerend goed gelegen is.

De initiële boekwaarde van de activa omvat de commissies verbonden aan de aankoop van vastgoedbeleggingen. Dit geldt ook bij de aankoop van aandelen van een vastgoedonderneming, een inbreng in natura van een gebouw tegen de uitgifte van nieuwe aandelen of een inbreng van activa door fusie of overname van een vastgoedonderneming.

Wanneer door de transactie echter een bedrijfscombinatie ontstaat, worden de bijhorende kosten rechtstreeks als lasten geboekt in de resultatenrekening. Commissies met betrekking tot de verhuur van vastgoed worden als lasten geboekt in de resultatenrekening.

Overname van bedrijven

Wanneer Inclusio de controle neemt over een geïntegreerde groep van activiteiten en activa die beantwoorden aan de definitie van een Vennootschap in overeenstemming met IFRS 3 – Bedrijfscombinatie, worden de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de overgenomen partij opgenomen tegen reële waarde op de overnamedatum. Bovendien worden uitgestelde belastingen geboekt op de ontstane tijdelijke verschillen en opgenomen in de verworven netto activa. Goodwill is het positieve verschil tussen de overnameprijs (exclusief aan de overname gerelateerde kosten), vermeerderd met eventuele minderheidsbelangen, en de reële waarde van de verworven netto activa. Indien dit verschil negatief is ("negatieve goodwill"), wordt het onmiddellijk in de resultatenrekening opgenomen na bevestiging van de waarden.

Indien de overname van een onderneming bestaande uit één of meer vastgoedbeleggingen en een groep activa (en/ of verplichtingen) niet beantwoordt aan de definitie van een bedrijf volgens IFRS 3, wordt de overname verwerkt als een overname van individueel identificeerbare activa en verplichtingen (met inbegrip van vastgoedbeleggingen). De kostprijs van de overname wordt toegerekend aan de afzonderlijke identificeerbare activa en verplichtingen op basis van hun

relatieve reële waarde op de datum van overname. Bijgevolg geeft een dergelijke verwerving geen aanleiding tot de opname van goodwill. Overeenkomstig IAS 40 worden vastgoedbeleggingen na de eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde. De exit taks is de taks op de meerwaarde die voortvloeit uit de erkenning van een Belgische vennootschap als GVV (of GVBF) of uit de fusie van een niet-GVV-Vennootschap met een GVV. Wanneer de Vennootschap, die niet de status van een GVV heeft maar wel voor deze regeling in aanmerking komt, voor het eerst in de consolidatie-kring van de Groep wordt opgenomen, wordt een voorziening voor exit taks aangelegd. Elke latere aanpassing van deze verplichting wordt in de winst- en verliesrekening opgenomen. Wanneer de goedkeuring of fusie plaatsvindt, wordt de voorziening omgezet in een schuld, en elk verschil wordt eveneens opgenomen in de resultatenrekening.

6.6 Toelichting 3: Vastgoedbeleggingen

Zoals voorgeschreven in de standaard IAS 40, wordt het vastgoed gebouwd of ontwikkeld voor eigen rekening, met het oog op verhuring, opgenomen bij de vastgoedbeleggingen. Het vastgoed dat in deze categorie wordt opgenomen, is het vastgoed dat in aanbouw is of een zware renovatie ondergaat, of het vastgoed dat geen opbrengsten genereert omwille van zijn aard (gronden).

In €	Vastgoed beschikbaar voor verhuur	Project ontwikkelingen	Activa beschikbaar voor verkoop	Totaal vastgoedbeleggingen
Saldo per 31/12/2023	318.870.376	9.599.533	0	328.469.909
Voltooide gebouwen in aanbouw	3.349.434	-3.349.434		0
Verwervingen	20.796.429			20.796.429
Investerings	1.616.703	6.161.211		7.777.914
Geactiveerde rente		373.752		373.752
Verwerving van dochteronderneming	3.700.000			3.700.000
Overdracht naar projecten in ontwikkeling	-2.860.488	2.860.488		0
Winsten (verliezen) voortvloeiend uit aanpassingen van de reële waarde	14.227.706	-246.855		13.980.850
Saldo per 31/12/2024	359.700.160	15.398.694	0	375.098.854

Saldo per 31/12/2024	359.700.160	15.398.694	0	375.098.854
Voltooide gebouwen in aanbouw	5.869.177	-5.869.177		0
Investerings	1.002.059	5.146.182	17.627	6.165.869
Geactiveerde rente		231.909		231.909
Overdrachten naar activa aangehouden voor verkoop	-15.039.794		15.039.794	0
Gerealiseerde verkoop (Reële waarde)			-2.303.103	-2.303.103
Winsten (verliezen) voortvloeiend uit aanpassingen van de reële waarde	2.301.826	-28.497	-66.516	2.206.812
Saldo per 30/06/2025	353.833.428	14.879.111	12.687.803	381.400.342

Bewegingen in de vastgoedportefeuille worden besproken in hoofdstuk 1.

De bouwprojecten worden voortgezet. Inclusio heeft 3 projecten in de bouwfase op 30 juni 2025:

In €	Reële waarde op 30/06/2025	Reële waarde op 31/12/2024
Paviljoen 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
TOTAAL	14.879.111	15.398.694

6.7 Toelichting 4 : Segmentinformatie

Geconsolideerde balans – Segment (in €)	Brussels Gewest	Vlaams Gewest	Waals Gewest	Niet toegewezen	30/06/2025
I Vaste activa	174.905.964	107.114.830	86.691.744	11.737.270	380.449.808
I C Vastgoedbeleggingen	174.905.964	107.114.830	86.691.744		368.712.539
I C a Vastgoed beschikbaar voor verhuur	166.412.631	107.114.830	80.305.967		353.833.428
I C b Projecten in ontwikkeling	8.493.333	0	6.385.778		14.879.111
II Vlottende activa	12.353.422	0	334.380	1.456.434	14.144.237
TOTAAL ACTIVA	187.259.386	107.114.830	87.026.125	13.193.704	394.594.045
Percent per segment	47,5%	27,1%	22,1%	3,3%	

Geconsolideerde balans – Segment (in €)	Brussels Gewest	Vlaams Gewest	Waals Gewest	Niet toegewezen	31/12/2024
I Vaste activa	185.484.539	105.331.315	84.288.001	12.289.442	387.393.296
I C Vastgoedbeleggingen	185.484.539	105.326.315	84.288.001		375.098.854
I C a Vastgoed beschikbaar voor verhuur	179.126.317	100.220.065	80.353.778		359.700.160
I C b Projecten in ontwikkeling	6.358.222	5.106.250	3.934.222		15.398.694
II Vlottende activa	0	0	22.229	763.437	785.666
TOTAAL ACTIVA	185.484.539	105.331.315	84.310.230	13.052.880	388.178.963
Percent per segment	47,8%	27,1%	21,7%	3,4%	

Geconsolideerde resultatenrekening (in €)		Brussels Gewest	Vlaams Gewest	Waals Gewest	Niet toegewezen	30/06/2025
I	Huurinkomsten	4.273.228	1.997.581	2.131.858		8.402.667
III	Met verhuur verbonden kosten	14.085	-6.339			7.746
	NETTO HUURRESULTAAT	4.287.313	1.991.242	2.131.858	0	8.410.413
IV	Recuperatie van vastgoedkosten		150			150
V	Recuperatie van huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurder op verhuurde gebouwen	58.960	16.409	2.363		77.732
VII	Huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurder op verhuurde gebouwen	-116.644	-243.813	-173.840		-534.296
	VASTGOEDRESULTAAT	4.229.629	1.763.988	1.960.382	0	7.953.999
IX	Technische kosten	-58.963	-66.151	-43.155		-168.269
X	Commerciële kosten	-36.471	883	-733		-36.322
XI	Kosten en taksen van niet verhuurde goederen	-406	-114	-915		-1.436
XII	Beheerskosten vastgoed	-47.418	-6.788	0	-302.059	-356.265
	VASTGOEDKOSTEN	-143.258	-72.170	-44.804	-302.059	-562.291
	OPERATIONEEL VASTGOEDRESULTAAT	4.086.371	1.691.818	1.915.578	-302.059	7.391.707
XIV	Algemene kosten van de vennootschap				-1.298.056	-1.298.056
XV	Andere operationele opbrengsten en kosten				-48.734	-48.734
	OPERATIONEEL RESULTAAT VOOR HET RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE	4.086.371	1.691.818	1.915.578	-1.648.849	6.044.918
XVI	Resultaat verkoop vastgoedbeleggingen	55.956	-971	-2.188	-5.828	46.969
XVIII	Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	1.621.268	689.160	-103.615		2.206.812
	OPERATIONEEL RESULTAAT	5.763.595	2.380.006	1.809.774	-1.654.677	8.298.699
XX	Financiële inkomsten	75.005			2.033	77.038
XXI	Netto interestkosten				-1.991.571	-1.991.571
XXII	Andere financiële kosten				-38.133	-38.133
XXIII	Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva				-450.671	-450.671
	FINANCEEL RESULTAAT	75.005	0	0	-2.478.341	-2.403.336
XXIV	Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen en joint ventures				57.164	57.164
	RESULTAAT VOOR BELASTINGEN	5.838.600	2.380.006	1.809.774	-4.075.854	5.952.526
XXV	Vennootschapsbelasting				-60.961	-60.961
XXVI	Exit taks				28.219	28.219
	BELASTINGEN	0	0	0	-32.742	-32.742
	NETTORESULTAAT	5.838.600	2.380.006	1.809.774	-4.108.596	5.919.784

Geconsolideerde resultatenrekening (in €)		Brussels Gewest	Vlaams Gewest	Waals Gewest	Niet toegewezen	30/06/2024
I	Huuropbrengsten	3.451.340	1.865.056	1.928.950		7.245.347
III	Met verhuur verbonden kosten	-15.085	18.683	-700		2.898
NETTO HUURRESULTAAT		3.436.256	1.883.739	1.928.250		7.248.245
IV	Recuperatie van huurlasten	0	990	0		990
V	Recuperatie van huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurder op verhuurde gebouwen	78.293	53.792	3.475		135.561
VII	Huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurder op verhuurde gebouwen	-165.737	-283.381	-200.363		-649.482
VASTGOEDRESULTAAT		3.348.812	1.655.139	1.731.363		6.735.314
IX	Technische kosten	-54.033	-52.377	-39.416		-145.827
X	Commerciële kosten	-14.012	-8.222	-11.563		-33.797
XI	Kosten en belastingen op onverhuurde goederen	-2.864	-116			-2.980
XII	Beheerskosten vastgoed	-44.322	-3.457		-253.949	-301.729
VASTGOEDKOSTEN		-115.231	-64.173	-50.979	-253.949	-484.333
OPERATIONEEL VASTGOEDRESULTAAT		3.233.580	1.590.967	1.680.384	-253.949	6.250.982
XIV	Algemene kosten van de Vennootschap				-1.145.874	-1.145.874
XV	Andere operationele opbrengsten en kosten				-49.166	-49.166
OPERATIONEEL RESULTAAT VÓÓR HET RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE		3.233.580	1.590.967	1.680.384	-1.448.989	5.055.941
XVIII	Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	4.112.904	499.225	523.894		5.136.022
XIX	Andere resultaten op portefeuille			-1.933		-1.933
OPERATIONEEL RESULTAAT		7.346.484	2.090.191	2.202.344	-1.448.989	10.190.030
XX	Financiële inkomsten	82.512			6.540	89.052
XXI	Netto interestkosten				-1.762.068	-1.762.068
XXII	Andere financiële kosten				-3.681	-3.681
XXIII	Variaties in de reële waarde van financiële activa en verplichtingen				677.361	677.361
FINANCEEL RESULTAAT		82.512			-1.081.849	-999.336
XXIV	Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen en joint ventures				63.931	63.931
RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN		7.428.996	2.090.191	2.202.344	-2.466.610	9.254.625
XXV	Vennootschapsbelasting				-77.707	-77.707
XXVI	Exit Taks				11.984	11.984
BELASTINGEN					-65.723	-65.723
NETTORESULTAAT		7.428.996	2.090.191	2.202.344	-2.532.630	9.188.902

6.8 Toelichting 5: Financiële activa en passiva

De Vennootschap financiert haar activiteiten met eigen middelen, maar ook via bankkredietlijnen. De onderstaande tabel toont de afgesloten kredietlijnen, de opgenomen bedragen op de balansdatum en de eindvervaldatum. De kredietovereenkomsten omschrijven de verplichtingen die de Vennootschap jegens de banken aangaat. Deze verplichtingen zijn van uiteenlopende aard: naleving van de GVV-regelgeving, schuldlimieten, dekking van de financiële kosten, enz,...

Bank	Type van financiering	Maximaal bedrag [M€]	Geboekte schuld op 30/06/2025 [M€]	Geboekte schuld op 31/12/2024 [M€]	Vervaldag	Rentevoet
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 Bank	Revolving	5	5	5	31-05-2027	euribor
Belfius Bank	Revolving	7,5	7,5	7,5	31-05-2028	euribor
Belfius Bank	Revolving	15	15	15,0	31-05-2029	euribor
Belfius Bank	Revolving	10	10	9,55	31-12-2029	euribor
Belfius Bank	Revolving	10	3,4	0	31-12-2030	euribor
Caisse d'épargne HdF	Term loan	12,5	12,5	12,5	29-12-2025	Vast
Caisse d'épargne HdF	Term loan	12,5	12,5	12,5	28-12-2026	Vast
ING	Term loan	10	10	NA	11-06-2030	euribor
Totaal		180,5	159,0	155,05		
Waarvan langlopend			146,5	142,55		
Waarvan kortlopend			12,5	12,5		

Leningen met een looptijd van meer dan een jaar zijn opgenomen onder langlopende leningen voor een bedrag van 146,5 M€, terwijl leningen met een looptijd van minder dan 12 maanden zijn opgenomen onder kortlopende leningen voor een bedrag van 12,5 M€.

Daarnaast heeft de Vennootschap verschillende rente-indekkingsinstrumenten afgesloten om de variabele rentevoet in bepaalde kredietovereenkomsten om te ruilen voor een vaste rente. Deze instrumenten worden niet onderworpen aan de afdekkingsboekhouding. Op 30 juni 2025 bedroeg het totale nominale bedrag van de IRS 94,5 M€.

De reële waarde van deze IRS bedraagt 634.960 € en is opgenomen onder langlopende financiële activa en verplichtingen. De variatie gedurende het halfjaar was positief en bedroeg 450.671 € opgenomen in de variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva.

De tabel hieronder toont alle actieve instrumenten; er zijn geen niet-actieve toekomstige instrumenten op 30 juni 2025.

Bank	Type van dekking	Onder schreven bedrag 30/06/2025 [M€]	Begin	Vervaldatum	Reële waarde 30/06/2025 [€]	Reële waarde 31/12/2024 [€]
BNP Paribas Fortis	IRS floored	7,5	21-05-2020	21-05-2026	127.461	223.487
BNP Paribas Fortis	IRS floored	7,5	21-05-2020	21-05-2027	241.809	347.758
BNP Paribas Fortis	IRS floored	10	21-05-2020	21-05-2028	494.360	637.036
Belfius Bank	IRS floored	7,5	28-07-2020	29-01-2029	516.948	629.389
Belfius Bank	IRS floored	7,5	28-07-2020	30-07-2029	587.165	693.060
Belfius Bank	IRS unfloored	10	28-06-2024	31-12-2031	-399.402	-468.094
Belfius Bank	IRS unfloored	8	28-06-2024	30-06-2030	-315.866	-263.454
Belfius Bank	Collar	14	28-06-2024	30-06-2031	-246.659	-380.053
KBC Bank	IRS unfloored	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 unfloored	7,5	15-12-2023	15-06-2027	-138.955	-127.501
Totaal		94,5			634.960	1.085.631

Op 30 juni 2025 heeft Inclusio 94,5 M€ aan afdekkingen tegen 134 M€ aan leningen met variabele rente opgenomen. IRS posities zijn niet speculatief van aard.

De basis voor waarderingen die leiden tot reële waarden kunnen onder IFRS 13 worden gekwalificeerd als :

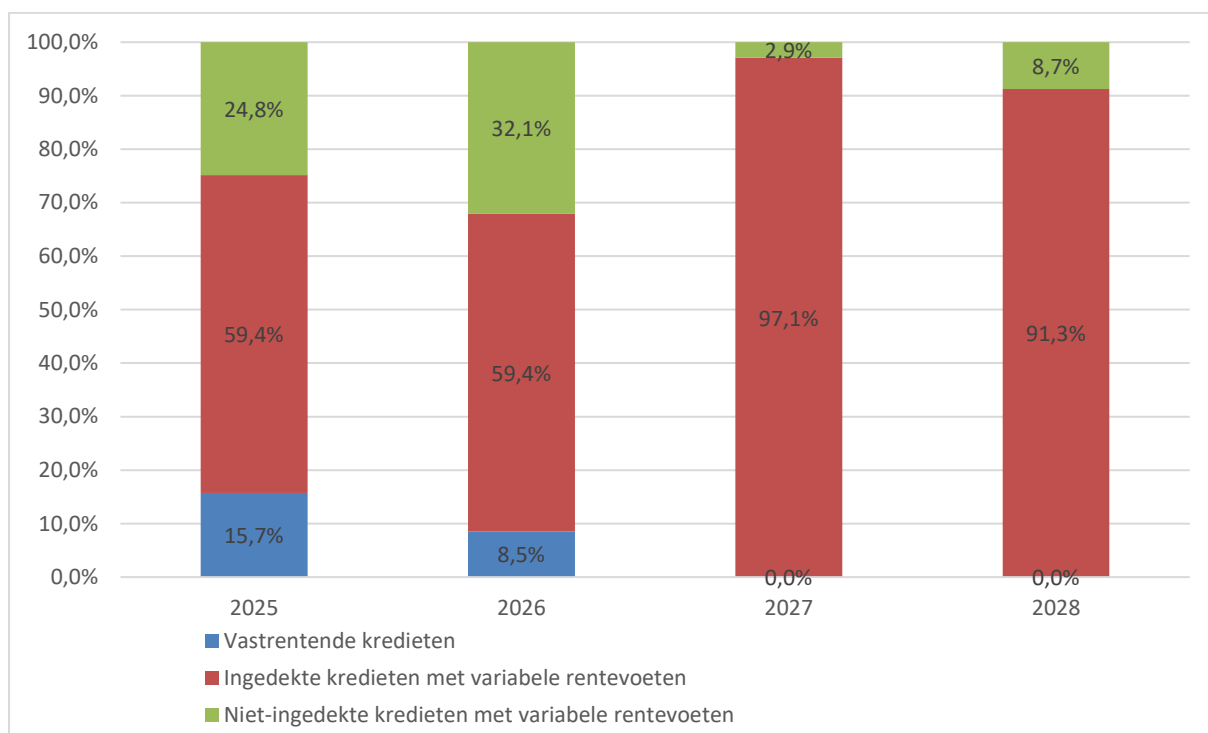
- Niveau 1 : beursgenoteerde prijzen waarneembaar in actieve markten;
- Niveau 2 : waarneembare inputs anders dan beursgenoteerde prijzen inbegrepen in niveau 1;
- Niveau 3 : niet-waarneembare inputs.

De reële waarden van alle financiële activa en passiva zijn van niveau 2.

De strategie van Inclusio is om ten minste 75% de bedragen die zijn opgenomen op leningen op elke balansdatum af te dekken. Deze afdekking wordt bereikt door het afsluiten van leningen met een vaste rente of door het onderhandelen over afdekkingsinstrumenten.

Met deze strategie kan Inclusio het risico van een plotselinge en buitensporige stijging van de marktrente beperken. Zonder afdekking zou Inclusio geconfronteerd kunnen worden met een buitensporige financiële last, waardoor het uitkeerbare inkomen van het bedrijf zou dalen.

De grafiek hieronder toont de verdeling tussen leningen met vaste rente, het deel van de leningen met variabele rente dat is afgedekt en het deel van de leningen met variabele rente dat niet is afgedekt, rekening houdend met de looptijd van elk product.



Overzicht op balansdatum (in €)	Categorie	30/06/2025	31/12/2024
Financiële vaste activa			
Vorderingen	Tegen afgeschreven kostprijs	138.369	135.721
Afdekkingsinstrumenten	Tegen reële waarde	1.969.742	2.530.730
Vlottende financiële activa			
Handelsvorderingen	Tegen afgeschreven kostprijs	105.549	56.818
Geldmiddelen en kasequivalenten	Tegen afgeschreven kostprijs	495.114	259.725
Totaal financiële activa		2.706.775	2.982.995
Langlopende financiële schulden			
Bankschulden	Tegen afgeschreven kostprijs	146.500.000	142.550.000
Afgeleide afdekkingsinstrumenten	Tegen reële waarde	1.332.783	1.445.099
Huurpassief	Tegen afgeschreven kostprijs	174.995	179.171
Kortlopende financiële schulden			
Bankschulden	Tegen afgeschreven kostprijs	12.500.000	12.500.000
Huurwaarborgen	Tegen afgeschreven kostprijs	154.346	148.011
Saldo van de overnameprijs te betalen	Tegen afgeschreven kostprijs	81.394	101.394
Andere rekening-courant	Tegen afgeschreven kostprijs	104.910	104.910
Handelsschulden	Tegen afgeschreven kostprijs	3.687.928	3.906.491
Totaal financiële verplichtingen		164.536.356	160.935.075

De boekwaarde van de financiële activa en financiële verplichtingen tegen afgeschreven kostprijs zoals hierboven vermeld, benadert de reële waarde, hetzij omdat zij een korte looptijd hebben, hetzij omdat zij rente dragen tegen variabele rentevoeten.

6.9 Toelichting 6 : Schuldratio

De schuldratio, berekend in overeenstemming met het KB GVV, bedraagt **41,6%** en is als volgt samengesteld:

(in €)	30/06/2025	31/12/2024
I B. Langlopende financiële schulden	146.500.000	142.550.000
I C. Andere langlopende financiële verplichtingen	1.507.778	179.171
II B. Kortlopende financiële schulden	12.840.650	12.854.315
II D. Handelsschulden en andere kortlopende schulden	3.687.928	3.906.491
Totaal schulden	163.203.573	159.489.976
Totaal activa aangepast voor indekkingsinstrumenten	392.626.303	385.648.233
Schuldratio	41,57%	41,36%

Overeenkomstig de strategie van de Vennootschap, die streeft naar een maximale schuldratio tussen 45% en 50%, heeft Inclusio nog steeds een schuldcapaciteit tussen 22 en 61 M€ om nieuwe investeringen te financieren.

6.10 Toelichting 7 : Financiële leasevorderingen

Op 31/01/2023 werd een notariële akte van verlenging van de erfpachtovereenkomst ondertekend met L'Ecole Active betreffende het terrein in Ukkel dat als school wordt gebruikt. De initiële looptijd van vijftig jaar voor de periode van 1 juli 2014 tot 30 juni 2064 werd verlengd tot 99 jaar tot 30 juni 2113. De verlenging van dit contract heeft geleid tot de herclassificatie van deze activa, in 2022, van vastgoedbeleggingen naar financiële leasevorderingen. De canon die per kwartaal moet worden betaald, wordt daarom opgenomen als kapitaal en rente op basis van een afschrijvingsschema.

Periode	Jaarlijkse aflossing	Rente	Kapitaal	Uitstaand kapitaal aan het einde van de periode
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 Toelichting 8 : Lijst van dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures

Naam	% in bezit	Consolidatie methode	Ondernemings-nummer
Inclusio Ostbelgien	50,82%	Equity-methode	0778.320.377

6.12 Toelichting 9 : Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Inclusio heeft twee bijkomende aankopen afgerond die wachten op de ondertekening van de verkoopakte (compromis of koopovereenkomst al getekend). Deze 2 gebouwen zullen de segmenten van beperking en sociale infrastructuur versterken. Wij verwijzen naar het bovenstaande vastgoedrapport.

6.13 Toelichting 10 : Transacties met verbonden partijen

Er zijn geen transacties aangegaan met verbonden partijen (dochterondernemingen, bestuurders of directeuren). Er zijn geen financieringen verstrekt aan geassocieerde deelnemingen.

6.14 Toelichting 11 : Gebeurtenissen na 30 juni 2025

Er hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan tussen 30 juni 2025 en de publicatiedatum van dit tussentijdse verslag.

6.15 Toelichting 12 : Belangrijkste risico's en onzekerheden

De belangrijkste risico's en onzekerheden voor de resterende 6 maanden van het huidige boekjaar zijn identiek aan de risico's en onzekerheden die zijn beschreven op pagina's 154 à 159 van het Jaarverslag 2024, gepubliceerd in april 2025 en beschikbaar op de website van de Vennootschap (www.inclusio.be).

6.16 Toelichting 13 : Eigen vermogen

De tabel hieronder toont de veranderingen in het aantal aandelen sinds de beursgang:

Datum	Aantal gecreëerde aandelen	Gecumuleerd aantal aandelen	Geplaatst kapitaal [€]	Cumulatief geplaatst kapitaal [€]
IPO van 10/12/2020	2.857.943	7.187.558	57.158.860	143.751.160
11/06/2021 - Kapitaalvermindering			-945.037	142.806.123
25/06/2021 - Bijdragen in natura	240.789	7.428.347	4.784.477	147.590.601
12/06/2025 - Keuzedividend	201.939	7.630.286	2.897.825	150.488.426
Saldo op 30/06/2025		7.630.286		150.488.426

6.17 Toelichting 14 : EPRA

Indicatoren	Definities	30/06/2025	31/12/2024
EPRA LTV	EPRA Loan to Value Deze indicator relateert het bedrag van de schulden aan de reële waarde van het gebouw.	43,05%	41,43%
EPRA NRV	EPRA Net Reinstatement Value Deze indicator gaat ervan uit dat de Vennootschap zijn activa niet verkoopt en weerspiegelt de waarde die nodig zou zijn om het bedrijf opnieuw op te bouwen op basis van zijn huidige structuur.	35,35	35,81
EPRA NTA	EPRA Net Tangible Assets Deze indicator gaat ervan uit dat het bedrijf activa aan- en verkooptransacties uitvoert, wat resulteert in uitgestelde belastingen.	30,08	30,47
EPRA NDV	EPRA Net Disposal Value Deze indicator vertegenwoordigt de waarde van aandelen in een scenario van verkoop van alle activa die leidt tot de afwikkeling van uitgestelde belastingen en de terugbetaling van schulden en financiële instrumenten.	30,16	30,61
EPRA NIY	EPRA Net Initial Yield Geannualiseerde brutohuuropbrengsten op basis van de contractuele huren op de afsluitingsdatum van de jaarrekening, verminderd met vastgoedkosten, alles gedeeld door de marktwaarde van de portefeuille, vermeerderd met de kosten en overdrachtsrechten geschat tijdens de hypothetische vervreemding van de plaatsing van de gebouwen.	4,05%	3,75%
EPRA 'topped-up' NIY	EPRA Net Initial Yield 'topped-up' Deze ratio omvat een bijkomende aanpassing aan de EPRA NIY om rekening te houden met het einde van de toegekende huurvrije periodes.	4,05%	3,75%
EPRA Vacancy Rate	Deze maatstaf geeft de verhouding weer van de geschatte huurwaarde (ELV) van leegstaande ruimte gedeeld door de ELV van de gehele portefeuille die beschikbaar is voor verhuur.	0,94%	0,96%
Indicatoren	Definities	30/06/2025	30/06/2024
EPRA Cost Ratios (included)	De kostenratio (inclusief directe leegstandskosten) relateert alle exploitatie- en vastgoedkosten aan de brutohuuropbrengsten.	27,46%	29,53%
EPRA Cost Ratios (excluded)	De kostenratio (exclusief directe leegstandskosten) relateert alle exploitatie- en vastgoedkosten aan de brutohuuropbrengsten.	27,46%	29,53%
EPRA Earnings	Resultaat uit operationele activiteiten	0,54	0,45

7 Uittreksel uit het verslag van de Commissaris over de jaarrekening per 30 juni 2025

DELOITTE

Verslag van het beperkte nazicht van de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie voor het semester afgesloten op 30 juni 2025

In het kader van ons mandaat van commissaris-revisor brengen wij u verslag uit over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie. Deze tussentijdse geconsolideerde financiële informatie bestaat uit de verkorte geconsolideerde financiële positie per 30 juni 2025, de verkorte geconsolideerde winst- en verliesrekening, het verkorte geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het verkorte geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het verkorte geconsolideerde kasstroomoverzicht over de periode van zes maanden die op die datum is afgesloten, en de selectieve toelichtingen 1 tot en met 13.

7.1 Verslag over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie

Wij hebben een beperkt nazicht uitgevoerd van de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie van Inclusio NV ("de Vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de Groep"), opgesteld in overeenstemming met de International Standard IAS 34 "Tussentijdse Financiële Verslaggeving" zoals aanvaard door de Europese Unie.

Het totaal van de in de verkorte geconsolideerde financiële staten vermelde activa bedraagt 394 594 (000) € en de geconsolideerde winst (aandeel van de Groep) voor de periode bedraagt à 5 920 (000) €.

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en van een oprechte presentatie van deze geconsolideerde tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met IAS 34 "Tussentijdse Financiële Verslaggeving" zoals goedgekeurd door de Europese Unie. Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te formuleren bij deze geconsolideerde tussentijdse financiële informatie op basis van onze beoordeling.

7.2 Reikwijdte van de beperkte evaluatie

Wij hebben onze beoordeling uitgevoerd overeenkomstig de internationale standaard voor de beoordeling van tussentijdse financiële informatie (ISRE 2410), "A Review of Interim Financial Information Performed by the Entity's Independent Auditor". Een onderzoek van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het inwinnen van inlichtingen, hoofdzakelijk bij personen die verantwoordelijk zijn voor financiële en boekhoudkundige aangelegenheden, en het toepassen van analytische en andere onderzoeksprocedures. Een beoordeling is aanzienlijk minder uitgebreid dan een controle die wordt uitgevoerd overeenkomstig de internationale standaarden voor accountantscontrole en stelt ons derhalve niet in staat zekerheid te verkrijgen dat wij kennis hebben genomen van alle aangelegenheden van materieel belang die bij een controle onderkend zouden worden. Bijgevolg verstrekken wij geen controleverslag over de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie.

7.3 **Conclusie**

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de geconsolideerde tussentijdse financiële informatie van Inclusio NV niet, in alle van materieel belang zijnde opzichten, is opgesteld in overeenstemming met de International Standard IAS 34 "Tussentijdse Financiële Verslaggeving" zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Ondertekend in Antwerpen.

De commissaris

Deloitte Bedrijfsrevisoren BV

Vertegenwoordigd door Ben VANDEWEYER

8 **Agenda van de aandeelhouder**

Evenementen	Datum
Publicatie van de resultaten op 30 juni 2025	29/08/2025
Publicatie van de resultaten op 30 september 2025	28/11/2025
Publicatie van de jaarresultaten 2025	26/02/2026
Publicatie van het jaarverslag 2025	17/04/2026
Publicatie van resultaten op 31 maart 2026	18/05/2026
Algemene gewone vergadering	20/05/2026
Publicatie van resultaten op 30 juni 2026	27/08/2026
Publicatie van de resultaten op 30 september 2026	26/11/2026

9 **Verklaring door verantwoordelijke personen**

De Raad van Bestuur, Lionel VAN RILLAER (CEO) en Jean-Luc COLSON (CFO) verklaren dat, voor zover hen bekend, dat:

- De verkorte financiële staten in dit tussentijds financieel verslag, opgesteld in overeenstemming met de van toepassing zijnde standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële toestand en de resultaten van Inclusio en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen; en
- Dit tussentijds financieel verslag op 30 juni 2025 een getrouw overzicht bevat van de belangrijke gebeurtenissen die zich de eerste zes maanden van het boekjaar hebben voorgedaan en het effect daarvan op de samenvattende financiële staten. Het bevat ook een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden voor de resterende maanden van het boekjaar en vermeldt de belangrijkste transacties met verbonden partijen en hun impact op de samenvattende financiële staten.

Over Inclusio

Inclusio is een **impactvennootschap** gespecialiseerd in vastgoed met een **sociaal karakter** in **België**.

Sinds de oprichting is de missie van Inclusio duidelijk: vastgoed gebruiken om sociale cohesie en de inclusie van achtergestelde groepen te bevorderen. Inclusio's businessmodel is gebaseerd op het vinden van de juiste balans tussen financieel rendement en sociale impact.

Inclusio heeft het **OGVV**-statuut (Openbare Gereguleerde Vastgoedvennootschap) naar Belgisch recht en is actief in **3 sectoren** (cijfers op 30 juni 2025) :

- **Betaalbare huurwoningen** (1.391 eenheden; 3.793 personen gehuisvest): studentenkamers, appartementen, huizen
- **Huisvesting en zorg voor mensen met een beperking** (155 eenheden; 182 personen gehuisvest): opvanghuizen en dagcentra
- **Sociale infrastructuur** (13 eenheden; 1.621 personen gehuisvest): opvangcentra voor verzoekers om internationale bescherming, daklozen, kinderen uit de bijzondere jeugdzorg, noodopvang, school, crèche

Totaal : 1.560 eenheden; **5.596 personen gehuisvest**

Kerncijfers op **30 juni 2025** :

- Reële waarde van de vastgoedportefeuille in exploitatie: **354 M€**
- Schuldratio: **41,6%**
- Intrinsieke waarde: **30,2 €/aandeel**

Inclusio is sinds 2020 genoteerd op Euronext Brussel onder de naam "INCLU" en is als zodanig onderworpen aan de regelgeving en het toezicht van de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met:

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

