

Rapport financier semestriel au 30 juin 2026

Près de 6.000 personnes hébergées dans un portefeuille immobilier de plus de 400 M€ : l'impact est le moteur du rendement

Au cours du premier semestre de 2026, Inclusio a consolidé son positionnement unique en tant qu'acteur de référence dans l'immobilier belge à impact social, et a franchi pour la première fois le plafond de **400 M€ de portefeuille immobilier**.

Derrière ce montant, il y a avant tout des êtres humains : près de **6.000 personnes** disposent aujourd'hui d'un logement qualitatif et performant énergétiquement grâce à Inclusio : des ménages à revenus modestes, des personnes porteuses de handicap, des demandeurs de protection internationale, des personnes en situation de sans-abrisme, des femmes fuyant des violences conjugales ou encore des enfants placés par le juge.

Inclusio démontre une nouvelle fois que les impacts sociaux et environnementaux sont compatibles avec la performance financière. Ils en sont le fondement. Dans un pays où la demande de logements à loyer abordable dépasse structurellement l'offre, un **taux d'occupation de 99,2%** et une durée résiduelle moyenne des baux de 11,7 ans ne relèvent pas d'un simple succès commercial. Ils traduisent l'existence d'un besoin fondamental auquel nos immeubles apportent une réponse concrète.

Impact social et environnemental

Au 30 juin 2026, la capacité d'hébergement du portefeuille immobilier d'Inclusio est de **5.959 personnes**, soit une augmentation de 6% en un an. Derrière ce nombre se trouvent plusieurs centaines de personnes qui ont pu accéder à un logement qualitatif.

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 Vander Bruggen à Anderlecht, d'autre part avec la vente de quelques actifs immobiliers moins performants sur le plan énergétique. Nos logements affichent une consommation moyenne (sur base des certificats PEB) de **134 kWh/m²/an**, ce qui est bien inférieur aux moyennes régionales. Cette excellente performance énergétique ne constitue pas seulement un bénéfice environnemental. Pour nos locataires, elle se traduit par des économies substantielles. Lorsque le logement représente déjà une part importante du budget familial, chaque euro économisé sur les factures énergétiques contribue directement au pouvoir d'achat. Les finances publiques profitent également de cette bonne performance énergétique, via des interventions plus faibles dans le tarif social de nos locataires.

Portefeuille immobilier

Au cours de ce premier semestre, le portefeuille immobilier en exploitation a augmenté de **14 logements** (23 logements neufs réceptionnés et 9 logements vendus) et de **deux immeubles d'infrastructure sociale** (un immeuble de bureau et un centre d'accueil pour demandeurs de protection internationale). Derrière ce solde net se trouve une stratégie volontaire. Inclusio poursuit le renouvellement progressif de son patrimoine en cédant les actifs les moins performants sur le plan énergétique afin de réinvestir dans des immeubles neufs ou profondément rénovés. Notre portefeuille ne se limite donc pas à croître, il gagne également en qualité, en durabilité et en impact.

Au 30 juin 2026, la juste valeur du portefeuille immobilier (immeubles en exploitation + projets de développement + actifs détenus en vue de la vente) est de **416 M€**, en hausse de 5,2% par rapport au 31 décembre 2025.

Sept projets de développement et d'acquisition sont en cours : 3 en chantier, 2 en attente de permis d'urbanisme et 2 immeubles existants qui seront acquis durant le 2^{ème} semestre 2026 et seront mis directement en exploitation. Ils représentent un investissement de **57 M€** pour 190 logements à loyer abordable, 2 centres d'hébergement qui accueilleront chacun une dizaine de personnes porteuses de handicap et 1 centre d'accueil pour demandeurs de protection internationale. Ces projets traduisent concrètement la mission d'Inclusio. Chaque investissement correspond à de futurs logements à loyer abordable, à de futurs parcours de vie stabilisés et à de nouvelles places créées là où les besoins restent considérables.

Un deuxième dividende optionnel qui remporte un franc succès

En mai 2026, Inclusio a, pour la deuxième année consécutive, offert à ses actionnaires l'opportunité de convertir leur droit au dividende en actions. Environ **58%** des droits au dividende ont été exercés (75% pour les actions au nominatif et 49% pour les actions dématérialisées), ce qui a conduit à l'émission de 177.246 actions nouvelles et une augmentation de capital d'environ **2,9 M€**. Les actionnaires d'Inclusio ont ainsi témoigné de leur confiance dans le projet de croissance de la société et dans sa capacité à poursuivre le développement d'un portefeuille créateur à la fois d'impact et de rendement financier.

Performances financières solides

Les revenus locatifs nets ont atteint **8,7 M€**, c-à-d une hausse de **3,5%** en un an, et ce malgré les ventes réalisées en 2025 et 2026. Cette augmentation est la conséquence de la mise en exploitation des immeubles Melkerij à Lochristi (juin 2025) et Vander Bruggen à Anderlecht (février 2026), de l'acquisition des immeubles Coron à Quaregnon (décembre 2025) et Berotte à Saint-Georges-sur-Meuse (décembre 2025), ainsi qu'à l'indexation des loyers. Le taux d'occupation reste très élevé (**99,2%**). La durée résiduelle moyenne des baux est de **11,7 ans**. Nos locataires sont principalement des Agences Immobilières Sociales (à Bruxelles et en Wallonie), des Woonmaatschappijen (en Flandre) et d'autres opérateurs agréés du secteur social. Dans le cadre de ces partenariats, le paiement des loyers à Inclusio est garanti par le partenaire public, même lorsqu'un logement est temporairement inoccupé ou lorsqu'un occupant rencontre des difficultés de paiement.

Inclusio bénéficie de plusieurs avantages fiscaux. A Bruxelles par exemple, tous les logements d'Inclusio sont loués à des Agences Immobilières Sociales, et bénéficient à ce titre d'une **exonération du précompte immobilier**. Inclusio n'est donc pas impactée par les augmentations des centimes additionnels communaux au précompte immobilier réalisées par plusieurs communes bruxelloises.

Le résultat distribuable a progressé de **3,8%**. Au 30 juin 2026, le taux d'endettement s'élève à **42,6%**, légèrement en hausse en raison des projets de développement en cours, des acquisitions, ainsi que du paiement du dividende de l'exercice 2025.

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 2026 de **minimum 0,94 €/action**.

Inclusio est fermement engagée à poursuivre sa croissance tout en maximisant son impact social et environnemental, et à offrir des performances financières robustes qui bénéficient à l'ensemble de ses parties prenantes. Ces deux ambitions ne s'opposent pas. Elles se renforcent mutuellement. Plus Inclusio répond à un besoin social essentiel, plus son modèle se révèle résilient.

Lionel VAN RILLAER (CEO) : « *Inclusio démontre à nouveau qu'il est possible de combiner impacts positifs et rendement financier sur le long terme : nos immeubles hébergent près de 6.000 personnes (fragilisées pour la très grande majorité), ont une excellente performance énergétique, et offrent un rendement dividendaire d'environ 5,5% à nos actionnaires.* »

Résumé des résultats financiers au 30 juin 2026

- Revenus locatifs nets : **8,7 M€** (+3,5% par rapport au 30 juin 2025)
- Résultat d'exploitation des immeubles : **7,6 M€** (+3,0%)
- Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille : **6,3 M€** (+4,3%)
- Résultat distribuable : 4,25 M€ (**0,55 €/action¹**) (4,10M€ (0,54 €/action¹) au 30 juin 2025)
- Taux d'endettement : **42,6%** (41,3% au 31 décembre 2025)
- Coût de la dette : **2,93 %** pour le 1^{er} semestre 2026 (2,70% pour l'exercice 2025)
- Taux de couverture des dettes bancaires : **75,3 %**
- Valeur intrinsèque : **31,7 €/action**

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

Table des matières

1	Impact	5
1.1	Impact social	5
1.2	Impact environnemental	6
1.3	Fonds social Inclusio	7
1.4	Certification B Corp.....	7
2	Rapport d'activités	8
2.1	Faits marquants pour le portefeuille immobilier au cours du premier semestre 2026	8
2.2	Immeubles de placement disponibles à la location	9
2.3	Portefeuille immobilier consolidé en développement et en cours d'acquisition	10
2.4	Arbitrages	10
3	Inclusio en bourse	11
4	Structure de l'actionariat	12
5	Prévisions	12
6	Etats financiers intermédiaires résumés consolidés au 30 juin 2026	13
6.1	EPRA metrics	13
6.2	Commentaires sur l'état consolidé résumé de la situation financière au 30 juin 2026	16
6.3	Notes sur les états financiers intermédiaires résumés	21
6.4	Note sur les méthodes comptables	22
6.5	Normes et interprétations applicables pour la période ouverte à compter du 1 ^{er} janvier 2026	22
6.6	Immeubles de placement	22
6.7	Annexe 3 : Immeubles de placement.....	24
6.8	Annexe 4 : Informations sectorielles.....	25
6.9	Annexe 5 : Actifs et passifs financiers	28
6.10	Annexe 6 : Taux d'endettement.....	32
6.11	Annexe 7 : Créance de location-financement	32
6.12	Annexe 8 : Liste des filiales, entreprises associées et co-entreprises	32
6.13	Annexe 9 : Dividende optionnel.....	33
6.14	Annexe 10 : Droits et engagements hors bilan	33
6.15	Annexe 11 : Transactions entre parties liées	33
6.16	Annexe 12 : Evénements survenus après le 30 juin 2026	33
6.17	Annexe 13 : Principaux risques et incertitudes.....	33
6.18	Annexe 14 : Capital de la Société	33
7	Extrait du rapport du Commissaire sur les comptes au 30 juin 2026.....	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**

Parmi les sociétés cotées, Inclusio se distingue par l'ampleur de l'impact social que produisent ses investissements immobiliers. Là où d'autres foncières mesurent des mètres carrés, nous comptons des personnes fragiles logées.

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, femmes victimes de violences conjugales, etc.) ou ont une plus-value sociale (crèches, école, bureaux pour ASBL).

Avec un portefeuille en exploitation qui compte 1.410 logements à loyer abordable, 151 logements et 4 centres de jour pour personnes porteuses de handicap, et 16 unités d'infrastructure sociale, la capacité d'hébergement au 30 juin 2026 est de :

Type d'immeuble	Capacité d'hébergement
Logement à loyer abordable	3.923
Hébergement handicap	182
Infrastructure sociale	1.854
Total	5.959

Au 30 juin 2026, aucun logement du portefeuille n'était inoccupé. Le vide locatif se limitait à quelques emplacements de parking et à une surface commerciale accessoire (entre-temps louée depuis le 1^{er} août 2026). Cette situation témoigne à la fois de la solidité de nos revenus locatifs et de l'ampleur des besoins auxquels nous répondons.

Partout en Belgique, la demande de logements à loyer abordable atteint des niveaux historiques. Les listes d'attente pour un logement social comptent aujourd'hui plusieurs centaines de milliers de candidats. Face à ces besoins considérables, les 1.410 logements à loyer abordable d'Inclusio ne couvrent qu'une fraction de la demande. Ils offrent néanmoins à des milliers de personnes la sécurité d'un logement qualitatif et la stabilité nécessaire pour (re)construire leur avenir.

L'impact d'Inclusio se mesure également dans le budget des ménages que nous logeons. Les loyers des locataires d'Inclusio sont généralement entre 25 % et 40 % inférieurs aux loyers du marché privé. Un **appartement de deux chambres** est ainsi loué en moyenne **670 € par mois**, là où un logement comparable se loue entre 880 € et 1.100 € sur le marché privé.

Chaque mois, ce sont entre 210 € et 430 € qui restent à disposition du ménage, ce qui permet de faire face aux imprévus, de financer des activités pour les enfants, de poursuivre des études, d'accéder plus facilement aux soins ou tout simplement de retrouver une marge de sécurité dans un budget souvent contraint.

La valeur créée par Inclusio ne se limite donc pas aux logements que nous mettons à disposition. En offrant des loyers abordables et des factures énergétiques réduites, nous contribuons à libérer des ressources qui peuvent être consacrées à tout ce qui permet à une personne ou à une famille de se projeter dans l'avenir.

1.2 Impact environnemental

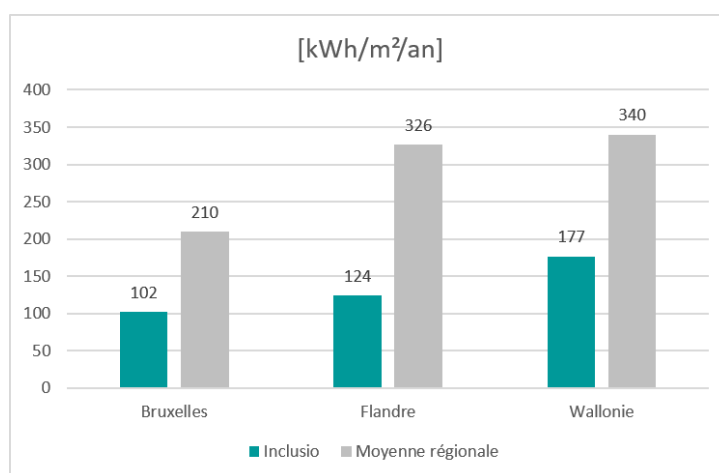
Un logement à loyer abordable énergivore n'est pas réellement abordable. Pour les ménages que nous accueillons, la performance énergétique ne constitue pas un enjeu de conformité administrative. Elle se traduit très concrètement par le montant de la facture énergétique à la fin du mois.

C'est pourquoi Inclusio considère l'amélioration de la performance énergétique de son patrimoine immobilier comme le prolongement naturel de sa mission sociale. Réduire la consommation énergétique de nos bâtiments permet à la fois de diminuer l'empreinte environnementale de notre portefeuille et de réduire les dépenses supportées par les occupants et les finances publiques (via des interventions plus faibles dans le tarif social de l'électricité et du gaz).

Cette responsabilité est d'autant plus importante que le secteur du bâtiment représente une part significative de la consommation d'énergie et des émissions de gaz à effet de serre en Europe. Agir sur la performance énergétique des logements est donc l'un des leviers les plus efficaces pour concilier impact social et 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 dans le portefeuille existant, et via la vente de biens avec une mauvaise performance énergétique. Les certificats PEB du dernier immeuble résidentiel entré dans le portefeuille en 2026 (projet Vander Bruggen à Anderlecht, 23 logements neufs) ne sont pas encore disponibles. Les valeurs ci-dessous seront améliorées dès réception de ces certificats PEB.

Au 30 juin 2026, sur base des certificats de performance énergétique, la consommation moyenne d'énergie primaire des logements du portefeuille en exploitation est de 102 kWh/m²/an à Bruxelles (score C à Bruxelles), 124 kWh/m²/an en Flandre (score B en Flandre) et 177 kWh/m²/an en Wallonie (score C en Wallonie). Ces valeurs sont sensiblement meilleures que les moyennes des parcs immobiliers régionaux :



Au-delà des chiffres, ces performances se traduisent par des logements plus confortables, moins exposés à la volatilité des prix de l'énergie et moins coûteux à occuper.

1.3 **Fonds social Inclusio**

Un immeuble fournit un toit. Un lieu de vie se construit grâce aux personnes qui l'habitent. Le Fonds social Inclusio est né de cette conviction : l'impact social d'un logement ne dépend pas uniquement de ses murs, mais aussi des liens qui s'y tissent au quotidien.

Afin de soutenir ces dynamiques locales, Inclusio a consacré en 2025 un budget de **50.000 €** à son Fonds social. À la suite d'un appel à projets lancé auprès de ses locataires à la fin de l'année 2025, **quinze initiatives ont été sélectionnées et bénéficient d'un soutien financier.**

Ces projets sont aussi divers que les communautés qu'ils servent. Ils contribuent à renforcer la cohésion sociale, à améliorer les espaces de vie partagés, à aménager des jardins collectifs ou encore à créer des lieux de rencontre favorisant les échanges entre voisins.

Derrière chacun de ces projets se trouvent des habitants qui prennent l'initiative d'améliorer leur cadre de vie et de renforcer le sentiment d'appartenance à leur quartier. Le Fonds social Inclusio agit comme un catalyseur de ces initiatives, en donnant aux occupants les moyens financiers de concrétiser des idées qui profitent à l'ensemble de la collectivité.

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

1.4 **Certification B Corp**

L'engagement d'Inclusio en faveur d'un impact positif ne se résume pas à des déclarations d'intentions. Il fait l'objet d'évaluations indépendantes et régulières depuis la constitution de la société.

Dès mars 2015, Inclusio figurait parmi les toutes premières entreprises belges à obtenir la certification B Corp. Cette reconnaissance internationale est attribuée par l'organisation à but non lucratif B Lab aux entreprises qui démontrent leur capacité à créer de la valeur économique tout en générant un impact positif pour leurs parties prenantes et pour la société dans son ensemble. L'évaluation couvre cinq dimensions essentielles : la gouvernance, les travailleurs, la communauté, l'environnement et les clients.

La certification obtenue par Inclusio en 2015 a été renouvelée avec succès en 2017, 2020 et 2024. Elle est actuellement valable jusqu'en 2027.

Cette reconnaissance externe confirme la cohérence du modèle développé par Inclusio depuis sa création : démontrer qu'il est possible de générer simultanément un impact social et environnemental significatif ainsi qu'une performance économique durable.



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**

Au premier semestre 2026, Inclusio a poursuivi l'exécution de sa stratégie avec constance : transformer des projets en logements, développer de nouvelles capacités d'accueil là où les besoins sont les plus importants et améliorer continuellement la qualité de son patrimoine.

Les opérations décrites ci-dessous ne sont pas de simples opérations immobilières. Elles représentent des logements livrés, des bâtiments rénovés, des places d'accueil créées et des infrastructures mises au service d'acteurs sociaux. Elles traduisent concrètement la mission d'Inclusio : investir dans des immeubles qui génèrent simultanément un impact social, un impact environnemental et une performance financière durable.

2.1 **Faits marquants pour le portefeuille immobilier au cours du premier semestre 2026**

- **1^{er} janvier 2026** – Mise en exploitation de l'équipement collectif du projet Vander Bruggen à Anderlecht, loué à l'ASBL « Les ateliers SAFA » (<https://lesatelierssafo.be/>), dont l'objectif principal est la prévention du décrochage scolaire en travaillant en étroite collaboration avec les parents.
- **1^{er} février 2026** – Mise en exploitation des 23 logements du projet Vander Bruggen à Anderlecht, loués à l'Agence Immobilière Sociale « SoHab » (<https://sohab.be>). SoHab réalise dans cet immeuble un projet « COLISO² » (Coliving Social et Solidaire).
- **1^{er} juin 2026** – Mise en exploitation de la crèche et du commerce du projet Vander Bruggen à Anderlecht.
- **3 juin 2026** – Acquisition par la filiale *Inclusio Ostbelgien* d'un immeuble de 12 logements à loyer abordable à La Calamine (Kelmis), donné en gestion à l'Agence Immobilière Sociale *Tri-Landum*. C'est le troisième immeuble d'Inclusio Ostbelgien qui est confié à cette AIS.
- **22 juin 2026** – Acquisition d'un immeuble de bureaux à Halle, donné en location à l'ASBL *Pleegzorg Vlaams-Brabant en Brussel*. Cette ASBL est agréée par l'autorité régionale flamande. Elle accompagne 1.700 enfants, jeunes et adultes accueillis dans des familles d'accueil dans le Brabant Flamand et à Bruxelles.
- **23 juin 2026** – Acquisition d'une maison de repos à Uccle, donnée en location au Samusocial pour un centre qui accueillera 238 demandeurs de protection internationale.
- **1^{er} semestre 2026** – Vente de 3 maisons unifamiliales (2 à Molenbeek-Saint-Jean et 1 à Tournai) et 6 appartements (1 à Jette et 5 à Schaerbeek).

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 91 sites, avec un total de 157.139 m², **1.410 logements à loyer abordable**, 14 commerces accessoires, 151 logements et 4 centres de jour pour personnes en situation de handicap, 16 unités d'infrastructure sociale, et 1.113 emplacements de parking et garages.

Le portefeuille d'infrastructure sociale comprend 8 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, 2 crèches, et 2 immeubles de bureaux.

Au 30 juin 2026, les immeubles de cette catégorie et les actifs détenus en vue de la vente ont une juste valeur de **398 M€** et génèrent des revenus locatifs bruts de **18,4 M€/an**.

Aucun site et aucun locataire ne représente plus de **11,0 %** de la juste valeur des immeubles en exploitation.

Au 30 juin 2026, le vide locatif s'élève à 99 k€ sur base annuelle, soit 0,54% 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 une surface commerciale accessoire (entre-temps louée depuis le 1^{er} août 2026) étaient encore disponibles.

Au 30 juin 2026, le rendement locatif brut sur le portefeuille en exploitation est de (sur base de la juste valeur) :

- 4,62% en moyenne sur l'ensemble du portefeuille ;
- 4,71% à Bruxelles, 3,91% en Flandre et 5,30% en Wallonie ;
- 4,00% pour le logement à loyer abordable, 4,92% pour le handicap et 6,95% pour l'infrastructure sociale.

2.3 **Portefeuille immobilier consolidé en développement et en cours d'acquisition**

A la date de publication de ce rapport, Inclusio dispose de **7 projets immobiliers en construction ou en cours d'acquisition** : 3 en chantier, 2 en attente d'un permis d'urbanisme (dont un sous compromis), 1 sous option d'achat ferme et 1 sous compromis. L'entrée en exploitation de ces 7 immeubles aura lieu de 2026 à 2029. Ils généreront des revenus dès leur acquisition ou dès la réception provisoire des travaux.

Avec une surface locative totale de 34.056 m², ces 7 immeubles totalisent **190 logements à loyer abordable**, 2 centres d'hébergement qui accueilleront chacun une dizaine de personnes porteuses de handicap et 1 centre d'accueil pour demandeurs de protection internationale.

Ces projets représentent avant tout de nouvelles capacités d'accueil. Les 190 logements permettront à environ 500 personnes d'accéder à un logement à loyer abordable qualitatif. Les deux structures d'hébergement créeront 20 places supplémentaires pour des personnes porteuses de handicap. Et l'infrastructure sociale accueillera environ 400 demandeurs de protection internationale. Au total ces investissements permettront d'héberger environ 930 personnes, ce qui portera le nombre total de personnes hébergées à près de 7.000.

Le coût total d'investissement est actuellement estimé à **57 M€**. Au 30 juin 2026, 18,4 M€ ont déjà été investis dans ces immeubles et il reste donc encore un solde à décaisser d'environ 38,6 M€ pour acquérir et terminer tous ces immeubles.

Lorsqu'ils seront mis en exploitation, ces immeubles généreront des revenus locatifs bruts estimés à **3,5 M€/an**. Le rendement locatif brut de départ moyen pour ces projets est de **6,2%**.

Parmi les 7 projets, les deux plus gros en chantier se poursuivent :

- **Bonnemaison 16-22 (Tournai)** : 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 16,9 M€.
- **Pavillon 1-3 (Schaerbeek)** : Inclusio a acheté un ancien immeuble de bureaux à reconvertir en logements. Le permis d'urbanisme pour la reconversion en 33 logements a été délivré par la Région de Bruxelles-Capitale en octobre 2025, et les travaux ont démarré en novembre 2025. L'immeuble sera loué dans son entièreté à l'Agence Immobilière Sociale de Schaerbeek pour une durée de 27 ans. Les travaux devraient être réceptionnés fin 2026. Le coût total d'investissement est estimé à 8,0 M€.

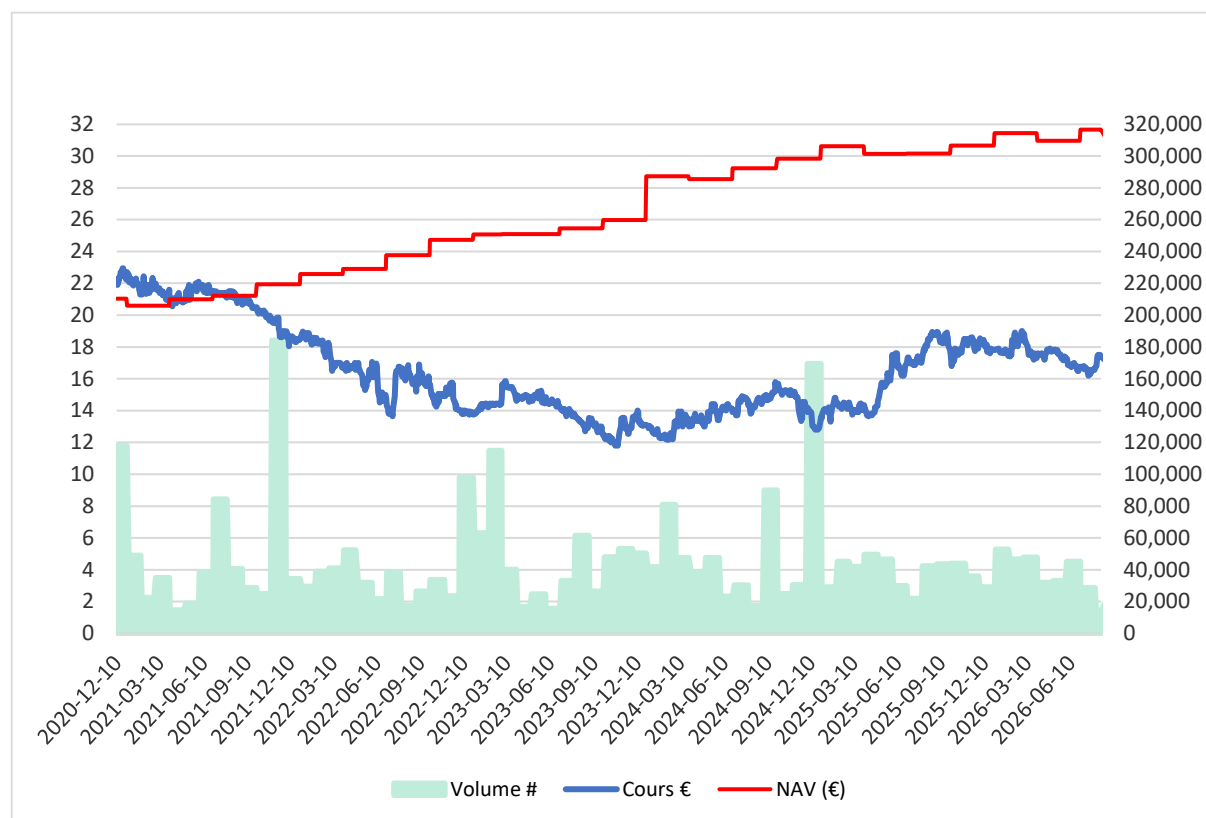
2.4 **Arbitrages**

L'immeuble Rue des Palais 64 (Schaerbeek), comportant 20 studios pour étudiants, a été vendu le 25 août 2026.

3 Inclusio en bourse

Depuis le début de l'année 2026, le cours de bourse a évolué de 17,85 € au 2 janvier 2026 à 16,75 € au 30 juin 2026.

Période du 01/01/2026 au 30/06/2026			
Prix moyen [€/action]	Prix minimum [€/action]	Prix maximum [€/action]	Volume total d'actions échangées
17,63	16,50	19,00	258.090



Depuis juin 2026, le nombre total d'actions en circulation est de **7.807.532 actions**.

4 Structure de l'actionariat

Au cours du premier semestre 2026, trois déclarations de transparence ont été reçues :

- Le 29 janvier 2026, la société FMR LLC a déclaré être passée en dessous du seuil de 3%.
- Le 3 juillet 2026, Inclusio a été informée de la fusion par absorption de la SFPIM Real Estate par la SFPIM.
- Le 17 juillet 2026, la société Solant a déclaré être passée au-dessus du seuil de 5%.

Situation fin juillet 2026 sur base des déclarations de transparence reçues	[actions]	[%]
L'Etat belge - Société Fédérale de Participations et d'Investissement	2.194.708	28,1%
- SFPIM SA	1.145.944	14,7%
- Belfius Insurance SA	947.681	12,1%
- Capline SA	101.083	1,3%
Solant	393.448	5,0%
Autres Actionnaires (< 3%)	5.219.376	66,9%
Total du nombre d'actions en circulation	7.807.532	100,0%

5 Prévisions

Inclusio anticipe pour l'exercice 2026 un chiffre d'affaires de plus de **18,0 M€** (à comparer à 16,8 M€ pour 2025).

Considérant le résultat du premier semestre, les projets en développement et en cours d'acquisition, et sur base des informations actuellement disponibles et en l'absence d'événements majeurs imprévus, le Conseil d'administration anticipe la distribution d'un dividende brut de minimum de **0,94 €/action** pour l'exercice 2026 (à comparer à 0,92 €/action pour l'exercice 2025).

6 Etats financiers intermédiaires résumés consolidés au 30 juin 2026

6.1 EPRA metrics

Indicateurs	Définitions	30/06/2026	31/12/2025
EPRA LTV	EPRA Loan to Value Cet indicateur relate le montant de la dette sur la juste valeur des immeubles.	42,98%	42,11%
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.	37,02	36,76
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.	31,50	31,27
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.	31,66	31,43
EPRA NIY	EPRA Net Initial Yield Revenus locatifs bruts annualisés basés sur les loyers contractuels à la date de clôture des comptes annuels, moins les charges immobilières, le tout divisé par la valeur de marché du portefeuille augmenté des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement.	3,92%	3,71%
EPRA 'topped-up' NIY	EPRA Net Initial Yield 'topped-up' Cette mesure intègre un ajustement complémentaire sur l'EPRA NIY pour tenir compte de la fin des gratuités concédées.	3,92%	3,71%
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.	0,76%	0,71%
Indicateurs	Définitions	30/06/2026	30/06/2025
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.	27,20%	27,46%
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.	27,20%	27,46%
EPRA Earnings	Résultat provenant des activités opérationnelles [€/action]	0,54	0,54

Bilan

En €	Note	30/06/2026	31/12/2025
I Actifs non courants		425.251.923	400.152.991
I C Immeubles de placement	3	413.271.132	388.569.245
I C. a. Immeubles disponibles à la location	3	395.521.232	367.626.586
I C. b. Projets de développement	3	17.749.901	20.942.659
I D Autres immobilisations corporelles		198.210	168.984
I E Actifs financiers non courants	5	1.797.388	2.004.421
I F Créances de location-financement	7	8.283.164	8.295.610
I I Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	8	1.702.028	1.114.731
II Actifs courants		4.652.769	7.536.224
II A Actifs détenus en vue de la vente	3	2.741.333	6.786.556
II D Créances commerciales		127.103	47.569
II E Créances fiscales et autres actifs courants		763.432	245.597
II F Trésorerie et équivalents de trésorerie		512.845	270.259
II G Comptes de régularisation		508.055	186.243
TOTAL ACTIF		429.904.692	407.689.214
CAPITAUX PROPRES		246.710.289	239.236.464
A Capital		148.567.462	145.743.908
B Primes d'émission		8.750.150	8.750.150
C Réserves		77.755.087	69.322.777
D Résultat net de l'exercice		11.637.590	15.419.629
PASSIF		183.194.403	168.452.750
I Passifs non courants		144.304.288	143.348.144
I B Dettes financières non courantes	5	143.740.000	142.500.000
I C Autres passifs financiers non courants		564.288	848.144
II Passifs courants		38.890.115	25.104.606
II B Dettes financières courantes	5	35.360.759	20.480.153
II D Dettes commerciales et autres dettes courantes		3.376.700	4.445.946
II F Comptes de régularisation		152.656	178.506
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		429.904.692	407.689.214
Nombre d'actions en fin de période		7.807.532	7.630.286
Nombre d'actions en auto-contrôle		15.653	17.544
Valeur nette par action (hors actions en auto-contrôle)		31,66	31,43
Endettement SIR		182.608.871	167.579.599
Taux d'endettement SIR		42,64%	41,29%

Etat consolidé résumé du résultat global

En €	Note	30/06/2026	30/06/2025
I Revenus locatifs		8.700.355	8.402.667
III Charges relatives à la location		-4.310	7.746
RESULTAT LOCATIF NET		8.696.044	8.410.413
IV Récupération de charges immobilières		1.559	150
V Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire		92.303	77.732
VII Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		-615.242	-534.296
RESULTAT IMMOBILIER		8.174.665	7.953.999
IX Frais techniques		-202.821	-168.269
X Frais commerciaux		-10.409	-36.322
XI Charges et taxes sur immeubles non loués		-1.781	-1.436
XII Frais de gestion immobilière		-347.466	-356.265
CHARGES IMMOBILIERES		-562.477	-562.291
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES		7.612.188	7.391.707
XIV Frais généraux de la société		-1.283.484	-1.298.056
XV Autres revenus et charges d'exploitation		-25.151	-48.734
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		6.303.554	6.044.918
XVI Résultat sur vente d'immeubles de placement		33.866	46.969
XVIII Variation de la juste valeur des immeubles de placement		7.197.773	2.206.812
XIX Autre résultat sur portefeuille		-11.702	0
RESULTAT D'EXPLOITATION		13.523.490	8.298.699
XX Revenus financiers	7	110.627	77.038
XXI Charges d'intérêts nettes		-2.220.927	-1.991.571
XXII Autres charges financières		-3.489	-38.133
XXIII Variation la juste valeur des actifs et passifs financiers	5	55.001	-450.671
RESULTAT FINANCIER		-2.058.788	-2.403.336
XXIV QP du résultat des entreprises associées et co-entreprises		157.297	57.164
RESULTAT AVANT IMPOTS		11.621.999	5.952.526
XXV Impôts des sociétés		-57.500	-60.961
XXVI Exit tax		73.090	28.219
IMPOTS		15.590	-32.742
RESULTAT NET		11.637.590	5.919.784
Autres éléments du résultat global		0	0
RESULTAT GLOBAL		11.637.590	5.919.784
Résultat net par action (dilué)		1,49	0,78
Résultat distribuable		4.253.790	4.099.313
Nombre moyen d'actions hors actions en auto-contrôle		7.790.829	7.620.152
Résultat distribuable par action		0,55	0,54

6.2 Commentaires sur l'état consolidé résumé de la situation financière au 30 juin 2026

Bilan

La juste valeur des immeubles de placement en exploitation (en ce inclus les immeubles détenus en vue de la vente) est passée de 374 M€ fin 2025 à 398 M€ au 30 juin 2026. Cette augmentation s'explique par les acquisitions réalisées durant le 1^{er} semestre ainsi que par la mise en exploitation de l'immeuble Vander Bruggen. La juste valeur des projets de développement passe de 20,9 M€ à 17,7 M€ (3 projets : Bonnemaison 16-22, Pavillon 1-3, Thomashuis Beerse).

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.

Les créances de location-financement concernent le bail emphytéotique avec l'Ecole Active à Uccle.

Inclusio dispose d'une seule participation dans des co-entreprises (*Inclusio Ostbelgien SA*, à concurrence de 51%). La structure des fonds propres de cette filiale a été modifiée et Inclusio a versé 430k€ de capital complémentaire.

Dans le cadre de la gestion proactive de son portefeuille immobilier, Inclusio a mis en vente 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 2,7 M€.

Les créances commerciales, fiscales et autres actifs courants s'élèvent à 0,9 M€ et correspondent majoritairement à des versements anticipés réalisés, à un acompte versé en vue de l'acquisition d'un terrain (Thomashuis Gingelom) et une caution relative au projet *Quartier Seniors* à Libin.

Le total bilantaire s'élève à **430 M€**, en augmentation de 5,4% par rapport au 31 décembre 2025.

Les capitaux propres ont évolué par rapport à la situation au 31 décembre 2025 avec le résultat net de l'exercice (commenté ci-dessous), l'affectation du résultat 2025 (en ce compris la mise en paiement du dividende de l'exercice 2025) et l'augmentation de capital liée au dividende optionnel.

Au 30 juin 2026, les capitaux propres s'élèvent à 247 M€. Compte tenu du nombre de 7.807.532 actions en circulation au 30 juin 2026 corrigé du nombre d'actions en auto-contrôle (15.653 actions), la valeur nette d'inventaire s'élève à **31,7 €/action** (comparée à 31,4 €/action au 31 décembre 2025).

L'accroissement du portefeuille immobilier a été financé par l'augmentation de capital de 2,9 M€ effectuée dans le cadre du dividende optionnel et par le tirage sur les lignes de crédit existantes ou récemment négociées. Sur un total de 197,5 M€ de lignes de crédit ouvertes, Inclusio a prélevé 178,7 M€ à la date du 30 juin 2026.

Les dettes commerciales sont de 3,4 M€. Elles sont principalement constituées de dettes fournisseurs (1,4 M€ de dettes provenant principalement de factures reçues sur les états d'avancement des

chantiers) et de dettes fiscales (1,4 M€ dont 1,0 M€ de précomptes immobiliers).

Le taux d'endettement est par conséquent en très légère augmentation, passant de 41,3% fin 2025 à **42,6%** au 30 juin 2026.

Compte de résultats

La croissance du portefeuille immobilier en exploitation a permis à Inclusio d'augmenter son chiffre d'affaires. Les revenus locatifs du premier semestre s'élèvent à **8,7 M€**, à comparer à 8,4 M€ au premier semestre 2025.

L'évolution des loyers "Like for like" entre le 1^{er} semestre 2025 et le 1^{er} semestre 2026 est de **+2,42%**.

Le tableau suivant détaille les loyers futurs non actualisés en tenant compte des échéances des baux. Les loyers relatifs aux immeubles classés dans les actifs détenus en vue de la vente ne sont pas inclus. La dernière colonne reprend la quote-part des loyers futurs non actualisés relatifs aux acquisitions opérées au cours du premier semestre 2026.

En €	30/06/2026	31/12/2025	Acquisitions 2026
Moins d'un an	17.328.563	16.026.127	997.827
Entre 1 an et 2 ans	15.235.011	13.791.477	997.827
Entre 2 ans et 3 ans	14.337.934	12.882.368	997.827
Entre 3 ans et 4 ans	13.736.291	12.215.868	997.827
Entre 4 ans et 5 ans	12.629.783	11.492.980	997.827
Au-delà de 5 ans	124.456.342	114.386.420	4.702.167
Total	197.723.922	180.795.240	9.691.304

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

Le **résultat immobilier** s'élève à 8,2 M€ comparé à 8,0 M€ au 30 juin 2025.

Les **charges immobilières** sont principalement composées des frais techniques (0,2 M€) et des frais de gestion immobilière externes et internes (0,3 M€) ; le **résultat d'exploitation des immeubles** s'élève à 7,6 M€ (comparé à 7,4 M€ au 30 juin 2025).

Les **frais généraux** du premier semestre 2026 sont inférieurs aux frais généraux du 1^{er} semestre 2025. Ils 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. Ce poste s'élève à 580 k€ au 30 juin 2026 ;
- les charges relatives aux bureaux et à l'infrastructure IT nécessaire au fonctionnement de la Société ; ces coûts s'élèvent à 116 k€ ;

- les frais des prestataires externes tels que le commissaire et l’expert immobilier indépendant. Ils s’élèvent à 91 k€ ;
- les frais “corporate” englobent entre autres les émoluments des administrateurs, les frais de publication, la taxe d’abonnement, les redevances à la FSMA, Euroclear, Euronext. Ils s’élèvent à 497 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 n’impacteront donc pas les chiffres du 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 **6,3 M€** comparé à 6,0 M€ fin juin 2025 (+4,3%).

Durant le 1^{er} semestre, des ventes d’actifs non stratégiques ont été réalisées. Le prix de vente brut est de 2,1 M€, générant une plus-value nette par rapport à la dernière juste valeur de ces biens de 34 k€.

Les plus et moins-values latentes comptabilisées sur base de la valorisation de l’expert indépendant font apparaître une **augmentation de juste valeur du portefeuille immobilier de 7,2 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 **13,5 M€**. Le **résultat financier** de **-2,1 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 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 2026 s’élève à **11,6 M€**. En tenant compte du nombre de 7.790.829 actions ayant jouissance (nombre moyen d’actions en auto-contrôle exclu), le résultat net par action est de **1,49 €** (comparé à 0,78 € au 30 juin 2025).

Le **résultat distribuable** s’élève à **4,3 M€** comparé à 4,1 M€ au 30 juin 2025 (+3,8%).

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		Des variations de juste valeur des biens immobiliers	Des variations de juste valeur des instruments de couverture	De la quote- part du résultat des participations	Pour actions propres	Autres réserves	Résultat reporté des exercices antérieurs		
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
Solde au 31/12/2025	150.488.426	-4.744.518	8.750.150	60.225.051	1.085.631	122.861	-94.739	101.751	7.882.222	15.419.629	239.236.464
Affectation du résultat 2025				6.226.449	87.525	61.870			9.043.786	-15.419.629	0
Dividende (optionnel)	2.853.661	-30.107							-7.019.863		-4.196.309
Dividende non distribué sur actions en auto contrôle									14.393		14.393
Actions propres détenues							18.151				18.151
Transfert de réserves suite à la cession d'actifs				-319.464					319.464		0
Résultat de l'exercice 2026										11.637.590	11.637.590
Solde au 30/06/2026	153.342.086	-4.774.625	8.750.150	66.132.036	1.173.156	184.731	-76.588	101.751	10.240.001	11.637.590	246.710.289

Tableau consolidé des flux de trésorerie - En €	Note	30/06/2026	30/06/2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de période		270.259	259.725
1. Activités opérationnelles		2.011.305	3.372.045
Résultat de l'exercice ajusté		13.735.788	7.905.192
Résultat de l'exercice		11.637.590	5.919.784
Revenus financiers		-110.627	-77.038
Charges d'intérêts nettes		2.220.927	1.991.571
Autres charges financières		3.489	38.133
Impôts		-15.590	32.742
Ajustements pour des transactions sans effets de trésorerie		-7.089.878	-1.642.768
Amortissements et réductions de valeur sur immobilisations		44.124	47.549
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		-7.197.773	-2.206.812
Variation de la juste valeur des instruments de couverture		-55.001	450.671
Variation de valeur sur les participations mises en équivalence		-157.297	-57.164
Provision pour Exit Tax		276.069	122.989
Variation du besoin en fonds de roulement		-1.556.750	1.058.110
Mouvement des éléments d'actif			
Créances commerciales et autres créances courantes		-251.129	-48.731
Comptes de régularisations		-321.812	-112.653
Mouvement des éléments du passif			
Dettes commerciales et autres dettes courantes		-957.959	1.115.625
Comptes de régularisation		-25.850	103.868
Autres éléments des activités opérationnelles		-3.077.854	-3.948.489
Créances et dettes fiscales		-705.560	-1.763.914
Intérêts payés		-2.479.432	-2.223.479
Intérêts reçus		110.627	77.038
Autres charges financières		-3.489	-38.133
2. Activités d'investissement		-13.725.559	-3.863.141
Immeubles de placement - investissements activés	3	-130.696	-1.019.686
Immeubles de placement - nouvelles acquisitions	3	-10.311.630	0
Désinvestissements	3	2.071.000	2.430.000
Plus-values brutes réalisées sur désinvestissements		-97.989	-126.897
Projets de développement	3	-4.731.071	-5.146.182
Autres immobilisations corporelles		-95.437	2.273
Autres actifs financiers non courants		264	-2.649
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises		-430.000	
3. Activités de financement		11.956.840	726.484
Augmentation (+) des dettes financières		16.240.000	13.950.000
Réduction (-) des dettes financières		0	-10.000.000
Augmentation (+) / Réduction (-) d'autres passifs financiers		-119.395	-13.665
Variation des réserves		2.437	51.670
Dividende de l'exercice précédent		-4.166.203	-3.261.520
Flux total de trésorerie de la période		242.586	235.389
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de période		512.845	495.114

6.3 Notes sur les états financiers intermédiaires résumés

6.3.1 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 impact 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 24 août 2026.

Le commissaire Deloitte, Réviseurs d’Entreprises, représenté par Monsieur Benjamin HENRION, 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.

6.3.2 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 2026.

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 2025. Pour un aperçu des méthodes comptables appliquées, nous faisons référence aux états financiers consolidés 2025.

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.

6.4 Note sur les méthodes comptables

Dans le cadre de la préparation des présents états financiers résumés au 30 juin 2026, le Conseil d'administration n'anticipe aucun impact sur la mise en application des nouvelles normes IFRS à partir du 1^{er} janvier 2026.

6.5 Normes et interprétations applicables pour la période ouverte à compter du 1^{er} janvier 2026

Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 *Classement et évaluation des instruments financiers*

6.6 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 à l'expert 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 Inclusio 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.

6.7 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 31/12/2024	359.700.160	15.398.694	0	375.098.854
Immeubles en cours de construction achevés	5.869.177	-5.869.177		0
Acquisitions	1.430.279	604.832		2.035.111
Investissements	1.820.577	11.019.947	17.627	12.858.152
Intérêts capitalisés		473.316		473.316
Acquisitions de filiale	6.250.000			6.250.000
Transferts vers les projets de développement	-14.362.461		14.362.461	0
Vente réalisée (Fair value)			-7.586.081	-7.586.081
Profits (pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur	6.918.853	-684.953	-7.451	6.226.449
Solde au 31/12/2025	367.626.586	20.942.659	6.786.556	395.355.800

Solde au 31/12/2025	367.626.586	20.942.659	6.786.556	395.355.800
Immeubles en cours de construction achevés	8.209.402	-8.209.402		0
Acquisitions	10.311.630			10.311.630
Investissements	130.696	4.731.071		4.861.767
Intérêts capitalisés		258.506		258.506
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	2.072.438		-2.072.438	0
Vente réalisée (Fair value)			-1.973.011	-1.973.011
Profits (pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur	7.170.479	27.068	226	7.197.773
Solde au 30/06/2026	395.521.231	17.749.901	2.741.333	416.012.465

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 2026 :

En €	Juste valeur au 30/06/2026	Juste valeur au 31/12/2025
Pavillon 1-3	5.956.444	3.956.444
Vander Bruggen	0	7.895.111
Thomashuis Beerse	727.679	698.214
Bonnemaison 16-22	11.065.778	8.392.889
TOTAL	17.749.901	20.942.659

6.8 Annexe 4 : Informations sectorielles

Bilan consolidé – Segmentation (en €)	Région Bruxelloise	Région Flamande	Région Wallonne	Non affecté	30/06/2026
I Actifs non courants	202.515.443	110.061.228	100.682.016	11.993.236	425.251.923
I C Immeubles de placement	202.527.888	110.061.228	100.682.016		413.271.132
I C a Immeubles disponibles à la location	196.571.443	109.333.550	89.616.238		395.521.232
I C b Projets de développement	5.956.444	727.679	11.065.778		17.749.901
II Actifs courants	2.741.333	0	0	1.911.436	4.652.769
TOTAL ACTIF	205.256.776	110.061.228	100.682.016	13.904.671	429.904.692
Pourcentage par secteur	47,7%	25,6%	23,4%	3,2%	

Bilan consolidé – Segmentation (en €)	Région Bruxelloise	Région Flamande	Région Wallonne	Non affecté	31/12/2025
I Actifs non courants	182.234.355	108.398.692	97.936.198	11.583.746	400.152.991
I C Immeubles de placement	182.234.355	108.398.692	97.936.198		388.569.245
I C a Immeubles disponibles à la location	170.382.800	107.700.477	89.543.309		367.626.586
I C b Projets de développement	11.851.556	698.214	8.392.889		20.942.659
II Actifs courants	6.691.556	0	95.000	749.668	7.536.224
TOTAL ACTIF	188.925.911	108.398.692	98.031.198	12.333.414	407.689.214
Pourcentage par secteur	46,3%	26,6%	24,0%	3,0%	

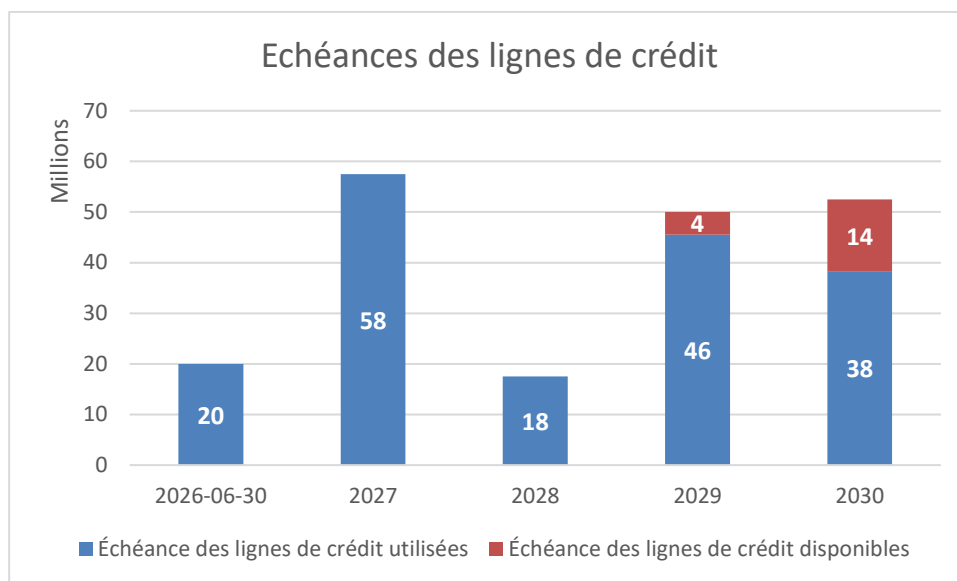
Compte de résultats consolidé (en €)		Région Bruxelloise	Région Flamande	Région Wallonne	Non affecté	30/06/2026
I	Revenus locatifs	4.265.989	2.117.235	2.317.131		8.700.355
III	Charges relatives à la location	-2.372	1.710	-3.649		-4.310
	RESULTAT LOCATIF NET	4.263.618	2.118.945	2.313.482	0	8.696.044
IV	Récupération de charges immobilières		1.559			1.559
V	Récupération de charges locatives et detaxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	44.641	-7.238	54.900		92.303
VII	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-598.769	35.476	-51.949		-615.242
	RESULTAT IMMOBILIER	3.709.489	2.148.742	2.316.433	0	8.174.665
IX	Frais techniques	-56.902	-51.412	-94.506		-202.821
X	Frais commerciaux	2.126	-7.642	-5.551		-10.409
XI	Charges et taxes sur immeubles non loués	-29	-1.433	-319		-1.781
XII	Frais de gestion immobilière	-44.410	2.092	1.707	-306.854	-347.466
	CHARGES IMMOBILIERES	-99.215	-58.396	-98.630	-306.854	-562.477
	RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	3.610.275	2.090.347	2.217.803	-306.854	7.612.188
XIV	Frais généraux de la société				-1.283.484	-1.283.484
XV	Autres revenus et charges d'exploitation				-25.151	-25.151
	RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	3.610.275	2.090.347	2.217.803	-1.615.489	6.303.554
XVI	Résultat sur vente d'immeubles de placement	50.626		-682	-16.078	33.866
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	6.992.942	215.924	-22.648	11.556	7.197.773
XIX	Autre résultat sur portefeuille				-11.702	-11.702
	RESULTAT D'EXPLOITATION	10.654.460	2.306.270	2.194.473	-1.631.713	13.523.490
XX	Revenus financiers	110.161	16	30	420	110.627
XXI	Charges d'intérêts nettes				-2.220.927	-2.220.927
XXII	Autres charges financières				-3.489	-3.489
XXIII	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers				55.001	55.001
	RESULTAT FINANCIER	110.161	16	30	-2.168.996	-2.058.788
XXIV	Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises				157.297	157.297
	RESULTAT AVANT IMPOT	10.764.621	2.306.286	2.194.504	-3.643.411	11.621.999
XXV	Impôts des sociétés				-57.500	-57.500
XXVI	Exit Tax				73.090	73.090
	IMPOT	0	0	0	15.590	15.590
	RESULTAT NET	10.764.621	2.306.286	2.194.504	-3.627.821	11.637.590

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
XVIII	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	55.956	-971	-2.188	-5.828	46.969
XIX	Autre résultat sur portefeuille	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

6.9 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€]	Dette 30/06/2026 [M€]	Dette 31/12/2025 [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	10,52	1,6	31-10-2029	euribor
Banque Triodos	Revolving	10	1,02	1,1	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	13,6	31-05-2029	euribor
Belfius Banque	Revolving	10	10	8,7	31-12-2029	euribor
Belfius Banque	Revolving	10	4,7	0	31-12-2030	euribor
Caisse d'épargne HdF	Term loan	12,5	12,5	12,5	28-12-2026	Taux fixe
Caisse d'épargne HdF	SLL	12,5	12,5	12,5	28-12-2030	euribor
ING	Term loan	10	10	10	11-06-2030	euribor
VDK Bank	Term loan	10	10	10	15-12-2030	euribor
Total		197,5	178,74	162,5		
Dont non courant			143,74	142,5		
Dont courant			35,00	20,0		



Les dettes financières venant à échéance à plus d'un an sont reprises pour 144 M€ dans les dettes financières non courantes tandis que les crédits échéant dans l'année 2026 sont repris dans les dettes financières courantes à concurrence de 35 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 2026, le montant nominal total des couvertures était de 122 M€.

La juste valeur de ces IRS est de 1.228.156 € repris dans les actifs et passifs financiers non courants. La variation sur le semestre est négative à concurrence d'un montant de 55.001 € repris dans les variations de juste valeur des actifs et passifs financiers.

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des instruments de couverture actifs.

Banque	Type de couverture	Montant souscrit au 30/06/2026 [M€]	Départ	Echéance	Marge	Fair Value 30/06/2026 [€]
BNP Paribas Fortis	IRS	Echu (7,5)	21-05-2020	21-05-2026	0,21%	Echu
BNP Paribas Fortis	IRS	7,5	21-05-2020	21-05-2027	0,26%	164.528
BNP Paribas Fortis	IRS	10	21-05-2020	21-05-2028	0,295%	438.987
BNP Paribas Fortis	IRS	8	31-03-2026	31-12-2029	2,798%	-87.146
BNP Paribas Fortis	IRS	11	26-05-2026	30-09-2030	2,746%	-70.987
Belfius Banque	IRS	7,5	28-07-2020	29-01-2029	0,17%	475.510
Belfius Banque	IRS	7,5	28-07-2020	30-07-2029	0,203%	552.241
Belfius Banque	IRS	10	28-06-2024	31-12-2031	2,92%	-177.093
Belfius Banque	IRS	8	28-06-2024	28-06-2030	2,791%	-59.919
Belfius Banque	Collar	14	28-06-2024	30-06-2031	3-2,5%	-76.855
KBC Bank	IRS	10	08-12-2022	08-12-2028	2,558%	-7.546
KBC Bank	Collar	5	08-12-2022	08-12-2027	3,25-2,1%	403
KBC Bank	IRS	7,5	15-12-2023	15-06-2027	2,797%	-20.793
ING	IRS	7,0	15-10-2025	15-10-2030	2,237%	96.827
ING	IRS	9,0	30-06-2026	30-06-2031	2,873%	0
Total		122				1.228.156

Au 30 juin 2026, Inclusio dispose de 122 M€ d'instruments de couverture répartis entre IRS (113 M€) et collar (19 M€), à mettre en regard de 166 M€ de crédits à taux flottants prélevés. Les positions de nos instruments de couverture ne sont pas de nature spéculative.

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

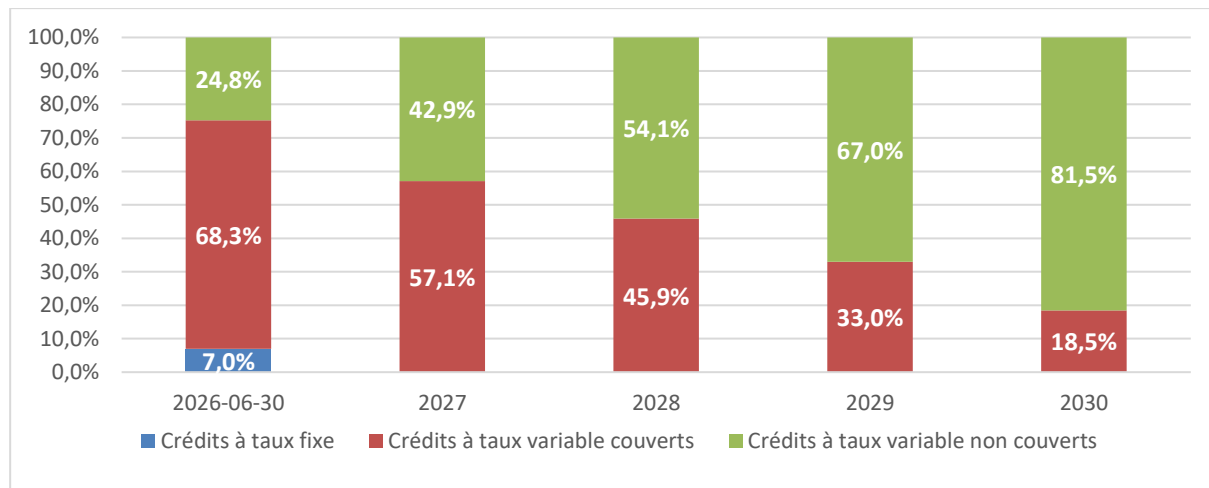
- Niveau 1 : prix cotés observables sur des marchés actifs ;
- Niveau 2 : données observables autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1 ;
- Niveau 3 : données non observables.

La juste valeur de l'ensemble des actifs et passifs financiers est 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 à taux flottant non couverts, l'ensemble tenant compte d'un endettement stable.



Résumé à la date de clôture (en €)	Catégorie	30/06/2026	31/12/2025
Actifs financiers non-courants			
Créances	Au coût amorti	136.357	136.621
Instruments dérivés	A la juste valeur	1.661.031	1.867.800
Actifs financiers courants			
Créances commerciales	Au coût amorti	127.103	47.569
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Au coût amorti	512.845	270.259
Total actifs financiers		2.437.336	2.322.249
Dettes financières non-courantes			
Emprunts bancaires	Au coût amorti	147.740.000	142.500.000
Instruments dérivés	A la juste valeur	432.875	694.645
Passif locatif	Au coût amorti	131.413	153.500
Dettes financières courantes			
Emprunts bancaires	Au coût amorti	35.000.000	20.000.000
Garanties locatives	Au coût amorti	138.801	142.898
Solde d'acquisition à payer	Au coût amorti	127.841	243.139
Compte courant	Au coût amorti	94.116	94.116
Dettes commerciales	Au coût amorti	3.376.700	4.445.946
Total passifs financiers		183.041.746	168.274.244

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.

6.10 Annexe 6 : Taux d'endettement

Le taux d'endettement calculé conformément à l'AR des SIR est de **42,6%** et se décompose comme suit :

(en €)		30/06/2026	31/12/2025
I B	Dettes financières non courantes	143.740.000	142.500.000
I C	Autres passifs financiers non courants	564.288	848.144
II B	Dettes financières courantes	35.360.759	20.480.153
II D	Dettes commerciales et autres dettes courantes	3.376.700	4.445.946
Total endettement		182.608.871	167.579.599
Total actif corrigé des instruments de couverture		428.243.661	405.821.414
Taux d'endettement		42,64%	41,29%

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 19 M€ et 63 M€.

6.11 Annexe 7 : Créance de location-financement

L'Ecole Active dispose d'un bail emphytéotique jusqu'au 30 juin 2113 qui est classé dans 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
2026	245.000	220.109	24.891	8.270.719
2027 à 2030	980.000	873.679	106.321	8.164.398
2030 à 2113	20.212.500	12.048.103	8.164.398	0

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

Dénomination	% Détenion	Mode de consolidation	Registre des personnes morales
Inclusio Ostbelgien	50,75%	Mise en équivalence	0778.320.377
Au Joli Bois	100%	Intégrale	0759.599.872

6.13 Annexe 9 : Dividende optionnel

Environ **58%** des droits au dividende optionnel (coupon n°5) ont été exercés par les actionnaires d'Inclusio, ce qui a conduit à l'émission de 177.246 actions nouvelles et à une augmentation de capital d'environ **2,9 M€** tandis que 4,2 M€ ont été versés pour le précompte mobilier et en numéraire aux actionnaires n'ayant pas exercé leur droit à la conversion. Le nombre total d'actions en circulation au 30 juin 2026 est donc de **7.807.532**.

6.14 Annexe 10 : Droits et engagements hors bilan

Inclusio a signé deux compromis et une option d'achat pour l'acquisition durant le deuxième semestre 2026 de deux immeubles (un situé à Molenbeek-Saint-Jean et un à Tournai), et d'un terrain (situé à Gingelom).

Nous renvoyons au rapport immobilier ci-dessus.

6.15 Annexe 11 : 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.

6.16 Annexe 12 : Evénements survenus après le 30 juin 2026

Nous renvoyons au point 2.4 ci-dessus.

6.17 Annexe 13 : 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 156 à 161 du Rapport Annuel 2025, publié en avril 2026 et disponible sur le site internet de la Société (www.inclusio.be).

6.18 Annexe 14 : 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
17/06/2026 – Dividende optionnel	177.246	7.807.532	2.853.661	153.342.086
Solde au 30/06/2026		7.807.532		153.342.086

7 Extrait du rapport du Commissaire sur les comptes au 30 juin 2026

DELOITTE

Rapport d'examen limité sur l'information financière intermédiaire consolidée pour le semestre clôturé le 30 juin 2026

Dans le cadre de notre mandat de commissaire, nous vous faisons rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée. Cette information financière intermédiaire consolidée comprend le bilan consolidé résumé clôturé le 30 juin 2026, 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 14.

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 le bilan consolidé résumé s'élève à 429 905 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de la période s'élève à 11 638 (000) EUR.

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 de 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 Zaventem.

Le commissaire

Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL

Représentée par Benjamin HENRION

8 Agenda de l'actionnaire

Evènements	Date
Publication des résultats au 30 juin 2026	27/08/2026
Publication des résultats au 30 septembre 2026	26/11/2026
Publication des résultats annuels 2026	25/02/2027
Publication du rapport annuel 2026	16/04/2027
Publication des résultats au 31 mars 2027	13/05/2027
Assemblée Générale Ordinaire	19/05/2027
Publication des résultats au 30 juin 2027	26/08/2027
Publication des résultats au 30 septembre 2027	25/11/2027

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 2026 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 spécialisée en **immobilier à impact 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 impacts (sociaux et environnementaux) positifs**.

Inclusio a le statut de **SIRP** (Société Immobilière Réglementée Publique) de droit belge et est active dans **3 secteurs** (chiffres au 30 juin 2026) :

- Le **logement à loyer abordable** (1.410 logements ; 3.923 personnes hébergées) : studios, appartements, maisons.
- L'**hébergement et l'accueil de personnes en situation de handicap** (151 logements + 4 centres de jour ; 182 personnes hébergées) : villas, centres d'hébergement et centres de jour.
- L'**infrastructure sociale** (16 unités ; 1.854 personnes hébergées) : 8 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, 2 crèches, et 2 immeubles de bureaux.

Total : **5.959 personnes hébergées**

Chiffres clés au **30 juin 2026** :

- Juste valeur du portefeuille immobilier en exploitation : **398 M€**
- Taux d'endettement : **42,6%**
- Valeur intrinsèque : **31,7 €/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

