
Inclusio veut aller en bourse à court ou moyen terme



Inclusio prévoit une introduction en bourse à court ou moyen terme. La société a été fondée en 2015 au sein de la Banque Degroof Petercam, Re-Vive et Kois, entre autres. Aujourd'hui, le groupe se positionne comme un investissement non coté dans le logement social avec une vocation clairement sociale.

Investment Officer s'est entretenu avec le CEO Xavier Mertens (photo), qui a passé le flambeau au vice-CEO Marc Brisack à la fin de l'année.

Mertens : « En 2015, il y avait un seul bâtiment, que la Banque Degroof avait alors érigé pour elle-même à titre de test. Aujourd'hui, nous disposons d'un portefeuille en exploitation de 123 millions d'euros répartis entre les trois régions, la Flandre, Bruxelles et la Wallonie. Nous avons également un beau portefeuille de 110 millions d'euros en voie de constitution, soit déjà en construction, soit avec au moins une lettre d'intention signée. À l'horizon 2023, nous arriverons logiquement à 230 millions d'euros. Le défi est bien entendu de pouvoir continuer à soutenir la croissance financièrement. »

Financement

Jusqu'à présent, le financement des projets s'est fait principalement avec des fonds propres, bien que depuis fin 2019, Inclusio ait utilisé ses lignes de crédit. Mertens : « Il y a eu un premier tour de table en 2015, et deux autres depuis lors. Depuis la fin 2019, nous disposons de 90 millions de fonds propres. À un moment donné, nous devons également financer cette croissance d'une autre manière. C'est pourquoi nous avons l'intention d'entrer en bourse à court ou moyen terme en tant que SIR. »

Modèle d'entreprise

Il faut bien comprendre ce que signifie le logement social au sens classique du terme, c'est-à-dire des biens détenus par des sociétés de logement social et donc, financés par le gouvernement, ce qui pèse également sur la dette publique. En effet, le financement des logements sociaux est consolidé dans la dette publique. Mertens : « Pour la majorité de notre portefeuille, nous travaillons avec des agences de location sociale. Il s'agit d'asbl créées par les pouvoirs publics dans les trois régions. Cet instrument, qui date des années 1990, est conçu comme un intermédiaire entre les propriétaires privés et les personnes qui ont besoin d'un logement de location abordable. Les propriétaires privés louent leurs biens à une agence de location sociale à un prix fixe qui, à long terme, est de 20 à 30 % inférieur aux loyers du marché.

L'agence de location sociale loue ensuite les biens à des utilisateurs individuels à un prix de location encore plus bas. La différence entre le loyer que nous percevons en tant que propriétaire et ce que paie le locataire individuel est compensée par des subventions des régions. Concrètement, en Région de Bruxelles-Capitale, on parle d'un loyer de 470-480 euros pour un appartement deux chambres, à payer par le locataire individuel, alors qu'Inclusio perçoit un loyer de 600-610 euros. Dans le cas d'un logement social, le loyer peut être de 250 euros pour le locataire individuel. Nous nous trouvons donc au milieu. Pour nous, l'avantage est une prise en charge pour toute la durée du bail d'au moins quinze ans. Et pour nous, plus c'est long, mieux c'est. Il n'y a pas de vide locatif et pas de problème de non-paiement, car tout cela est protégé par l'agence de location sociale. »

Trois catégories d'investissements

Inclusio distingue trois catégories d'investissements. La première est le logement abordable. La deuxième consiste en des bâtiments destinés à l'accueil de personnes

handicapées. Inclusio collabore à cette fin avec des institutions en Flandre et en Wallonie, mais pas encore à Bruxelles. Et troisièmement, il y a l'infrastructure sociale. Autrement dit, tout ce qui est socialement utile, mais pas nécessairement un logement, comme des crèches, des écoles ou un centre d'accueil pour migrants loué à la Croix-Rouge.

Actionnaires

Inclusio compte actuellement environ quatre-vingts actionnaires, explique Mertens. « Parmi eux, on trouve des investisseurs institutionnels et des assureurs de renom, mais aussi quelques actionnaires publics tels que le Fonds de l'infrastructure ferroviaire belge, ainsi que quelques familles et asbl. Comme nous ne faisons pas appel à l'épargne publique jusqu'à présent, nous sommes du private equity. Le ticket minimum est donc de 250 000 euros. Lorsque nous serons cotés en bourse, l'action Inclusio sera bien sûr accessible à tous via la bourse.

Objectif social et rendement

Mertens souligne que la finalité sociale est et demeure l'objectif principal. « Lorsque celle-ci est présente, nous devons également générer un rendement suffisant, car nous voulons développer un modèle commercial évolutif afin de pouvoir proposer davantage de solutions. Il faut alors avoir une échelle suffisante. Le rendement moyen de notre portefeuille immobilier se situe entre 4,2 et 4,4 % brut. Nos actionnaires n'ont pas encore reçu de dividende. Selon les règles comptables belges, nous devons en effet amortir nos biens immobiliers, et nous avons également une petite équipe interne qui doit permettre une croissance accélérée et doit donc être très compétente. Nous n'avons donc pas encore distribué de dividende à nos actionnaires, mais cela avait été communiqué dès le départ. Jusqu'à l'éventuelle introduction en bourse, il n'y aura pas de dividende.

Néanmoins, nos actionnaires disposent de plus-values latentes. Chaque année, ils reçoivent un aperçu transparent de ces dernières, tant sur la base des règles GAAP belges que des normes IFRS internationales, selon lesquelles aucun amortissement n'est requis. À chaque clôture, le portefeuille est valorisé par un évaluateur à la valeur du marché. Notre introduction en bourse nous rendra encore plus transparents. »