



## Inclusio wil op korte tot middellange termijn naar de beurs



**Inclusio werd opgericht in 2015 in de schoot van onder andere Bank Degroof Petercam, Re-Vive en Kois. De groep positioneert zich vandaag als een non-listed investering in sociale huisvesting met een duidelijk sociaal doel. Op korte tot middellange termijn is een beursgang gepland.**

Investment Officer sprak met CEO Xavier Mertens (foto) die op het einde van het jaar de fakkel doorgeeft aan vice-CEO Marc Brisack.

Mertens: 'In 2015 was er één gebouw, dat Bank Degroof toen bij wijze van test had opgericht voor zichzelf. Vandaag hebben we een bestaande portefeuille in exploitatie van 123 miljoen euro verdeeld over de drie gewesten, Vlaanderen, Brussel en Wallonië. We hebben trouwens ook een zeer goed gevulde pipeline van 110 miljoen euro, ofwel reeds in bouwfase, ofwel waarbij minstens een letter of intent ondertekend is. Tegen eind 2023 zullen we logischerwijze uitkomen op 230 miljoen euro. De uitdaging is uiteraard om de groei financieel verder te kunnen bestendigen.'

### Financiering

De financiering van de projecten is tot hertoe vooral gebeurd met eigen middelen, hoewel Inclusio sinds eind 2019 haar kredietlijnen heeft aangesproken. Mertens: 'In 2015 is er een eerste kapitaalronde geweest, en sindsdien nog twee. Sinds eind 2019 hebben we 90 miljoen eigen middelen. Op een bepaald moment zullen we

die groei ook op een andere manier moeten financieren. Daarom plannen we op korte tot middellange termijn naar de beurs te gaan als GVV.'

#### Businessmodel

We moeten goed begrijpen wat sociale huisvesting in de klassieke zin van het woord betekent, dat zijn namelijk eigendommen die in handen zijn van sociale huisvestingsmaatschappijen en dus gefinancierd worden door de overheid, wat ook weegt op de schuldenlast van de overheid. De financiering van sociale huisvesting wordt immers geconsolideerd in de staatsschuld. Mertens: 'Wij werken met sociale verhuurkantoren voor het gros van onze portefeuille. Dit zijn vzw's die de overheid heeft opgericht in de drie gewesten. Dit instrument dateert van de jaren 90 en is opgevat als een bemiddelaar tussen privé-eigenaars en mensen die een betaalbare huurwoning nodig hebben. De privé-eigenaar verhuurt aan een sociaal verhuurkantoor aan een vaste prijs die 20 à 30 procent lager ligt dan markthuur op lange termijn.'

Het sociaal verhuurkantoor huurt dan door aan individuele gebruikers tegen een huurprijs die nog lager ligt. Het verschil tussen de huur die wij als eigenaar krijgen en hetgeen de individuele huurder betaalt, wordt bijgepast door subsidies van de gewesten. Concreet spreken we dan in het Brussels Gewest over een huurprijs van 470-480 euro voor een tweekamerappartement, te betalen door de individuele huurder, dan wanneer Inclusio een huur ontvangt van 600-610 euro. Bij sociale huisvesting is de huurprijs voor de individuele huurder misschien 250 euro. Wij zitten daar dus middenin. Voor ons is het voordeel een ontzorging voor de hele duur van het huurcontract van minstens vijftien jaar, en voor ons hoe langer hoe liever. Er is geen huurleegstand en geen probleem met wanbetaling, want dit wordt afgeschermd door het sociaal verhuurkantoor.'

#### Drie categorieën beleggingen

Inclusio maakt een onderscheid tussen drie categorieën van beleggingen. De eerste is betaalbaar wonen. De tweede bestaat uit gebouwen voor de opvang van mensen met een beperking. Inclusio werkt hiervoor samen met instellingen in Vlaanderen en Wallonië, voornamelijk niet in Brussel. En ten derde is er de sociale infrastructuur. Dit is alles wat maatschappelijk nuttig is, niet per se woongelegenheden, zoals crèches, scholen of een opvangcentrum voor migranten verhuurd aan het Rode Kruis.

#### Aandeelhouders

Inclusio heeft op dit moment een tachtigtal aandeelhouders, zegt Mertens. 'Hiertussen zitten bekende institutionele beleggers en verzekeraars, maar ook enkele publieke aandeelhouders zoals het infrastructuurfonds van de Belgische spoorwegen, alsook een aantal families en vzw's. Aangezien we tot nu toe geen beroep doen op het openbaar spaarwezen, zijn we private equity. Het minimumticket is dan ook 250.000 euro. Wanneer we beursgenoteerd zijn, is het aandeel Inclusio uiteraard voor iedereen toegankelijk via de beurs.'

#### Sociaal doel en rendement

Mertens benadrukt dat het sociale oogmerk het belangrijkste doel is en blijft. 'Als dat aanwezig is, moeten we ook voldoende rendement genereren, want we willen een schaalbaar businessmodel uitwerken om zodoende meer oplossingen te kunnen bieden. Dan moet je voldoende schaalgrootte hebben. Het gemiddelde rendement van onze vastgoedportefeuille bedraagt bruto tussen de 4,2 en 4,4 procent. Onze aandeelhouders hebben daarvan nog geen uitkering gekregen.'

Volgens de Belgische boekhoudregels moeten we ons vastgoed immers afschrijven, en we hebben ook een klein intern team dat de versnelde groei mogelijk moet maken en dus zeer competent moet zijn. We hebben dus nog geen dividend uitgekeerd aan onze aandeelhouders, maar dat was van meet af aan zo gecommuniceerd. Tot de eventuele beursgang zou er geen dividend zijn.

---

Toch zitten onze aandeelhouders op latente meerwaarden. Elk jaar krijgen ze hiervan een transparant overzicht, zowel op basis van de Belgische GAAP-regels als de internationale IFRS-regels waarin er niet moet worden afgeschreven. Bij elke afsluiting wordt de portefeuille gewaardeerd door een taxateur tegen mark-to-market. Onze beursgang zal ons nog transparanter maken.'