

# Jaarverslag



**TINC**

---

2024



**DUURZAME WAARDE  
CREËREN DOOR TE  
INVESTEREN IN DE  
INFRASTRUCTUUR  
VOOR DE WERELD  
VAN MORGEN**

**TINC**

---

# Inhoudsopgave

Kerncijfers	4	Segmenten	20	Duurzaamheid	104
Voorwoord	8	Resultaten	72	Jaarrekening	118
Hoogtepunten	12	Het aandeel TINC	86		
TINC in een oogopslag	14	Corporate governance	87		

 <p><b>P</b></p> <p>Publieke Infrastructuur</p> <p>20</p>	 <p><b>E</b></p> <p>Energie Infrastructuur</p> <p>35</p>	 <p><b>D</b></p> <p>Digitale Infrastructuur</p> <p>51</p>	 <p><b>S</b></p> <p>Sociale Infrastructuur</p> <p>61</p>
--	--	--	---

# Kerncijfers

Eigen vermogen (NAV)

506

(in miljoen €)

Reële waarde (FV) portefeuille

512

(in miljoen €)

Portefeuilleresultaat

51

(in miljoen €)

Netto-resultaat

42

(in miljoen €)

Eigen vermogen per aandeel

€ 13,93

Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet

8,40%

Portefeuillierendement

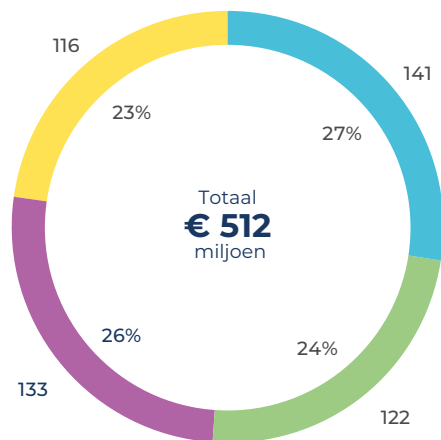
10,84%

Netto-resultaat per aandeel

€ 1,17

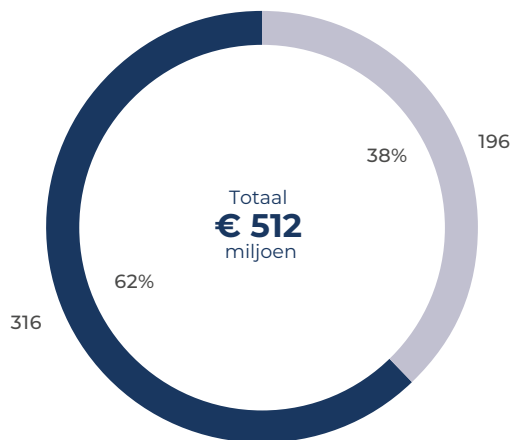
## Kerncijfers Portefeuille

### Reële waarde per segment



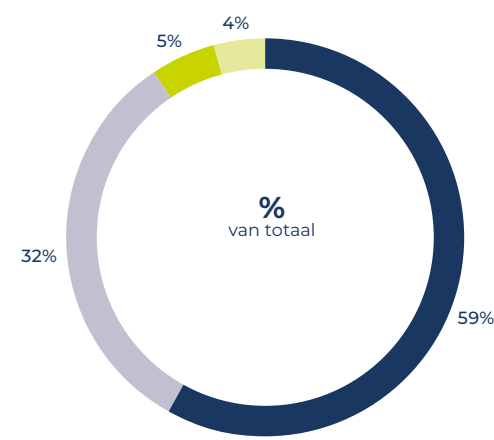
- Publieke Infrastructuur
- Energie Infrastructuur
- Digitale Infrastructuur
- Sociale Infrastructuur

### Reële waarde per type



- Project Infrastructuur
- Corporate Infrastructuur

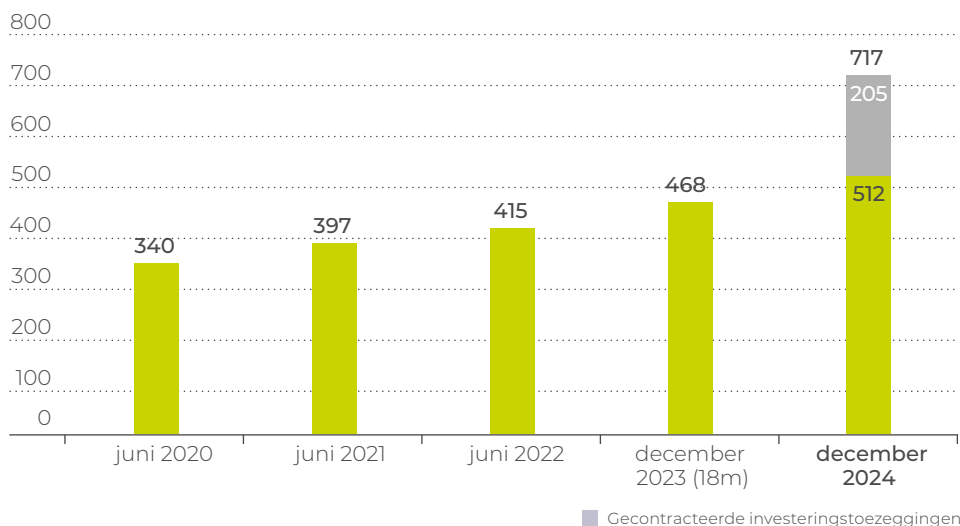
### Reële waarde per land



- België
- Nederland
- Frankrijk
- Ierland

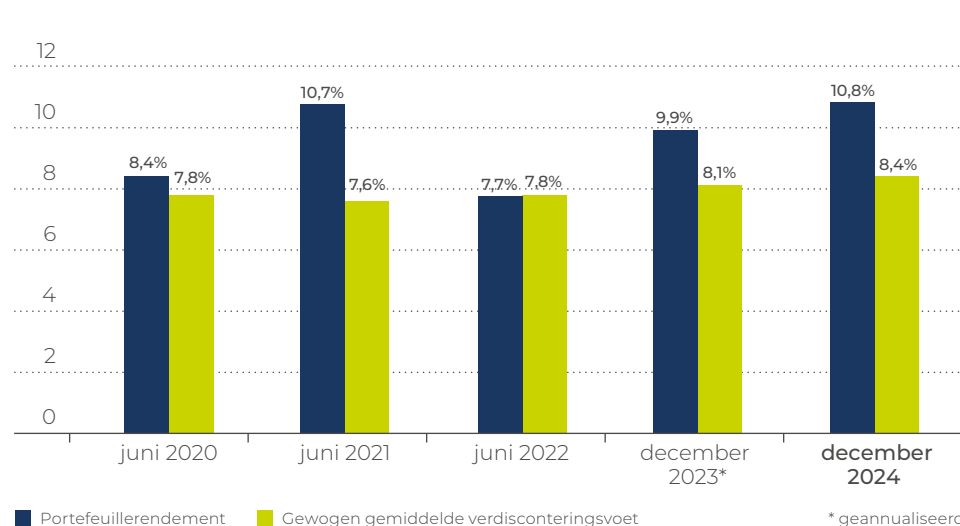
## Groei van de portefeuille (FV)

(in miljoen €)



## Portefeuillierendement

(in %)

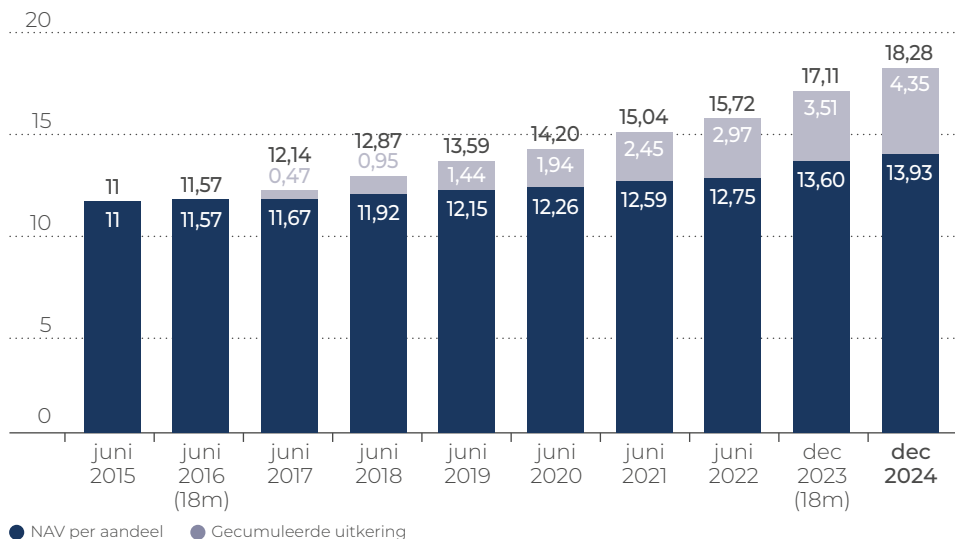


\* geannualiseerd

Kerncijfers Aandeel TINC

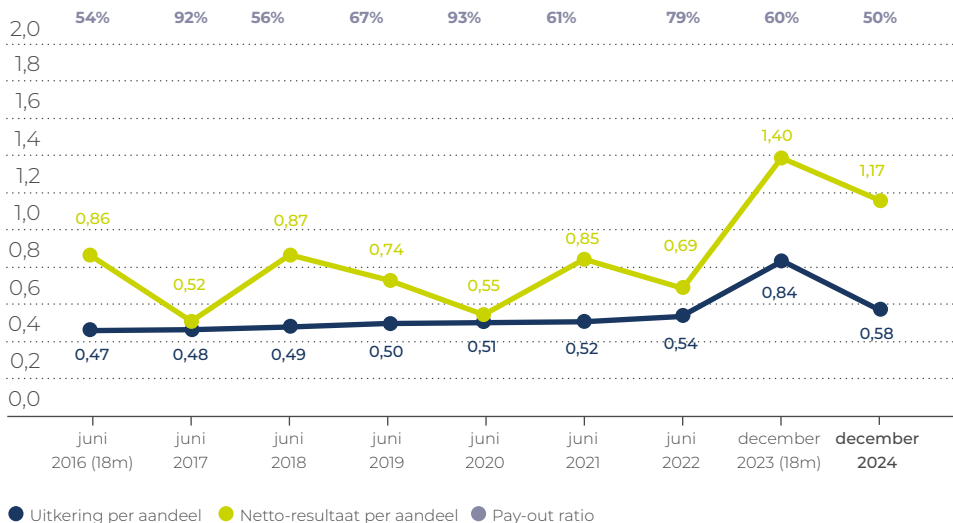
NAV en gecumuleerde uitkering per aandeel sinds IPO

(in €)



Groei uitkering per aandeel sinds IPO

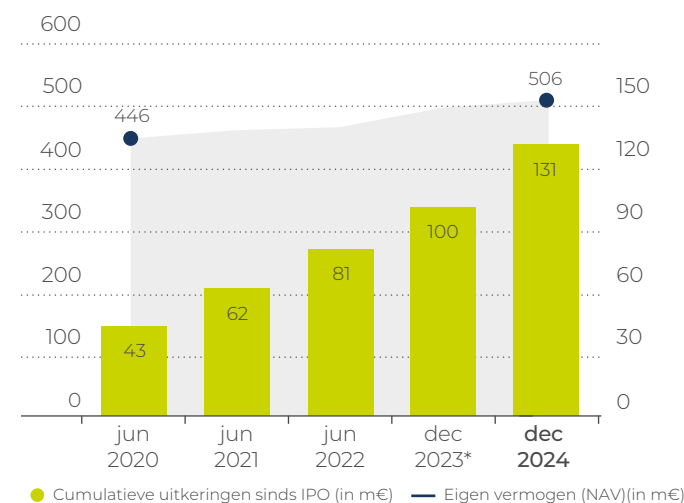
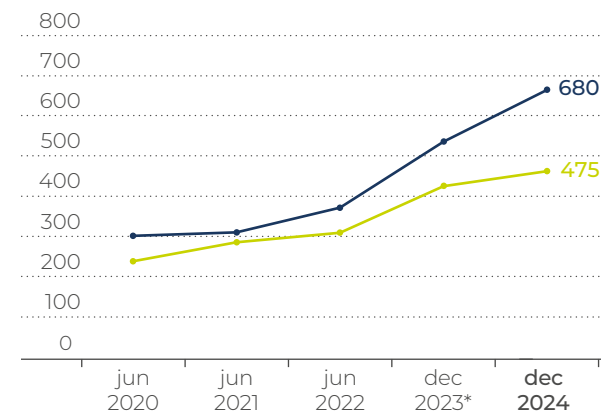
(in eurocent)



## Kerncijfers

Kerncijfers (in '000 €)	jun 2020	jun 2021	jun 2022	dec 2023*	dec 2024
Marktkapitalisatie	469.091	454.545	478.545	427.273	<b>400.727</b>
Eigen vermogen (NAV)	445.697	457.863	463.624	494.596	<b>506.422</b>
Reële waarde portefeuille (FV)	340.317	396.890	415.437	468.357	<b>512.070</b>
Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet	7,82%	7,59%	7,81%	8,10%	<b>8,40%</b>
Netto kaspositie/(schuldbpositie)	103.269	60.257	48.436	27.365	<b>-6.010</b>
Investerings	86.077	47.871	23.951	117.444	<b>37.785</b>
Investeringstoezeggingen	107.000	10.320	62.300	171.497	<b>141.273</b>
Portefeuilleresultaat	22.503	36.479	30.444	61.507	<b>50.748</b>
Portefeuillerendement	8,42%	10,72%	7,67%	9,87%	<b>10,84%</b>
Kasontvangsten uit portefeuille	35.418	27.778	35.848	126.031	<b>44.820</b>
Netto resultaat	17.842	31.071	24.974	50.899	<b>42.491</b>
Totale uitkering (voorgesteld)	18.545	18.909	19.636	30.545	<b>21.091</b>
Kostenratio	0,87%	0,98%	1,05%	1,22%	<b>1,34%</b>

Per aandeel	jun 2020	jun 2021	juni 2022	dec 2023*	dec 2024
Aantal aandelen (einde periode)	36.363.637	36.363.637	36.363.637	36.363.637	<b>36.363.637</b>
NAV per aandeel	12,26	12,59	12,75	13,60	<b>13,93</b>
Netto resultaat per aandeel	0,55	0,85	0,69	1,40	<b>1,17</b>
Uitkering per aandeel (voorgesteld)	0,51	0,52	0,54	0,84	<b>0,58</b>
Pay-out ratio	92,76%	60,86%	78,63%	60,00%	<b>49,64%</b>
Beurskoers per einde periode	12,90	12,50	13,16	11,75	<b>11,02</b>
Bruto rendement uitkering t.o.v. beurskoers	3,95%	4,16%	4,10%	4,77%	<b>5,26%</b>
Bruto rendement op eigen vermogen (NAV)	5,01%	6,89%	5,39%	7,27%	<b>8,58%</b>



\* boekjaar van 18 maanden

# Beste aandeelhouder,

**Met trots presenteren we u het jaarverslag van TINC over het boekjaar 2024, een jaar waarin onze strategische investeringen en operationele inzet opnieuw bekroond werden met voortreffelijke resultaten.**

Deze resultaten bekrachtigen ons motto "duurzame waarde creëren door te investeren in de infrastructuur voor de wereld van morgen". Inderdaad, onze investeringen in toekomstgerichte infrastructuur creëren tastbare en duurzame waarde – voor de samenleving én voor onze aandeelhouders. Op basis van dit voortreffelijke resultaat kan TINC voor het achtste jaar op rij de uitkering aan haar aandeelhouders verhogen.

Dit onderlijnt ons vermogen om door middel van doordachte investeringen financieel succes te bereiken met een positieve impact op de toekomst.

## **Gediversifieerd investeren leidt opnieuw tot sterke jaarresultaten**

TINC legt voor het voorbije boekjaar opnieuw sterke resultaten voor. De spreiding van de portefeuille, met participaties over verschillende segmenten en landen – elk met hun eigen dynamiek – versterkt aantoonbaar de robuustheid van de portefeuille.

Met 50,7 miljoen euro behaalt TINC opnieuw een uitstekend portefeuille-resultaat. Dit resultaat vertaalt zich in een rendement op de portefeuille van 10,8%.

De nettowinst over het voorbije boekjaar bedraagt 42,5 miljoen euro of 1,17 euro per aandeel.

## **Uitkering aan de aandeelhouders stijgt voor het achtste jaar op rij**

TINC stelt een uitkering aan haar aandeelhouders voor van 0,58 euro per aandeel, een stijging van 3,6% ten opzichte van de vorige uitkering. Dit is een stijging voor het achtste jaar op rij. De uitkering vertegenwoordigt een bruto-rendement van 5,26% op de slotkoers van het aandeel op het einde van het boekjaar. Deze uitkering bedraagt 49,6% van het nettoresultaat en is volledig afgedekt door kasstromen die TINC ontvangt uit haar investeringsportefeuille.

## **Krachtig investeringsjaar met 141,3 miljoen euro aan nieuwe toezeggingen**

Het investeringsbeleid van TINC is ingebed in vier ingrijpende maatschappelijke evoluties: de overgang naar een koolstofarme samenleving, de verbetering van publieke infrastructuur, de toenemende digitalisering en de groeiende aandacht voor zorg en welzijn. Deze evoluties vormen voor TINC het kader voor investeringen in vier segmenten, met name Publieke Infrastructuur, Energie Infrastructuur, Digitale Infrastructuur en Sociale Infrastructuur.

Het was opnieuw een sterk investeringsjaar met 141,3 miljoen euro aan nieuwe investeringstoezeggingen. De portefeuille groeit met bijkomende toezeggingen aan drie bestaande participaties (Datacenter United, GlasDraad en De Haan Vakantiehuisen) en aan vier nieuwe participaties (PPS Hortus Conclusus, PPS SPI.R0, het waterbedrijf Azulatis en het groene energiebedrijf Storm Group). Deze investeringstoezeggingen zijn mooi gespreid over de vier segmenten heen, en geven vorm aan de ambitie om in te zetten op de rendabele groei en verdere diversificatie van de portefeuille.

TINC investeerde verder effectief 37,8 miljoen euro in bestaande en nieuwe participaties onder haar investeringstoezeggingen.



## Voorwoord

### Strategisch investeren in groei

TINC verwierf in 2020 een belang van 75% in Datacenter United. Na een aantal overnames is het bedrijf uitgegroeid van een kleine lokale speler tot een gevestigde waarde in het Belgische datacenter landschap met 9 state-of-the-art Tier III/IV datacenters die strategisch gelegen zijn op 8 locaties in Vlaanderen en Brussel, en colocatie diensten aanbieden. Hierbij worden kritieke applicaties en data van bedrijven in optimale omstandigheden gehuisvest in beveiligde server racks. Tijdens het boekjaar heeft TINC een akkoord bereikt om haar belang in Datacenter United af te bouwen tot 50% met een gedeeltelijke verkoop aan Cordiant Digital Infrastructure Limited, een investeerder gespecialiseerd in digitale infrastructuur. Samen met Cordiant zal TINC aan Datacenter United bijkomend kapitaal verschaffen voor de overname van de Belgische datacenteractiviteiten van Proximus waardoor Datacenter United voortaan zal beschikken over 13 datacenters, met een sterkere positie in Brussel en met de mogelijkheid om nog verder uit te breiden op verschillende locaties. Het bedrijf is aldus goed gepositioneerd om in te spelen op de toenemende vraag naar digitale infrastructuur. Met een sterke balans en ambitieuze aandeelhouders bevindt Datacenter United zich in een uitstekende positie om consolidatiekansen te benutten en haar klantenbestand uit te breiden van colocatie naar hyperscale oplossingen.

Deze baanbrekende transactie die werd afgerond op 28 februari 2025 getuigt van de mogelijkheid om vanuit een complexe situatie een waardevolle combinatie te creëren. Hiermee realiseert TINC niet enkel een bovengemiddeld rendement, maar maakt het op deze manier ook middelen vrij voor bijkomende nieuwe investeringen.

### Investeringsportefeuille groeit naar 31 participaties

De investeringsportefeuille omvat éénendertig participaties op het einde van het boekjaar, een netto aangroei van drie participaties.

De reële waarde van de portefeuille neemt toe met 43,7 miljoen euro tot 512,1 miljoen euro. Deze stijging van 9,3% tegenover het einde van vorig boekjaar is voornamelijk het resultaat van investeringen in bestaande en nieuwe participaties (37,8 miljoen euro), terugbetalingen uit en de verkoop van participaties (13,9 miljoen euro) en een stijging van de reële waarde van de portefeuille (18,0 miljoen euro). De vier segmenten zijn evenwichtig vertegenwoordigd in de reële waarde van de portefeuille met 27% Publieke Infrastructuur, 24% Energie Infrastructuur, 26% Digitale Infrastructuur en 23% Sociale Infrastructuur.

De reële waarde van de portefeuille wordt bepaald door toepassing van een verdisconteringsvoet op de toekomstige kasstromen van elke individuele participatie. De gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet bedraagt 8,40% op het einde van het boekjaar, tegenover 8,10% op het einde van het vorige boekjaar. Deze stijging is het gevolg van wijzigingen in de samenstelling van de investeringsportefeuille, en de toepassing van een meer granulaire benadering in de segmenten Publieke Infrastructuur en Energie Infrastructuur. In het bijzonder wordt rekening gehouden met de toegenomen volatiliteit van stroomprijzen voor energie participaties, en het afgenomen risico van een mogelijke subsidieknip voor de Vlaamse zonneparken.

TINC ontving 44,8 miljoen euro aan kasstromen uit haar investeringsportefeuille. Dit omvat voornamelijk dividenden en interesten, en kapitaal terugbetalingen door participaties.

## Voorwoord

### **Met de gecontracteerde groei evolueert de portefeuille richting circa 700 miljoen euro**

Op het einde van het boekjaar heeft TINC voor 205,0 miljoen euro gecontracteerde investeringstoezeggingen uitstaan, die in de periode 2025-2028 effectief uitgevoerd zullen worden. Hiervan is 65,5 miljoen euro toe te kennen aan het segment Publieke Infrastructuur, 30,3 miljoen euro aan het segment Energie Infrastructuur, 73,3 miljoen euro aan het segment Digitale Infrastructuur en 35,9 miljoen euro aan het segment Sociale Infrastructuur.

Door de combinatie van de huidige participaties en de 205 miljoen euro aan uitstaande gecontracteerde investeringstoezeggingen evolueert de portefeuille van TINC op termijn tot circa 700 miljoen euro.

### **Investingstoezeggingen zijn afgedekt door € 200 miljoen bancaire kredietlijnen**

Voor de financiering van haar gecontracteerde investeringstoezeggingen maakt TINC gebruik van de kasstromen vanuit haar investeringsportefeuille – waaronder de opbrengst van de eventuele verkoop van participaties – en schuldfinanciering. TINC beschikt over een bankkredietlijn ten belope van 200 miljoen euro die beschikbaar is voor de uitvoering van haar uitstaande gecontracteerde investeringstoezeggingen en voor algemene investeringsdoeleinden. Hiervan is nog 193,1 miljoen euro beschikbaar op het einde van het boekjaar. De netto-schuldpositie van TINC bedraagt 6,0 miljoen euro op het einde van het boekjaar.

TINC beschikt eveneens over een Sustainable Finance Framework. Dit kader is specifiek uitgewerkt om schuldfinanciering aan te trekken voor duurzame investeringen binnen de segmenten waarin TINC actief is.

### **Duurzaam investeren en langetermijnvisie als evidentie**

Als investeerder in de infrastructuur voor de wereld van morgen heeft TINC een uitgesproken langetermijnvisie die onlosmakelijk verbonden is met aandacht voor maatschappelijke relevantie en duurzaamheid. TINC streeft ernaar om via haar investeringsbeleid en participaties bij te dragen aan een samenleving die koolstofarm, gezond, verbonden, veilig en welvarend is. Deze visie is uitgewerkt in de duurzaamheidsstrategie van TINC voor de identificatie van nieuwe kansen en het beheer van haar participaties.

### **Raad van Toezicht**

In juni 2024 eindigde het mandaat van mevrouw Helga Van Peer als onafhankelijk bestuurder. We danken haar van harte voor haar bijdrage aan de ontwikkeling van TINC. De raad van toezicht is een onafhankelijk en divers samengesteld orgaan dat zeven leden telt op het einde van het boekjaar.

### **Strategische herschikking van het referentie-aandeelhouderschap**

Het voorbije jaar heeft Infravest – een nieuwe 100% dochteronderneming van Gimv – 21,32% van de aandelen van TINC verworven na overname van de aandelen van Belfius en Gimv. Infravest heeft eveneens een akkoord bereikt om het belang van Belfius en Gimv in TDP NV over te nemen in ruil voor nieuwe aandelen Infravest. Tevens heeft Gimv een akkoord gesloten met WorxInvest tot overdracht van de helft van de participatie die Gimv zal aanhouden in Infravest na afronding van de inbreng van TDP NV.

Na het bekomen van de vereiste goedkeuringen, werden deze transacties van kracht op 10 maart, 2025. Deze herschikking versterkt het referentieaandeelhouderschap van TINC en laat toe om de ambitie van TINC om haar portefeuille te verdubbelen mee vorm te geven.

## Voorwoord

We danken onze aandeelhouders voor het vertrouwen, en kijken de toekomst met vertrouwen tegemoet. Onze robuuste portefeuille en ruime financieringsmogelijkheden zijn een solide basis waarop we de groei van TINC kunnen verderzetten.



**Philip Maeyaert**

Voorzitter Raad van Toezicht



**Manu Vandenbulcke**

CEO

# Hoogtepunten



€ 30 miljoen investerings-  
toezegging aan Storm Group (B)  
Februari 2024



€ 8 miljoen investerings-  
toezegging aan Azulatis (B)  
April 2024



Algemene vergadering TINC  
gevolgd door € 30,5 miljoen  
uitkering aan de aandeelhouders  
Mei 2024



€ 110 miljoen herfinanciering  
GlasDraad (NL)  
Januari 2024

## Hoogtepunten



**€ 17 miljoen investerings-  
toezegging aan SPI.RO (B)**  
Oktober 2024



**Add-on investering in  
De Haan Vakantiehuizen  
voor € 0,8 miljoen (B)**  
December 2024



**€ 13 miljoen investerings-  
toezegging aan PPS Hortus  
Conclusus (B)**  
September 2024



**Strategisch partnerschap  
voor Datacenter United  
en de overname van de  
datacenters van Proximus (B)**  
Oktober 2024

## TINC in een oogopslag

# Over TINC

**TINC participeert in bedrijven die actief zijn in het realiseren en uitbaten van infrastructuur. TINC wil duurzame waarde creëren door te investeren in de infrastructuur voor de wereld van morgen.**

TINC werd opgericht in 2007 en noteert sedert 12 mei 2015 op Euronext Brussels. Als beursgenoteerde investeringsmaatschappij beschikt TINC over een platform voor de verdere financiering van haar groei. Dit platform is toegankelijk voor zowel particuliere als institutionele beleggers en laat hen toe om op een liquide, transparante en gediversifieerde wijze te beleggen in kapitaal-intensieve infrastructuur.

TINC is momenteel actief in België, Nederland, Ierland en Frankrijk, en beoogt een verdere geografische expansie naar andere Europese landen, bij voorkeur via gevestigde en beproefde samenwerkingsverbanden met industriële, operationele of financiële partners.

### Maatschappelijke thema's

- Koolstofarme wereld
- Digitalisering
- Building Back Better
- Zorg en Welzijn

### Segmenten

- P** Publieke Infrastructuur
- E** Energie Infrastructuur
- D** Digitale Infrastructuur
- S** Sociale Infrastructuur

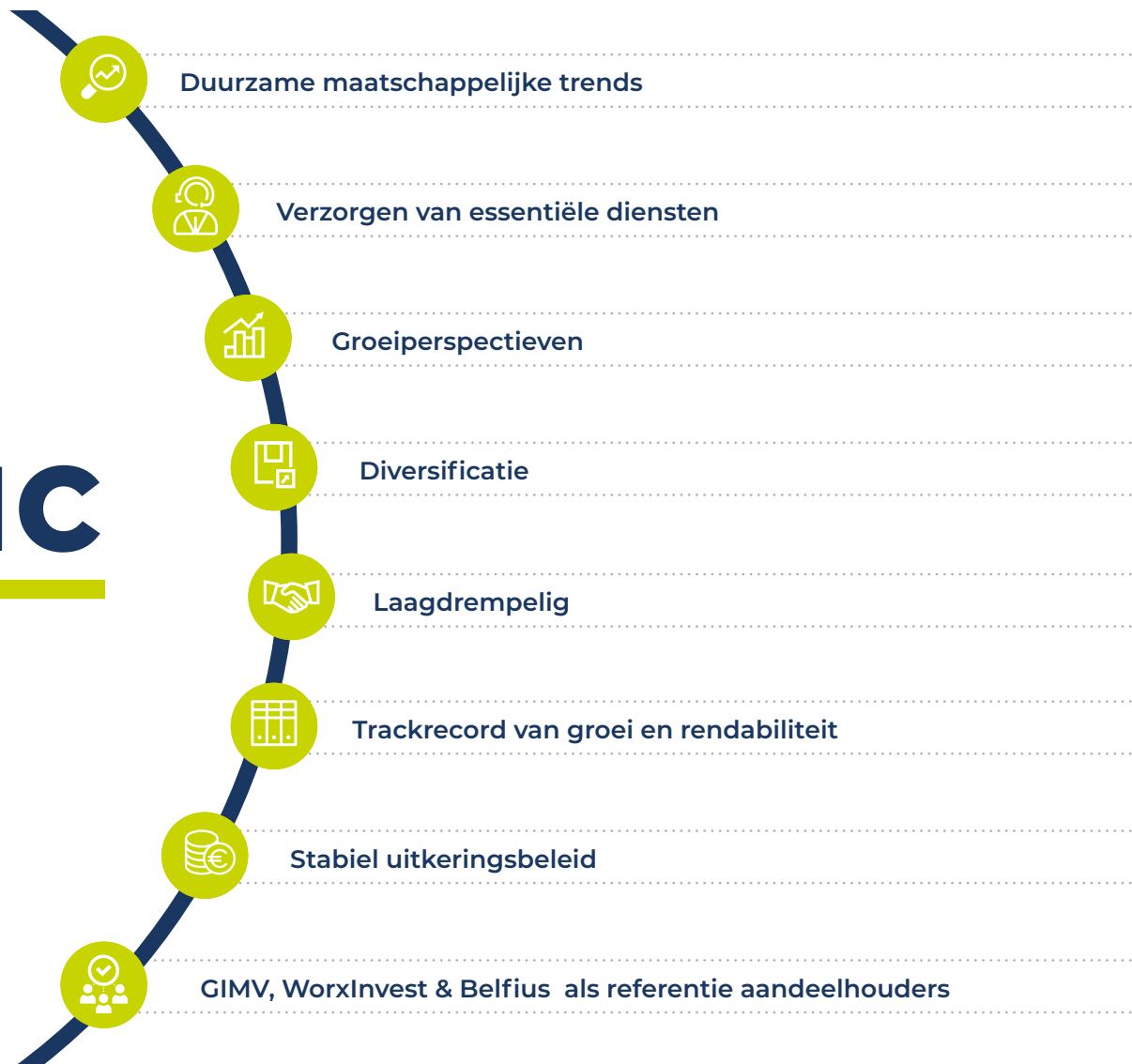
### Types

- PI** Project Infrastructuur
- CI** Corporate Infrastructuur

TINC in een oogopslag

# Waarom investeren in TINC?

**TINC**



TINC in een oogopslag

# TINC laat zich inspireren door de volgende maatschappelijke thema's

Koolstofarme wereld

Digitalisering

Building Back Better

Zorg en Welzijn





TINC in een oogopslag

# TINC investeert in vier segmenten

Publieke  
Infrastructuur

P

Zie pagina 20

Energie  
Infrastructuur

E

Zie pagina 35

Digitale  
Infrastructuur

D

Zie pagina 51

Sociale  
Infrastructuur

S

Zie pagina 61

**TINC**

TINC in een oogopslag

# TINC investeert in project en corporate infrastructuur



## Project Infrastructuur

- Kapitaalintensieve activiteiten
- Afgebakend in tijd, groei en financiële engagementen
- Waardecreatie uit recurrente kasontvangsten
- Eindige levensduur met geen of beperkt opwaarts potentieel

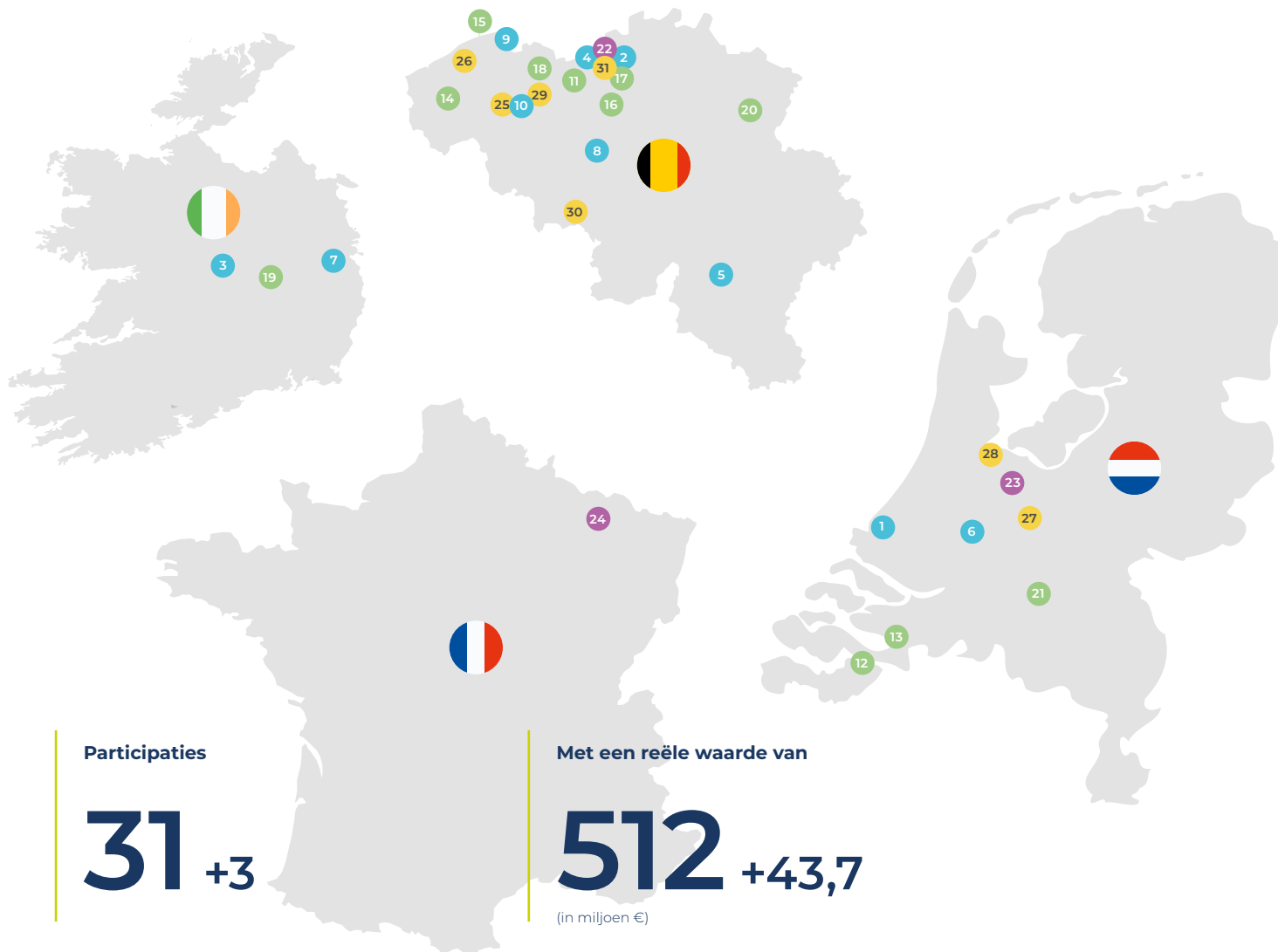


## Corporate Infrastructuur

- Kapitaalintensieve activiteiten
- Focus op groei, organisch of via overnames
- Waardecreatie uit recurrente kasontvangsten en groei
- Groeipotentieel

TINC in een oogopslag

# Investeringsportefeuille



Participaties

**31** +3

Met een reële waarde van

**512** +43,7

(in miljoen €)

## Publieke Infrastructuur **27%**

- 1- A15 Maasvlakte-Vaanplein
- 2- Brabo I
- 3- Higher Education Buildings
- 4- **Hortus Conclusus +**
- 5- L'Hourgnette
- 6- Prinses Beatrixsluis
- 7- Social Housing Ireland
- 8- **SPI.R0 +**
- 9- Via A11
- 10- Via R4 Gent

## Energie Infrastructuur **24%**

- 11- Berlare Wind
- 12- Kreekkraksluis
- 13- Kroningswind
- 14- Lowtide/Hightide
- 15- Nobelwind
- 16- Solar Finance
- 17- Storm Group
- 18- Storm Wind België
- 19- Storm Wind Ierland
- 20- Sunroof
- 21- Zelfstroom

## Digitale Infrastructuur **26%**

- 22- Datacenter United
- 23- GlasDraad
- 24- NGE Fibre

## Sociale Infrastructuur **23%**

- 25- **Azulatis\* +**
- 26- De Haan Vakantiehuizen
- 27- Eemplein
- 28- Garagepark
- 29- Obelisc
- 30- Réseau Abilis
- 31- Yally

\* Onderhevig aan finale goedkeuring van de mededingingsautoriteiten.

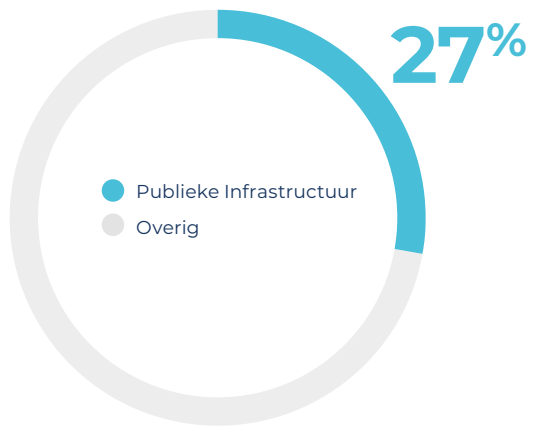


# Publieke Infrastructuur

Publieke Infrastructuur

# Kerncijfers

Aandeel in totale  
investeringsportefeuille (FV)



Aantal  
participaties

10

Reële waarde (FV)

141  
(in miljoen €)

Gewogen gemiddelde  
verdisconteringsvoet

7,70%



## Publieke Infrastructuur

**TINC investeert in toekomstgerichte Publieke Infrastructuur zoals wegen, sluizen, openbaar vervoer, sociale woningen en detentiecentra. Zij vormen immers de ruggengraat van een goed functionerende, inclusieve en moderne samenleving.**

Investerings in Publieke Infrastructuur nemen doorgaans de vorm aan van een participatie in een publiek-privaat samenwerkingsverband (PPS). Een consortium van zowel industriële als financiële partners ontwerpt, bouwt en financiert Publieke Infrastructuur. Gedurende een contractueel vastgelegde periode wordt het ook door het consortium onderhouden en ter beschikking gesteld van een publieke partner tegen een vergoeding. Op het einde van de overeenkomst wordt de infrastructuur overgedragen aan de publieke partner.

Bij alle projecten gaat het om publiek-private samenwerkingen op basis van beschikbaarheidsvergoedingen, meestal in een DBFM(O)-contractvorm (Design, Build, Finance, Maintain (& Operate)). Dat is een geïntegreerde contractvorm waarbij de opdrachtnemer niet alleen verantwoordelijk is voor de financiering, het ontwerp en de bouw van een object, maar ook voor het onderhoud. Alle aspecten van een project, van ontwerp tot onderhoud, worden samengevoegd en toegewezen aan één enkele partij, wat leidt tot efficiëntere uitvoering van projecten.

Gedurende de looptijd van de overeenkomst ontvangen de PPS-participaties van TINC een vaste vergoeding van publieke overheden voor de beschikbaarheid van de infrastructuur, de beschikbaarheidsvergoeding. Deze vergoeding is niet gekoppeld aan het effectieve gebruik ervan. De periodieke vergoeding dekt de operationele kosten voor het onderhoud van de infrastructuur en de financieringskosten ervan.

## Categorieën binnen Publieke Infrastructuur

-  Mobiliteit
-  Onderwijs
-  Huisvesting

## United Nations Sustainable Development Goals



De financiering verloopt zowel via vreemd vermogen van kredietverstrekkers als via de inbreng van eigen vermogen door TINC. Dit laatste is een wezenlijk onderdeel van de PPS-structuur. TINC stelt haar partners op deze manier in staat om zich te concentreren op de ontwikkeling, de realisatie en het onderhoud van deze projecten.

TINC houdt de Publieke Infrastructuur aan gedurende de volledige levenscyclus: van ontwikkeling en ontwerp, over de bouw, tot het onderhoud en de operaties. Voor de realisatie en het onderhoud werkt TINC samen met lokale en internationale aannemersgroepen.

## Publieke Infrastructuur

Tot op vandaag droeg TINC via de PPS-structuur bij tot de realisatie van ongeveer 3 miljard euro aan vitale Publieke Infrastructuur.

### Groeipotentieel

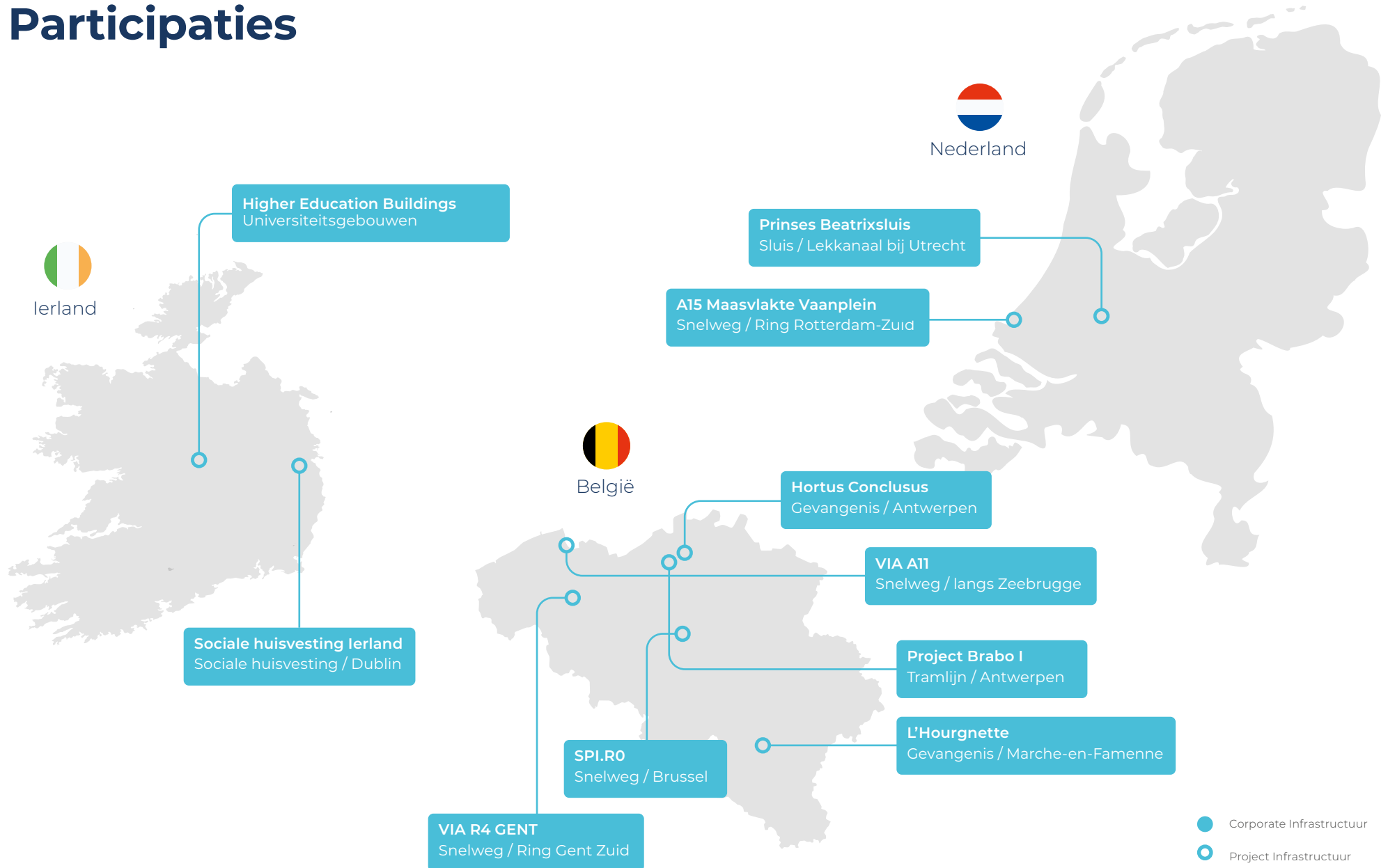
Publieke Infrastructuur evolueert onontkoombaar mee in de complexe en uitdagende samenleving van vandaag. Flexibele, effectieve en inclusieve onderwijsvormen, of veilige en efficiënte mobiliteit zijn slechts enkele voorbeelden. Overheden staan voor belangrijke investeringen, en die bieden aantrekkelijke groeimogelijkheden voor TINC.

TINC volgt de ontwikkelingen rond publieke aanbestedingen en publiek-private financiering dan ook nauw op, in samenwerking met haar partners.
















Publieke Infrastructuur

# Participaties





Publieke Infrastructuur

Land	Participatie	Categorie	Publieke tegenpartij	Status	Resterende contractduur	Industriële partners
 België	Brabo I		Vlaams Gewest	Operationeel	23	Besix NV, Frateur-De-Pourcq NV en Willemen NV (Franki)
	Hortus Conclusus		Federale overheid België	In realisatie	27	Jan De Nul NV, EEG NV
	L'Hourgnette		Federale overheid België	Operationeel	14	Eiffage SA, Sodexo Belgium m SA
	SPI.R0		Vlaams Gewest	In Realisatie	33	Jan De Nul NV, Willemen Infra NV, Aclagro NV
	VIA A11		Vlaams Gewest	Operationeel	23	Jan De Nul NV, Willemen NV (Franki, Aswebo), Aclagro NV, Algemene Aannemingen Van Laere NV
	VIA R4 GENT		Vlaams Gewest	Operationeel	20	Besix NV, Stadsbader NV en Eiffage SA
 Nederland	A15 Maasvlakte-Vaanplein		De Staat der Nederlanden	Operationeel	12	Ballast Nedam Infra BV, Strukton Civiel Projecten BV, Strabag AG
	Prinses Beatrixsluis		De Staat der Nederlanden	Operationeel	23	Besix NV, Jan De Nul NV, Martens & Van Oord Aannemingsbedrijf BV, Heijmans Infra BV
 Ierland	Higher Education Buildings		Ministry of Education	In realisatie	27	JJ Rhatigan & Company Unlimited Company, Sodexo Ireland Ltd
	Social Housing Ireland		Dublin City Council	Operationeel	23	Choice Ltd, John Sisk & Son Ltd

## Publieke Infrastructuur

# Belangrijkste ontwikkelingen

### Algemeen

De participaties zetten goede operationele prestaties neer tijdens het boekjaar. Prestatiekortingen en boetes opgelegd door publieke opdrachtgevers bleven met 0,5% van de totale inkomsten minimaal en worden contractueel integraal verlegd naar de onderaannemers. De meerderheid van de participaties binnen het segment Publieke Infrastructuur is in het bezit van een beschikbaarheidscertificaat en is dus volledig operationeel, met uitzondering van de participaties *Higher Education Buildings* (IER), *SPI.R0* (B) en *Hortus Conclusus* (B). Deze drie participaties bevinden zich momenteel in verschillende stadia van realisatie.

### Higher Education Buildings (IER)

TINC investeerde in het voorjaar van 2023 in het Ierse DBFM PPS project *Higher Education Buildings* dat de realisatie van 6 nieuwe universitaire gebouwen doorheen Ierland beoogd. De investerings-toezegging voor TINC bedraagt circa 42 miljoen euro voor een 100% belang. Het project met een waarde van 250 miljoen euro ontvangt, van zodra de gebouwen operationeel zijn, een beschikbaarheidsvergoeding. Het project wordt gerealiseerd door een consortium dat bestaat uit de Ierse bouwgroep JJ Rhatigan & Company en Sodexo die zal instaan voor het onderhoud en de facilitaire diensten.

De bouw bevindt zich in de eindfase met een beoogde beschikbaarheid van de gebouwen in de loop van 2025.

TINC heeft reeds 6 miljoen euro geïnvesteerd in het project. Het saldo van de toezegging (36 miljoen euro) wordt geïnvesteerd in 2026, één jaar na de geplande ingebruikname.



## Publieke Infrastructuur

### Hortus Conclusus (B)

TINC nam in september 2024 een belang in het consortium Hortus Conclusus van de bouwondernemingen Jan De Nul en EEG. Hortus Conclusus staat in voor de uitvoering van het PPS DBFM-project dat de realisatie beoogt van een nieuw detentiecomplex in Antwerpen voor 440 gedetineerden. Dit PPS project met een waarde van 200 miljoen euro heeft een looptijd van 25 jaar en ontvangt beschikbaarheidsvergoedingen van de Regie der Gebouwen van de Federale Overheid.

De werkzaamheden zijn aangevat in november 2023 met een geplande beschikbaarheid in 2026.

Dit is een investeringtoezegging voor TINC van ongeveer € 13 miljoen voor een indirect belang van 50 % in de projectvennootschap. De eigenlijke investering door TINC zal plaatsvinden in 2027.

### SPI.RO (B)

TINC nam in oktober 2024 een belang in het consortium SPI.RO van de bouwondernemingen Jan De Nul en Willemen. SPI.RO staat in voor de uitvoering van het PPS DBFM-project R0xA201 dat de herinrichting en instandhouding beoogt van de verkeerswisselaar op de Ring rond Brussel ter hoogte van Brussels Airport. Dit PPS project met een waarde van 350 miljoen euro heeft een looptijd van 34 jaar en ontvangt beschikbaarheidsvergoedingen van het Agentschap Wegen en Verkeer van de Vlaamse Overheid.

De werkzaamheden zijn aangevat in oktober 2024 met een geplande beschikbaarheid in 2028.

Dit is een investeringtoezegging voor TINC van ongeveer € 17 miljoen voor een indirect belang van 45% in de projectvennootschap. De eigenlijke investering door TINC zal plaatsvinden in 2028 bij beschikbaarheid van de infrastructuur.

### Kerncijfers boekjaar

Het segment Publieke Infrastructuur omvat tien participaties met een reële waarde van 140,8 miljoen euro. Tijdens het boekjaar heeft TINC voor 30 miljoen euro aan nieuwe investeringen toegezegd. Dit betreft een toezegging van 13 miljoen euro voor de overname van 50 % van de aandelen van Jan De Nul en EEG in de projectvennootschap Hortus Conclusus (B) en een toezegging van 17 miljoen euro voor een 45 % belang in het consortium SPI.RO (B). Aan het einde van het boekjaar bedraagt het totaal aan uitstaande gecontracteerde investeringstoezeggingen in het segment Publieke Infrastructuur 65,5 miljoen euro.

Het portefeuilleresultaat van het segment Publieke Infrastructuur over het afgelopen boekjaar bedraagt 4,9 miljoen euro. De daling ten opzichte van het vorige boekjaar houdt verband met de opwaartse aanpassing van de toepasselijke gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet van 7% naar 7,7%. De kasontvangsten bedragen 18,6 miljoen euro.

Publieke Infrastructuur

### Financiële kerncijfers van het segment

Gewogen gemiddelde schuldgraad

**75,7%**

31 december 2023: 75,4%

Gewogen gemiddelde resterende looptijd schuld<sup>1</sup>

**19,3**

(in jaren)

31 december 2023: 20,9

<sup>1</sup> Volledig afbouwend over de looptijd van de infrastructuur met vaste interestvoet

Gewogen gemiddelde resterende contractduur

**20,6**

(in jaren)

31 december 2023: 21,9

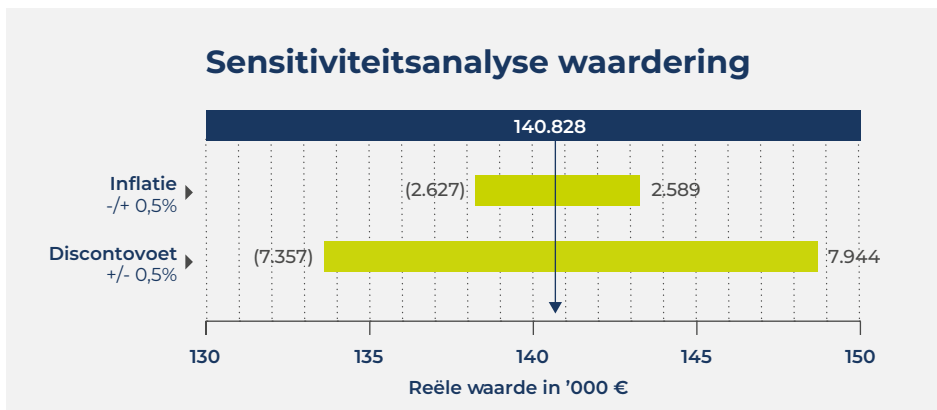
### Basisassumpties waardering

Inflatie

**2%**

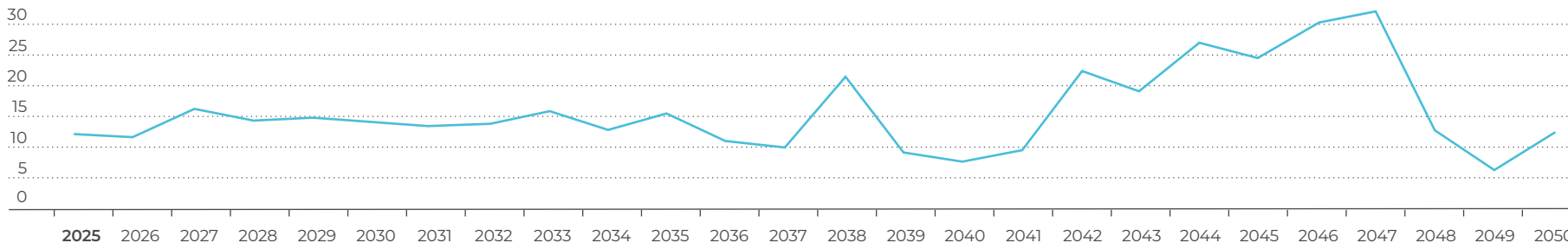
Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet

**7,7%**



### Langjarige kastromen - Publieke Infrastructuur

Indicatieve jaarlijkse kastromen naar TINC (in miljoenen €) op 31/12/2024



Publieke Infrastructuur

Participatie

# Hortus Conclusus

**Hortus Conclusus is een publiek-private samenwerking voor de realisatie, financiering en het langetermijnonderhoud (DBFM-structuur) van een gevangenis voor 440 gedetineerden in Antwerpen.**

De gevangenis komt op het voormalige bedrijventerrein Petroleum-Zuid, nu bekend als de 'Blue Gate' en zal het verouderde complex aan de Begijnenstraat vervangen. Het ontwerp voorziet in een arresthuis voor mensen in afwachting van hun proces, en bestaat uit afzonderlijke wooneenheden, die het gemeenschapsleven onder gedetineerden bevorderen en buitenactiviteiten stimuleren. In totaal kunnen er 440 gedetineerden gehuisvest worden, verspreid over drie entiteiten: 330 mannen, 66 vrouwen en 44 personen in de gezondheidszorg of afdeling zorgbehoevenden. Het terrein beslaat ongeveer 7 hectare, waarvan meer dan de helft ingericht wordt als groene ruimte. De nieuwe gevangenis is een duurzaam en toekomstgericht ontwerp, waarbij de naam 'Hortus Conclusus', letterlijk 'omsloten binnentuin', symbool staat voor een veilige en groene oase die een succesvolle herintegratie van gedetineerden centraal stelt. Het consortium Hortus Conclusus waartoe TINC is toegetreden is verantwoordelijk voor de terbeschikkingstelling van de infrastructuur en de verstrekking van een aantal ondersteunende diensten en ontvangt daarvoor een beschikbaarheidsvergoeding van de Regie der Gebouwen. Hortus Conclusus doet hiervoor beroep op een consortium van de aannemers Jan De Nul en EEG. Het project met een realisatiewaarde van circa 200 miljoen euro zal operationeel zijn midden 2026 en heeft een looptijd van 25 jaar (tot 2051).

Nieuw



Aandeel participatie

50%



- 3 GOEDE GEZONDHEID EN WELFAAR
- 8 WAARDIGHEID EN ECONOMISCHE GROEI
- 9 INDUSTRIË, INNOVATIE EN INFRASTRUCTUUR
- 11 DUURZAME STEDEN EN GEMEENSCHAPPEN
- 16 VREDE, JUSTITIE EN STEERKE PUBLIEKE DIENSTEN
- 17 PARTNERSCHAP OM DOELSTELLINGEN TE BEREIKEN

## Publieke Infrastructuur

### Participatie

# SPI.R0

SPI.R0 is een publiek private samenwerking voor de realisatie, financiering en het langetermijnonderhoud (DBFM-structuur) voor de herinrichting en instandhouding van de verkeerswisselaar op de Ring rond Brussel (België) ter hoogte van Brussels Airport.

Het consortium dat bestaat uit Jan De Nul, Willemen en TINC staat in voor het 30-jarig onderhoud van de infrastructuur tegen betaling van een beschikbaarheidsvergoeding door het Vlaamse Agentschap Wegen en Verkeer.

Het project met een realisatiewaarde van circa 350 miljoen euro heeft een looptijd van 34 jaar (tot 2058). De werkzaamheden zijn gestart in oktober 2024 met verwachte beschikbaarheid in 2028.



### Aandeel participatie

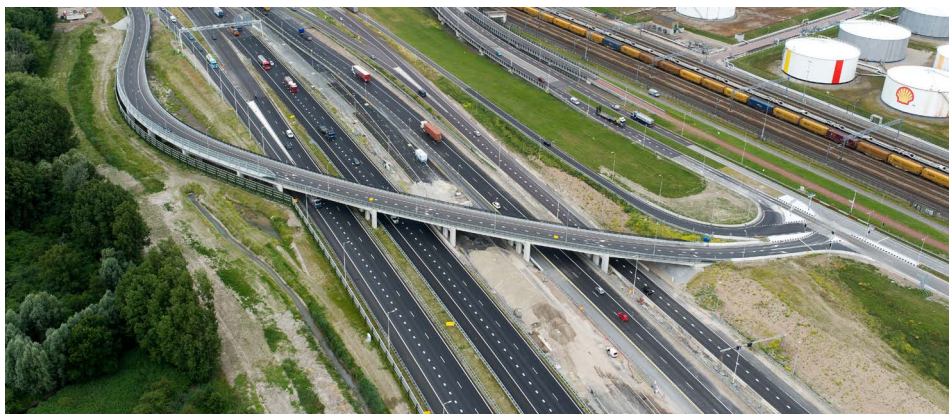
# 45%



Publieke Infrastructuur

# Participaties

## A15 Maasvlakte-Vaanplein



De A15 Maasvlakte-Vaanplein is een publiek-private samenwerking voor de realisatie, financiering en het langetermijnonderhoud (DBFM-structuur) van wegenwerken ter verbetering van de verkeersstromen en de verkeersveiligheid van en naar de haven op de A15-snelweg ten zuiden van Rotterdam over een totale lengte van 37 kilometer. Het project is een PPS op basis van een beschikbaarheidscontract met een totale realisatiewaarde van circa 750 miljoen euro. De publieke tegenpartij is Rijkswaterstaat. De realisatie gebeurde door een consortium van bouwbedrijven met inbegrip van Ballast Nedam, Strukton en Strabag. De infrastructuur werd in 2016 voltooid en is volledig operationeel, sindsdien ging de onderhoudsperiode van 20 jaar in (tot 2036).

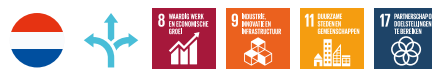
## Brabo I



Brabo 1 is een publiek-private samenwerking opgericht voor de realisatie, financiering en het langetermijnonderhoud (DBFM-structuur) van traminfrastructuur in het oostelijke deel van Antwerpen (uitbreidingen tot Wijnegem en Mortsel/Boechout) en van een onderhoudsdepot voor trams, gevestigd in Wijnegem. Brabo 1 zorgt voor een vlottere tramverbinding tussen het stadscentrum en de meer afgelegen gemeenten. De tramlijn loopt bijvoorbeeld tot aan het winkelcentrum in Wijnegem, goed bereikbaar vanuit het centrum van Antwerpen. Het project met een realisatiewaarde van circa 125 miljoen euro is gerealiseerd door een consortium van bouwbedrijven met inbegrip van Besix, Frateur-De-Pourcq en Willemen en is operationeel sinds 2012. Het project ontvangt gedurende 35 jaar (tot 2047) een vergoeding voor de terbeschikkingstelling van de infrastructuur van de openbare vervoermaatschappij De Lijn en het Agentschap Wegen en Verkeer.

Aandeel participatie

24%



Aandeel participatie

52%



Publieke Infrastructuur

# Participaties

## L'Hourgnette



L'Hourgnette is een publiek-private samenwerking voor de realisatie, financiering en het langetermijnonderhoud (DBFM-structuur) van een gevangenis voor 300 gedetineerden in het Belgische Marche-en-Famenne. L'Hourgnette is verantwoordelijk voor de terbeschikkingstelling van de infrastructuur en de verstrekking van een aantal ondersteunende diensten en ontvangt daarvoor een beschikbaarheidsvergoeding van de Regie der Gebouwen. L'Hourgnette doet hiervoor een beroep op een consortium van aannemers, onder andere Eiffage en Sodexo. Het project met een realisatie-waarde van circa 60 miljoen euro is operationeel sinds 2013 en heeft een looptijd van 25 jaar (tot 2038).

## Higher Education Buildings



Higher Education Buildings is een publiek-private samenwerking opgericht voor de realisatie, financiering en het langetermijnonderhoud (DBFM-structuur) van nieuwe universiteitsgebouwen op zes locaties in Ierland. Het totale budget voor dit project is 250 miljoen euro en het zal ongeveer 38.000 m<sup>2</sup> nieuwe ruimte op de campussen opleveren, die plaats biedt aan 5.000 extra studenten.

Het project wordt uitgevoerd door een consortium bestaande uit de Ierse bouwgroep JJ Rhatigan & Company en Sodexo, dat verantwoordelijk is voor het onderhoud en de facilitaire diensten. Het project met een looptijd van 25 jaar (tot 2050) wordt momenteel gerealiseerd met een beoogde beschikbaarheid in de loop van 2025

Aandeel participatie

81%



Aandeel participatie

100%





Publieke Infrastructuur

# Participaties

## Prinses Beatrixsluis



De Prinses Beatrixsluis is een publiek-private samenwerking voor de realisatie, financiering en het langetermijnonderhoud (DBFM-structuur) van de grootste binnenvaartsluis van Nederland en ligt in het Lekkanaal, de belangrijkste verbinding tussen de havens van Rotterdam en Amsterdam. Jaarlijks passeren er zo'n 50.000 schepen.

Het project is een PPS op basis van een beschikbaarheidscontract met een totale nominale waarde van ongeveer 178 miljoen euro. De publieke tegenpartij is Rijkswaterstaat. De realisatie gebeurde door een consortium van bouwbedrijven met inbegrip van Besix, Jan De Nul, Heijmans Infra en Martens & Van Oord Aannemingsbedrijf. De infrastructuur werd in 2016 voltooid en is volledig operationeel, sindsdien ging de onderhoudsperiode van 30 jaar in (tot 2046).

Aandeel participatie

**40,63%**



## Sociale Huisvesting Ierland



Social Housing Ireland is een publiek-private samenwerking voor de realisatie, financiering en het langetermijnonderhoud (DBFM-structuur) voor de realisatie van de eerste bundel van sociale wooneenheden rond Dublin. De bouw werd in 2021 afgerond.

De publiek-private samenwerking met het departement van huisvesting en Dublin City Council omvat 534 wooneenheden op zes verschillende locaties aan de oostkust van Ierland, in de omgeving van Dublin. De hoognodige nieuwe woningen, onderdeel van een breder plan om de woningnood in Ierland aan te pakken, zijn gebouwd door John Sisk & Son. Choice Housing is verantwoordelijk voor het onderhoud en de dienstverlening.

Het project heeft een realisatiewaarde van circa 120 miljoen euro en ontvangt een vergoeding voor de terbeschikkingstelling van de wooneenheden tijdens de 25-jarige looptijd van de overeenkomst (tot 2046).

Aandeel participatie

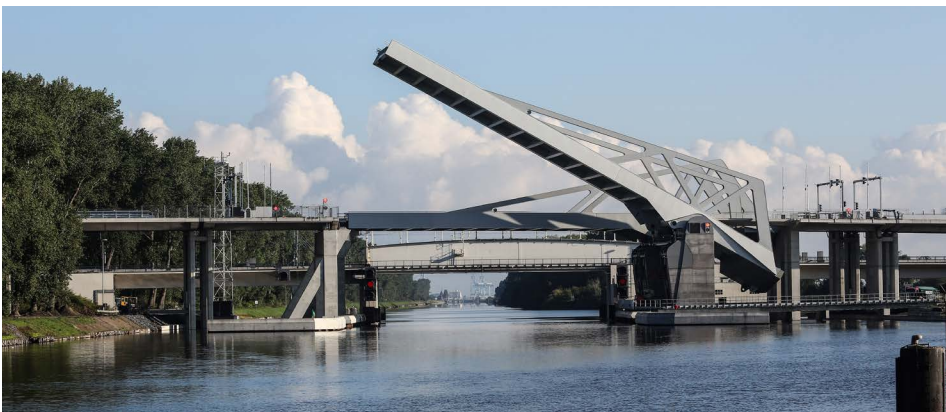
**100%**



Publieke Infrastructuur

# Participaties

## Via A11



Via A11 is een publiek-private samenwerking voor de realisatie, financiering en het langetermijnonderhoud (DBFM-structuur) van een 12 kilometer lange snelweg die zorgt voor een vlottere verbinding van de haven van Zeebrugge met het binnenland. Deze snelweg werd begin september 2017 in gebruik genomen.

Het project heeft een realisatiewaarde van circa 450 miljoen euro. Via A11 NV is verantwoordelijk voor de terbeschikkingstelling van de infrastructuur en doet hiervoor een beroep op een consortium van aannemers, zoals de bedrijven Jan De Nul, Aswebo, Franki Construct, Aclagro en Algemene Aannemingen Van Laere. Het project heeft een looptijd van 30 jaar (tot 2047).

## Via R4 Gent



Via R4 Gent is een publiek-private samenwerking voor de realisatie, financiering en het langetermijnonderhoud (DBFM-structuur) van de sluiting en renovatie van de R4 ringweg rond Gent. Het project heeft een realisatiewaarde van circa 70 miljoen euro en is operationeel sinds 2012. De publieke tegenpartij is het Agentschap Wegen en Verkeer. Via R4 Gent NV is verantwoordelijk voor de terbeschikkingstelling van de infrastructuur en doet hiervoor een beroep op een consortium van aannemers, onder andere Antwerpse Bouwwerken (Eiffage), Besix en Stadsbader. Het project heeft een looptijd van 30 jaar (tot 2044).

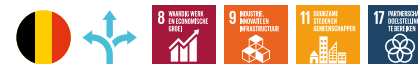
Aandeel participatie

**39,06%**



Aandeel participatie

**74,99%**



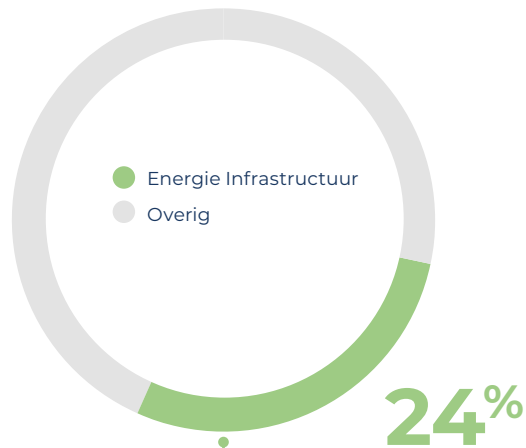


# Energie Infrastructuur

Energie Infrastructuur

# Kerncijfers

Aandeel in totale  
investeringsportefeuille (FV)



Aantal  
participaties

11

Reële waarde (FV)

122  
(in miljoen €)

Gewogen gemiddelde  
verdisconteringsvoet

8,18%



## Energie Infrastructuur

**TINC erkent sinds lang de urgentie en draagwijdte van het klimaatvraagstuk en de rol die energietransitie daarin heeft. TINC investeert in talrijke participaties gefocust op hernieuwbare energie, waarmee ze voluit inzet op de overgang naar een koolstofarme samenleving.**

De participaties van TINC omvatten windparken op land en zonneparken en dit in België, Nederland en Ierland met een totaal vermogen van circa 400 MW (waarvan 53 MW zonneparken). Dit is het equivalent van het jaarlijks stroomverbruik van circa 340.000 huishoudens. TINC financiert ook via een achtergestelde lening een off-shore windpark in België met een geïnstalleerd vermogen van in totaal circa 165 MW.

Deze participaties halen overwegend inkomsten uit de verkoop van de stroomproductie, vergoedingen uit steunmaatregelen of een combinatie van beide. Het resultaat wordt hierbij sterk bepaald door de stroomproductie, de evolutie van de stroomprijzen op korte en lange termijn, en de vergoeding uit steunmaatregelen.

### Groeipotentieel

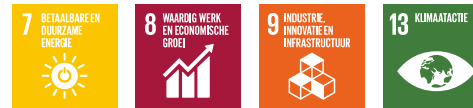
Een solide en samenhangend duurzaamheidsbeleid op Europees, nationaal en regionaal niveau, creëert belangrijke kansen voor investeringen en groei in de energie-infrastructuur.

TINC volgt de ontwikkelingen rond de energie transitie van nabij op, en heeft de ambitie om ook in de toekomst een actieve investeerder te blijven. TINC werkt hiervoor samen met gerenommeerde ontwikkelaars en uitbaters binnen de wereld van de energietransitie.

## Categorieën binnen Energie Infrastructuur

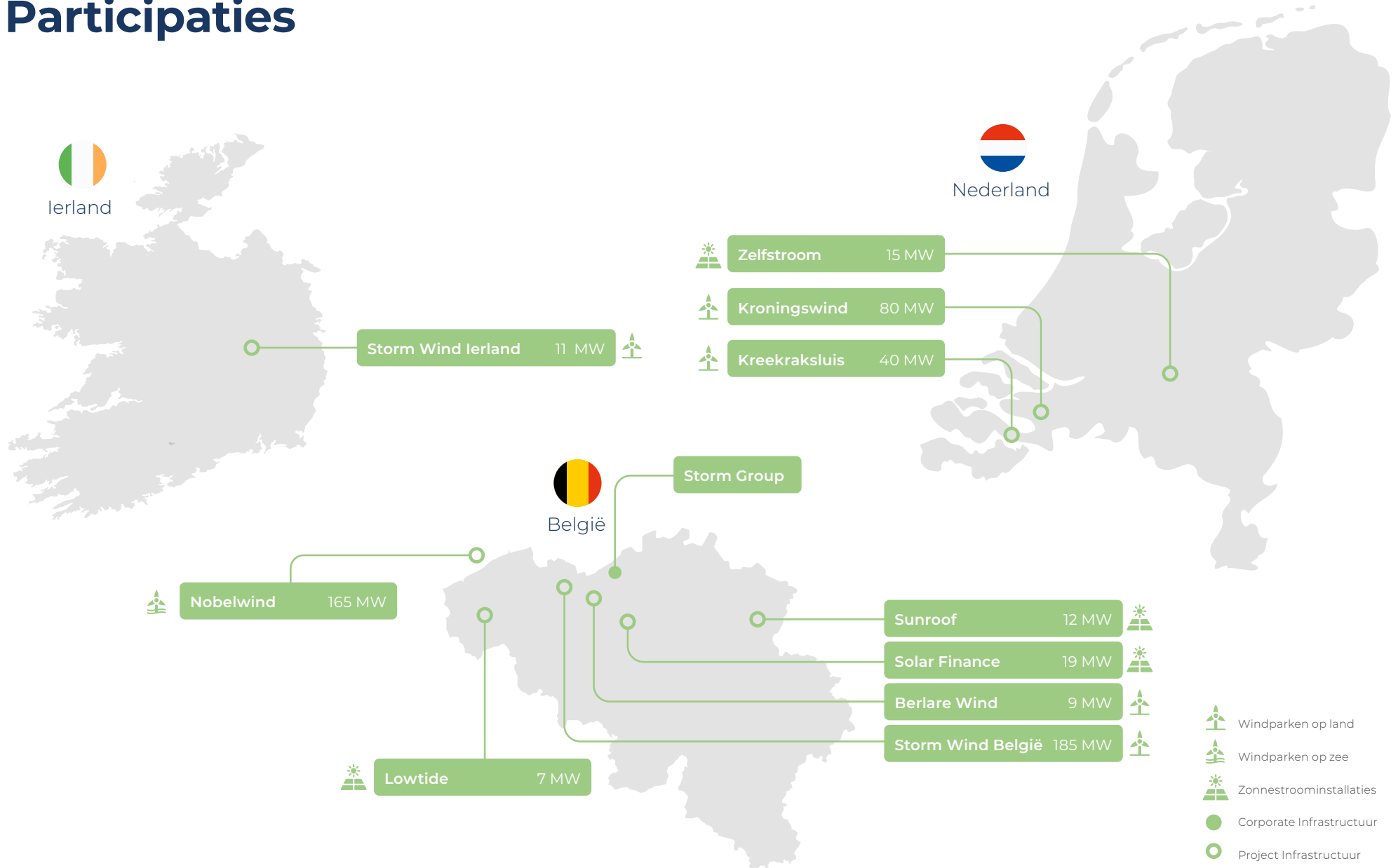
-  Wind op land
-  Wind op zee
-  Zonnestroom

## United Nations Sustainable Development Goals



Energie Infrastructuur

# Participaties



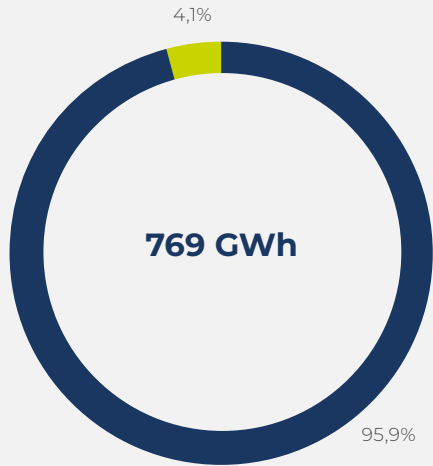
Energie Infrastructuur

# Steunmechanismen

Land	Technologie	Steunmechanisme voor groene stroom
 België		<ul style="list-style-type: none"> <li>Het subsidiebedrag voor windparken op land in Vlaanderen is een bedrag per MWh geproduceerd dat gedurende een periode van 10 tot 15 jaar onder de vorm van Groenestroomcertificaten (GSC) wordt betaald door de Vlaamse overheid. Het subsidiebedrag per MWh is verschillend per windpark, is niet geïndexeerd en wordt betaald bovenop de verkoop van de geproduceerde elektriciteitsprijs. Voor windparken gebouwd vanaf 2014 is het mechanisme variabel in de tijd, en dit afhankelijk van onder andere de evolutie van stroomprijzen in de markt. Wanneer de stroomprijzen in de markt hoger zijn, is het subsidiebedrag lager, en omgekeerd.</li> <li>Het steunmechanisme in Wallonië laat toe dat producenten van hernieuwbare energie genieten van Groenestroomcertificaten (GSC) gedurende 20 jaar naast de verkoop van de geproduceerde elektriciteit. Het aantal ontvangen GSC dat ontvangen wordt per MWh hangt af van drie factoren: de bespaarde hoeveelheid CO2, de evolutie van de ENDEX-prijzen en een cap (plafond genoemd) die rekening houdt met het moment waarop de GSC gereserveerd worden.</li> </ul>
		<p>Het subsidiebedrag voor windparken op zee in België is een vast bedrag per MWh geproduceerd dat betaald wordt door de Federale Overheid. Dit subsidiebedrag wordt gedurende een langere periode betaald dan de looptijd van de achtergestelde leningen van TINC. Het subsidiebedrag per MWh geproduceerd is niet geïndexeerd. De geproduceerde stroom wordt in de markt verkocht.</p>
		<p>Het subsidiebedrag voor zonneparken in Vlaanderen is een vast bedrag per MWh geproduceerd dat gedurende een periode van 20 jaar onder de vorm van Groenestroomcertificaten betaald wordt door de Vlaamse Overheid. Het subsidiebedrag per MWh is verschillend per zonnepark en is niet geïndexeerd. Daarnaast ontvangt de eigenaar van het zonnepark ook nog een prijs voor de lokaal- of in de markt verkochte stroom.</p>
 Nederland		<p>Het subsidiebedrag voor windparken op land in Nederland is een bedrag per MWh geproduceerd dat gedurende een periode van 15 jaar betaald wordt door de Nederlandse Overheid onder de "Subsidie Duurzame Energie" of "SDE". Het subsidiebedrag per MWh is verschillend per windpark en is niet geïndexeerd. Het subsidiebedrag is variabel in de tijd en afhankelijk van de stroomprijzen in de markt waarbij de eigenaar van het windpark ook een prijs voor de verkochte stroom in de markt ontvangt. Wanneer de stroomprijzen in de markt hoger zijn, is het subsidiebedrag lager, en omgekeerd. Bovendien is er per windpark een minimum- en maximum bedrag bepaald voor het subsidiebedrag per MWh geproduceerd.</p>
 Ierland		<p>Het subsidiebedrag voor windparken op land in Ierland is een vast bedrag per MWh geproduceerd dat gedurende een periode van 15 jaar door de Ierse overheid wordt betaald onder de vorm van een vaste "Renewable Energy Feed-in Tariff" of "REFIT". Het subsidiebedrag per MWh is verschillend per windpark, is geïndexeerd, en omvat ook de marktprijs voor de stroom. Wanneer deze laatste hoger is dan het subsidiebedrag wordt de hogere marktprijs ontvangen.</p>

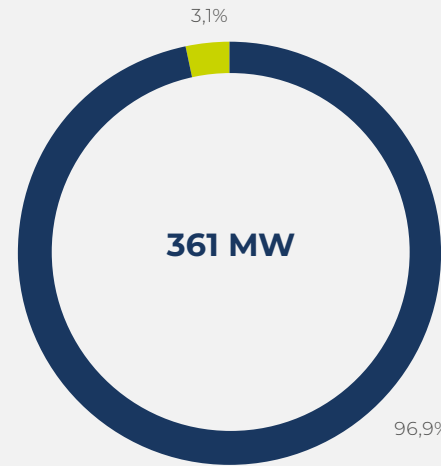
Energie Infrastructuur

# Productie data



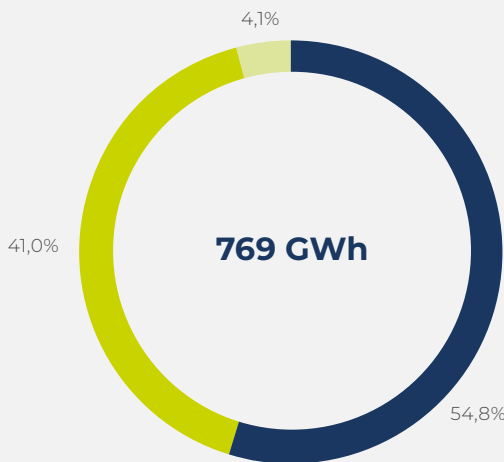
Productie wind en zon op land (GWh)

- Wind
- Zon



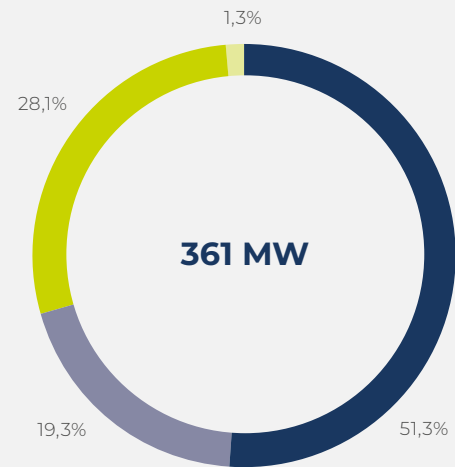
Status (MW)

- Operationeel
- In realisatie



Productie wind- en zonne-energie per geografische locatie (GWh) (excl. off-shore)

- België
- Nederland
- Ierland



Leeftijd wind- en zonneparken op land (MW)

- 0-5 jaar
- 6-10 jaar
- 11-15 jaar
- 16-20 jaar



## Energie Infrastructuur

# Belangrijkste ontwikkelingen

### Stroomproductie windparken op land

Tijdens het voorbije boekjaar hebben de windparken op land in totaal 447 GWh (pro rata het aandeel van TINC) aan stroom opgewekt. Het jaar werd gekenmerkt door windcondities die globaal licht beneden de verwachtingen lagen.

### Stroomproductie zonneparken

Tijdens het voorbije boekjaar hebben de zonneparken in totaal 24 GWh (pro rata het aandeel van TINC) aan stroom opgewekt. Het jaar werd gekenmerkt door minder zonne-uren dan geprojecteerd, waardoor de stroomproductie onder de verwachtingen ligt.

### Evolutie van de stroomprijzen

De evolutie van de marktstroomprijs is een belangrijke factor voor het resultaat van de energie participaties. De marktstroomprijs was in het afgelopen boekjaar volatiel met een neerwaartse trend in vergelijking met het vorige boekjaar.

Van de bruto geprojecteerde inkomsten die de energie participaties verwachten te ontvangen uit de verkoop van de geproduceerde stroom, wordt gebruikelijk een bedrag in mindering gebracht. Dit bedrag bestaat uit twee componenten. Enerzijds wordt er rekening gehouden met het profiel risico, met name het risico dat bij veel wind of zon het stroomaanbod in de markt soms groter is dan de vraag, met een lagere stroomprijs in die periode tot gevolg. Aangezien het aantal windparken en zonne-installaties jaar na jaar toeneemt, neemt het profiel risico ook toe waardoor de discount op de geprojecteerde stroomprijs in de toekomst naar verwachting zal toenemen.



## Energie Infrastructuur

Anderzijds wordt er rekening gehouden met het onbalans risico. Dit is een discount die in rekening wordt gebracht wanneer de effectieve stroomproductie op een bepaald moment afwijkt van de kort voordien vooropgestelde productie. De afnemer van deze stroom zal daarom een discount nemen op de stroomprijs in de markt om de kost te dekken om het netwerk op elk moment in evenwicht te houden.

### Storm Group (B)

In februari 2024 hebben TINC en de Vlaamse investeringsmaatschappij PMV samen (elk voor de helft) € 60 miljoen aan groeifinanciering toegezegd aan Storm Group voor de realisatie van een ambitieus investeringsprogramma. De effectieve investering onder deze toezegging zal plaatsvinden in de periode 2024-2025, waarbij de middelen onder meer aangewend worden voor de bouw van batterij-opslagcapaciteit en de uitrol van een netwerk van snellaadstations. Op het einde van het boekjaar heeft TINC reeds € 12,5 miljoen geïnvesteerd.

### Storm Wind België (B)

Tijdens het boekjaar heeft Storm Wind België twee nieuwe windparken in gebruik genomen. Voorts werden in het windpark in Wachtebeke de bestaande turbines vervangen door een model met meer vermogen (een proces dat “repowering” wordt genoemd). Hierdoor verdubbelt de capaciteit van het windpark van 5 MW naar 11,2 MW. De oude turbines krijgen elders een tweede leven, in lijn met het principe van circulaire economie. Tijdens het boekjaar werd ook het eerste windpark in Wallonie operationeel. Dit windpark met een capaciteit van 11 MW bevindt zich in Courrière.

### Storm Wind Ierland (IER)

De voorbije jaren namen de inkomsten van Storm Wind Ierland sterk toe omwille van de hoge stroomprijzen. Dit resulteerde tijdens het boekjaar in een belangrijke dividenduitkering naar TINC. Niettegenstaande de sterke kasstroom, ligt de effectieve stroomproductie van het windpark onder de originele projecties. De oorzaak hiervan ligt onder meer bij een aantal technische problemen die verholpen kunnen worden. Storm Wind Ierland richt zich hiervoor tot de leverancier en de onderhoudspartijen van het windpark die bepaalde prestatiegaranties hebben gegeven. Het windpark ervaart verder klachten wegens geluidsoverlast van een omwonende familie alhoewel het park voldoet aan haar verplichtingen onder de vergunningen voor de uitbating van het windpark. Storm Wind Ierland zoekt hiervoor een constructieve oplossing.

### Zelfstroom (NL)

TINC heeft in overleg met Zelfstroom haar bestaande investeringstoezegging van 17 miljoen euro verminderd tot 6,1 miljoen euro. De vaststelling van een sterke afname in de vraag naar nieuwe zonnestroominstallaties in Nederland noopt Zelfstroom haar verkoop- en investeringsambities te herzien. Deze vermindering heeft geen impact op de reeds bestaande investeringen. Op het einde van het boekjaar is deze toezegging volledig geïnvesteerd in zonnestroominstallaties die worden verhuurd aan particuliere klanten.

### Northwind (B)

Op 5 augustus ontving TINC een bedrag van 3,37 miljoen euro van haar participatie Northwind NV. Dit bedrag betreft de volledige terugbetaling van de hoofdsom van de uitstaande mezzanine lening, inclusief verworven interest en een vergoeding voor de vroegtijdige terugbetaling. Northwind NV maakt bijgevolg geen deel meer uit van de investeringsportefeuille van TINC.

## Energie Infrastructuur

### Kerncijfers boekjaar

Het segment Energie Infrastructuur omvat elf participaties met een reële waarde van 121,8 miljoen euro. Tijdens het boekjaar heeft TINC voor 30,0 miljoen euro nieuwe investeringen toegezegd. Dit betreft een toezegging van 30,0 miljoen euro als deel van een 60,0 miljoen euro financiering aan Storm Group. De uitstaande investeringstoezegging aan Zelfstroom werd verminderd met 10,9 miljoen euro. Op het einde van het boekjaar bedraagt het totaal aan uitstaande gecontracteerde investeringstoezeggingen in het segment Energie Infrastructuur 30,3 miljoen euro.

TINC heeft tijdens het boekjaar effectief 12,5 miljoen euro geïnvesteerd in Storm Group. Het portefeuilleresultaat van het segment Energie Infrastructuur bedraagt 3,6 miljoen euro. De kasopbrengsten bedragen 18,7 miljoen euro.

De historisch hoge stroomprijzen van de voorbije jaren resulteerden in hogere inkomsten bij de energieparticipaties, met een opwaartse trend in de waardering en sterke kasinkomsten tot gevolg. Tijdens het voorbije boekjaar zijn de stroomprijzen projecties op korte termijn afgenomen naar meer gebruikelijke niveaus, wat zich heeft vertaald in een lagere waardering van een aantal energieparticipaties en een daling van het portefeuilleresultaat ten opzichte van het vorige boekjaar.

Energie Infrastructuur

Financiële kerncijfers van het segment

Gewogen gemiddelde schuldgraad (excl. off-shore)

**52,5%**

(in jaren)

31 december 2023: 51,8%

Gewogen gemiddelde resterende looptijd schuld<sup>1</sup>

**12,3**

(in jaren)

31 december 2023: 13,2

<sup>1</sup> volledig afbouwend over de looptijd van de infrastructuur met vaste interestvoet

Basisassumpties waardering

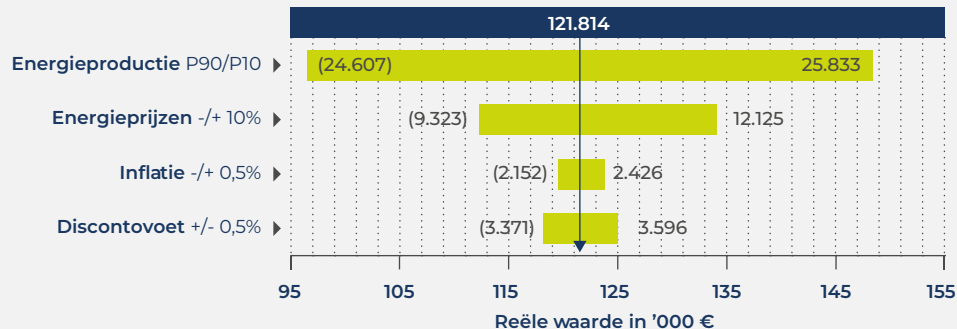
Inflatie

**2%**

Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet

**8,18%**

Sensitiviteitsanalyse waardering

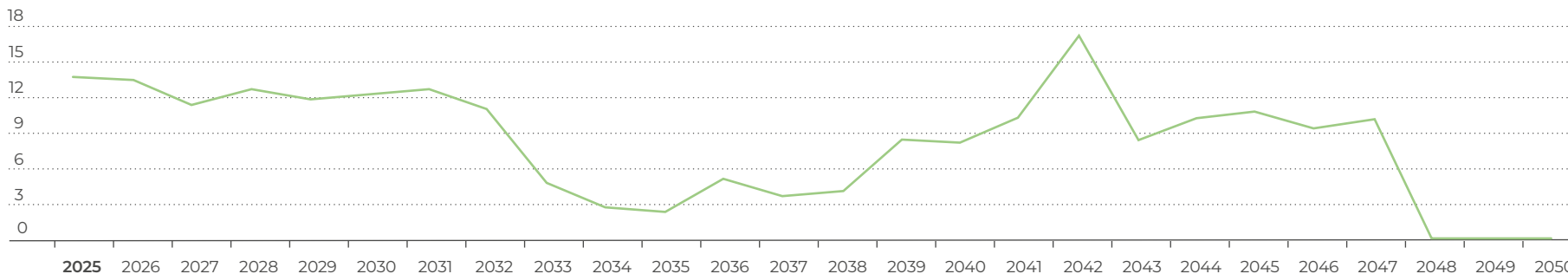


Energieproductie Het P50-probabiliteitsscenario komt overeen met een geschatte productie afhankelijk van toekomstige instraling of windkracht) die met 50% kans daadwerkelijk gerealiseerd wordt.

Energieprijzen Assumpties op basis van toekomstige marktprijzen en projecties van onafhankelijke adviseurs.

Langjarige kasstromen - Energie Infrastructuur

Indicatieve jaarlijkse kasstromen naar TINC (in miljoenen €) op 31 december 2024



## Energie Infrastructuur

### Participatie

# Storm Group

TINC en de Vlaamse investeringsmaatschappij PMV hebben samen elk voor de helft 60 miljoen euro aan groeifinanciering toegezegd aan Storm Group voor de realisatie van een ambitieus investeringsprogramma.

Storm Group is een Belgische ontwikkelaar en exploitant van duurzame energieprojecten. Naast de realisatie van nieuwe windparken, die sinds 2011 ondergebracht zijn onder Storm Wind België en Storm Wind Ierland, plant Storm Group ook enkele grootschalige batterij-opslagprojecten en een netwerk van snellaadstations voor elektrische voertuigen in partnership met Q8. Voor TINC bedraagt de toezegging aan Storm Group 30 miljoen euro. Deze investeringstoezegging wordt naar verwachting in de loop van 2025 effectief geïnvesteerd.

Nieuw



### Achtergestelde lening

## NVT



Energie Infrastructuur

# Participaties

## Kroningswind



Windpark Kroningswind is een onshore windpark op het eiland Goeree-Overflakkee in Zuid-Holland, in agrarisch gebied tussen Stellendam en Middelharnis. Het windpark omvat 19 Vestas turbines met een totale capaciteit van circa 80 MW.

## Zelfstroom



Zelfstroom is een portefeuille van zonnestroominstallaties geïnstalleerd op residentiële daken in Nederland die geopereerd worden door Zelfstroom. De zonnepanelen worden verhuurd aan particuliere eigenaars. Via een huurkoopconcept heeft Zelfstroom de uitrol van zonnestroominstallaties bevorderd en zo de energietransitie en energieonafhankelijkheid versnelt. Het bedrijf doet geen beroep op steunmechanismes of subsidies.

Sinds 2014 heeft Zelfstroom via het huurkoopmodel zonnestroomsystemen gerealiseerd bij circa 25.000 particuliere eigenaars en KMO-ondernemers voor het verduurzamen van hun woning of bedrijfspand.

De portefeuille waarin TINC geïnvesteerd heeft telt circa 1.520 huurovereenkomsten voor een capaciteit van 19MWp.

Aandeel participatie

**100%**



Aandeel participatie

**90%**



Energie Infrastructuur

# Participaties

## Berlare Wind



Berlare Wind is een onshore windpark in de gemeente Berlare in België. Het windpark omvat vier Enercon E-82 2,3 MW windturbines met een totale capaciteit van 9,5 MW.

## Kreekraksluis



Windpark Kreekraksluis is een onshore windpark op en nabij de Kreekraksluizen gelegen in het Schelde-Rijnkanaal in de Zeeuwse gemeente Reimerswaal in Nederland. Het windpark omvat 16 Nordex turbines met een totale capaciteit van 40 MW.

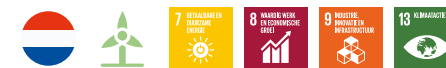
Aandeel participatie

**49%**



Aandeel participatie

**43,65%**



Energie Infrastructuur

# Participaties

## Lowtide



Lowtide omvat 23 installaties voor de productie van zonnestroom in Vlaanderen met een totale productiecapaciteit van 6,7 MWp. Deze stroom wordt grotendeels lokaal gebruikt door industriële klanten.

## Nobelwind



Nobelwind is een offshore windpark op 46 km voor de Belgische kust. Het windpark omvat 50 MHI Vestas windmolens met een totale capaciteit van 165 MW.

Aandeel participatie

**99,99%**



Aandeel participatie

**NVT**





Energie Infrastructuur

# Participaties

## Solar Finance



Solar Finance omvat 48 installaties voor de productie van zonnestroom in Vlaanderen met een totale productiecapaciteit van 18,9 MWp. Deze stroom wordt grotendeels lokaal gebruikt door industriële klanten.

## Storm Wind Ierland



Storm Wind Ierland is een onshore windpark in Offaly County, Ierland. Het windpark bestaat uit vier turbines met een totale capaciteit van circa 11 MW.

Aandeel participatie

**87,43%**



Aandeel participatie

**95,6%**



Energie Infrastructuur

# Participaties

## Storm Wind België



Storm Wind België omvat een portefeuille van onshore windparken in België. De portefeuille bestaat uit 56 turbines met een totale capaciteit van circa 185 MW.

## Sunroof



Sunroof bestaat uit 19 installaties voor de opwekking van zonnestroom: 17 in Vlaanderen en 2 in Wallonië. Samen hebben deze installaties een totale productiecapaciteit van 11,7 MW. Deze stroom wordt voor een substantieel deel lokaal gebruikt, het overschot wordt geïnjecteerd in het net.

Aandeel participatie van

**39,47%**

tot **45%**



Aandeel participatie

**50%**





D

# Digitale Infrastructuur

Digitale Infrastructuur

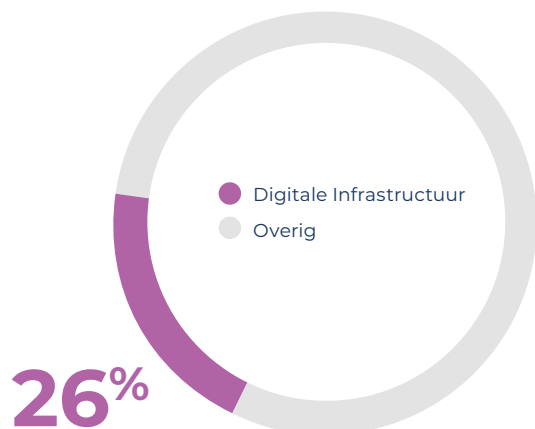
# Kerncijfers

Aandeel in totale  
investeringsportefeuille (FV)

Aantal  
participaties

Reële waarde (FV)

Gewogen gemiddelde  
verdisconteringsvoet



3

133  
(in miljoen €)

9,27%



## Digitale Infrastructuur

**Digitale Infrastructuur omvat de technologieën en systemen die de productie, het beheer en het gebruik van digitale gegevens, diensten en toepassingen ondersteunen. Digitale Infrastructuur is van cruciaal belang voor moderne economische activiteiten, sociale interactie en openbare diensten en legt de basis voor een geconnecteerde en data gestuurde wereld.**

Belangrijke componenten zijn netwerkinfrastructuur (zoals performante glasvezelnetwerken en zendmasten voor mobiele netwerken) en datacenters (voor databeheer en -opslag). De ontwikkeling van Digitale Infrastructuur wordt sterk aangedreven door de almaar groeiende vraag naar technologische diensten en dataopslag.

Het verdienmodel van Digitale Infrastructuur bestaat doorgaans uit inkomsten uit de verhuur van netwerk- of opslagcapaciteit aan diverse klanten en gebruikers.

### Groeipotentieel

Digitale Infrastructuur verbetert vaak de bestaande klassieke infrastructuur. Zo levert slimme mobiliteit extra toegevoegde waarde dankzij de real-time gegevensuitwisseling via geconnecteerde netwerken. De inzet van digitale infrastructuur kan bijgevolg in diverse sectoren, inclusief traditionele infrastructuur, leiden tot efficiënter en effectiever gebruik.

Digitalisering vereist belangrijke investeringen, en is daarom een speerpunt in de investerings- en groeiambities van TINC.

## Categorieën binnen Digitale Infrastructuur

 Datanetwerken

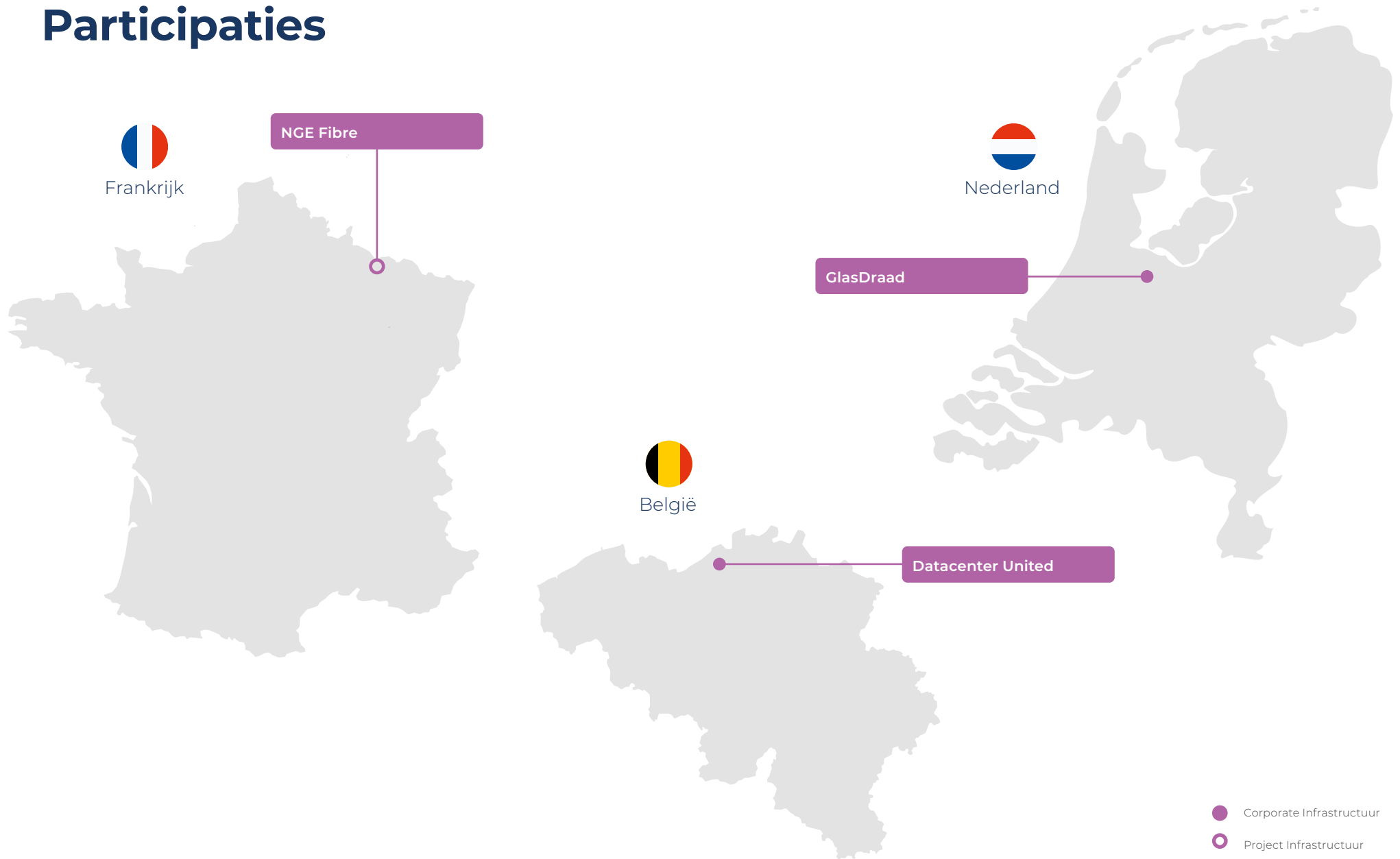
 Datacentra

## United Nations Sustainable Development Goals



Digitale Infrastructuur

# Participaties



Digitale Infrastructuur

# Belangrijkste ontwikkelingen

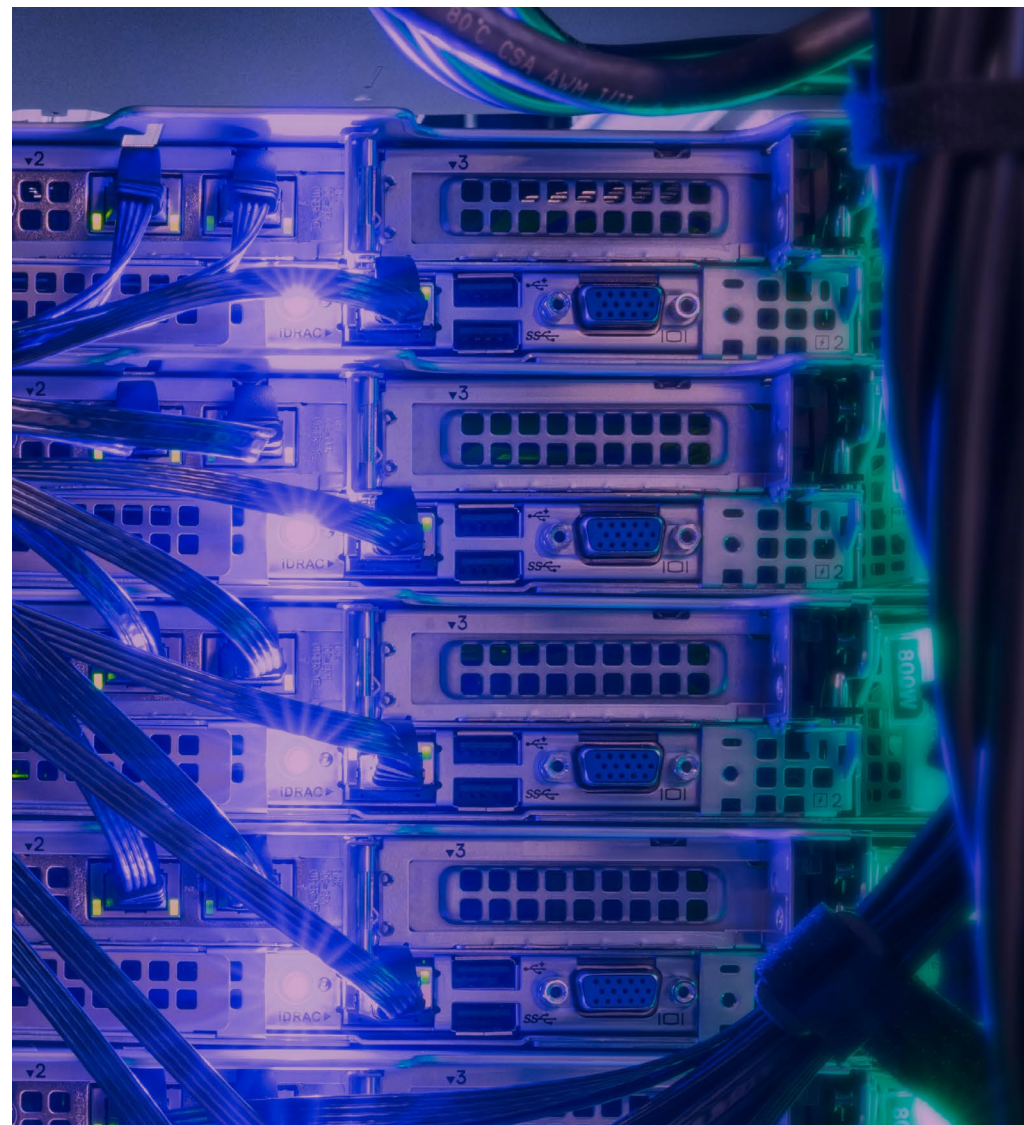
## GlasDraad (NL)

In januari 2024 heeft GlasDraad zich financieel versterkt door haar bestaande kredietfaciliteit met ABN AMRO en Belfius te verhogen tot 110 miljoen euro. Hiermee kan GlasDraad verder inzetten op de uitrol en het aanleggen van hoogwaardige glasvezelnetwerken voor residentiële gebruik in de buitengebieden en kleine kernen van Nederland.

Gedurende het boekjaar is met succes de vraagbundeling verder uitgerold met nieuwe clusters in Zeeland en Groningen waardoor GlasDraad nu zicht heeft op de realisatie van aansluitingen voor circa 120.000 woningen.

Daarnaast is de joint venture tussen de gemeente Edam-Volendam en GlasDraad officieel bekrachtigd. Dit vormt een belangrijke mijlpaal voor GlasDraad, omdat op dit netwerk zowel VodafoneZiggo, KPN als kleinere telecomaandbieders hun diensten kunnen leveren wat uniek is in Nederland en de consumenten maximale keuzevrijheid krijgen.

TINC heeft tijdens het boekjaar bijkomend 5,8 miljoen euro toegezegd aan GlasDraad.



## Digitale Infrastructuur

### NGE Fibre (Fr)

NGE Fibre is de uitbater van twee operationele glasvezelconcessies in het Noordoosten van Frankrijk met circa 1,4 miljoen aansluitingen op het einde van het boekjaar. TINC investeert samen met NGE Concessions en de vermogensbeheerder Abrdn. TINC heeft tijdens het boekjaar bijkomend 0,6 miljoen euro geïnvesteerd in NGE Fibre.

### Datacenter United (B)

In oktober 2024 kondigde TINC een strategische transactie aan rond haar participatie Datacenter United.

TINC en de CEO van Datacenter United verkochten elk 50% van hun belang in Datacenter United aan Cordiant Digital Infrastructure Limited (CORD), waarna TINC en CORD elk 47,5% van de economische rechten bezitten, met 5% in handen van CEO Friso Haringsma.

Terzelfdertijd nam Datacenter United de Belgische datacenteractiviteiten van Proximus over voor 128 miljoen euro, inclusief vier datacenters op drie locaties in Brussel en omgeving. Door deze overname zal Datacenter United voortaan 13 datacenters uitbaten, waarmee Datacenter United de grootste aanbieder van colocation-diensten in België wordt. Dankzij haar schaalbare capaciteit en een inflatie-gerelateerde overeenkomst met Proximus voor minstens 10 jaar, is de groep goed gepositioneerd om in te spelen op de groeiende vraag naar digitale infrastructuur en diensten.

Beide transacties waren onderhevig aan gebruikelijke voorwaarden, waaronder de goedkeuring door de mededingingsautoriteit. De transacties werden afgerond op 28 februari 2025. Zie hiervoor verder onder gebeurtenissen na balansdatum op pagina 78.

### Kerncijfers boekjaar

Het segment Digitale Infrastructuur omvat drie participaties met een reële waarde van 133,2 miljoen euro.

Tijdens het boekjaar zegde TINC voor 73,3 miljoen euro aan investerings-toezeggingen in Digitale Infrastructuur toe. Dit betreft een bijkomende toezegging van 5,8 miljoen euro aan GlasDraad en een toezegging van 67,5 miljoen euro aan Datacenter United voor de overname van de Belgische datacenters van Proximus. Op het einde van het boekjaar bedraagt het totaal aan uitstaande gecontracteerde investeringstoezeggingen in het segment Digitale Infrastructuur 73,3 miljoen euro.

TINC investeerde tijdens het boekjaar 9,3 miljoen euro in GlasDraad en 0,6 miljoen euro in NGE Fibre.

Het portefeuilleresultaat van het segment Digitale Infrastructuur bedraagt 28,9 miljoen euro, en bevat de niet-gerealiseerde meerwaarde zowel op de verkoop van een gedeelte van de participatie in Datacenter United als op de resterende participatie die TINC aanhoudt. De kasontvangsten bedragen 4,1 miljoen euro.



Digitale Infrastructuur

Financiële kerncijfers van het segment

Gewogen gemiddelde schuldgraad

**36,2%**

31 december 2023: 45,0%

Gewogen gemiddelde resterende looptijd schuld

**13,3**

(in jaren)

31 december 2023: 16,0

Basisassumpties waardering

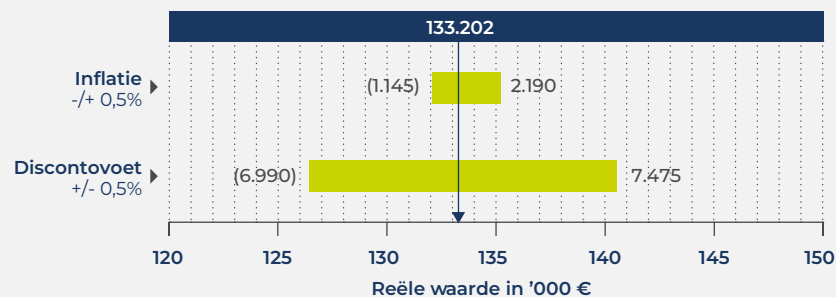
Inflatie

**2%**

Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet

**9,27%**

Sensitiviteitsanalyse waardering



## Digitale Infrastructuur

### Participatie

# NGE Fibre

NGE Fibre is een bundel operationele glasvezelnetwerkconcessies in de regio Grand Est, dicht bij de grens met België.

De concessies maken deel uit van het Franse investeringsprogramma 'Plan Très Haut Débit', dat gericht is op de uitrol van supersnelle internettoegang in Franse regio's. De netwerken hebben samen een bereik van ongeveer 1,4 miljoen woningen. Ze worden geëxploiteerd als 'neutrale en open netwerken', wat betekent dat de infrastructuur verhuurd of geleased kan worden aan elke netwerkkoperator die zijn netwerkcapaciteit wil opschalen.



### Aandeel participatie

# 7,26%



Digitale Infrastructuur

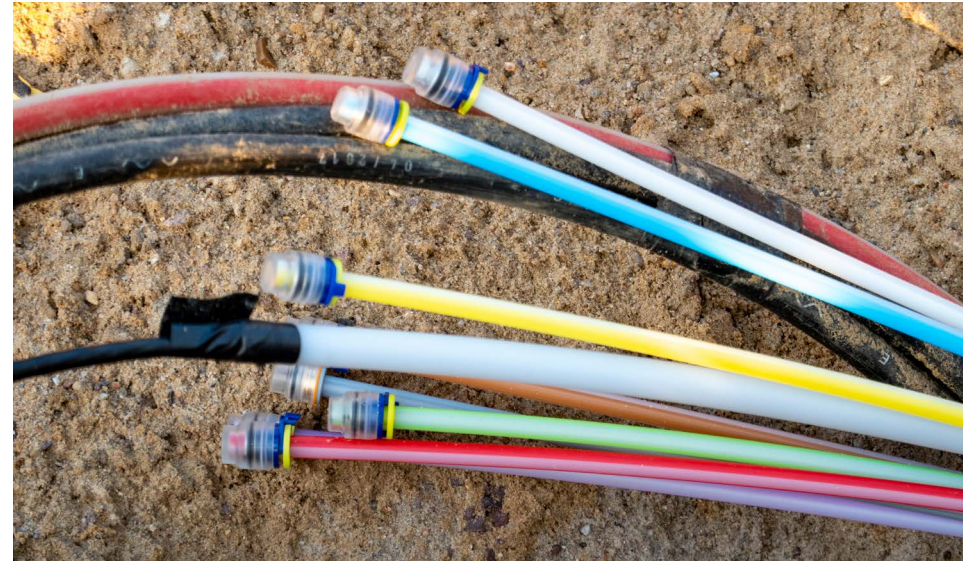
Participatie

# GlasDraad

**GlasDraad is in 2017 opgericht op initiatief van TINC met de ambitie om bewoners en bedrijven in rurale gebieden in Nederland toegang te geven tot een supersnel, betrouwbaar en betaalbaar glasvezelnetwerk.**

GlasDraad realiseert netwerkaansluitingen in functie van de werkelijke vraag van bewoners en bedrijven die nog geen toegang hebben tot breedbandinternet. GlasDraad exploiteert deze netwerken vervolgens via een 'open access'-model. Dat komt erop neer dat meerdere serviceproviders via het netwerk van GlasDraad content en pakketten op maat kunnen aanbieden aan hun klanten. GlasDraad ontvangt terugkerende vergoedingen van internetserviceproviders die hun content via het netwerk aan eindgebruikers leveren, evenals vergoedingen van eindgebruikers.

GlasDraad ging in april 2023 een samenwerking aan met het Nederlandse bedrijf Glaspoort, een joint venture van KPN en APG (de pensioenuitvoerder van ABP) die ook actief is in de uitrol van glasvezelnetwerken in Nederland. Dankzij de geografische complementariteit kunnen beide partners de levering van supersnel glasvezelinternet in Nederland aanzienlijk versnellen. GlasDraad is immers vooral actief in rurale gebieden, terwijl Glaspoort in kleinere gemeenten, dorpen en bedrijventerreinen opereert. Als onderdeel van deze samenwerking verwierf Glaspoort een belang van 50% in GlasDraad, met de mogelijkheid om GlasDraad op termijn volledig in eigendom te verwerven. Dit zal gebeuren tegen een nader te bepalen prijs op basis van onder andere het aantal aansluitingen en het aantal actieve gebruikers van het netwerk.



Aandeel participatie

50,01%



TINC en Glaspoort gaan samen investeren in de ontwikkelcapaciteit van GlasDraad om gezamenlijk de uitrolambities in Nederland te realiseren. De gebundelde expertise van Glaspoort en GlasDraad en de inzet van de nieuwste technologieën zullen de klantenervaring ongetwijfeld ten goede komen. Dankzij het open netwerk van beide bedrijven krijgen telecomproviders toegang.

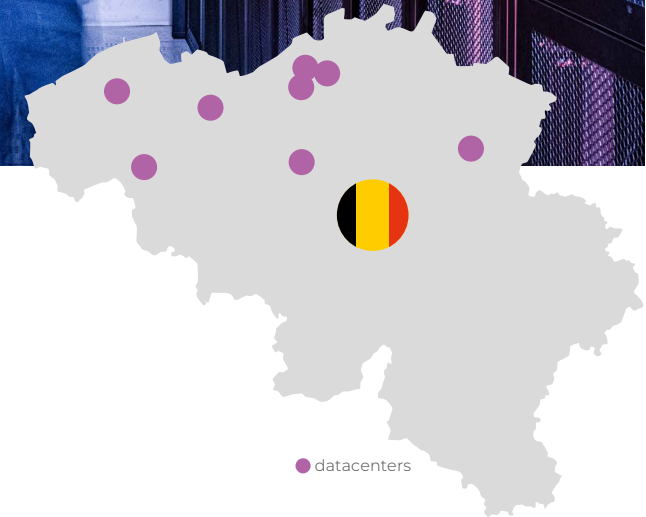
Digitale Infrastructuur

Participatie

# Datacenter United

**Datacenter United bezit en beheert 13 datacenters in België en levert schaalbare en betrouwbare colocationdiensten en aanverwante diensten (zoals connectiviteit) aan een breed scala aan klanten. Als enige Belgische speler heeft Datacenter United een TIER IV datacenter, het hoogst bereikbare securityniveau.**

TINC verwierf in 2020 een belang van 75% in Datacenter United. Na een aantal overnames is het bedrijf uitgegroeid van een kleine lokale speler tot een gevestigde waarde in het Belgische datacenter landschap met 9 state-of-the-art Tier III/IV datacenters die strategisch gelegen zijn op 8 locaties in Vlaanderen en Brussel en colocation diensten aanbieden. Hierbij worden kritieke applicaties en data van bedrijven in optimale omstandigheden gehuisvest in beveiligde server racks. In oktober 2024 heeft TINC een akkoord bereikt om haar belang in Datacenter United af te bouwen tot 50% met een gedeeltelijke verkoop aan Cordiant Digital Infrastructure Limited, een investeerder gespecialiseerd in digitale infrastructuur. Samen met Cordiant verschaft TINC aan Datacenter United bijkomend kapitaal voor de overname van de Belgische datacenter-activiteiten van Proximus waardoor Datacenter United voortaan beschikt over 13 datacenters, met de mogelijkheid om uit te breiden op de bestaande locaties. Het bedrijf is aldus goed gepositioneerd om in te spelen op de toenemende vraag naar digitale infrastructuur. Met een sterke balans, minimale schuldpositie en ambitieuze aandeelhouders bevindt Datacenter United zich in een uitstekende positie om consolidatiekansen te benutten en haar klantenbestand uit te breiden van colocation naar hyperscale oplossingen



Aandeel participatie

47,5%



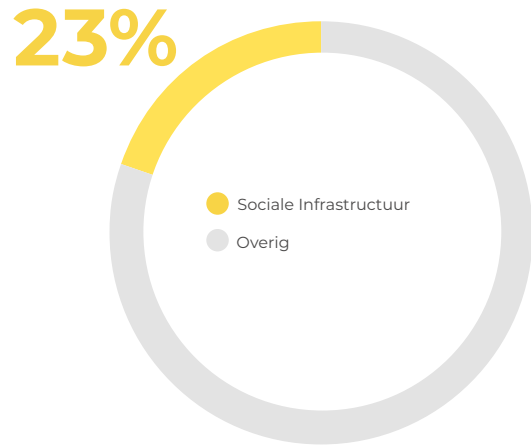


# Sociale Infrastructuur

Sociale Infrastructuur

# Kerncijfers

Aandeel in totale  
investeringsportefeuille (FV)



Aantal  
participaties

7

Reële waarde (FV)

116  
(in miljoen €)

Gewogen gemiddelde  
verdisconteringsvoet

8,53%





## Sociale Infrastructuur

**Sociale Infrastructuur omvat een verscheidenheid aan gebouwen met maatschappelijke functies in sectoren zoals gezondheid, welzijn, huisvesting, mobiliteit en wetenschappelijk onderzoek.**

De investeringen van TINC in Sociale Infrastructuur ontlasten bedrijven, organisaties en gebruikers, waardoor zij zich kunnen focussen op hun kernactiviteiten en dienstverlening. Dit verhoogt het maatschappelijk rendement van dit vastgoed.

Het verdienmodel van Sociale Infrastructuur bestaat overwegend uit relatief voorspelbare vergoedingen die vaak meegroeien met de evolutie van inflatie.

## Categorieën binnen Sociale Infrastructuur

-  Zorg
-  Mobiliteit
-  Onderzoek
-  Leisure
-  Huisvesting
-  Circulair

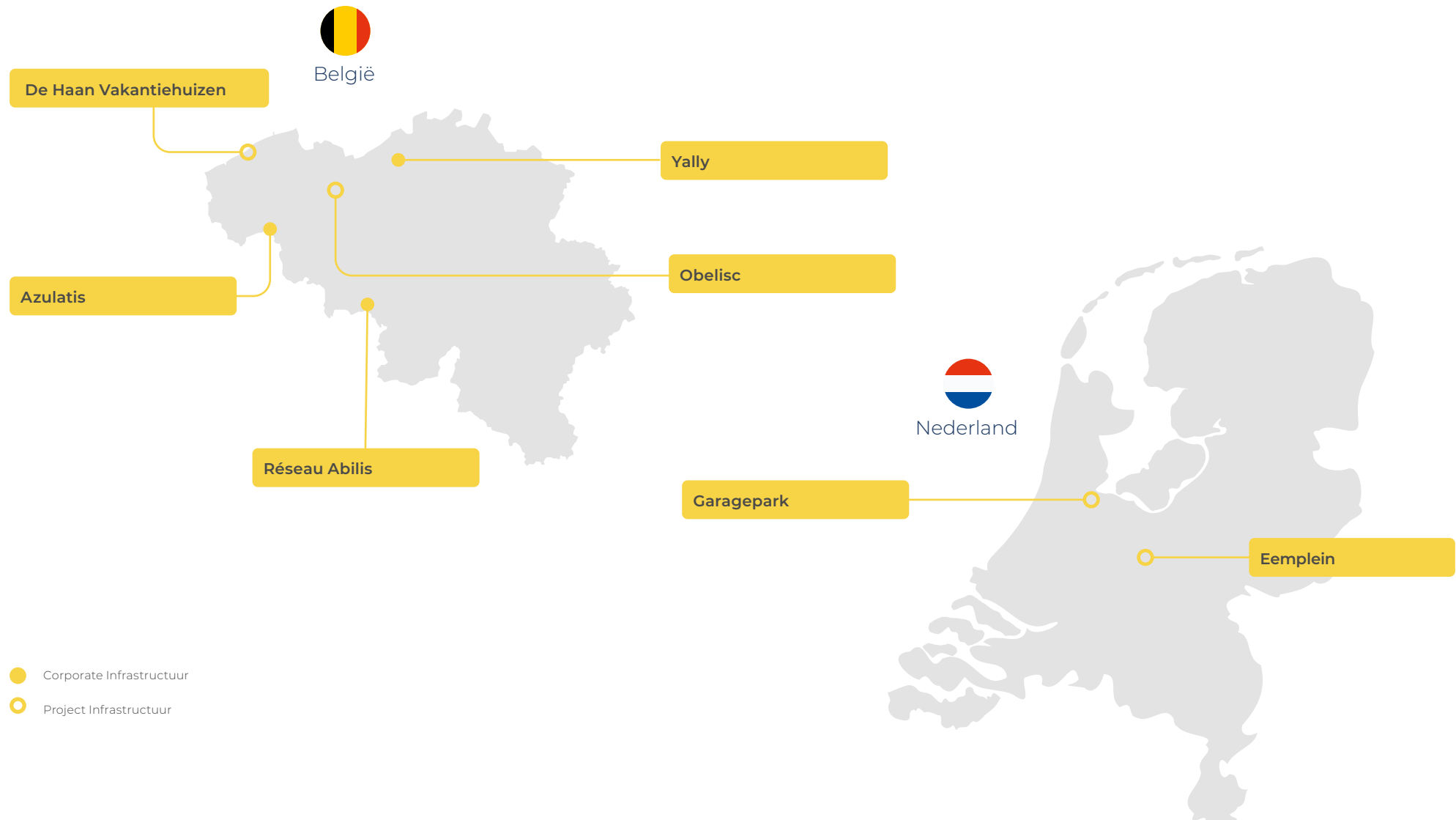
---

## United Nations Sustainable Development Goals



Sociale Infrastructuur

# Participaties





Sociale Infrastructuur

# Belangrijkste ontwikkelingen



## Yally (B)

TINC heeft tijdens het boekjaar 11,4 miljoen euro geïnvesteerd onder haar bestaande 40 miljoen euro toezegging aan Yally. Yally heeft intussen een portefeuille opgebouwd van een 180 wooneenheden verspreid over een twintigtal panden in Vlaanderen. Deze panden worden onder handen genomen om de energie-efficiëntie en het wooncomfort van de bewoners te verbeteren. Yally zet ook in op de verdichting van de stedelijke omgeving, en maakt hiervoor onder meer gebruik van innovatieve oplossingen die de moderne prefab bouw mogelijk maakt. Hiermee wordt niet enkel de overlast binnen een drukke stedelijke omgeving tot een minimum beperkt, maar ook de snelheid verhoogd waarmee nieuwe wooneenheden op de markt worden gebracht.

## Garagepark (NL)

TINC heeft tijdens het boekjaar 3,1 miljoen euro geïnvesteerd onder haar bestaande 25 miljoen euro toezegging voor de realisatie van nieuwe GaragePark sites in Noordwijk en Sittard. In totaal heeft TINC reeds 12 miljoen euro geïnvesteerd voor sites op een tiental locaties doorheen Nederland.

## De Haan Vakantiehuizen (B)

TINC heeft tijdens het boekjaar bijkomend 0,8 miljoen euro geïnvesteerd in De Haan Vakantiehuizen.



## Sociale Infrastructuur

### Azulatis (B)

In april 2024 heeft TINC een toezegging gedaan om een participatie te nemen in Azulatis, een bedrijf gespecialiseerd in industrieel waterbeheer. Azulatis is sinds 1 januari 2023 een verzelfstandigd dochterbedrijf van het publiek drinkwaterbedrijf De Watergroep. Daarnaast treedt ook publiek waterbedrijf Farys toe als derde aandeelhouder met inbreng van haar industriewateractiviteiten. TINC investeert circa 8 miljoen euro en verwerft een participatie van 33,33% in Azulatis. De uitvoering van de transactie is onderhevig aan de goedkeuring door de Mededingingsautoriteiten, verwacht voor het voorjaar van 2025.

### Kerncijfers boekjaar

Het segment Sociale Infrastructuur omvat zeven participaties met een reële waarde van 116,2 miljoen euro.

Tijdens het boekjaar zegde TINC voor 8,1 miljoen euro aan nieuwe investeringen toe. Op het einde van het boekjaar bedraagt het totaal aan uitstaande contractuele investeringstoezeggingen in dit segment 35,9 miljoen euro. Dit betreft toezeggingen aan de participaties Yally, GaragePark en Azulatis.

TINC heeft tijdens het boekjaar onder haar toezeggingen effectief 15,3 miljoen euro geïnvesteerd in de participaties Yally, De Haan Vakantiehuizen en Garagepark.

Het portefeuilleresultaat van het segment Sociale Infrastructuur bedraagt 13,3 miljoen euro. De kasontvangsten bedragen 3,5 miljoen euro.



Sociale Infrastructuur

### Financiële kerncijfers van het segment

Gewogen gemiddelde schuldgraad

**36,5%**

31 december 2023: **47,3%**

Gewogen gemiddelde resterende looptijd schuld

**13,1**

(in jaren)

31 december 2023: **13,2**

### Basisassumpties waardering

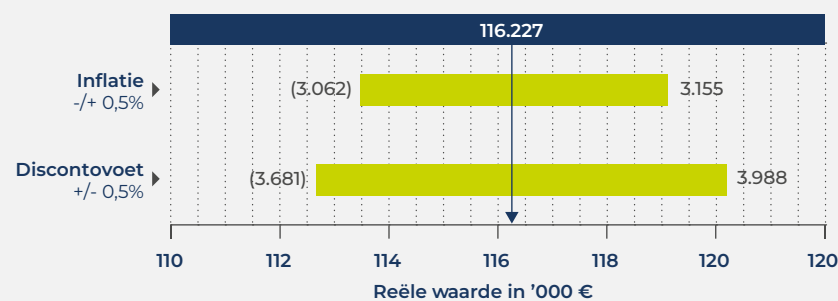
Inflatie

**2%**

Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet

**8,53%**

### Sensitiviteitsanalyse waardering



## Sociale Infrastructuur

### Participatie

# Azulatis\*

In april 2024 heeft TINC een toezegging gedaan om een participatie te nemen in Azulatis, een bedrijf gespecialiseerd in industrieel waterbeheer.

Azulatis is marktleider in Vlaanderen voor de uitvoering (ontwerp, constructie, financiering en onderhoud) van op maat gemaakte waterprojecten onder de vorm van een Water-as-a-Service (WaaS) model. Bedrijven die een groot waterverbruik hebben, zien waterbeheer vaak niet als hun primaire taak. Ze wenden zich daarom tot waterspecialisten om hen te ontzorgen en hun waterbeheer te optimaliseren, bijvoorbeeld via het hergebruik van afvalwater. Intussen bedient Azulatis een 50-tal klanten in verschillende sectoren zoals voeding, chemie, landbouw, retail en logistiek, gezondheidszorg en industriële productie.

Azulatis is sinds 1 januari 2023 een verzelfstandigd dochterbedrijf van De Watergroep. Daarnaast treedt ook publiek waterbedrijf Farys toe als derde aandeelhouder met inbreng van haar industriewateractiviteiten.

TINC investeert circa 8 miljoen euro en verwerft een participatie van 33,33 % in Azulatis. De uitvoering van de transactie is onderhevig aan de goedkeuring door de Mededingingsautoriteiten, verwacht in het voorjaar van 2025.

\* Onderhevig aan finale goedkeuring van de mededingingsautoriteiten.

Nieuw



### Aandeel participatie

# 33,33%



Sociale Infrastructuur

# Participaties

## Yally



TINC lanceerde in september 2022 Yally, een initiatief dat erop gericht is om bestaande woningen in en rond centrale steden in België te kopen, energiezuiniger en toekomstbestendiger te maken en vervolgens te verhuren.

De doelstelling van het Yally-initiatief is om maximaal in te zetten op comfort en om de totale woonlast van de huurder te verlagen door integratie van slimme technieken in de woningen, verlaging van de energierekening door renovaties en een all-in service via het online portaal MijnYally.be. TINC engageert zich om € 40 miljoen te investeren in de periode 2024-2026 in functie van de ontwikkeling van Yally.

[yally.be/](http://yally.be/)



## Obelisc



In het hart van de grootste biotechcluster van België in Gent ligt Obelisc, een geavanceerd bedrijven-centrum dat zich toelegt op het ondersteunen van biotechbedrijven.

Dit ultramodern bedrijventrum verhuurt afzonderlijke ruimtes en biedt ambitieuze bedrijven uitgebreide ondersteuning en middelen, zodat ze optimaal kunnen groeien en de baanbrekende medische vooruitgang van morgen kunnen ontwikkelen. Obelisc biedt 7.500 m<sup>2</sup> volledig modulaire laboratorium- en kantoorruimte en telt onder haar klanten bedrijven als Johnson & Johnson.

[www.obelisc.be](http://www.obelisc.be)



Sociale Infrastructuur

# Participaties

## De Haan Vakantiehuisen



De Haan Vakantiehuisen is eigenaar van 347 vakantiehuusjes in het vakantiepark Center Parcs in De Haan.

Het vakantiepark is gelegen in de Belgische kustgemeente De Haan, op 500 meter van het strand, en omvat een domein van 333 hectare met een groot tropisch waterpark en vrijetijdsactiviteiten zoals winkelen, dineren, bowlen en vele buitensporten. Het vakantiepark wordt operationeel uitgebaat door Pierre & Vacances, de Europese leider op het gebied van toerisme accommodatie en dit onder het label Center Parcs in De Haan.

De Haan Vakantiehuisen ontvangt op basis van een langetermijnovereenkomst een vaste huurvergoeding van Pierre & Vacances, die zelf instaat voor de uitbating, het onderhoud en herstellingen van de vakantiehuizen. De huurvergoeding is gekoppeld aan de inflatie.

Aandeel participatie

**12,5%**



## Parkeergarage Eemplein



Parkeergarage Eemplein is gelegen in het Nederlandse Amersfoort en heeft 625 ondergrondse parkeerplaatsen. Het bovenliggende plein heeft een combinatie van winkels, kantoren, appartementen en recreatie. Boven de parkeergarage bevinden zich onder meer een Pathe-bioscoop, een Albert Heijn, een Mediamarkt en meerdere appartement complexen.

De inkomsten komen voort uit de verkoop van tickets voor kort parkeren, prepaid parkeerkaarten en abonnementen voor bewoners en bedrijven. De variëteit aan bovenliggende functies te midden van een omgeving in volle ontwikkeling maken de parkeergarage een aantrekkelijke participatie.

Aandeel participatie

**100%**



Sociale Infrastructuur

# Participaties

## Réseau Abilis



Reseau Abilis omvat een groeiend netwerk van gespecialiseerde residenties die levenslange woonzorg verstrekken aan personen met bijzondere noden op 26 locaties in België (Wallonie en Brussel), Frankrijk en Nederland. De residenties huisvesten een 1.100-tal bewoners met een breed spectrum aan mentale beperkingen. De bewoners verblijven in zorgeenheden gaande van eenpersoonsappartementen tot grotere wooneenheden, afhankelijk van hun autonomie. De ambitie is om de bewoners te integreren in de lokale gemeenschap, hen goede banden te laten onderhouden met familie en verwanten en een kwalitatieve zorg te verzekeren. De uitbating van de residenties gebeurt door een 800-tal voltijdse medewerkers van Reseau Abilis. Voor de vaak levenslange opvang van de bewoners, ontvangt Reseau Abilis bijdragen van publieke overheden. Reseau Abilis betaalt vervolgens een huurvergoeding aan TINC voor het gebruik van de residenties op basis van een langjarige overeenkomst. Deze vergoeding is gekoppeld aan inflatie. TINC bezit tevens een minderheidsparticipatie in Reseau Abilis zelf, wat onder meer toelaat om de kwaliteit van de zorgverstrekking te bewaken.

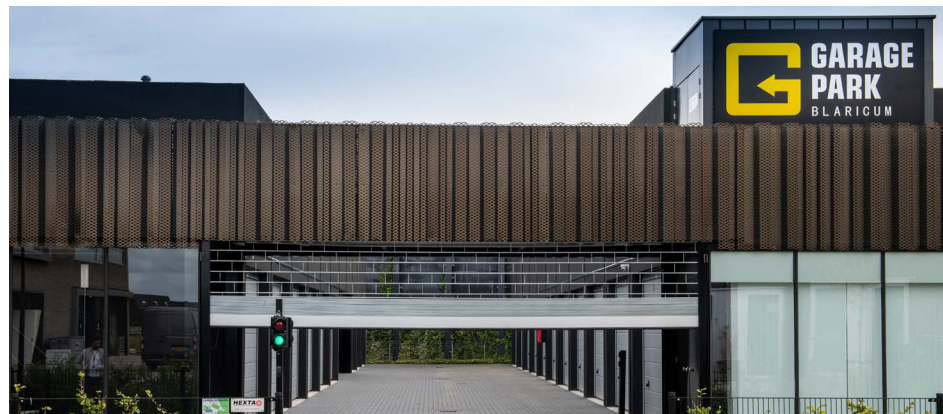
[www.abilis.be](http://www.abilis.be)

Aandeel participatie

**67,5%**



## GaragePark



GaragePark is een ontwikkelaar en exploitant van innovatieve multifunctionele opslag- en werkruimtes met hoofdkantoor in Blaricum, Nederland.

GaragePark heeft in Nederland meer dan 50 parken gerealiseerd en ontwikkeld, met circa 5.000 individuele garageboxen. De boxen worden door kmo's als een ideale plek beschouwd om er veilig bedrijfsmaterialen in op te slaan en om er kleine werkzaamheden in uit te voeren. GaragePark onderscheidt zich door in te zetten op nabijheid, 24/7 toegankelijkheid, beveiligde en onderhoudsarme ruimtes en zelfvoorziening in energie door zonnepanelen. Het concept van GaragePark is een efficiënte maatoplossing voor klein zakelijk gebruik, zoals voor stukadoors, schilders, loodgieters, maar ook webshops, eventbureaus, stadslogistiek en in het algemeen voor alle ondernemers van kmo's. TINC heeft een investeringsbedrag van 25 miljoen euro toegezegd, een bedrag dat in de periode 2022-2025 effectief zal worden geïnvesteerd in functie van de realisatie van nieuwe parken door GaragePark.

[www.garagepark.nl](http://www.garagepark.nl)

Aandeel participatie

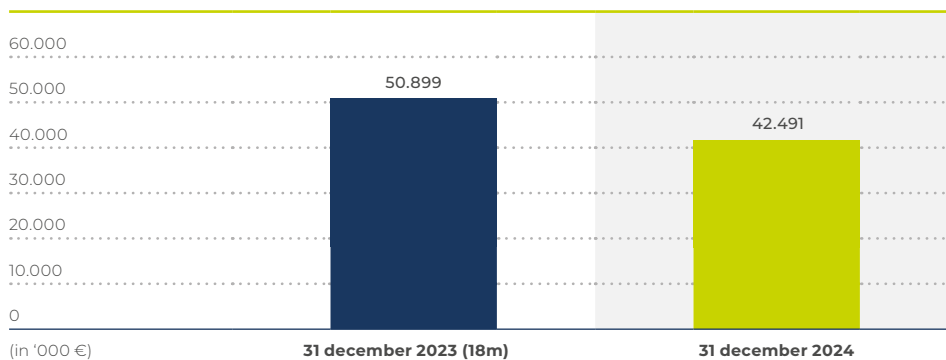
**62,5%**



# Resultaten per 31 december 2024

## Nettowinst

De nettowinst bedraagt 42,5 miljoen euro of 1,17 euro per aandeel voor het boekjaar. Deze nettowinst volgt uit een sterk portefeuilleresultaat dat de goede operationele en financiële prestatie van de investeringsportefeuille weerspiegelt. De vergelijkende cijfers per 31 december 2023 betreffen een verlengd boekjaar van 18 maanden.



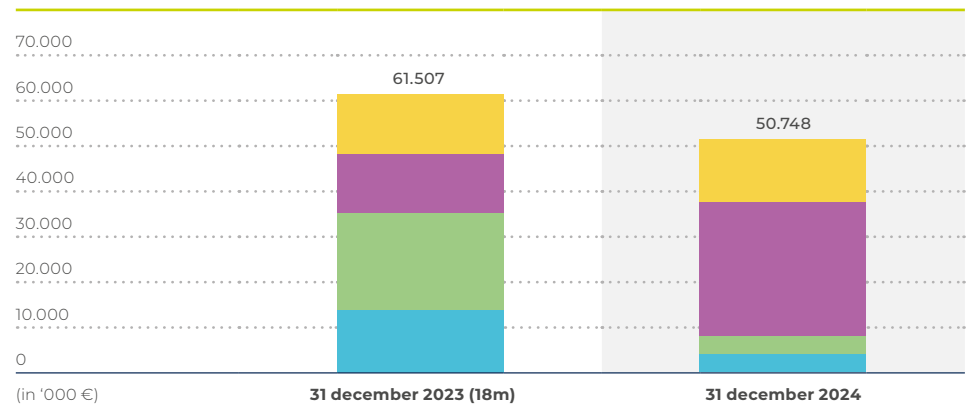
## Portefeuilresultaat

Het portefeuilresultaat over het boekjaar bedraagt 50,7 miljoen euro. Dit komt overeen met een portefeuilrendement van 10,84%.

Dit portefeuilresultaat is de netto vertaling van een aantal elementen:

- De algemeen goede operationele prestaties van de participaties in de portefeuille, wat zich vertaalt in sterke kasstromen naar TINC.
- De positieve impact van de aangekondigde gedeeltelijke verkoop van een belang in de participatie Datacenter United.

- De wijziging van de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet van 8,10% tot 8,40%, voornamelijk ten gevolge van de toepassing van een meer granulaire benadering in de segmenten Publieke Infrastructuur en Energie Infrastructuur. In het bijzonder wordt rekening gehouden met de toegenomen volatiliteit van stroomprijzen voor energie participaties, en het afgenomen risico van een mogelijke subsidieknip voor de Vlaamse zonneparken.



■ Publieke Infrastructuur ■ Energie Infrastructuur ■ Digitale Infrastructuur ■ Sociale Infrastructuur

Het portefeuilresultaat van 50,7 miljoen euro bestaat uit twee componenten:

- 32,7 miljoen euro aan inkomsten: interesten (7,8 miljoen euro), dividenden (21,0 miljoen euro), vergoedingen (1,4 miljoen euro), en een gerealiseerde meerwaarde (2,5 miljoen euro). Het grootste deel van de inkomsten werd reeds effectief in cash ontvangen. Het saldo, dat aan het eind van het boekjaar verschuldigd was maar nog niet werd ontvangen, wordt op korte termijn verwacht;
- 18,0 miljoen euro netto toename van de reële waarde van de portefeuille.



Resultaten per 31 december 2024

**Operationele kosten**

De operationele kosten over het boekjaar bedragen 6,8 miljoen euro.

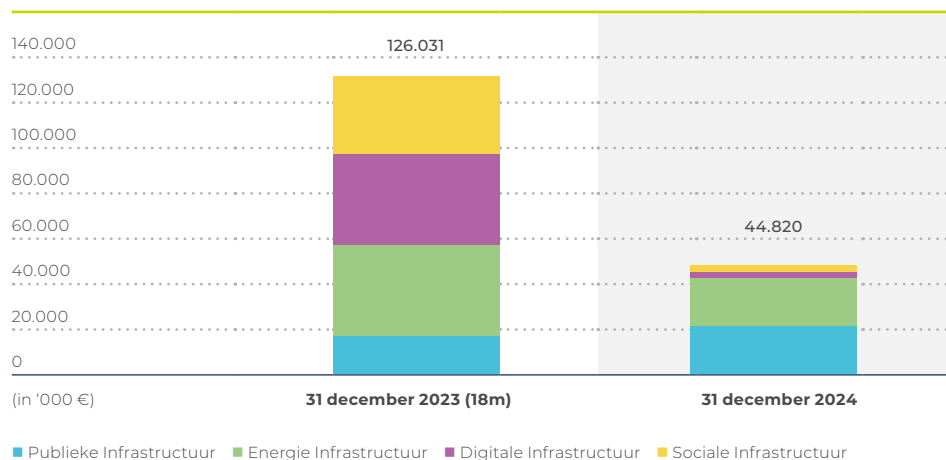
Deze operationele kosten bestaan uit:

- Vergoeding voor diensten verleend door TDP NV voor een totaal van 4,7 miljoen euro. Deze bestaat uit een vergoeding voor de investeringsdiensten van 4,6 miljoen euro (vast + variabel) en een vergoeding voor de administratieve diensten voor een bedrag van 0,1 miljoen euro.
- 1,0 miljoen euro vergoeding aan de enige bestuurder TINC Manager NV. Deze statutaire vergoeding bedraagt 4% van het nettoresultaat voor de vergoeding van de bestuurder, voor belastingen en met uitsluiting van variaties in de reële waarde van de financiële activa en passiva.
- overige kosten waaronder kosten gerelateerd aan investeringsprocessen voor een totaalbedrag van 1,1 miljoen euro.

**Kasontvangsten**

TINC heeft tijdens het boekjaar 44,8 miljoen euro aan kasmiddelen ontvangen vanuit haar investeringsportefeuille. Deze kasontvangsten omvatten:

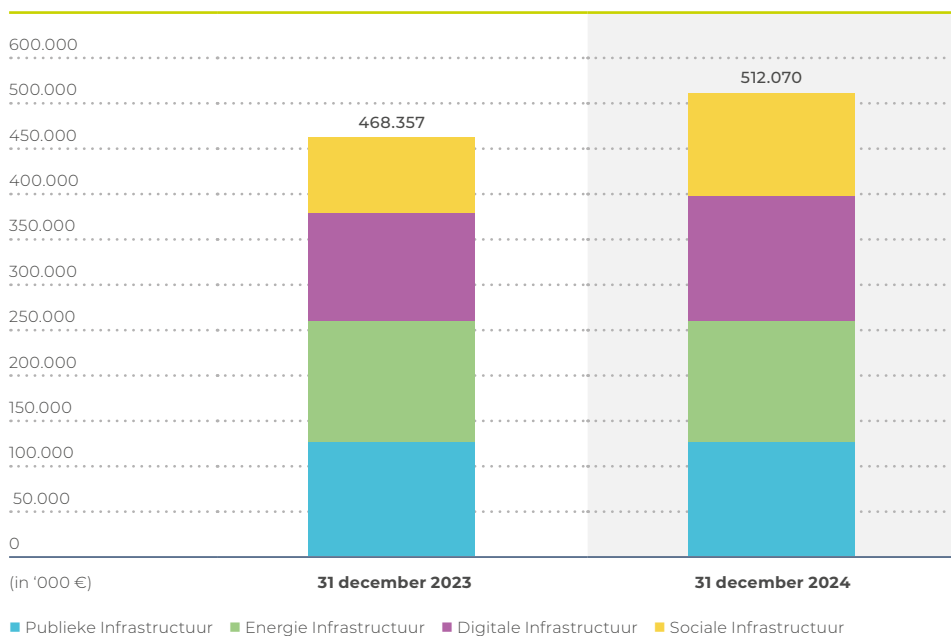
- 30,9 miljoen euro aan dividenden, interesten, vergoedingen en gerealiseerde meerwaarden
- 13,9 miljoen euro aan terugbetalingen en desinvesteringen van kapitaal en leningen



Resultaten per 31 december 2024

**Waardering**

De reële waarde van de investeringsportefeuille bedraagt 512,1 miljoen euro op 31 december 2024. Dit is een stijging met 43,7 miljoen euro (+ 9,3 %) ten opzichte van het einde van het vorige boekjaar. De grafiek hieronder geeft de evolutie weer van de reële waarde of fair value (FV) van de portefeuille tijdens het boekjaar.



De stijging van de reële waarde is het nettoresultaat van:

- investeringen voor een bedrag van 37,8 miljoen euro in nieuwe en bestaande participaties
- terugbetalingen uit participaties voor een bedrag van 13,9 miljoen euro
- een netto toename van de waarde van de portefeuille met 18,0 miljoen euro
- een stijging van de restpost 'overige' met 1,8 miljoen euro, meer bepaald een toename in de verworven inkomsten die op het einde van het boekjaar nog niet waren ontvangen.

De reële waarde van de investeringsportefeuille wordt bepaald door toepassing van een specifieke verdisconteringsvoet op de toekomstige kasstromen van elke individuele participatie. De gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet bedraagt 8,40% voor het afgelopen boekjaar, tegenover 8,10% op het einde van het vorige boekjaar. Deze stijging is het gevolg van wijzigingen in de samenstelling van de investeringsportefeuille, en de toepassing van een meer granulaire benadering in de segmenten Publieke Infrastructuur en Energie Infrastructuur. In het bijzonder wordt rekening gehouden met de toegenomen volatiliteit van stroomprijzen voor energie participaties, en het afgenomen risico van een mogelijke subsidieknip voor de Vlaamse zonneparken.

## Resultaten per 31 december 2024

De tabel hieronder vat de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoeten samen die van toepassing zijn op de vier segmenten op 31 december 2024, vergeleken met het einde van het vorige boekjaar.

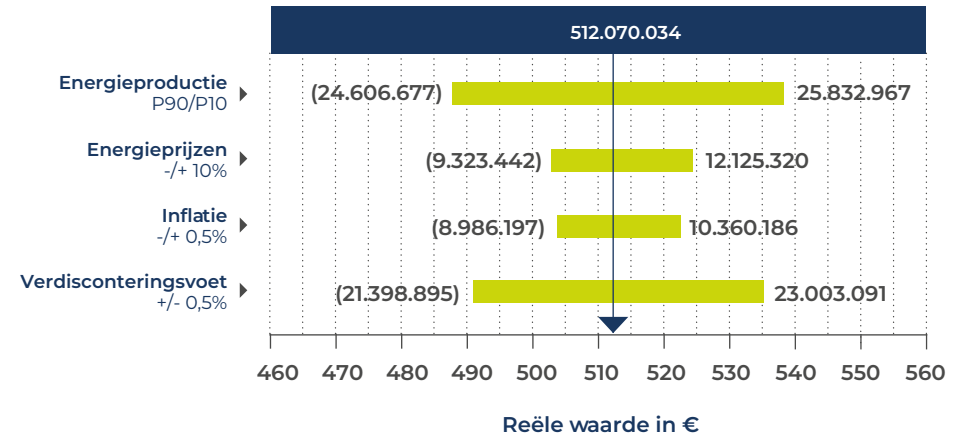
Periode eindigend op:	31 december 2023	31 december 2024
Publieke Infrastructuur	7,00%	7,70%
Energie Infrastructuur	8,90%	8,18%
Digitale Infrastructuur	8,91%	9,27%
Sociale Infrastructuur	8,18%	8,53%
<b>Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet</b>	<b>8,10%</b>	<b>8,40%</b>

### Sensitiviteit tegenover assumpties op portefeuilleniveau

De volgende grafiek toont de sensitiviteit van de reële waarde (FV) van de portefeuille ten aanzien van veranderingen in vier parameters, met name stroomprijzen, stroomproductie, inflatie en verdisconteringsvoeten.

Deze analyse:

- geeft een beeld van de sensitiviteit van de reële waarde (FV) voor een bepaalde parameter, onafhankelijk van de andere parameters die gelijk blijven
- bevat geen gecombineerde gevoeligheden
- veronderstelt dat een wijziging van een parameter wordt toegepast gedurende de volledige levensduur van de onderliggende infrastructuur



## Resultaten per 31 december 2024

### Balans

Het eigen vermogen (NAV) bedraagt 506,4 miljoen euro of 13,93 euro per aandeel op 31 december 2024. De NAV is de som van de reële waarde van de portefeuille (512,1 miljoen euro), de netto schuldpositie (6,0 miljoen euro) en ander werkkapitaal (0,4 miljoen euro), zoals weergegeven in de tabel hieronder.

Periode eindigend op: Balans (k€)	31 december 2023	31 december 2024
Reële waarde portefeuillevennootschappen (FV)	468.357	512.070
Uitgestelde belastingvorderingen	119	0
Netto schuldpositie	27.365	(6.010)
Ander werkkapitaal*	(1.245)	363
<b>Netto-actief waarde (NAV)</b>	<b>494.596</b>	<b>506.422</b>
Netto-actief waarde per aandeel (€)**	13,60	13,93

\* Ander werkkapitaal = Handelsvorderingen en overige vorderingen (-) Verplichtingen op korte termijn

\*\* Gebaseerd op het totaal aantal uitstaande aandelen op 31/12/2024 (36.363.637) en 31/12/2023 (36.363.637)

De stijging van de NAV ten opzichte van de NAV op het einde van het vorige boekjaar (+2,4%) is het netto-effect van enerzijds het nettoresultaat over het boekjaar (42,5 miljoen euro of 1,17 euro per aandeel) en anderzijds de uitkering aan de aandeelhouders in mei 2024 over het vorige verlengd boekjaar van 18 maanden (30,5 miljoen euro of 0,84 euro per aandeel).

### Liquiditeit

TINC beschikt op het einde van het boekjaar over 200 miljoen euro aan gecontracteerde bankkredietlijnen. De interest marge hierop bedraagt 125 basispunten. De kredietlijnen zijn beschikbaar om te voldoen aan de gecontracteerde investeringstoezeggingen en voor algemene investeringsdoeleinden. Op 31 december 2024 is hiervan 6,9 miljoen euro opgenomen. Rekening houdend met de kasmiddelen, bedraagt de netto schuldpositie van TINC 6,0 miljoen euro op 31 december 2024.

### Investeringsactiviteit

Tijdens het boekjaar zegde TINC nieuwe investeringen toe voor een bedrag van 141,3 miljoen euro, en dit voor de participaties Storm Group, Azulatis, Hortus Conclusus, SPI.R0, De Haan Vakantiehuisen, GlasDraad en Datacenter United. TINC investeerde verder effectief 37,8 miljoen euro in bestaande participaties (GlasDraad, Garagepark, NGE Fibre, De Haan Vakantiehuisen en Yally) en in nieuwe participaties (Hortus Conclusus, SPI.R0 en Storm Group).

Op het einde van het boekjaar staan er nog gecontracteerde investeringstoezeggingen uit voor een bedrag van 205,0 miljoen euro. Naar verwachting worden deze toezeggingen over de komende jaren uitgevoerd zoals uiteengezet in de tabel hieronder.

## Resultaten per 31 december 2024

### Uitstaande gecontracteerde investeringstoezeggingen

	Totaal	2025	2026	2027	2028
(in m€)	205,0	117,4	56,7	13,8	17,0

	Totaal	Publieke Infrastructuur	Energie Infrastructuur	Digitale Infrastructuur	Sociale Infrastructuur
(in m€)	205,0	65,5	30,3	73,3	35,9

TINC beschikt op het einde van het boekjaar over voldoende middelen om aan de uitstaande gecontracteerde investeringstoezeggingen te voldoen. Door de combinatie van de huidige participaties en de uitstaande gecontracteerde investeringstoezeggingen evolueert de portefeuille van TINC op termijn tot circa 700 miljoen euro.

## Resultaten per 31 december 2024

### Gebeurtenissen na balansdatum

Op 17 februari 2025 heeft TINC een investering aangekondigd ten belope van € 61 miljoen aan in Project Mufasa, een van de grootste batterijopslagsystemen (BESS) in de EU. Het project wordt gerealiseerd in de North Sea Port Vlissingen, een belangrijk knooppunt voor hernieuwbare energie in Nederland. Het vervangt een voormalige kolencentrale met toegang tot het hoogspanningsnet van TenneT, en vormt een belangrijke stap voorwaarts in de ondersteuning van de overgang naar hernieuwbare energie in Nederland door het versterken van de kritieke energie infrastructuur. TINC investeert € 61 miljoen in Project Mufasa voor een preferent aandelenbelang van 36,67%. De investering wordt door TINC gefinancierd onder haar € 200 miljoen bancaire kredietfaciliteit.

Op 28 februari 2025 werd de in oktober 2024 aangekondigde gedeeltelijke verkoop van een belang in Datacenter United en de overname van de Belgische datacentra van Proximus afgerond. De financiële impact van de transactie is verwerkt in de per 31 december 2024 gepubliceerde jaarresultaten. De combinatie van de opbrengst van gedeeltelijke verkoop en de extra kapitaalinvestering in Datacenter United om de overname van de Proximus datacentra te financieren, resulteert in een netto-investering van circa € 45 miljoen voor TINC. TINC heeft deze investering gefinancierd onder haar € 200 miljoen bancaire kredietfaciliteit.

Op 10 maart werd de goedkeuring van de strategische krachtenbundeling tussen Gimv, WorxInvest en Belfius als partner voor de verdere groei van TINC aangekondigd. Op 19 september 2024 werd een akkoord aangekondigd waarbij WorxInvest de helft van het belang van Gimv NV in Infravest NV zou verwerven. Infravest NV – opgericht als een 100% dochter van Gimv – is met een belang van 21,32% de grootste aandeelhouder van TINC NV en is eveneens de indirecte aandeelhouder van TINC Manager NV, de statutaire bestuurder van TINC NV.

Als onderdeel van deze transactie zouden Gimv NV en Belfius Bank NV hun respectievelijke belangen in TDP NV, de joint venture die Gimv en Belfius oprichtten om een brede waaier aan infrastructuurprojecten te ontwikkelen en te beheren, eveneens inbrengen in Infravest NV. De volledige transactie was onderhevig aan gebruikelijke opschortende voorwaarden waaronder de goedkeuring door de relevante autoriteiten. Inmiddels werden alle goedkeuringen verkregen en kan met ingang van 10 maart 2025 de strategische krachtenbundeling van start gaan. WorxInvest en Gimv houden voortaan elk een belang van 40,8% aan in Infravest NV, en ook Belfius treedt toe als een minderheidsaandeelhouder met een belang van 18,4%. In navolging van deze transactie treden de heren Filip Dierckx en Nils de Bremaeker op voordracht van Infravest NV toe tot de raad van toezicht van TINC Manager NV, statutair bestuurder van TINC NV. Het mandaat de heer Peter Vermeiren eindigt. De raad van toezicht wenst Peter die vanaf het eerste uur heeft meegeschreven aan het TINC verhaal uitdrukkelijk te bedanken voor zijn bijdrage tot het succes van TINC. Voortaan telt de raad van toezicht 8 leden waaronder drie onafhankelijke bestuurders inclusief de heer Philip Maeyaert, onafhankelijk voorzitter.

## Resultaten per 31 december 2024

# Risico's

## Inleiding

In de uitvoering van haar activiteiten als investeringsmaatschappij is TINC onderhevig aan risico's zowel op het niveau van TINC zelf als op het niveau van de participaties waarin TINC investeert.

Binnen het raamwerk uitgewerkt door de Raad van Toezicht, op voorstel van de Directieraad en op advies van het Audit Comité, is de Directieraad verantwoordelijk voor het risicobeheer, de interne controle en de naleving van wetten en regels. Risico's worden beheerd via een proces van doorlopende identificatie, inschatting, evaluatie en mitigatie. Minstens éénmaal per jaar rapporteert de Directieraad aan de Raad van Toezicht over de algemene en financiële risico's en de beheers- en controlesystemen.

De risicofactoren die hieronder worden beschreven zijn beperkt tot die risico's die TINC als wezenlijk en specifiek beschouwt voor TINC en haar participaties omdat ze een nadelig effect zouden kunnen hebben op de activiteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten, de reputatie en de vooruitzichten van TINC en/of haar participaties, op het vermogen van TINC om haar investeringsverplichtingen te financieren en bijgevolg ook de aandelenkoers.

## Algemene risico's

### Inflatierisico

Hoewel een groot aantal participaties hun inkomsten zien toenemen bij een stijgend prijspeil, kan een aanhoudend inflatoire omgeving wegen op de kostenstructuur en bijgevolg op het resultaat van zowel TINC als de participaties.

### Geopolitiek risico

TINC heeft geen participaties met infrastructuur die gelegen is in gebieden die momenteel een toestand van oorlogsverrichtingen, aanhoudend geweld of politieke onrust kennen. Geopolitieke gebeurtenissen en spanningen kunnen niettemin een impact hebben op de stabiliteit van de financiële markten of het economisch systeem en op de beschikbaarheid van schuld- en/of kapitaal-instrumenten voor TINC ter financiering van haar investeringstoezeggingen.

## Op het niveau van TINC

### Strategisch risico

Adequate opportuniteiten om waarde te creëren voor TINC door te investeren in infrastructuurbedrijven die kasstromen kunnen genereren, realiseren en uitkeren aan TINC, kunnen onvoldoende aanwezig zijn, of aanwezig zijn maar op een onvoldoende gediversifieerde manier, tegen onaantrekkelijke voorwaarden, of beperkt of verhinderd worden door macro-economische en cyclische omstandigheden, veranderende reglementeringen of politieke ontwikkelingen. De groei van TINC hangt gedeeltelijk af van haar vermogen om de toekomstige uitbreiding van haar portefeuille van participaties te beheren en om aantrekkelijke investeringsopportuniteiten op gepaste wijze te identificeren, te selecteren en uit te voeren in overeenstemming met de strategie van TINC.

De beschikbaarheid van toekomstige investeringsopportuniteiten hangt gedeeltelijk af van de marktomstandigheden en er kan bijgevolg geen zekerheid worden geboden dat TINC in staat zal zijn om een voldoende aantal toekomstige investeringsopportuniteiten te identificeren en uit te voeren om TINC toe te laten haar portefeuille uit te breiden.

## Resultaten per 31 december 2024

Verdere groei van TINC en haar portefeuille zal naar verwachting ook bijkomende eisen stellen aan management, ondersteuning, boekhouding en financiële controle en andere middelen en zou een aantal gerelateerde risico's met zich meebrengen, waaronder de mogelijke verstoring van de lopende activiteiten en afleiding van het management en verhoogde operationele kosten op het niveau van TINC.

### Financiële risico's

TINC heeft zich contractueel verbonden tot een aantal financiële verbintenissen met betrekking tot bestaande en toekomstige participaties. Deze omvatten enerzijds toezeggingen om bijkomend te investeren in bestaande participaties, en anderzijds toezeggingen om op een later tijdstip nieuwe participaties te verwerven.

Indien de financiële middelen van TINC ontoereikend blijken om dergelijke verbintenissen en verdere groei te financieren, zal TINC bijkomende financiering moeten aantrekken in de vorm van een uitgifte van nieuwe aandelen of schuldinstrumenten of in de vorm van een kredietfaciliteit (of een combinatie). Er is geen garantie dat dergelijke opties altijd beschikbaar zullen zijn tegen aanvaardbare voorwaarden.

Financieringsbehoeften kunnen ook worden aangepakt door de meer liquide participaties in portefeuille te verkopen. De meerderheid van de participaties die door TINC worden gehouden, omvatten echter belangen in participaties die niet openbaar of vrij verhandelbaar zijn en die vaak onderworpen zijn aan beperkingen op overdracht (bv. goedkeuring van de overdracht door andere partijen) en die daarom mogelijk moeten worden gerealiseerd tegen een waarde die lager is dan de waarde die aan dergelijke investeringen is toegekend.

TINC houdt kasreserves aan op bankrekeningen bij verschillende financiële instellingen. De systemen van de relevante financiële instellingen zouden kunnen worden beïnvloed door externe omstandigheden, waaronder storingen in de IT-systemen of cyberaanvallen. Soortgelijke risico's in verband met financiële instellingen zijn van toepassing op de participaties van TINC.

TINC neemt investeringsbeslissingen op basis van schattingen en/of prognoses van investeringskasstromen die door de participaties worden gegenereerd, met inbegrip van veronderstellingen over het bedrag en de timing van de kosten over de levensduur van de relevante participaties (die tot 35 jaar kan bedragen). Dergelijke schattingen, projecties en prognoses kunnen, ten minste gedeeltelijk, gebaseerd zijn op grote en gedetailleerde financiële modellen, en er bestaat altijd een risico dat er fouten worden gemaakt in de veronderstellingen, berekeningen of methodologieën die in dergelijke modellen worden gebruikt, of dat de relevante hypothetische parameters afwijken van de werkelijke resultaten.

### Duurzaamheidsrisico's

TINC is zowel als verantwoordelijke onderneming en als duurzame investeerder blootgesteld aan duurzaamheid-gerelateerde risico's. Dit geldt voornamelijk met betrekking tot haar investeringsportefeuille (zie verder). De niet-naleving van steeds strengere duurzaamheidsregelgeving door TINC zelf kan leiden tot juridische sancties, hogere operationele kosten en strikter toezicht. Verder kunnen niet-ingeloste duurzaamheidsverwachtingen van stakeholders (incl. het niet (volledig) voldoen aan standaarden en ESG-scores en duurzaamheidscriteria) het vertrouwen in TINC en haar reputatie schaden.



## Resultaten per 31 december 2024

### Regelgevend risico

TINC investeert in participaties die actief zijn in sterk gereguleerde sectoren zoals energie, publiek-private samenwerking, gespecialiseerde residentiële zorg en onderzoek en ontwikkeling in de biowetenschappen-industrie. Wijzigingen in de toepasselijke wetten, reglementeringen of overheidsbeleidslijnen, met inbegrip van de momenteel toepasselijke belastingwetten, belastingregimes (zoals de toepasselijke belastingtarieven, het gebruik van overgedragen fiscale verliezen, de aftrek van rentelasten, de belasting van ontvangen dividenden en de belasting van meerwaarden op aandelen) en/of de (directe of indirecte) belastingstatus van TINC of een participatie, boekhoudpraktijken en boekhoudnormen, kunnen een (negatieve) invloed hebben op TINC of (de kasstromen gegenereerd uit) een specifieke participatie. Overheden zouden ook kunnen trachten opnieuw te onderhandelen over bestaande contracten.

### Bestuur en beheer

TINC heeft de rechtsvorm van een naamloze vennootschap met als bestuursmodel een enige, in de statuten aangestelde Statutaire Bestuurder. Het mandaat van de Statutaire Bestuurder kan, zonder haar toestemming, enkel worden beëindigd door (i) de algemene vergadering van aandeelhouders in overeenstemming met de vereisten voor het wijzigen van de statuten om gegronde redenen, of (ii) een gerechtelijk bevel op een verzoek om gegronde redenen door een bijzondere lasthebber die is aangesteld door aandeelhouders die stemgerechtigde aandelen houden die ten minste 3% van het aandelenkapitaal van TINC vertegenwoordigen. Het bovenvermelde bestuursmodel laat de Statutaire Bestuurder toe om een controlerende invloed uit te oefenen op de besluitvorming. Bijgevolg zal de invloed van andere houders van aandelen in TINC beperkt zijn.

TINC is voor haar investeringsactiviteiten en het beheer van haar investeringsportefeuille grotendeels afhankelijk van TDP NV, aan wie de verantwoordelijkheid voor het leveren van investerings- en administratieve diensten is toevertrouwd. Het wegvallen van TDP of belangrijke wijzigingen in het management of team van medewerkers kunnen een (tijdelijke) negatieve impact hebben.

Er bestaan geen regelingen met de belangrijkste aandeelhouders van TINC met betrekking tot aangeboden investeringsopportuniteiten, bijgevolg is het mogelijk dat de belangrijkste aandeelhouders zelf dergelijke investeringsopportuniteiten nastreven. Niettegenstaande het voorgaande werden bepaalde principes met betrekking tot de toewijzing van investeringsopportuniteiten overeengekomen in een partnerschapsovereenkomst tussen TINC en TDP NV (zoals elders beschreven in het Jaarverslag 2024).

### IT en cybersecurity risico

Voor het beheer van haar IT-systemen (hardware, software, netwerk, opslag-systemen) is TINC afhankelijk van derde partijen. Menselijke fouten, natuurrampen of storingen in de IT-systemen kunnen de vertrouwelijkheid, beschikbaarheid en integriteit van gegevens in het gedrang brengen. Bovendien zou TINC het slachtoffer kunnen zijn van cyber-aanvallen op de integriteit van de systemen en data (computervirussen, malware, phishing) waardoor de IT-systemen niet (behoorlijk) functioneren, gegevens niet beschikbaar zijn en/of onbevoegden toegang hebben tot de gegevens.

Soortgelijke IT-gerelateerde risico's zijn van toepassing op de participaties van TINC.

## Resultaten per 31 december 2024

### Risico verbonden aan de beursnotering

Als beursgenoteerd bedrijf op Euronext Brussel is TINC onderworpen aan regelgeving met betrekking tot informatievereisten, transparantierapportage, overnamebiedingen, corporate governance en handel met voorkennis. De (niet-)naleving van deze regelgeving kan leiden tot juridische sancties, hogere operationele kosten en strikter toezicht wat een impact kan op de beurskoers. Daarnaast kan volatiliteit van de financiële markten een impact hebben op de waarde van de aandelen van TINC. Hoewel TINC ernaar streeft om systematisch aandeelhouderswaarde op lange termijn te creëren kunnen er zich op kortere termijn koersschommelingen voordoen.

### Op het niveau van de participaties in portefeuille

#### Financiële risico's

TINC houdt investeringen in participaties vaak ook aan in de vorm van achtergestelde leningen (in combinatie met aandeleninvesteringen of op een stand-alone basis), die een lagere rangorde hebben dan de andere schulden van die participaties. In het geval van liquiditeitsproblemen bij een participatie bestaat het risico dat achtergestelde leningen niet (tijdig) worden terugbetaald, aangezien deze pas worden terugbetaald nadat aan alle andere schuldverplichtingen is voldaan.

TINC vertrouwt voor het succes van zijn investeringen in participaties op verschillende tegenpartijen, zoals financiële en operationele partners (met inbegrip van onderaannemers, openbare rechtspersonen, klanten die een vraagrisico genereren, financiële instellingen en verzekeraars en externe gebruikers van infrastructuur). Het kan gebeuren dat deze tegenpartijen hun contractuele verplichtingen niet kunnen nakomen, een kredietspecifiek risico lopen als gevolg van allerlei omstandigheden zoals wanbetaling, bijzondere waardevermindering of insolventie, of na verloop van tijd vervangen (moeten)

worden. Dergelijke gebeurtenissen kunnen resulteren in onverwachte kosten, (niet-recupereerbare) toeslagen, beperkte financiële aansprakelijkheidsbedragen, verliezen of een vermindering van de verwachte inkomsten voor de participaties.

Participaties hebben vaak geld geleend van externe schuldeisers. Inbreuken op financiële verbintenissen door participaties, zouden kunnen leiden tot een opschorting van betalingen aan TINC en zouden de relevante schuldeisers bepaalde bestuurs- en afdwingingsrechten kunnen verlenen over de participaties.

Wijzigingen in de toepasselijke rentevoeten kunnen ook de kosten van schuld-financiering voor de participaties verhogen en bijgevolg de waardering en rentabiliteit van de participaties beïnvloeden.

Bij investeringen in Publieke Infrastructuur (DBFM/PPS) zijn de tegenpartijen doorgaans publieke rechtspersonen, die kunnen genieten van (een beperkte) immuniteit van tenuitvoerlegging, waardoor hun goederen niet in beslag kunnen worden genomen, wat een impact kan hebben op de verwachte inkomsten voor de participaties.

#### Regelgevend risico

Een belangrijk deel van de participaties is actief in een gereguleerde omgeving (bijvoorbeeld energie-infrastructuur, publiek-private samenwerkingen en zorg) en geniet van steunregelingen (bijvoorbeeld groenstroomcertificaten). Infrastructuur is verder onderworpen aan specifieke regelgeving zoals gezondheids-, veiligheids- en milieuregels, belasting- en boekhoudregels.

Zorginstellingen zoals gespecialiseerde residenties voor personen met bijzondere noden zijn onderworpen aan specifieke wettelijke kaders en risico's.

## Resultaten per 31 december 2024

De aangerekende tarieven gereguleerd waardoor wijzigingen in het sociale en uitkeringsbeleid een negatieve impact kunnen hebben.

Elke (toekomstige en/of retroactieve) wijziging, herroeping, intrekking, verscherping of striktere handhaving van de bovenvermelde reglementeringen, beleidslijnen en steunregelingen (met inbegrip van energieondersteunings-systemen) kan een impact hebben op de inkomsten of kan extra kapitaal-uitgaven of bedrijfskosten met zich meebrengen (in het bijzonder aangezien bepaalde tarieven gereguleerd zijn), en kan bijgevolg een invloed hebben op de verwachte inkomsten voor de participaties.

Bepaalde portefeuilleactiviteiten vereisen ook specifieke vergunningen en licenties. Het kan gebeuren dat vereiste vergunningen en licenties niet toegekend, niet verlengd, opgeschort of ingetrokken worden door de relevante autoriteiten.

### Klimaat en duurzaamheidsrisico's

Vergelijkbare klimaat- en duurzaamheidsgerelateerde risico's als hoger beschreven voor TINC zijn van toepassing op de participaties van TINC. Klimaatverandering en risico's op het vlak van milieu, maatschappij en bestuur, die onnauwkeurig ingeschat worden en niet gemitigeerd (kunnen) worden, kunnen een materieel risico vormen voor bepaalde portefeuillebedrijven, op het vlak van fysieke integriteit, reputatie en operationele continuïteit van hun bedrijfsmodel. Dit kan financiële gevolgen hebben, zoals hogere operationele kosten, en verzekeringsrisico's, tot reputatieschade leiden en bijgevolg een negatieve impact hebben op de waarderingen van deze bedrijven. Fysieke risico's variëren van kortetermijneffecten door extreme weersomstandigheden (bijv. de beschadiging van activa, de verstoring van energieproductie) tot langetermijneffecten zoals grondstoffenschaarste en stijgende energiekosten.

De ontwikkeling, bouw en exploitatie van infrastructuur kan hinder en overlast veroorzaken, zoals lawaai, stof, trillingen, verkeershinder en andere (milieu) effecten die een invloed kunnen hebben op omwonenden en bedrijven. Dergelijke gebeurtenissen kunnen leiden tot klachten, verzet en/of juridische claims van lokale gemeenschappen, regelgevende instanties of andere belanghebbenden. Toegenomen toezicht door de regelgevende instanties, publieke tegenstand en/of juridische stappen kunnen leiden tot vertragingen in het project, hogere bouw- en exploitatiekosten, wijzigingen in bouwmethoden, aanvullende risicobeperkende maatregelen en/of opschorting of beëindiging van bepaalde activiteiten.

### Operationele, technische en commerciële risico's

Het is mogelijk dat de infrastructuur niet of onvoldoende beschikbaar is of produceert wat een nadelige invloed zou kunnen hebben op de waardering van de participaties en de kasstromen naar TINC.

De participaties doen voor de exploitatie in belangrijke mate een beroep op toeleveranciers en onderaannemers die zorgvuldig geselecteerd worden op basis van onder meer hun ervaring, kwaliteit van geleverd werk, solvabiliteit, enzovoort.

Het kan gebeuren dat dergelijke onderaannemers hun verbintenissen om allerhande redenen niet (kunnen) nakomen. Meerdere participaties zouden een beroep hebben kunnen gedaan op dergelijke onderaannemers. De aansprakelijkheid van dergelijke onderaannemers kan onderworpen aan financiële begrenzings die niet de werkelijke schade vergoeden wat kan leiden tot verliezen voor de betrokken participaties. Waar mogelijk worden de nodige verzekeringen afgesloten om bijvoorbeeld bedrijfsonderbrekingen te dekken, maar het is mogelijk dat deze niet voldoende zijn.

## Resultaten per 31 december 2024

In de zorgsector bestaat het risico dat er zich moeilijkheden voordoen met betrekking tot het handhaven van een passende kwaliteit van dienstverlening en het aanwerven en behouden van deskundig zorgpersoneel, wat een negatieve invloed zou kunnen hebben op het imago en de groeivoorzichten van de zorginstelling of op de kostenstructuur.

TINC houdt belangen in participaties die actief zijn in hernieuwbare energie, zoals zonne-energie, on-shore en offshore windparken en energieopslag-systemen. De stroomproductie van zonne-installaties en windparken is onder andere afhankelijk van de instraling van de zon en de windsnelheid, die kunnen schommelen in de tijd. Dergelijke schommelingen zullen een impact hebben op de inkomsten van de participaties en bijgevolg op de kasstromen naar TINC.

Eenmaal operationeel en tijdens de levensduur van een participatie, kan niet worden uitgesloten dat de infrastructuur of bepaalde onderdelen defecten vertonen en niet (volledig) beschikbaar zijn, waardoor ze moeten worden vervangen of een grote opknapbeurt moeten ondergaan. Hoewel de verantwoordelijkheid hiervoor grotendeels ligt bij de partijen op wie de participaties voor de realisatie en het onderhoud van de infrastructuur een beroep doen, is het mogelijk dat deze partijen om technische, organisatorische of financiële redenen bepaalde technische problemen niet oplossen waardoor de resultaten van de participaties negatief kunnen worden beïnvloed,

De portefeuille bevat participaties waarvan het verdienmodel afhankelijk is van de vraag door klanten en zorgbehoevenden of waarbij het verdienmodel onderhevig is aan evoluties in de prijszetting (bv. elektriciteitsprijzen). Er zal altijd een risico zijn dat de mate van gebruik van de infrastructuur en dus de opbrengsten van dergelijke participaties anders zullen zijn dan verwacht.

TINC heeft belangen verworven en kan belangen verwerven in participaties met infrastructuur of activa in een ontwikkelings- of bouwfase. Het kan gebeuren dat TINC voor deze participaties financiering verstrekt vanaf de vroege ontwikkelingsfase, terwijl de kasstromen uit deze participaties gewoonlijk pas in een later stadium komen wanneer de infrastructuur operationeel is. Verbonden risico's omvatten mogelijke kostenoverschrijdingen en vertragingen in de voltooiing (waarvan vele vaak worden veroorzaakt door factoren waarover TINC geen directe controle heeft), gemaakte ontwikkelingskosten voor het ontwerp en het onderzoek, zonder dat er kan worden gegarandeerd dat de ontwikkeling voltooiing zal bereiken.

Wanneer TINC overweegt om te investeren in de ontwikkeling van infrastructuur, zal zij bepaalde inschattingen doen van de economische, markt- en andere omstandigheden waaronder schattingen met betrekking tot de (operationele en andere) kosten en de (potentiële) waarde van de infrastructuur. Het zou kunnen blijken dat deze inschattingen onjuist zijn.

Bij investeringen in Publieke Infrastructuur (DBFM/PPS) vereisen contracten vaak dat de infrastructuur aan het einde van haar levensduur in een vooraf bepaalde staat verkeert en de werkelijke kosten om aan deze verplichting te voldoen zijn vaak moeilijk te berekenen of te voorzien. Wanneer het risico om te voldoen aan de vereiste om de infrastructuur terug te geven in de overeengekomen staat bij de participatie ligt, kunnen de daaraan verbonden kosten hoger zijn dan verwacht. Zelfs wanneer dit risico werd doorgegeven aan onderaannemers, bestaat het risico dat de onderaannemer de vereiste verplichtingen niet nakomt.

## Resultaten per 31 december 2024

Bij investeringen in Publieke Infrastructuur (DBFM/PPS) geven contracten de relevante tegenpartij uit de publieke sector doorgaans het recht om de overeenkomst op te zeggen in bepaalde omstandigheden. Indien dit gebeurt kan het zijn dat (het gebrek aan) een financiële afwikkeling niet beantwoordt aan het vooropgestelde rendement of het geïnvesteerde bedrag aantast. Dit bijvoorbeeld in bepaalde scenario's (bv. oorlog of terroristische daden) waarbij alleen de nominale waarde van het eigen vermogen wordt gecompenseerd).

# Het aandeel TINC

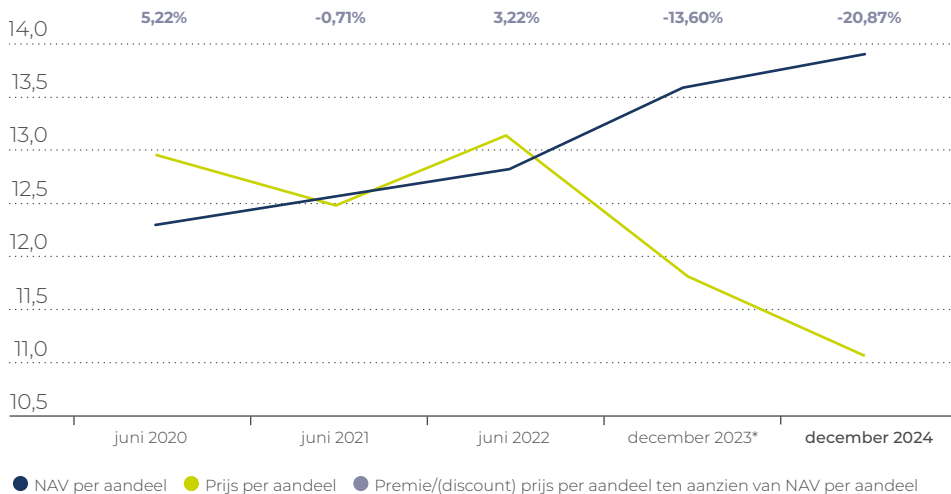
## Uitkering aan de aandeelhouders

Op 22 mei 2024 werd een uitkering aan de aandeelhouders over het vorige boekjaar (eindigend op 31 december 2023) betaald ten belope van € 30,5 miljoen (€ 8,4 miljoen in de vorm van een dividend en € 22,1 miljoen in de vorm van een kapitaalvermindering). Dit bedrag stemt overeen met € 0,84 per aandeel. De uitkering van € 0,84 per aandeel bestond uit een dividend van € 0,23 per aandeel (of 27,4% van het totaal uitgekeerde bedrag) en een kapitaalvermindering van € 0,61 per aandeel (of 72,6% van het totaal uitgekeerde bedrag).

TINC beoogt voor het voorbije boekjaar eindigend op 31 december 2024 een bruto uitkering van € 21,1 miljoen of € 0,58 per aandeel. Dit is, geannualiseerd, een stijging met 3,6% ten opzichte van de uitkering met betrekking tot het vorige boekjaar. De uitkering vindt in principe plaats in mei 2025, na goedkeuring door de algemene vergadering.

Het totaal aantal uitstaande aandelen bedraagt 36.363.637 op het einde van het boekjaar.

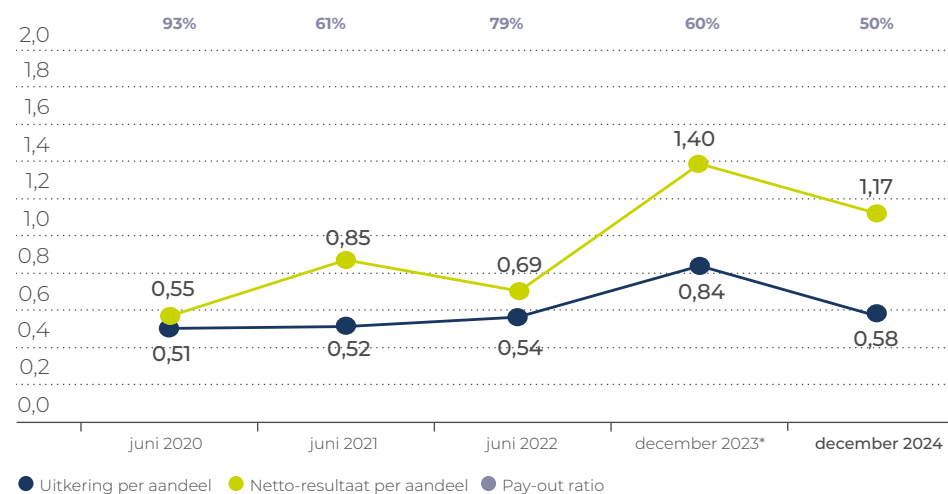
## NAV per aandeel / Prijs per aandeel



\* over een boekjaar van 18 maanden

## Groei uitkering per aandeel

(in eurocent)



# Corporate Governance Verklaring

## 1 Algemeen

Deze Verklaring inzake deugdelijk bestuur bevat de informatie vereist door het Belgisch Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen (het “WVV”) en de Belgische Corporate Governance Code voor beursgenoteerde ondernemingen 2020 (de “Code 2020”).

TINC hanteert de Code 2020 als referentiecodel voor de organisatie van haar corporate governance structuur, zoals wettelijk voorgeschreven. De Code 2020 is gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad en is ook terug te vinden op: [www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be).

TINC heeft de voornaamste aspecten van haar corporate governance beleid in het Corporate Governance Charter opgenomen. Het Corporate Governance Charter is, samen met andere reglementen en gedragscodes, te vinden op haar website ([www.tincinvest.com](http://www.tincinvest.com)) en is vrij te verkrijgen op haar maatschappelijke zetel.

Belgische beursgenoteerde vennootschappen dienen de Code 2020 na te leven, maar kunnen, met uitzondering van de principes, afwijken van de bepalingen en richtlijnen voor zover dit wordt aangegeven, samen met de redenen daartoe, in de verklaring inzake deugdelijk bestuur (het ‘pas toe of leg uit’-principe).

In het afgelopen boekjaar afgesloten op 31 december 2024 heeft TINC de Corporate Governance Code toegepast, maar gelet op de specifieke situatie van TINC, is afgeweken van de volgende aanbevelingen:

- Bepalingen 2.11 en 4.18 van de Code 2020 stellen dat de raad van toezicht het remuneratiebeleid bepaalt voor niet-uitvoerende bestuurders en leden van

het uitvoerend management en dat het remuneratiecomité voorstellen doet aan de raad omtrent het remuneratiebeleid voor en de jaarlijkse evaluatie van niet-uitvoerende bestuurders en leden van het uitvoerend management.

TINC Manager ontvangt van TINC als enige en statutaire bestuurder een vergoeding van TINC. Binnen TINC Manager zelf worden de leden van de Raad van Toezicht vergoed, doch niet de leden van de Directieraad, die een vergoeding ontvangen binnen TDP NV. Bijgevolg verstrekt het Benoemings- en Remuneratiecomité enkel advies omtrent het remuneratiebeleid voor de bestuurders van TINC Manager en beschrijft het remuneratiebeleid enkel de vergoedingsregeling voor bestuurders (bepaling 7.7.).

- Bepalingen 4.17 (via verwijzing naar het WVV) en 4.19 van de Code stellen dat het remuneratie- respectievelijk benoemingscomité dient te bestaan uit een meerderheid van onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders. Vanaf juni 2024 is het Benoemings- en remuneratiecomité samengesteld uit twee onafhankelijke bestuurders en twee niet-uitvoerende bestuurders, in afwachting van een eventuele herschikking volgend op de wijziging in de aandeelhouders- en beheersstructuur van TINC (zie verder).
- Bepaling 7.6 van de Code 2020 voorziet dat de niet-uitvoerende bestuurders een deel van hun remuneratie ontvangen in de vorm van aandelen van de vennootschap. Met betrekking tot het voorbije boekjaar werd dit niet toegepast. Deze manier van vergoeden wordt niet opportuun geacht. De activiteiten van TINC betreffen investeringen in infrastructuurbedrijven met verdienmodellen die gebaseerd zijn op de lange levensduur (tot 30 jaar) van de onderliggende infrastructuur. Overwegingen op korte, of zelfs middellange, termijn die vaak gepaard gaan met het houden van aandelen, worden geacht hier niet bij aan te sluiten. Niettemin worden bestuurders uitgenodigd om aandelen van TINC te verwerven. Vier van de zeven bestuurders zijn

## Corporate Governance

aandeelhouder van TINC. Elk van de leden van de Directieraad houdt aandelen van TINC aan (>10.000 aandelen individueel).

- Bepaling 7.9 van de Code 2020: De Raad van Toezicht heeft geen minimumdrempel bepaald van aandelen die aangehouden moeten worden door de leden van de Directieraad aangezien alle leden reeds aandeelhouder zijn van bij de beursgang in 2015 en telkenmale deelgenomen hebben aan de achter-eenvolgende kapitaalverhogingen.

Wat betreft het toepasselijk wettelijk kader, TINC is een holding in de zin van artikel 3, 48° van de Belgische wet van 19 april 2014 betreffende alternatieve instellingen voor collectieve beleggingen en hun beheerders, en is als zodanig niet onderworpen aan de bepalingen van deze wet.

## 1.2 Kapitaal en aandeelhouders

### 1.2.1 Aandeelhoudersstructuur

Onderstaande tabel geeft, op basis van ontvangen transparantiemeldingen, de aandeelhoudersstructuur van TINC weer:

Aandeelhouder (31/12/2024)	Aantal aandelen	%
Infravest NV	7.753.604	21,32
Overige aandelen	28.610.033	78,68
<b>Totaal</b>	<b>36.363.637</b>	<b>100,00</b>

Conform de bepaling van de Wet van 2 mei 2007 (de “Transparantiewet”) voorzien de statuten van TINC in de wettelijke drempels voor transparantiemeldingen (5% en veelvoud van 5% van het totaal aantal stemrechten).

In het afgelopen boekjaar ontving TINC op 26 augustus 2024 gedateerde transparantiekennisgevingen, waaruit blijkt dat (i) Infravest, als gevolg van de verwerving van aandelen op 23 augustus 2024, 21,32% van de stemrechten van de Vennootschap bezit, (ii) Belfius Insurance niet langer aandelen van de Vennootschap bezit, en (iii) Gimv niet langer rechtstreeks aandelen van de Vennootschap bezit. Infravest, op datum van afsluiting van het afgelopen boekjaar een 100%-dochter van Gimv, heeft aldus de deelnemingsdrempel van 20% overschreden.

Transparantiemeldingen zijn te raadplegen op de website van TINC ([www.tincinvest.com](http://www.tincinvest.com)).

De aandelen van de Vennootschap zijn vrij overdraagbaar en hebben alle dezelfde rechten, zonder statutaire beperkingen aan de uitoefening van het stemrecht.

### 1.2.2 Kapitaal

Op het einde van het boekjaar bedroeg het statutaire kapitaal van TINC € 113.268.771,34 vertegenwoordigd door 36.363.637 aandelen. In de loop van het boekjaar vond een kapitaalvermindering plaats (mei 2024). Het kapitaal werd verminderd met € 22.181.818,57 zonder annulering van de bestaande aandelen. Er werden geen andere effecten uitgegeven die een invloed zouden kunnen hebben op het kapitaal of het aantal aandelen. Alle aandelen betreffen aandelen met stemrecht.



## Corporate Governance

### 1.2.3 Toegestaan kapitaal

Bij besluit van de buitengewone algemene vergadering van 21 oktober 2020 werd de machtiging aan het bestuur vernieuwd om gedurende 5 jaar vanaf de datum van bekendmaking van deze bevoegdheid (d.i. tot 16 november 2025) het maatschappelijk kapitaal van TINC te verhogen met een bedrag gelijk aan ten hoogste het maatschappelijk kapitaal door inbreng in geld, in natura of door omzetting van reserves, uitgiftepremies of door uitgifte van converteerbare obligaties en warrants. Het bestuur kan daarbij het voorkeurrecht beperken of opheffen. De Vennootschap heeft in het afgelopen boekjaar geen gebruik gemaakt van deze machtiging.

### 1.2.4 Inkoop eigen aandelen

Bij besluit van de buitengewone algemene vergadering van 21 oktober 2020 werd eveneens de machtiging aan het bestuur vernieuwd om gedurende 5 jaar vanaf de datum van bekendmaking van deze bevoegdheid (d.i. tot 16 november 2025) over te gaan tot verwerving, in pandneming of vervreemding van aandelen van de Vennootschap, zonder voorafgaandelijke goedkeuring van de algemene vergadering. Dit kan gebeuren aan een prijs per aandeel die niet lager mag zijn dan 80% noch hoger dan 120% van de beurskoers van de slotnotering van de dag vóór de datum van de transactie, en tot een maximum van twintig percent van het totaal aantal uitgegeven aandelen. De Vennootschap heeft in het voorbije boekjaar geen gebruik gemaakt van deze machtiging.

### 1.2.5 Mogelijke beschermingsconstructies

- De Vennootschap heeft geen kennis van het bestaan van actieve aandeelhoudersovereenkomsten die aanleiding zouden kunnen geven tot beperking van de overdracht van effecten en/of van de uitoefening van het stemrecht, bijvoorbeeld bij een openbaar overnamebod.
- De statuten van de Vennootschap bepalen dat de statuten van de Vennootschap niet gewijzigd kunnen worden (en bijgevolg de enige statutaire bestuurder niet ontslagen kan worden, behoudens omwille van wettige reden) zonder de instemming van de enige bestuurder.
- Verder heeft de Vennootschap met haar mandatarissen geen overeenkomsten afgesloten die vergoedingen voorzien bij een beëindiging naar aanleiding van een openbaar overnamebod.
- Overeenkomsten waarbij de vennootschap partij is en die vallen onder artikel 7:151 van het wetboek van vennootschappen en verenigingen, worden in voorkomend geval voorgelegd aan en goedgekeurd door de algemene vergadering (zie o.a. vergadering 15 mei 2024).

### 1.2.6 Algemene vergadering van aandeelhouders

De jaarlijkse gewone algemene vergadering vindt in overeenstemming met de statuten van de Vennootschap plaats op de derde woensdag van de maand mei om 10 uur. In 2025 zal dit op 21 mei zijn.

De regels voor de bijeenroeping, de deelname, het verloop van de vergadering, de uitoefening van het stemrecht en andere details zijn opgenomen in de statuten van de Vennootschap en in het Corporate Governance Charter, die beide beschikbaar zijn op de website van de Vennootschap ([www.tincinvest.com](http://www.tincinvest.com)).

## Corporate Governance

### 1.2.7 TINC als beursgenoteerde vennootschap

De aandelen van TINC zijn sedert 12 mei 2015 genoteerd op de continumarkt van Euronext Brussel (ISIN code BE0974282148).

De financiële dienstverlening wordt verzorgd door Belfius Bank.

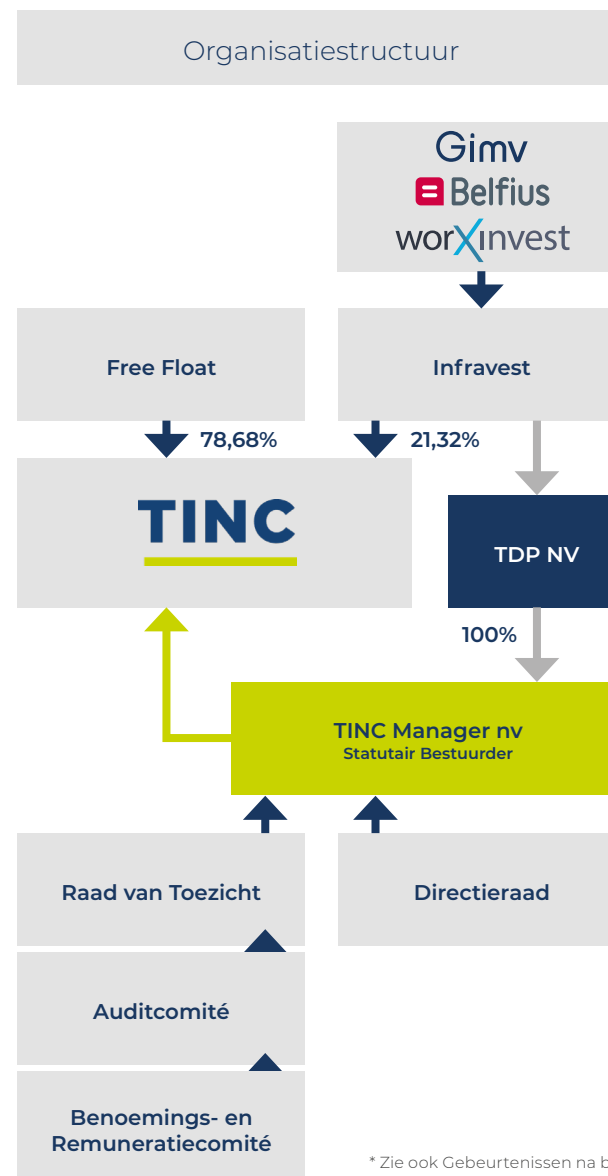
TINC werkt aan het op peil houden van de liquiditeit van het aandeel door deel te nemen aan roadshows en events voor beleggers met zowel institutionele als particuliere beleggers. TINC onderhoudt ook een correcte communicatie met de analisten die het aandeel opvolgen. Gedurende het afgelopen boekjaar betrof dit analisten van Degroof Petercam, KBC Securities, Kepler Cheuvreux en Vlaamse Federatie van Beleggers (VFB). Daarnaast heeft TINC KBC Securities aangesteld als liquidity provider met het oog op het toezien op een voldoende actieve markt in het aandeel TINC door het handhaven van een adequate liquiditeit in normale marktomstandigheden.

De website van TINC bevat een afzonderlijk luik met informatie bestemd voor de beleggers en aandeelhouders van TINC ([www.tincinvest.com](http://www.tincinvest.com)).

## 1.3 Bestuur van TINC

TINC is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met een enige bestuurder.

TINC Manager NV werd benoemd als statutaire bestuurder voor onbepaalde duur.



\* Zie ook Gebeurtenissen na balansdatum (p. 78)

## Corporate Governance

### 1.3.1 Statutaire, enige bestuurder

In de statuten van TINC is TINC Manager benoemd als enige bestuurder (de “Statutaire Bestuurder”). TINC Manager is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht waarvan de aandelen worden aangehouden door TDP NV, een samenwerkingsverband oorspronkelijk opgericht door Gimv en Belfius.

In overeenstemming met artikel 2:55, eerste lid en tweede lid van het wetboek van vennootschappen en verenigingen heeft de Statutaire Bestuurder de heer Manu Vandenbulcke, voorzitter van de directieraad, aangesteld als haar vaste vertegenwoordiger.

De Statutaire Bestuurder heeft een duaal bestuur, samengesteld uit een raad van toezicht en een directieraad die samen het mandaat van statutaire, enige bestuurder van TINC uitoefenen.

In de uitvoering van hun mandaat, handelen de Raad van Toezicht en de Directieraad van TINC Manager in overeenstemming met de corporate governance regels die van toepassing zijn op beursgenoteerde vennootschappen. Binnen de Raad van Toezicht van TINC Manager zijn er twee comités opgericht: het Auditcomité en het Benoemings-en Remuneratiecomité.

### 1.3.2 Raad van Toezicht van de Statutaire Bestuurder

#### 1.3.2.1 Samenstelling

Op het einde van het boekjaar, telt de Raad van Toezicht van TINC Manager, als Statutaire Bestuurder, zeven bestuurders, waarvan drie onafhankelijke bestuurders en vier niet-uitvoerende bestuurders.

De vier niet-uitvoerende bestuurders worden, overeenkomstig de statuten van de Statutair Bestuurder, benoemd op voordracht van Gimv en Belfius (of een vennootschap uit hun groep aan wie de aandelen zouden zijn overgedragen) die elk het recht hebben om kandidaten voor te dragen voor twee niet-uitvoerende bestuurders van de Raad van Toezicht van de Statutaire Bestuurder, zolang zij samen minstens 10% van de stemrechten in TINC bezitten. Indien het gezamenlijke aandeelhouderschap van Gimv en Belfius Bank daalt tot onder 10% van de stemrechten in TINC, zullen zij elk afstand doen van hun respectieve rechten met betrekking tot één van de twee bestuurders. Dit zal ertoe leiden dat Gimv en Belfius Bank elk kandidaten voor nog slechts één bestuursmandaat zullen kunnen voordragen aan de algemene vergadering van aandeelhouders van de Statutaire Bestuurder. In dat geval zal het Benoemings- en Remuneratiecomité, onder het toezicht van de voorzitter van de Raad van Toezicht, kandidaat-leden kunnen identificeren, aanbevelen en voordragen, voor de aanstelling door de algemene vergadering van aandeelhouders van twee nieuwe bestuurders.

Daarnaast bestaat de Raad van Toezicht uit drie bestuurders die voldoen aan de criteria voor onafhankelijkheid overeenkomstig artikel 7:87 van het wetboek van vennootschappen en verenigingen en de Code 2020.

De huidige samenstelling weerspiegelt het diversiteitsbeleid op het vlak van competenties, achtergronden, leeftijden en geslachten. Bestuurders hebben onder meer een achtergrond in het revisoraat, de academische, bancaire, investerings- en/of bedrijfswereld. Drie van de zeven bestuurders behoren tot een ander geslacht dan de andere bestuurders.

## Corporate Governance

TINC is van oordeel dat het samenbrengen van mensen met verschillende achtergronden, ervaringen en perspectieven leidt tot een bredere en creatievere benadering van problemen en besluitvorming. Samen met het Benoemings- en Remuneratiecomité waakt de Raad van Toezicht over het diversiteitsgehalte, in het bijzonder bij de aanbeveling aan de aandeelhouder van TINC Manager inzake de (her)benoeming van bestuurders.

Bestuurders worden benoemd voor een maximum duur van vier jaar overeenkomstig de statuten (onverminderd de mogelijkheid tot herbenoeming).

In juni 2024 eindigde het mandaat van twee bestuurders, met name dat van mevr. Helga Van Peer en dhr. Philip Maeyaert. Op advies van het Benoemings- en remuneratiecomité en aanbeveling van de Raad van Toezicht overeenkomstig het Corporate Governance Charter, werd dhr. Philip Maeyaert herbenoemd als bestuurder door de algemene vergadering van de Statutaire Bestuurder, TINC Manager. Hij werd tevens herbenoemd als voorzitter van de Raad van Toezicht en het Benoemings- en remuneratiecomité.

### 1.3.2.2 Leden

Bij afsluiting van het voorbije boekjaar, is de Raad van Toezicht van de Statutaire Bestuurder als volgt samengesteld:

Naam	Geboortjaar	Functie	Termijn	Comités
Philip Maeyaert	1961	Onafhankelijk bestuurder - voorzitter	2027	Voorzitter van het Benoemings- en Remuneratiecomité
Kathleen Defreyne	1970	Onafhankelijk bestuurder	2027	Voorzitter van het Auditcomité
Martine De Rouck	1956	Niet-uitvoerend bestuurder	2026	
Elvira Haezendonck	1973	Onafhankelijk bestuurder	2026	Lid van het Benoemings- en Remuneratiecomité
Kristof Vande Capelle	1969	Niet-uitvoerend Bestuurder	2026	
Marc Vercruyse	1959	Niet-uitvoerend Bestuurder	2026	Lid van het Auditcomité Lid van het Benoemings- en Remuneratiecomité
Peter Vermeiren	1965	Niet-uitvoerend Bestuurder	2026	Lid van het Auditcomité Lid van het Benoemings- en Remuneratiecomité

Corporate Governance



- Lid van het Auditcomité
- Lid van het Benoemings- en Remuneratiecomité

## Corporate Governance

### Philip Maeyaert

Philip Maeyaert behaalde een diploma licentiaat in de Rechten aan de Vrije Universiteit Brussel en een MBA aan de Vlerick Management School. Hij werkte quasi zijn hele loopbaan bij Deloitte als (bank)revisor, onder meer bij beursgenoteerde en multinationale ondernemingen, waaronder energiebedrijven en financiële instellingen, zowel in België als Frankrijk, vanaf 1999 als partner. Hij geeft les aan de EHSAL Management School. Philip heeft momenteel bestuursmandaten bij Beobank, Federale Verzekeringen en FinFactor.

### Kathleen Defreyn

Kathleen Defreyn behaalde een diploma van licentiaat in de Handels- en Financiële Wetenschappen aan de Lessius hogeschool Antwerpen. Zij startte haar loopbaan bij Ernst & Young België. Vanaf 1999 was zij achtereenvolgens werkzaam als financial controller bij Willemen Groep, financieel directeur bij Franki en CFO bij Willemen Groep, Viabuild! en Van Laere. Sedert midden 2024 is zij CFO van Besix Infra en Besix Unitec.

### Martine De Rouck

Martine De Rouck behaalde een licentie in de Wiskundige Wetenschappen aan de Vrije Universiteit Brussel en een licentie in de actuariële wetenschappen aan de Université Libre de Bruxelles. Zij werkte in verschillende directiefuncties bij BNP Paribas Fortis Bank en was onder meer CEO van de Bank van de Post en van BCC Corporate (Alpha Card Group). Martine was bestuurder bij een aantal vennootschappen (o.m. Belfius Bank, Orange Belgium), heeft momenteel bestuursmandaten bij Patronale Life, Sun Child en Stichting tegen Kanker en is lid van het auditcomité van de Vrije Universiteit Brussel.

### Elvira Haezendonck

Prof. dr. Elvira Haezendonck behaalde een doctoraat in de Toegepaste Economische Wetenschappen aan de Vrije Universiteit Brussel (VUB). Zij is voltijds gewoon hoogleraar aan de VUB, gastprofessor aan de Universiteit van Antwerpen (UA) en gast lector aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Ze geeft les over management, (concurrentie) strategie, projectmanagement en havenstrategie en is promotor van meerdere leerstoelen aangaande o.a. infrastructuur en duurzaamheid. Haar onderzoek situeert zich op het gebied van (haven en infrastructuur) management, strategie en beleid: complexe project evaluatie, circulaire economie, milieustrategie, concurrentieanalyse en stakeholder management. Elvira bekleedt daarnaast ook diverse bestuursfuncties binnen en buiten de academische wereld.

### Kristof Vande Capelle

Kristof Vande Capelle behaalde een diploma van licentiaat in de Toegepaste Economische Wetenschappen (specialisatie in Corporate Finance) en een Master of Arts in Economics, beide aan de KU Leuven. Hij is momenteel CFO van Gimv. Voor hij bij Gimv aan de slag ging in september 2007, werkte hij bij Mobistar als Directeur Strategische Planning en Investor Relations. Verder werkte hij als Kredietanalist bij KBC en als academisch assistent aan de Universiteit van Leuven. Kristof is tevens bestuurder bij Infravest NV.

### Marc Vercruysse

Marc Vercruysse behaalde een diploma licentiaat in de Toegepaste Economie aan de Universiteit van Gent. Sedert 1982 werkt Marc voor Gimv, opeenvolgend als Interne Auditor, Investeringsbeheerder, Hoofd van het Departement Gestructureerde Financieringen, Chief Financial Officer (1998-2012) en hoofd van het Departement Financiering (2012-2015). Momenteel is hij zelfstandig

## Corporate Governance

adviseur van de CEO van Gimv. Vanuit zijn verschillende functies bij Gimv heeft Marc veel ervaring met betrekking tot beursgenoteerde vennootschappen en hun functioneren. Marc is tevens bestuurder bij Infravest NV.

### **Peter Vermeiren**

Peter Vermeiren behaalde een diploma licentiaat in de Handels- en Financiële Wetenschappen aan de Lessius Hogeschool Antwerpen (KU Leuven), een Certification Advanced Valuation aan het Amsterdam Institute of Finance, een MBA Lead an organization in de context van Dexia Corporate University aan de Vlerick Leuven Gent Management School en volgde diverse cursussen met betrekking tot bedrijfswaardering. Peter werkte achtereenvolgens voor Paribas Banque Belgium, Artesia Bank en Belfius in verschillende adviserende en managementfuncties. Zo was hij tot maart 2024 Directeur Wealth Management Vlaanderen nadat hij 4 jaar Directeur Corporate Banking was voor zone Brussels/ Brabant bij Belfius. Momenteel is hij partner bij Private CFO, een onafhankelijk adviesbureau. Peter is verder bestuurder in vennootschappen, alsook van Voka Metropolitan.

### 1.3.2.3 Bevoegdheden

De Raad van Toezicht is bevoegd voor het algemeen beleid en de strategie van TINC en voor alle handelingen die op grond van wettelijke bepalingen specifiek aan een raad van toezicht zijn voorbehouden. De Raad van Toezicht is verder verantwoordelijk voor de aanstelling van en het houden van toezicht op de Directieraad.

Daarnaast werd aan de Raad van Toezicht door de statuten van TINC Manager uitdrukkelijk de bevoegdheid toegekend om beslissingen te nemen inzake investeringen, desinvesteringen en kapitaaloperaties van bedrijven die reeds tot de investeringsportefeuille behoren.

### 1.3.2.4 Activiteitenverslag

Tijdens het afgelopen boekjaar heeft de Raad van Toezicht in de uitoefening van zijn mandaat van Statutaire Bestuurder van TINC vijf keer vergaderd, 4 reguliere vergaderingen en één ad hoc. De aanwezigheid van de bestuurders op de vergaderingen en in de comités wordt weergegeven verderop in het remuneratieverslag.

In zijn vergaderingen in het voorbije boekjaar boog de Raad van Toezicht zich voornamelijk over de volgende onderwerpen:

- investeringen in nieuwe en bestaande participaties;
- het opvolgen van de stand van zaken en evolutie van de investeringsportefeuille (qua risicoconcentratie, risico/rendementsratio)
- het opvolgen van de financiële positie;
- de semestriële verslagen en het jaarverslag;
- de vaststelling van de agenda van de algemene en buitengewone vergadering (incl. het voorstel tot uitkering aan de aandeelhouders);

## Corporate Governance

- het opvolgen van de liquiditeitspositie en de toekomstplanning inzake financiering;
- het bespreken van de aanbevelingen van de adviserende comités;
- de kwijting aan de leden van de directieraad;
- het opvolgen van het regulator kader van toepassing op de vennootschap;
- voorstellen in verband met de samenstelling van de raad van toezicht aan de aandeelhouder van de statutaire bestuurder;
- opvolgen van de duurzaamheidsstrategie.

Bij de behandeling van deze onderwerpen is de toepassing van de procedure inzake belangenconflicten in hoofde van de individuele bestuurders of verbonden partijen niet aan de orde geweest.

### 1.3.2.5 Evaluatie

De Raad van Toezicht maakt periodiek een evaluatie van zijn samenstelling, werking en doeltreffendheid. Dit gebeurde laatst nog in het boekjaar dat eindigde op 31 december 2023.

### 1.3.3 Comités binnen de Raad van Toezicht

Binnen de Raad van Toezicht worden twee comités ingericht, met name het Auditcomité en het Benoemings- en Remuneratiecomité.

#### 1.3.3.1 Auditcomité

Het Auditcomité bestaat uit één onafhankelijke bestuurder en twee niet-uitvoerende bestuurders van de Statutaire Bestuurder. De voorzitter is een onafhankelijk bestuurder die niet de voorzitter van de Raad van Toezicht is. In het voorbije boekjaar bestond het Auditcomité uit de voorzitter, Kathleen Defreyn, Marc Vercruysse en Peter Vermeiren. Met een voorzitter die als CFO bij verschillende bedrijven een jarenlange accounting en audit-ervaring heeft, en andere leden met een bancaire of CFO achtergrond beschikt het Auditcomité over de nodige ervaring en expertise voor het waarnemen van zijn taak.

Het Auditcomité vergadert telkens met het oog op de bekendmaking van resultaten of wanneer omstandigheden dit noodzaken. TINC maakt tweemaal per jaar haar resultaten bekend (halfjaar- en jaarresultaten). Het Auditcomité vergaderde bijgevolg twee keer, telkens in volledige aanwezigheid van alle leden. Er vonden geen ad hoc vergaderingen plaats.

Het Auditcomité boog zich over het proces van financiële rapportering en de waardering van de investeringsportefeuille zowel voor de halfjaar- als jaarresultaten en de onafhankelijkheid van de commissaris. De commissaris van de vennootschap was aanwezig bij de bespreking van de halfjaar- en jaar-rapportering en deelde het comité zijn bevindingen mee inzake het controle-proces bij elk van deze rapporteringen.



## Corporate Governance

### 1.3.3.2 Benoemings- en Remuneratiecomité

Het Benoemings- en Remuneratiecomité is per einde van het afgelopen boekjaar samengesteld uit twee onafhankelijke bestuurders en twee niet-uitvoerende bestuurders, in afwachting van een eventuele herschikking naar aanleiding van de wijziging in de aandeelhouders- en beheerstructuur van TINC. Het Benoemings- en Remuneratiecomité bestond in het voorbije boekjaar uit Philip Maeyaert (de voorzitter), Elvira Haezendonck, Helga Van Peer (tot 15 juni), Marc Vercruysse en Peter Vermeiren.

In het afgelopen boekjaar vergaderde het Benoemings- en Remuneratiecomité drie keer, telkens in volledige aanwezigheid van de leden (met uitzondering van één vergadering waarop leden wiens mogelijke herbenoeming voorwerp van gesprek was, zich onthielden van de beraadslaging). Het Benoemings- en Remuneratiecomité behandelde daarbij het ontwerp van remuneratieverslag overeenkomstig artikel 3:6, §3 WVV, de evaluatie van de Raad van Toezicht en zijn comités, de samenstelling van de Raad in het licht van de (her)benoeming van bestuurders en de naleving van de corporate governance code.

### 1.3.4 Directieraad van de Statutaire Bestuurder

#### 1.3.4.1 Samenstelling

De Directieraad bestaat uit minstens drie leden, die geen bestuurder mogen zijn. De leden worden benoemd en ontslagen door de Raad van Toezicht, na advies van de CEO (met uitzondering voor zichzelf), voor onbepaalde duur.

#### 1.3.4.2 Bevoegdheden en verantwoordelijkheden

De Directieraad is, in uitvoering van het mandaat van TINC Manager als Statutair Bestuurder, bevoegd om alle handelingen te verrichten die nodig of dienstig zijn tot verwezenlijking van het voorwerp van de vennootschap en die niet bij wet of de statuten aan de Raad van Toezicht zijn voorbehouden. Zo voorzien de statuten van TINC Manager dat de bevoegdheid voor het nemen van beslissingen inzake investeringen, desinvesteringen en kapitaaloperaties van bedrijven die reeds tot de investeringsportefeuille behoren, wordt toevertrouwd aan de Raad van Toezicht.

De voorzitter van de Directieraad is de CEO die de Directieraad leidt en de organisatie en de correcte werking ervan verzekert. Onverminderd het feit dat de Directieraad een collegiaal orgaan is en collectieve verantwoordelijkheid heeft, heeft elk lid van de Directieraad specifieke taken en verantwoordelijkheden.

#### 1.3.4.3 Leden

De Directieraad is op datum van dit jaarverslag samengesteld als volgt:

#### **Manu Vandenbulcke (CEO en voorzitter)**

Manu Vandenbulcke behaalde een diploma licentiaat in de Rechten aan de KU Leuven in 1995, een LLM aan de Universiteit van Stellenbosch (Zuid-Afrika) in 1997 en een postgraduaat Vastgoed (1999) en Economie (2000) aan de KU Leuven. In 1998 vatte hij zijn loopbaan aan bij Petercam Securities in Brussel. Vanaf 2000 was hij actief bij Macquarie Bank Ltd. in London, alwaar hij opeenvolgend werkte in de teams structured finance en corporate finance. Sinds 2007 is Manu Vandenbulcke CEO van TDP NV.

Manu Vandenbulcke is sinds 2015 voorzitter van de Directieraad en CEO van de Statutaire Bestuurder en is verantwoordelijk voor het algemeen management.

## Corporate Governance

### Filip Audenaert (CFO)

Filip Audenaert behaalde een diploma Computerwetenschappen en een diploma Handelsingenieur aan de KU Leuven en startte zijn loopbaan in 1994 bij KBC, waar hij onder meer werkte in de afdeling Corporate Banking. Voor hij in 2010 TDP NV vervoegde, heeft hij ook gewerkt in de afdeling Corporate Finance van KBC Securities.

Filip Audenaert is sinds 2015 lid van de Directieraad van de Statutair Bestuurder en verantwoordelijk voor het financieel beheer.

### Bruno Laforce (CLO)

Bruno Laforce behaalde een diploma licentiaat in de Rechten aan de KU Leuven in 1992 en een LLM aan de Universiteit van Californië, Los Angeles (VS) in 1997. Hij vatte zijn loopbaan aan als advocaat gespecialiseerd in corporate, M&A en kapitaalmarkttransacties. Hij trad ook op als adviseur bij private equity investeringen en beurstransacties. Hij vervulde verder de functie van corporate counsel bij Telenet. Voordat hij TDP vervoegde, werkte hij bij Gimv opeenvolgend als Senior Legal Counsel en Fund Manager.

Bruno Laforce is sinds 2015 lid van de Directieraad en secretaris van de Statutaire Bestuurder en verantwoordelijk voor juridische aangelegenheden, compliance en public affairs.



## Corporate Governance

### 1.4 Beheer van TINC

Voor de ondersteuning van haar investeringsactiviteiten en het beheer van haar investeringsportefeuille doet TINC een beroep op TDP NV. TDP NV is actief in het ontwikkelen en beheren van en investeren in infrastructuur, heeft als aandeelhouders Belfius en Gimv per einde boekjaar en voor de toekomst Infravest (zie organisatiestructuur op pagina 90) en is tevens de aandeelhouder van TINC Manager, de statutaire enige bestuurder van TINC. TINC sloot daartoe twee dienstenovereenkomsten met TDP.

#### Overeenkomst voor Investeringsdiensten

Op grond van deze overeenkomst staat TDP NV in voor het verstrekken van ondersteunende diensten zoals het aanbrengen en analyseren van investeringsopportunities, de coördinatie van de uitvoering van investeringsbeslissingen en het opvolgen van de juridische, fiscale, financiële aangelegenheden met betrekking tot het aanhouden van de investeringen in de investeringsportefeuille.

TDP kan daarvoor een beroep doen op haar medewerkers, zie ook het hoofdstuk over Duurzaamheid, verderop in dit jaarverslag.

TDP krijgt voor haar diensten onder de overeenkomst voor investeringsdiensten een jaarlijkse vergoeding bestaande uit (i) een vast bedrag (geïndexeerd) en (ii) een variabel bedrag van 0,75% van de uitstaande investeringen, d.w.z. de som van de bedragen: (a) die daadwerkelijk zijn geïnvesteerd, (b) waarvoor verplichtingen zijn aangegaan om te worden geïnvesteerd (c) die als transactiekosten zijn betaald; verminderd met alle ontvangen terugbetalingen of bijzondere waardeverminderingen (volgens BGAAP) met betrekking tot dergelijke investeringen.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Voor de bedragen die onder deze overeenkomst betaald worden, zie hoofdstuk Jaarrekening, p. 143.

#### Administratieve Dienstenovereenkomst

Daarnaast verzorgt TDP ook de administratie van TINC (o.a. boekhouding en rapportering, corporate housekeeping, communicatie en relaties met investeerders) onder een Administratieve Dienstenovereenkomst waarvoor TINC jaarlijks een vast bedrag (geïndexeerd) betaalt.<sup>1</sup>

### 1.5 Beleid ter vermijding van belangenconflicten bij investeringsopportunities

Naast de voormelde dienstenovereenkomsten heeft TINC ook een samenwerkingsovereenkomst afgesloten met TDP NV.

De samenwerkingsovereenkomst voorziet dat TDP fungeert als een centraal platform voor investeringsopportunities en bevat principes met betrekking tot de toewijzing van investeringsopportunities. Van elke investeringsopportunititeit die bij TDP gecentraliseerd wordt, heeft TINC de mogelijkheid om voor 50% te investeren. De overige 50% van dergelijke Investeringsopportunititeit is beschikbaar voor investering door TDP en/of door met TDP verbonden vennootschappen.

De samenwerkingsovereenkomst beoogt een synergie tot stand te brengen waaruit een sterkere marktpositie inzake infrastructuurinvesteringen voortvloeit. Het laat onder meer toe om grotere investeringsmogelijkheden via co-investering te kunnen aangaan.

## Corporate Governance

In de mate investeringsopportunities voor TINC betrekking hebben op de overname van participaties rechtstreeks van TDP of met haar verbonden partijen, zal de wettelijke procedure voor belangenconflicten toegepast worden.

### 1.6 Externe audit

Op de algemene vergadering van 15 mei 2024 verliep de wettelijk voorziene maximumduur van het commissarismaandaat van EY Bedrijfsrevisoren BV. De algemene vergadering van 15 mei 2024 heeft vervolgens BDO Bedrijfsrevisoren BV vertegenwoordigd door mevrouw Veerle Catry, bedrijfsrevisor, benoemd tot commissaris. Het mandaat komt ten einde na de jaarvergadering van de algemene vergadering die zal oordelen over de jaarrekening per 31 december 2026.

De honoraria met betrekking tot het voorbije boekjaar bedroegen in totaal € 137.869 samengesteld uit honoraria voor de uitoefening van het commissarismaandaat in TINC en haar dochtervennootschappen voor een bedrag van € 104.119, andere auditgerelateerde diensten voor een bedrag van € 1.500 en voor non-audit diensten voor een bedrag van € 32.250.

### 1.7 Interne controle en risicobeheer

De Raad van Toezicht heeft beslist om voorlopig geen interne auditfunctie te creëren, aangezien de omvang van de bedrijfsactiviteiten geen voltijdse functie rechtvaardigt, maar beoordeelt jaarlijks de noodzaak daartoe.

Dit belet evenwel niet dat TINC, als beursgenoteerde vennootschap, aandacht besteedt aan ondernemingsrisicomanagement. Dit is een proces waarbij alle geledingen van de onderneming betrokken zijn bij het identificeren van potentiële gebeurtenissen die een invloed kunnen hebben op de onderneming. TINC waakt erover deze te beheren, zodat ze binnen de risico-acceptatiegraad vallen en zo een redelijke zekerheid kan worden geboden voor het behalen van de ondernemingsdoelstellingen (cfr. de definitie gehanteerd door COSO, Committee of Sponsoring Organisation of the Treadway Commission).

Aansluitend bij het COSO-raamwerk voor ondernemingsrisicomanagement gaat TINC onder andere als volgt te werk met betrekking tot de volgende categorieën van ondernemingsdoelstellingen:

- Strategisch: de uiteindelijke bevoegdheid voor het nemen van beslissingen over investeringen en desinvesteringen ligt bij de Raad van Toezicht. Hierdoor kan de Raad van Toezicht de (des) investeringsvoorstellen die hem voorgelegd worden door de Directieraad steeds beoordelen en afwegen tegen de strategische doelstellingen van TINC;
- Operationeel: binnen de Directieraad wordt op periodieke basis een Portfolio Status Report (een matrix van controles, actie- en aandachtspunten) overlopen en besproken. Dit Portfolio Status Report komt tot stand op basis van bevraging van de personen verantwoordelijk voor de opvolging en het beheren van de participaties in portefeuille;

## Corporate Governance

- Rapportering: TINC heeft strikte systemen ontwikkeld om de tijdige verwerking en accuraatheid van beschikbare data te optimaliseren en om operationele en financiële gegevens, de boekhoudkundige verwerking en vervolgens de rapportering ervan op elkaar aan te sluiten. Een samenvatting van operationele en financiële kerngegevens wordt periodiek gerapporteerd aan en besproken met de Raad van Toezicht en, waar toepasselijk, zijn adviserende comités;
- Toezicht: in lijn met de Corporate Governance Code heeft de Raad van Toezicht een compliance officer (Bruno Laforce) aangesteld en belast met het toezicht op het verhandelingsreglement (Dealing Code) met betrekking tot effecten uitgegeven door TINC en de interne richtlijnen en beleidsdocumenten (Gedragscode, Verhandelingsreglement, AML beleid, klokkenluidersbeleid).

Een overzicht van de voornaamste risico's waaraan TINC onderhevig is, wordt beschreven elders in dit jaarverslag.

## 1.8 Remuneratieverslag

### 1.8.1 Vergoedingen betaald door TINC aan de Statutaire Bestuurder

De Statutaire Bestuurder van TINC heeft recht op een jaarlijkse vergoeding die vastgelegd is in de statuten van TINC en bestaat uit de volgende componenten:

- Een variabel bedrag gelijk aan 4% van het nettoresultaat van de Vennootschap vóór de vergoeding van de Statutaire Bestuurder, vóór de belastingen, met uitsluiting van variaties in de reële waarde van de financiële activa en passiva (te vermeerderen met de BTW, indien van toepassing); en
- een over-performantievergoeding, afhankelijk van het overschrijden van bepaalde dividendrendementsdoelstellingen, met name wanneer het

dividendrendement van de aandeelhouder, berekend als het brutodividend per aandeel uitgekeerd in een bepaald boekjaar gedeeld door de uitgifteprijs bij de beursgang (IPO) nl. € 11, een bepaald niveau overschrijdt, met name als volgt:

- brutodividend hoger dan 4,5%, een vergoeding van 7,5% van het dividendbedrag tussen 4,5% en 5,0%.
- brutodividend hoger dan 5%, een vergoeding van 10% van het dividendbedrag tussen 5% en 5,5%.
- brutodividend hoger dan 5,5%, een vergoeding van 12,5% van het dividendbedrag tussen 5,5% en 6%.
- brutodividend hoger dan 6%, een vergoeding van 15% van het dividendbedrag dat de 6% overschrijdt.
- de percentages worden cumulatief toegepast.
- de vergoeding is inclusief BTW.

De variabele vergoeding voor de Statutaire Bestuurder bedroeg voor het afgelopen boekjaar € 1.038.694 (zie p. 143). De over-performantievergoeding is in voege sedert de beursgang maar werd dusver nog geen enkele keer uitgekeerd wegens het niet vervuld zijn van de voorwaarden. Met name bedroeg het dividendgedeelte van de uitkering die TINC jaarlijks deed, nooit meer dan 4,5% van de uitgifteprijs bij de beursgang.

### 1.8.2 Vergoedingen betaald door TINC Manager

De bestuurders van TINC Manager worden vergoed door TINC Manager zelf op basis van de vergoeding die zij ontvangt als statutaire bestuurder van TINC (zie het vorige punt). Hun vergoeding is dus niet rechtstreeks ten laste van TINC. De algemene vergadering van TINC Manager beslist over deze vergoeding.

## Corporate Governance

Het vergoedingsbeleid voor de bestuurders van de Statutaire Bestuurder is op aanbeveling van het Benoemings- en Remuneratiecomité, door de Raad van Toezicht vastgesteld als volgt:

- i. Bestuurders ontvangen een vaste jaarlijkse vergoeding van € 25.000
- ii. Bestuurders en leden van een adviserend comité krijgen aanvullend een vergoeding van € 1.000 voor elke bijgewoonde vergadering van de Raad van Toezicht of een adviserend comité
- iii. Er is geen reductie voor vergaderingen die telefonisch of via videoconferentie worden bijgewoond; daarentegen worden ad hoc telefonische vergaderingen of vergaderingen via videoconferentie van korte duur niet vergoed
- iv. De voorzitter van de Raad van Toezicht ontvangt een forfaitaire jaarlijkse vergoeding van € 50.000 en komt niet in aanmerking voor een aanvullende vergoeding in functie van bijgewoonde vergaderingen
- vi. De voorzitter van een adviserend comité ontvangt een vaste jaarlijkse vergoeding van € 5.000 (voor zover niet gecombineerd met het voorzitterschap van de Raad van Toezicht)
- vii. Werkzaamheden van onafhankelijke bestuurders in het kader van wettelijke opdrachten voor het comité van onafhankelijke bestuurders zullen separaat vergoed worden in functie van de complexiteit en de te verwachten taaklast van de betreffende opdracht.

De bestuurders worden niet vergoed in aandelen (zie 1.1. van deze Corporate Governance Verklaring).

Er zijn door TINC Manager geen contracten of regelingen met bestuurders afgesloten die specifieke opzegtermijnen, aanvullende pensioenregelingen, beëindigingsvoorwaarden of vertrekvergoedingen bevatten.

Dit vergoedingsbeleid is van toepassing vanaf 1 januari 2024 en kwam tot stand na een evaluatie aan de hand van enerzijds het laatst beschikbare rapport van Guberna inzake de vergoeding van niet-uitvoerende bestuurders in Belgische genoteerde bedrijven en anderzijds een vergelijking met het vergoedingsbeleid van een aantal op Euronext België genoteerde bedrijven van een gelijkaardige omvang of aard.

## Corporate Governance

Voor het voorbije boekjaar werden de volgende aanwezigheden geregistreerd en bijhorende vergoedingen uitgekeerd:

Bestuurder	Vaste vergoeding*	Raad van Bestuur		Comités			Totale vergoeding*
		Aanwezigheid	Zitpenning*	Aanwezigheid AC	Aanwezigheid B&RC	Zitpenning*	
Philip Maeyaert (vz.)	50.000	5/5	-		2/3**	-	50.000
Kathleen Defreyne	30.000	5/5	4.000	2/2		2.000	36.000
Martine De Rouck	25.000	5/5	4.000	-		-	29.000
Elvira Haezendonck	25.000	5/5	4.000		3/3	3.000	32.000
Helga Van Peer	11.460	3/3	2.000		1/2**	1.000	14.460
Kristof Vande Capelle	25.000	4/5	3.000	-		-	28.000***
Marc Vercruyse	25.000	5/5	4.000	2/2	3/3	5.000	34.000
Peter Vermeiren	25.000	5/5	4.000	2/2	3/3	5.000	34.000
							<b>257.460</b>

\* In €.

\*\* Afwezigheid wegens onthouding omwille van beraadslaging in verband met eigen herbenoeming.

\*\*\* Uitbetaald aan de instelling op wiens voordracht de bestuurder benoemd werd, via afstand van vergoeding.

De leden van de Directieraad worden door TINC Manager niet vergoed voor het mandaat dat zij uitoefenen binnen TINC Manager maar ontvangen een vergoeding van TDP NV. Er zijn bijgevolg door TINC Manager geen contracten of regelingen met leden van de Directieraad afgesloten die specifieke opzegtermijnen, aanvullende pensioenregelingen, beëindigingsvoorwaarden of vertrekvergoedingen bevatten.

# Duurzaamheid

## 1. Infrastructuur als katalysator voor duurzame ontwikkeling

Infrastructuur vormt de ruggengraat van een moderne samenleving, en is vaak de katalysator voor diverse vormen van ontwikkeling – op **economisch, sociaal en persoonlijk vlak**. Ontwikkeling is een geleidelijk proces en krijgt maar betekenis als het voortdurend verbetering brengt en als het verankerd is in een duurzame filosofie.

TINC zet zich in voor **duurzame ontwikkeling** door mee te zorgen voor de aanleg van infrastructuur die niet alleen gericht is op de noden van vandaag, maar ook anticipeert op de behoeftes van toekomstige generaties. Die ambitie vat TINC samen in haar motto: “Investeren in de wereld van morgen”.

Infrastructuur die duurzame ontwikkeling mogelijk maakt, moet vanzelfsprekend ook zelf duurzaamheid belichamen. Dit betekent dat elke fase van de levenscyclus - van planning en ontwerp tot exploitatie en uiteindelijke ontmanteling - moet voldoen aan principes die economische, financiële, sociale, ecologische en institutionele houdbaarheid garanderen<sup>1</sup>. De kern van TINC's duurzaamheidsbeleid is gebaseerd op de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties (UN Sustainable Development Goals of UN SDG's), een omvattend geheel van doelstellingen die een duurzame ontwikkeling beogen en tevens een referentiemodel zijn ([sdgs.un.org/goals](https://sdgs.un.org/goals)).

De investeringsstrategie van TINC is gestoeld op vier thema's, vier belangrijke pijlers die duurzame ontwikkeling schragen. Deze omvatten:

- de overgang naar een koolstofarme samenleving
- doorgedreven digitalisering als een motor voor communicatie en verbinding
- vernieuwing en uitbreiding van publieke infrastructuur op een intelligente, efficiënte, en duurzame manier (“build back better”)
- een aantrekkelijke en inclusieve omkadering ten dienste van de zorg en het welzijn van elk individu

### Wat is duurzame infrastructuur?

- Ze houdt rekening met duurzaamheidsprincipes over de volledige levenscyclus.
- Ze vermijdt impact op het milieu, of tracht die zo laag mogelijk te houden.
- Ze zet bronnen op een efficiënte en circulaire wijze in.
- Ze stimuleert economische voordelen, via tewerkstelling en ondersteuning van de lokale economie.
- Ze hanteert een transparante, inclusieve en participatieve besluitvorming, via stakeholder analyse, publieke participatie, en meldingskanalen<sup>2</sup>.

De investeringen in de portefeuille van TINC situeren zich daarom in vier focusgebieden, met name publieke infrastructuur, energie-infrastructuur, digitale infrastructuur en sociale infrastructuur.

Vanuit haar investeringsactiviteit in deze focusgebieden draagt TINC als langetermijninvesteerder bij tot de invulling van diverse ontwikkelingsdoelen zoals gedefinieerd in de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties.

TINC hanteert deze Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen als referentiemodel en maakte een selectie van de ontwikkelingsdoelen die het sterkst aanleunen bij haar activiteiten en waarop de organisatie een zekere impact kan hebben. Het gaat daarbij zowel over TINC's eigen organisatie als over haar investeringsportefeuille die zij als verantwoorde investeerder aanhoudt.

<sup>1</sup> [Sustainable infrastructure investment, United Nations Environment Programme.](#)

<sup>2</sup> [The International Good Practice Principles for Sustainable Infrastructure, United Nations Environment Programme, 2021.](#)



## Duurzaamheid

### Eigen organisatie



#### Bijdrage van TINC:

- het voeren van een deugdelijk bestuur en het respecteren van de rechtsorde (o.a. door beleid inzake integer handelen, anti-corruptie, etc.) als een verantwoorde investeerder

### Investeringsportefeuille



#### Bijdrage van TINC:

- het bevorderen van de toegang tot betaalbare, betrouwbare, duurzame moderne energie voor eenieder
- het realiseren van infrastructuur met betrouwbare partners wat tewerkstelling creëert en de economie stimuleert op grond van langdurige en stabiele businessmodellen met aandacht voor risicobeheer
- het ontwikkelen van kwaliteitsvolle en veerkrachtige infrastructuur die economische ontwikkeling en menselijk welzijn schraagt

TINC erkent het belang van de EU Green Deal wetgeving, die rapporteringsinitiatieven bevat zoals de EU Taxonomy en CSRD, ter bevordering van transparantie en duurzame investeringen. Aangezien TINC geen grote onderneming is in de zin van de Corporate Sustainability Reporting Directive, valt TINC (nog) niet onder het toepassingsgebied deze wetgeving. TINC volgt van nabij hoe het toepassingsgebied de komende tijd zal evolueren.

Niettemin is TINC vrijwillig gestart met een materialiteitsanalyse (in lijn met de Double Materiality Assessment (DMA) gehanteerd in het kader van CSRD en ESRS) waarbij zowel de impact van duurzaamheidsfactoren op haar activiteiten als de impact van haar activiteiten op milieu- en sociale factoren in kaart worden gebracht, om een vollediger beeld te krijgen van impacten, risico's en kansen inzake duurzaamheid.

Duurzaamheid

## 2. TINC als verantwoorde organisatie



### Bestuur

TINC is een beursgenoteerde investeringsentiteit waarvan het bestuur toevertrouwd is aan één enkele bestuurder, TINC Manager NV. Voor een meer gedetailleerde beschrijving, zie hoofdstuk “Corporate Governance Verklaring”.

Als verantwoordelijke organisatie zet TINC zich in om hoge ethische normen te handhaven door corruptie te voorkomen, incidenten van wangedrag aan te pakken, een transparante klokkenluiderscultuur te bevorderen, naleving van wettelijke voorschriften te garanderen en het risico op onethisch gedrag doorheen alle activiteiten en partnerschappen te beperken.

Daartoe onderschrijven de leden van de raad van toezicht en de directieraad van TINC Manager, de statutaire bestuurder in het kader van de uitvoering van het bedrijfsethische programma:

- een **gedragscode** met richtlijnen inzake integriteit, belangenconflicten, anti-corruptie en het naleven van wetten en regels;
- een **verhandelingsreglement** met betrekking tot de aandelen van TINC inzake het voorkomen van marktmisbruik;
- een **klokkenluidersregeling** die het mogelijk maakt om op een veilige en anonieme wijze via een intern kanaal uiting te geven van de kennis van eventuele inbreuken op wetgeving. In 2024 ontving TINC geen meldingen van inbreuken;
- een **beleid tegen het witwassen van geld en terrorismefinanciering** (AML/CTF policy).

### Het bestuur van TINC Manager heeft de volgende kenmerken:

Type bestuur	Dualistisch bestuursmodel
Raad van toezicht	7 niet-uitvoerende bestuurders
Onafhankelijke bestuurders	3 bestuurders
Gediversifieerd bestuur	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Leeftijd : tussen 51-68; gemiddeld 59</li> <li>• Geslacht : 3 vrouwelijke, 4 mannelijke bestuurders</li> <li>• Achtergrond : investeringen, management, audit, bankwezen, academische sector</li> </ul>
Bestuurscomités	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Auditcomité</li> <li>• Benoemings- en remuneratiecomité</li> </ul>
Directieraad	3 leden
ESG comité	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bestaande uit de directieraad</li> <li>• Rapporteert aan de Auditcomité</li> <li>• Auditcomité adviseert de raad van toezicht die de uiteindelijke toezichtsbevoegdheid heeft</li> </ul>
Bestuursinstrumenten	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gedragscode</li> <li>• Verhandelingscode</li> <li>• Klokkenluidersbeleid</li> <li>• Antiwitwas- en antiterrorismebeleid</li> <li>• Duurzaam financieringskader</li> </ul>

Deze documenten kunnen worden geraadpleegd op de website ([www.tincinvest.com](http://www.tincinvest.com))

Duurzaamheid



**TDP NV (externe beheerder van TINC)**

TINC heeft geen eigen personeel maar doet een beroep op TDP NV om een aantal beheerstaken uit te voeren (zie ook Corporate Governance Verklaring).

**TDP NV in een oogopslag**

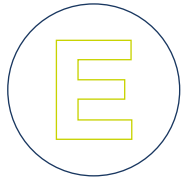
Voltijds equivalent	19 personen (100%)
Geslacht	7 vrouwelijk 12 mannelijk
% vrouwen – leidinggevende positie	20%
Personeelsverloop exclusief pensioneringen in 2024 (in %)	0%
Aantal jaren investerings- en infrastructuurervaring van het huidige personeel	219
Naleving	100%
<ul style="list-style-type: none"> <li>Het personeel onderschrijft individueel alle hoger genoemde beleidsinstrumenten van TINC:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Gedragscode</li> <li>Verhandelingscode</li> <li>Klokkenluidersbeleid</li> <li>Antiwitwas- en antiterrorismebeleid</li> </ul> </li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>Medewerkers volgen jaarlijkse training over naleving beleidsinstrumenten</li> </ul>	100%
Gemiddelde externe trainingskost per werknemer	ca. € 1.000

**De mogelijkheden van mensen vergroten, succes stimuleren**

Bij het uitvoeren van haar taken voor TINC, engageert TDP zich op vraag van TINC tot de naleving van de volgende principes:

- het strikt volgen van de Belgische sociale wetgeving, die gebaseerd is op internationale verdragen, in het bijzonder de arbeidsnormen vastgelegd door de Internationale Arbeidsorganisatie (IAO).
- het koesteren van positieve en duurzame werkrelaties met haar werknemers en hen erkennen als de hoeksteen van succes.
- het bieden van een diverse en inclusieve werkplek waar iedereen met respect, waardigheid en eerlijkheid wordt behandeld.
- het baseren van werkgelegenheid, benoemingen en promoties bij TDP op de juiste kwalificaties, vereisten en prestaties en gelijke kansen voor alle werknemers garanderen.
- het prioriteren van een veilige en gezonde werkomgeving, vrij van alle vormen van discriminatie, om het welzijn van de medewerkers te bevorderen.
- het aanbieden van een mentorprogramma, zodat jonge talenten hun eerste werkervaring kunnen opdoen.

Duurzaamheid



Milieubewustzijn

Aangezien TINC geen eigen personeel heeft en niet over kantoorgebouwen beschikt, heeft TINC geen directe broeikasgassen-uitstoot en dus ook geen scope 1 of scope 2 emissies.

Niettemin staat milieubewustzijn hoog op de agenda van haar beheerder TDP. TDP zet zich in voor een duurzaam milieu en het verminderen van kooldioxide-emissies. Het wagenpark is al grotendeels geëlektrificeerd en zal dat de komende jaren blijven doen. Bovendien is het hoofdkantoor van TDP gevestigd in een gebouw dat is uitgerust met zonnepanelen en een groen stroomcontract heeft, waardoor de uitstoot van broeikasgassen zoveel mogelijk wordt beperkt.

CO<sub>2</sub>-uitstoot van TINC als organisatie<sup>3</sup>

TINC als organisatie - emissie (in ton CO <sub>2</sub> )	2022	2023*	2024*
Scope 1	0	0	0
Scope 2	0	0	0
Scope 3 (gedeeltelijk)	151,97	146,95	143,06
<b>Totale uitstoot</b>	<b>151,97</b>	<b>146,95</b>	<b>143,06</b>

\* gebaseerd op een volledige scope 1, 2 en 3 analyse bij TDP

De tabel bevat een overzicht van de broeikasgassen-uitstoot op het niveau van TINC. Gelet op haar beheersstructuur en activiteiten zijn slechts 2 scope 3 categorieën van toepassing:

- categorie 1 (ingekochte goederen en diensten) is van toepassing aangezien dit verband houdt met de diensten die TDP uitvoert voor TINC en enige andere aankopen zoals adviesdiensten of juridische ondersteuning (hoewel die laatste nog niet gemeten worden).
- de uitstoot van de participaties die voorgesteld zullen worden als categorie 15 binnen scope 3.

De uitstoot wordt berekend volgens het GHG Protocol (market based).

## Duurzaamheid

### 3. TINC als verantwoorde investeerder

Voor TINC betekent investeren in infrastructuur meer dan het ontwikkelen van essentiële voorzieningen, het gaat om het creëren van kansen voor gemeenschappen om te groeien. Geleid door haar missie om te investeren in de wereld van morgen, richt TINC zich op investeringen die inspelen op de veranderende behoeften van de samenleving en die tegelijkertijd zorgen voor economische, sociale en ecologische vooruitgang. De investeringsstrategie van TINC is gebaseerd op vier segmenten – energie, publieke, digitale en sociale infrastructuur – die allemaal gericht zijn op het creëren van duurzame waarde.

Deze segmenten worden verbonden door de overkoepelende principes van het stimuleren van een koolstofarme wereld en het verbeteren van het maatschappelijk welzijn. Door te investeren in projecten voor hernieuwbare energie draagt TINC actief bij aan het decarboniseren en ondersteunt zij de overgang naar een koolstofarme economie. Ook investeringen in openbare voorzieningen, digitale infrastructuur en duurzaam vastgoed dragen bij aan inclusiviteit, connectiviteit en veerkracht.

Als beursgenoteerde investeringsmaatschappij in infrastructuur tracht TINC daarbij een open en integere relatie te onderhouden met haar stakeholders. In de uitoefening van haar activiteiten implementeert TINC duurzaamheid zowel bij de aanwending van de financieringsmiddelen in de investeringsportefeuille (activazijde) als in het aantrekken van de financieringsmiddelen (passivazijde). TINC integreert duurzaamheidsaspecten in haar investeringsprocessen door uitsluitingscriteria toe te passen, due diligence uit te voeren om het duurzaamheidsprofiel van investeringsmogelijkheden te beoordelen en door SDG (Sustainable Development Goals) impactanalyses uit te voeren.

Daarnaast richt TINC zich op investeringen die een positieve, meetbare en duurzame impact hebben op de samenleving en tegelijkertijd een concurrerend financieel rendement opleveren.

Door deze geïntegreerde aanpak stemt TINC zijn inspanningen af op de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de VN, door bij te dragen aan doelen als Betaalbare en Duurzame Energie (SDG 7), Eerlijk Werk en Economische Groei (SDG 8), en Bouwen aan Veerkrachtige Infrastructuur (SDG 9).

Door zich te richten op infrastructuur die de uitdagingen van vandaag aanpakt en tegelijkertijd anticipeert op de behoeften van morgen, zet TINC zich in voor een gezondere, meer verbonden en duurzame toekomst voor de komende generaties.

#### 1. Investeringsportefeuille

TINC is actief betrokken bij verschillende fasen in de levenscyclus van de infrastructuur binnen haar participaties. Elke fase heeft haar eigen dynamiek, karakteristieken en uitdagingen op het vlak van duurzaam en verantwoord investeren.

##### a. Het initiële investeringstraject

Aan een nieuwe investering in een infrastructuurbedrijf gaat een doorgaans langdurig traject vooraf van zorgvuldige beoordeling en afweging van de verdiensten en de daarmee samenhangende risico's. In dit investeringsproces komen een aantal aspecten aan bod die raken aan duurzaamheid.

## Duurzaamheid

### Uitsluitingsgronden

Bij elke nieuwe investeringsopportunity wordt nagegaan of deze past binnen het investeringsbeleid van TINC. TINC hanteert daarbij een aantal uitsluitingsgronden. Zo zal TINC, in overeenstemming met haar duurzaamheidsbeleid, niet investeren in of investeringsmiddelen toezeggen aan:

- bedrijven die betrokken zijn bij of geassocieerd worden met
  - domeinen zoals slavernij, illegale narcotica, pornografie, mensenhandel, sociale uitbuiting, georganiseerde misdaad, dwangarbeid of schadelijke kinderarbeid of elk ander domein dat als illegaal wordt beschouwd onder de toepasselijke wet- en regelgeving
  - de productie, de verkoop, het gebruik van of de handel in wapens, munitie, massavernietigingswapens of onmenselijke wapens of kritieke onderdelen of technologieën die daarmee verband houden
  - de productie van sigaretten, tabak, e-sigaretten en aanverwante rookwaren
  - de productie van en handel in gokapparatuur en aanverwante producten
  - de exploitatie en productie van thermische kolen
  - op dieren geteste producten en de productie en verkoop van bont
  - de financiering van terrorisme
- bedrijven die op een sanctielijst van de Verenigde Naties of de Europese Unie staan, of waarvan een van de directe of indirecte eigenaars of beheerders op die lijst staat

### Due diligence

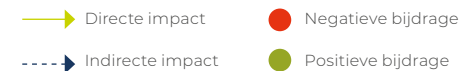
Indien er geen uitsluitingsgronden van toepassing zijn en TINC oordeelt dat de investering potentieel past binnen het investeringsbeleid, wordt in een volgende fase de investeringsopportunity aan een grondig onderzoek onderworpen ('due diligence'). Als deel van dit onderzoek gebruikt TINC vragenlijsten die peilen naar het duurzaamheidsgehalte van de investeringsopportunity aan de hand van algemene en sectorspecifieke vragen. De analyse van de antwoorden neemt TINC mee in de finale beoordeling van het investeringsvoorstel door de bevoegde organen.

### SDG impactanalyse

Daarnaast wordt voor elke nieuwe investering een analyse gemaakt van de impact (positief of negatief) die de investering heeft ten aanzien van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen. Deze analyse stelt TINC in staat om de impact op te volgen en acties te ondernemen om negatieve invloeden te vermijden of positieve invloeden te versterken. (zie hierna voor een voorbeeld voor een recente nieuwe investering.)

Duurzaamheid

# Impact analyse - Digitale infrastructuur: DCU Data centers



## Duurzaamheid

### b. Tijdens de investeringsduur

Ook tijdens het aanhouden van de investeringen in portefeuille heeft TINC aandacht voor duurzaamheidsaspecten eigen aan of verbonden met de participaties. TINC maakt daarbij, waar mogelijk, gebruik van de vaak centrale en sturende rol die ze vervult in haar participaties.

Met name in participaties waar TINC de enige aandeelhouder is, neemt TINC doorgaans de verantwoordelijkheid voor het bestuur en beheer van de infrastructuurvennootschap, daarin bijgestaan door gespecialiseerde onderaannemers (zowel op het vlak van operationele als financiële, juridische en administratieve zaken).

In de participaties waarin TINC medeaandeelhouder is, bekleedt TINC (of haar vertegenwoordigers) één of meerdere bestuursmandaten, waardoor ze actief betrokken is bij de besluitvorming. In het geval van kleinere minderheidsparticipaties, worden er afspraken gemaakt met andere aandeelhouders over inspraak bij belangrijke beslissingen. TINC is niet vertegenwoordigd in de bestuursorganen van investeringen waarbij enkel schuldfinanciering wordt verstrekt.

### Engagementen

Bij het aanhouden van haar participaties engageert TINC zich als deel van haar duurzaamheidsbeleid om, waar mogelijk,

- de bescherming van het milieu door haar participaties te stimuleren (o.a. door vermindering van emissies, verbruik van grondstoffen en afval)
- natuurlijke hulpbronnen of energie efficiënter te gebruiken
- met belanghebbenden te overleggen over milieukwesties
- de milieuprestaties van haar deelnemingen te monitoren
- met haar participaties milieubewustzijn te creëren

- de toepassing van de beste bestuurspraktijken te stimuleren
- mensenrechten te respecteren
- de sociale rechten van werknemers te respecteren
- een gelijkkansenbeleid te stimuleren bij de aanwerving van nieuw talent

Vanuit die actieve rol als bestuurder en aandeelhouder heeft TINC ook interactie met haar participaties over duurzaamheid om verdere bewustwording en actie te stimuleren. Gedreven door haar inzet om een gegevensgestuurde dialoog over duurzaamheid binnen haar portefeuille te bevorderen, streeft TINC ernaar om periodiek portefeuillebevragingen uit te voeren om te waken over de implementatie door de participaties van TINC's engagementen.

De bevraging omvat een Portefeuille Duurzaamheidsvragenlijst, die de duurzaamheidspraktijken en het bewustzijn binnen de deelnemingen evalueert, met de nadruk op milieu-, sociale en bestuursaspecten (ESG), en een GHG-vragenlijst, die informatie verzamelt over het profiel van de broeikasgasemissies van de deelnemingen, waardoor een grondiger beoordeling van de milieueffecten in de hele portefeuille mogelijk wordt.

TINC verbetert de analyse van de SDG-impact van elke nieuwe investering verder door de bijdrage aan de SDG-doelstellingen tijdens de investeringsfase bij te houden. De onderstaande grafiek geeft een overzicht van de bijdragen van TINC's participaties aan het behalen van de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties.



## Duurzaamheid

### De participaties in de investeringsportefeuille dragen bij tot het vervullen van de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties.\*



\* [www.undg.org/sustainable-development-goals](http://www.undg.org/sustainable-development-goals)

In het voorbije boekjaar zijn een toenemend aantal participaties overgegaan tot een meting van hun CO<sub>2</sub> uitstoot om in een volgende fase de mogelijkheden tot reductie te bestuderen.

Daaruit volgen reeds een aantal vaststellingen:

#### Bouwfase

- De uitstoot van CO<sub>2</sub> is uiteraard onvermijdelijk bij de realisatie van infrastructuur, zowel ten gevolge van de productie van de benodigde materialen als tijdens het bouwproces.

#### Uitbatingfase

- Bij veel van haar participaties is er geen directe link met emissies tijdens de uitbatingfase van de infrastructuur. Dit is het meest merkbaar voor de participaties in Publieke Infrastructuur waar geen werknemers zijn en de activiteiten bestaan uit de terbeschikkingstelling van de infrastructuur aan een overheidsinstantie (of gerelateerde derde partij) die de infrastructuur gebruikt voor eigen rekening en dus de operationele controle heeft.
- Participaties in het segment Energie Infrastructuur hebben een positieve broeikasgasemissiebalans. Wind- en zonne-energieparticipaties produceerden in 2024 een totaal van 769 GWh, wat groene energie oplevert voor circa 340.000 gezinnen.
- Bijgevolg hebben een heel aantal van de participaties in portefeuille geen scope 1 of scope 2 uitstoot tijdens hun levensduur. Scope 3 emissies (d.i. de onrechtstreekse uitstoot van broeikasgassen veroorzaakt door bedrijfsactiviteit en van oudere organisaties waarover portfolio-bedrijven geen onmiddellijke invloed hebben), zijn voornamelijk afkomstig van diensten verstrekt door derde partijen voor de instandhouding, het onderhoud en herstellingen van de infrastructuur en worden dus gegenereerd in de toeleveringsketen.

## Duurzaamheid

- Een aantal participaties bezitten infrastructuur die wordt geëxploiteerd binnen strikte contractuele kaders die dateren van vóór de koolstofarme bekommernissen, initiatieven, normen en verwachtingen, waardoor er weinig tot geen flexibiliteit is om het energieverbruik aan te passen en te optimaliseren.
- In andere participaties, met een meer “bedrijfsmatig” karakter, is er meer mogelijkheid om gebruik te maken van governancerechten en om rechtstreeks samen te werken met het management en het personeel in deze bedrijven om broeikasgasmetingen te introduceren en vervolgens waar mogelijk en economisch haalbaar broeikasgasreducerende maatregelen te implementeren.

### c. Desinvesteringsfase

TINC beoogt investeringen aan te houden over een lange periode zo mogelijk over de volledige levensduur van de onderliggende infrastructuur. Op dit ogenblik en in de onmiddellijke toekomst zijn er geen participaties waarvan de infrastructuur het einde van de levensduur bereikt heeft. TINC neemt zich voor in de komende periode hieromtrent een beleid te ontwikkelen. In de mate dat een desinvestering toch aan de orde is, bijvoorbeeld via een verkoop, wordt het desinvesteringsproces begeleid met adequate voorzorgen, waaronder de toepassing van het beleid inzake anti-witwas en terrorismefinanciering.

## 2. Financiering van TINC

### Duurzaam financieringskader

Ook aan de financieringszijde heeft TINC stappen genomen richting duurzaamheid wat betreft de financiering die nodig is voor de verdere groei van de portefeuille. TINC heeft een raamwerk uitgewerkt voor het aantrekken van schuldfinanciering met een duurzaam karakter met het oog op investeringen binnen het investeringsbeleid en de focusgebieden van TINC (het “Sustainable Finance Framework”). Beoogd worden investeringen die bijdragen tot de Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen, specifiek met betrekking tot sociale en milieu-aspecten.

Het Sustainable Finance Framework (“SFF”) werd opgesteld in lijn met de ICMA Green Bond Principles 2021, de Social Bond Principles 2021, de Sustainability Bond Guidelines 2021 en de LMA Green Loan Principles 2021 en Social Loan Principles 2021. Het kader van het SFF werd beoordeeld door een onafhankelijke organisatie (ISS Corporate Services).

Op basis van het Sustainable Finance Framework kan TINC schuldinstrumenten uitgeven zoals handelspapier (commercial paper), schuldbewijzen, leningen, obligaties etc. specifiek bedoeld voor investeringen met een duurzaam karakter.

Zowel het Sustainable Finance Framework als de onafhankelijke beoordeling ervan zijn beschikbaar op de website van TINC.

Op het einde van het voorbije boekjaar heeft TINC nog geen gebruik gemaakt van dit kader om schuldinstrumenten uit te geven.

## Duurzaamheid

### Interactie met stakeholders

Bij het uitvoeren van haar activiteiten gaat TINC het gesprek aan met verschillende belanghebbenden, gericht op transparante communicatie en een wederzijds verrijkende gedachtenuitwisseling ter bevordering van de samenwerking. Hierbij wordt onder andere ook aandacht besteed aan topics inzake duurzaamheid.

#### Belanghebbende/stakeholder

#### Beschrijving van de interactie

##### Aandeelhouders

TINC treedt in interactie met haar aandeelhouders. Dit gebeurt niet alleen op de jaarlijkse algemene vergadering, open voor alle aandeelhouders maar ook op contactmomenten met zowel institutionele aandeelhouders (op roadshows) als met de particuliere belegger op beurzen of beleggersdagen.

##### Raad van Toezicht (Bestuurders)

TINC heeft een enige bestuurder met een duale bestuur (zie Corporate Governance Verklaring). Deze structuur en het feit dat de raad van toezicht ook bevoegd is voor de investeringsbeslissingen, zorgt voor een goede interactie tussen enerzijds de bestuurders met een diverse achtergrond, ervaring en vaardigheden en anderzijds de leden van de directieraad in wier handen de operationele verantwoordelijkheid ligt.

##### Participaties

In de meeste participaties is TINC vertegenwoordigd in de raad van bestuur, van waaruit het in interactie treedt met de overige bestuurders en aandeelhouders.

##### Schuldfinanciers

TINC voorziet via het Sustainable Finance Framework (nagekeken door een onafhankelijke partij), in de mogelijkheid om schuldfinanciering aan te trekken binnen een duurzaam kader. De participaties in de portefeuille maken doorgaans wel gebruik van schuldfinanciering verstrekt door verschillende banken of bankconsortia. Via o.a. periodieke en ad hoc rapporteringen vanuit de participaties worden contacten met hen onderhouden.

##### Financiële instellingen

TINC en haar participaties communiceren frequent met de financiële instellingen waarmee relaties bestaan in het kader van de regels ter voorkoming van witwassen.

##### Sectororganisaties en belangengroepen

TINC houdt voeling met wat er leeft in de sector van de infrastructuur en hecht belang aan de uitwisseling van ideeën: TINC en/of TDP zijn lid van o.a. de BVBV (Belgische vereniging van beursgenoteerde vennootschappen), GLIO (Global Listed Infrastructure Organisation), WEI (Windenergie Ierland), IBEC (Irish Business and Employers' Confederation) IPFA (International Project Finance Association), BVA (Belgian Venture Capital and Private Equity Association), en het Guberna-instituut.

##### Overheid en administratie

Als beursgenoteerde vennootschap valt TINC onder het toezicht van de FSMA en onderhoudt het periodiek contact met de regelgever.

##### Analisten

Bij de aankondiging van de (half-)jaarResultaten en andere persberichten onderhoudt TINC een periodieke en correcte relatie met de analisten die het aandeel opvolgen.

## Duurzaamheid



### Externe erkenning

Ratingbureaus nemen TINC regelmatig onder de loep, waarbij ze investeerders inzicht bieden in de duurzaamheidsaspecten die zij belangrijk vinden. TINC engageert zich, waar dit zinvol en haalbaar is, om met deze ratingbureaus in dialoog te gaan. Het doel is om een zo nauw - keurig en compleet mogelijke weergave van haar duurzaamheidskenmerken te stimuleren.

Sinds 2022 is TINC/TDP ondertekenaar van de United Nations Principles of Responsible Investment (UNPRI), een organisatie zonder winstoogmerk die zich richt op het begrijpen van de implicaties van investeringen van duurzaamheidsfactoren (ESG) en op het ondersteunen van haar internationale netwerk van ondertekenaars bij het integreren van deze factoren in hun investerings- en beheersbeslissingen.

In het voorbije boekjaar heeft TDP/TINC gerapporteerd onder het rapporteringskader van UN PRI. Dit resulteerde in een eerste Public Assessment Report. Het rapport kan worden geraadpleegd op de website van TINC ([www.tincinvest.com](http://www.tincinvest.com)).

## Duurzaamheid

### Enkele duurzaamheidsinitiatieven genomen in de investeringsportefeuille



Storm is een Belgische ontwikkelaar en exploitant van duurzame energieprojecten en heeft de ambitie om de energietransitie in België te blijven versnellen. Storm berekent daarbij de emissie van broeikasgassen van haar ontwikkelingsactiviteit (bouwfase en uitbatingsfase) en stelt in functie daarvan broeikasgasuitstoot-doelstellingen. Andere aandachtspunten zijn de bescherming van biodiversiteit, de impact op stakeholders en het welzijn van de medewerkers.



Datacenter United bouwt en beheert data centers om haar klanten te ontzorgen met kwalitatieve (tot Tier IV), efficiënte, veilige en flexibele oplossingen voor databeheer en -opslag. Het bedrijf schrijft zich daarbij in in diverse initiatieven om tot een zo hoog mogelijke graad van duurzaamheid te komen. Datacenter United heeft een zilveren duurzaamheidsbeoordeling van Ecovadis.



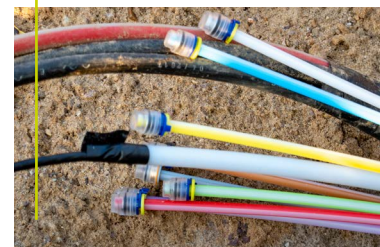
Réseau Abilis biedt een kwalitatief en inclusief antwoord op zeer specifieke zorgbehoeften op lange termijn met de ambitie om personen met een breed spectrum aan mentale beperkingen te integreren in de lokale gemeenschap, hen de banden met familie en verwanten te laten onderhouden en een kwalitatieve zorg te verzekeren. Daarnaast hanteert Réseau Abilis daarbij een Groenbeleid dat inzet op het reduceren van energieverbruik, groene mobiliteit en een duurzaam water- en afvalbeleid.



GlasDraad helpt mee de digitalisering van de samenleving te versnellen door gezinnen en bedrijven in het buitengebied en de kleine kernen toegang te geven tot een supersnelle en betrouwbare internetverbinding via de aanleg van glasvezelnetwerken op een duurzame wijze. GlasDraad is in 2023 gestart met een GRESB Infrastructure Asset assessment en heeft in 2024 haar GRESB-score verder verbeterd (tot 6.9) als beloning voor haar toegenomen inspanningen op het gebied van duurzaamheid en verantwoord ondernemen.



De A11 is een nieuwe wegverbinding die de haven van Zeebrugge en de oostkust beter bereikbaar maakt en tegelijk de leefbaarheid en de woonkwaliteit van de regio vergroot. Het hele project combineert een ontlasting van de gewestwegen van zwaar vrachtvervoer en toeristisch verkeer met extra fietsvoorzieningen, de beperking van geluids- en lichthinder en de aanleg van buffergroen, faunapassages en een rietmoeras.





# Jaarrekening

# Geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2024

## 1 Geauditeerd geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden geauditeerd	31 december 2023 18 maanden geauditeerd
Interesten		7.795.253	11.745.044
Dividenden		20.989.812	35.634.123
Meerwaarde op realisatie van investeringen		2.508.500	9.523.933
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa		39.075.133	25.104.519
Vergoedingen		1.407.980	1.207.033
<b>Operationele opbrengsten</b>	11	<b>71.776.678</b>	<b>83.214.652</b>
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa		(21.028.418)	(21.707.323)
<b>Portefeuilleresultaat</b>	11	<b>50.748.260</b>	<b>61.507.330</b>
Diensten en diverse goederen		(6.505.970)	(10.323.753)
Afschrijvingen en waardeverminderingen		(3.727)	(5.606)
Overige operationele kosten		(251.433)	(353.676)
<b>Operationele kosten (-)</b>	12	<b>(6.761.130)</b>	<b>(10.683.035)</b>
<b>Operationeel resultaat, winst (verlies)</b>		<b>43.987.130</b>	<b>50.824.294</b>
<b>Financiële opbrengsten</b>	13	<b>62.552</b>	<b>973.666</b>
<b>Financiële kosten (-)</b>	13	<b>(1.242.989)</b>	<b>(406.430)</b>
<b>Resultaat voor belasting, winst (verlies)</b>		<b>42.806.692</b>	<b>51.391.530</b>
<b>Belastingen (-)</b>	14	<b>(315.633)</b>	<b>(492.516)</b>
<b>Totaal geconsolideerd resultaat</b>		<b>42.491.060</b>	<b>50.899.013</b>
<b>Niet-gerealiseerd resultaat</b>		-	-
<b>Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat</b>		<b>42.491.060</b>	<b>50.899.013</b>
<b>Winst op aandeel (€)</b>			
<b>1. Gewone winst per aandeel*</b>	15	<b>1,17</b>	<b>1,40</b>
<b>2. Verwaterde winst per aandeel**</b>	15	-	-
<b>Het gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen</b>		<b>36.363.637</b>	<b>36.363.637</b>

\* Gebaseerd op het gewogen gemiddeld aantal aandelen: 36.363.637 (31/12/2024) en 36.363.637 (31/12/2023). De Vennoetschap heeft geen uitstaande opties/warranten gedurende de gerapporteerde boekjaren.

\*\* Veronderstellende dat alle aandelenopties/warranten die in the money waren op het einde van het boekjaar uitgeoefend zouden worden. De Vennoetschap heeft geen uitstaande opties/warranten gedurende de gerapporteerde boekjaren.

## 2 Geauditeerde geconsolideerde balans

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 geauditeerd	31 december 2023 geauditeerd
<b>I. VASTE ACTIVA</b>		<b>512.073.740</b>	<b>468.483.322</b>
Immateriële vaste activa		3.706	7.434
Investerings aan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de resultatenrekening	17	512.070.034	468.356.669
Belastinglatenties		-	119.219
<b>II. VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>2.583.745</b>	<b>28.923.078</b>
Handelsvorderingen en overige vorderingen	18	1.694.134	1.558.508
Liquide middelen en bankdeposito's	4, 19	889.611	27.364.570
Andere vlottende activa		-	-
<b>TOTAAL VAN DE ACTIVA</b>		<b>514.657.485</b>	<b>497.406.399</b>

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 geauditeerd	31 december 2023 geauditeerd
<b>I. EIGEN VERMOGEN</b>	3	<b>506.422.240</b>	<b>494.595.854</b>
Geplaatst kapitaal	20	113.268.771	135.450.590
Uitgiftepremies		174.688.537	174.688.537
Reserves		104.933.808	86.194.900
Overgedragen resultaat		113.531.123	98.261.827
<b>II. VERPLICHTINGEN</b>		<b>8.235.246</b>	<b>2.810.546</b>
<b>A. Verplichtingen op lange termijn</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>B. Verplichtingen op korte termijn</b>		<b>8.235.246</b>	<b>2.810.546</b>
Financiële verplichtingen	21	6.900.000	-
Handels- en overige schulden	22	1.030.165	2.776.098
Belastingsschulden		-	-
Overige schulden		305.080	34.448
<b>TOTAAL VAN DE PASSIVA</b>		<b>514.657.485</b>	<b>497.406.399</b>



### 3 Geauditeerde geconsolideerde wijzigingen in het eigen vermogen

Boekjaar 2024 (€)	Notes	Geplaatst kapitaal	Uitgifte- premies	Reserves	Overgedragen resultaat	Totaal
<b>31 december 2023 (geauditeerd)</b>	2	<b>135.450.590</b>	<b>174.688.537</b>	<b>86.194.900</b>	<b>98.261.827</b>	<b>494.595.854</b>
Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat van het boekjaar	1	-	-	-	42.491.060	42.491.060
Kapitaalverhoging		-	-	-	-	-
Uitkering aan aandeelhouders	15	(22.181.819)	-	(8.363.637)	-	(30.545.455)
Toename (afname) door wijziging latente belastingvorderingen		-	-	(119.219)	-	(119.219)
Stijging (daling) als gevolg van de overdrachten naar een wettelijk opgelegde reserve, eigen vermogen		-	-	27.221.764	(27.221.764)	-
<b>Stijging (daling) van eigen vermogen</b>		<b>(22.181.819)</b>	<b>-</b>	<b>18.738.909</b>	<b>15.269.296</b>	<b>11.826.386</b>
<b>31 december 2024 (geauditeerd)</b>		<b>113.268.771</b>	<b>174.688.537</b>	<b>104.933.808</b>	<b>113.531.123</b>	<b>506.422.240</b>

De volgende tabel geeft ter vergelijking de wijzigingen in het eigen vermogen weer van het vorige boekjaar.

Boekjaar 2022-2023 (€)	Notes	Geplaatst kapitaal	Uitgifte- premies	Reserves	Overgedragen resultaat	Totaal
<b>Per 30 Juni 2022 (geauditeerd)</b>	2	<b>151.814.227</b>	<b>174.688.537</b>	<b>30.424.719</b>	<b>106.696.933</b>	<b>463.624.416</b>
Totaal gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat van het boekjaar	1	-	-	-	50.899.013	50.899.013
Kapitaalverhoging		-	-	-	-	-
Uitkering aan aandeelhouders	15	(16.363.637)	-	(3.272.727)	-	(19.636.364)
Toename (afname) door wijziging latente belastingvorderingen		-	-	(291.211)	-	(291.211)
Stijging (daling) als gevolg van de overdrachten naar een wettelijk opgelegde reserve, eigen vermogen		-	-	59.334.119	(59.334.119)	-
<b>Stijging (daling) van eigen vermogen</b>		<b>(16.363.637)</b>	<b>-</b>	<b>55.770.181</b>	<b>(8.435.106)</b>	<b>30.971.438</b>
<b>31 december 2023 (geauditeerd)</b>		<b>135.450.590</b>	<b>174.688.537</b>	<b>86.194.900</b>	<b>98.261.827</b>	<b>494.595.854</b>

## 4 Geauditeerde geconsolideerde kasstromentabel

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden geauditeerd	31 december 2023 18 maanden geauditeerd
<b>Liquide middelen bij het begin van de rapporteringsperiode</b>		<b>27.364.570</b>	<b>48.435.807</b>
<b>Kasstromen uit financieringsactiviteiten</b>		<b>(23.852.999)</b>	<b>(19.636.364)</b>
Ontvangsten uit kapitaalverhoging		-	-
Ontvangsten uit leningen	13	88.900.000	-
Terugbetaling van leningen	13	(82.000.000)	-
Betaalde interesten	13	(207.544)	-
Uitkering aan aandeelhouders	16	(30.545.455)	(19.636.364)
Andere kasstromen uit financieringsactiviteiten		-	-
<b>Kasstromen uit investeringsactiviteiten</b>	17	<b>6.433.502</b>	<b>8.722.457</b>
Investerings in FVA		(37.785.006)	(117.443.610)
Ontvangsten uit FVA		16.430.416	79.002.285
Ontvangen interesten		8.732.993	10.404.573
Ontvangen dividenden		18.276.383	35.222.909
Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten		778.716	1.536.299
<b>Kasstromen uit operationele activiteiten</b>	12	<b>(9.055.462)</b>	<b>(10.157.330)</b>
Managementvergoeding		(8.741.695)	(7.845.899)
Operationele kosten		(1.002.552)	(1.955.608)
Terugvordering BTW		688.784	694.177
Betaalde winstbelasting		-	(1.050.000)
<b>Liquide middelen op het einde van de rapporteringsperiode</b>		<b>889.611</b>	<b>27.364.570</b>

## 5 Bedrijfsinformatie

De geconsolideerde jaarrekening van TINC NV (hierna “TINC”) voor het boekjaar van 12 maanden eindigend op 31 december 2024 werd voor publicatie goedgekeurd bij besluit van de Statutaire Bestuurder op 10 maart 2025. TINC is een naamloze vennootschap die opgericht en gevestigd is in België, wiens aandelen publiek verhandeld worden. De maatschappelijke zetel is gevestigd op Karel Oomsstraat 37, 2018 Antwerpen, België.

TINC is een investeringsmaatschappij die belangen neemt in participaties die actief zijn in het realiseren en uitbaten van infrastructuur.

## 6 Grondslagen van de opstelling van de jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening van TINC werd voorbereid in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals uitgevaardigd door de International Accounting Standards Board (IASB) en zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening blijft TINC IFRS 10 (Geconsolideerde Jaarrekening) voor investeringsentiteiten toepassen, aangezien TINC nog steeds voldoet aan de definitie van een investeringsentiteit. TINC waardeert alle participaties aan hun reële waarde of fair value (FV) met verwerking van waardewijzigingen in de resultatenrekening in overeenstemming met IFRS 9 (Financiële instrumenten).

De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten, met uitzondering van investeringen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening (FVPL). De geconsolideerde jaarrekening wordt voorgesteld in euro, de functionele munt van TINC en alle waarden worden afgerond tot de dichtstbijzijnde euro, behalve indien anders vermeld. TINC stelt haar balans voor in volgorde van langlopende en kortlopende activa en passiva.

## 7 Waarderingsregels (IFRS)

### a) Consolidatieprincipes

#### Investeringsentiteiten (Wijziging aan IFRS 10, IFRS 12 en IAS 27)

Bij de eerste toepassing van IFRS zoals goedgekeurd door de Europese Unie, analyseerde TINC de toepassing van de wijzigingen aan IFRS 10 (Geconsolideerde Jaarrekening), IFRS 12 (Informatieverschaffing over Belangen in Andere Entiteiten) en IAS 27 (Geconsolideerde en Enkelvoudige Jaarrekening) betreffende investeringsentiteiten (de “Wijzigingen”) en werd besloten dat TINC voldoet aan de definitie van een investeringsentiteit zoals gedefinieerd binnen IFRS 10. Voor het boekjaar eindigend op 31 december 2024 is dit nog steeds het geval.

Volgens IFRS 10 is een investeringsentiteit een entiteit die:

- Middelen verkrijgt van één of meerdere investeerders om investeringsdiensten voor deze investeerder(s) te verrichten;
- Zich verbindt ten opzichte van zijn investeerder(s) tot het realiseren van meerwaarden op of andere opbrengsten uit participaties of een combinatie van beiden (bedrijfsdoelstelling);
- De prestaties van nagenoeg al haar participaties waardeert en beoordeelt op basis van hun reële waarde.

Wanneer een entiteit beoordeelt of ze voldoet aan de definitie van een investeringsentiteit, moet ze overwegen of ze de volgende typische kenmerken van een investeringsentiteit heeft:

- Ze heeft meer dan één investering;
- Ze heeft meer dan één investeerder;
- Ze heeft investeerders die geen verbonden partijen zijn van de entiteit;
- Ze heeft eigendomsbelangen in de vorm van eigen vermogen of vergelijkbare belangen.

TINC past de Wijzigingen toe sinds het boekjaar eindigend per 31 december 2014 als gevolg van een beoordeling gebaseerd op de volgende feiten:

- TINC bezit een investeringsportefeuille, bestaande uit meerdere participaties;
- Het is de strategie van TINC om te investeren in bedrijven actief in infrastructuur met als enige doel om opbrengsten uit participaties te verdienen en geen opbrengsten te realiseren afkomstig uit een ontwikkelings-, productie- of marketingactiviteit. Opbrengsten uit het verlenen van management-diensten en/of strategisch advies aan deze bedrijven vertegenwoordigen geen afzonderlijke substantiële bedrijfsactiviteit en vertegenwoordigen slechts een klein aandeel van de totale opbrengsten van TINC;
- TINC is niet van plan om haar participaties voor onbepaalde tijd te behouden; in wezen hebben de meeste participaties van TINC een zelf-liquiderend karakter waarbij de kasstromen uit de participaties die worden ontvangen gedurende de levensduur van de onderliggende Infrastructuuractiva niet alleen de opbrengst van de participatie bestrijken, maar ook de terugbetaling van de participatie zelf vertegenwoordigen, wat ertoe leidt dat de participaties een lage of geen restwaarde hebben.

Dit laatste is het geval met betrekking tot alle DBFM/PPS-participaties (waarbij de infrastructuur op het eind van de levensduur van het project zal terugkeren naar de publieke overheid) en ook voor de participaties in energie (waarbij de infrastructuur op het eind van de levensduur van het project zal overgedragen worden aan de eigenaar van het perceel of zal worden verwijderd) en in grote mate voor de Digitale Infrastructuur en Sociale Infrastructuur participaties.

Aanvullend, met betrekking tot die laatste twee segmenten (Digitale Infrastructuur en Sociale Infrastructuur), en specifiek waar participaties betreft met een meer bedrijfsmatige organisatie en aanpak (i.e. geen loutere *project finance* benadering) en die andere aandeelhouders tellen naast TINC, sluit TINC met deze mede-aandeelhouders (vaak met een korteretermijninsteek ten aanzien van de betreffende participatie) overeenkomsten af die doorgaans ook afspraken omvatten met betrekking tot de overdracht van de financiële

instrumenten van de participatie en een mogelijke, al dan niet gemeenschappelijke, exit. Dit kan heel concreet zijn, bijv. met een tijdsbepaling, of meer opengelaten worden in functie van omstandigheden en interne- of marktdynamieken.

Daardoor waardeert TINC, als een investeringsentiteit, alle participaties (met inbegrip van dochtervennootschappen daarvan die ze controleert en joint ventures) aan hun reële waarde met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening in overeenstemming met IFRS 9 Financiële Instrumenten.

De reële waarde wordt berekend door de toekomstige kasstromen gerelateerd aan elke participatie van TINC, en die door de bedrijven waarin TINC participeert worden gegenereerd, te verdisconteren aan een gepaste verdisconteringsvoet. De gebruikte verdisconteringsvoeten zijn gebaseerd op de marktconforme verdisconteringsvoeten voor vergelijkbare activa, aangepast met een geschikte premie of discount om specifieke risico's te weerspiegelen.

Zie hieronder (Financiële Vaste Activa) voor meer informatie rond de waardering van participaties.

### **b) Financieringskosten**

Financieringskosten worden opgenomen in de resultatenrekening zodra ze worden gemaakt.

### **c) Financiële vaste activa**

TINC, als investeringsentiteit onder IFRS 10, waardeert alle participaties (inclusief haar gecontroleerde dochterondernemingen en joint ventures en geassocieerde deelnemingen) tegen hun reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening in overeenstemming met IFRS 9 Financiële Instrumenten.

De reële waarde van de participaties wordt halfjaarlijks bepaald. De definitie van reële waarde volgens IFRS 13 is: "De prijs die zou worden ontvangen om een

actief te verkopen of betaald om een verplichting over te dragen in een regelmatige transactie tussen marktdeelnemers op de waarderingsdatum". Bij gebreke aan een actieve markt voor de financiële instrumenten waarin TINC investeert, wordt er gebruik gemaakt van eigen waarderingsmodellen voor haar participaties. Hier volgt TINC de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. De waarderingsmethodes worden consistent toegepast van periode tot periode, tenzij een wijziging zou leiden tot een betere inschatting van de reële waarde.

Alle courante aankopen en verkopen van financiële vaste activa worden erkend op transactiedatum. Een courante aankoop of verkoop van een financieel vast actief vereist de levering van het actief binnen de algemeen aanvaarde termijn in de markt als gevolg van regelgeving of handelspraktijk.

De reële waarde of 'Fair Value' ('FV') van de participaties worden opgenomen onder de post 'Investerings aan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening'. In geval van een recente investering, wordt aanvankelijk de transactiewaarde als reële waarde gehanteerd, waarbij de transactiekosten afzonderlijk in de resultatenrekening worden geboekt.

Veranderingen in reële waarde worden in de resultatenrekening opgenomen als niet-gerealiseerde winst of verlies.

Bij de verkoop van een participatie wordt de winst of het verlies op de verkoop – berekend als het verschil tussen de verkoopprijs na eventuele verkoopkosten te dragen door TINC en de reële waarde op de balans bij aanvang van het boekjaar – als gerealiseerde winst of verlies in de resultatenrekening opgenomen.

Wanneer TINC een lening geeft aan een bedrijf zonder deel te nemen in het kapitaal, wordt ook deze lening gewaardeerd aan reële waarde en opgenomen onder de post 'Investerings aan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening'.

TINC hanteert de volgende hiërarchie bij het bepalen en vermelden van de reële waarde van financiële instrumenten, per gebruikte waarderingsmethode.

- **Niveau 1:** genoteerde (niet-aangepaste) koersen op actieve markten voor identieke activa of verplichtingen;
- **Niveau 2:** overige methoden waarbij alle variabelen een significant effect op de verwerkte reële waarde hebben en direct of indirect waarneembaar zijn;
- **Niveau 3:** methoden waarbij variabelen worden gehanteerd die een significant effect op de verwerkte reële waarde hebben, doch niet zijn gebaseerd op waarneembare marktgegevens.

Alle participaties van TINC worden geclassificeerd als activa van niveau 3 in de hiërarchie van de reële waarde.

### Methodologie

Participaties in infrastructuur worden gebruikelijk gekenmerkt door een goede zichtbaarheid op toekomstige kasstromen. Dit is omwille van de aanwezigheid van langlopende overeenkomsten, een gereguleerd kader en/of de strategische positie van de infrastructuur. Vanwege deze sterke zichtbaarheid op de toekomstige kasstromen wordt voor de meeste participaties de 'Discounted Cash Flow methode' (DCF-methode) toegepast voor de periodieke waardering. Hierbij worden per participatie de toekomstige langetermijnkasstromen in kaart gebracht, zoals opbrengsten, kosten, investeringen, en terugbetalingen van schuldfinanciering. Op deze manier worden ook de verwachte langetermijnkasstromen bepaald die TINC uit de participatie zal ontvangen, gerelateerd aan de investeringsinstrumenten van TINC, waaronder de deelname in het eigen vermogen van een participatie en de aandeelhoudersleningen of leningen aan een participatie.

De verwachte toekomstige kasstromen op lange termijn met betrekking tot de participaties van TINC worden per participatie verdisconteerd tegen een marktconforme verdisconteringsvoet. Zo wordt de reële waarde van iedere participatie in TINC vastgesteld. De marktconforme verdisconteringsvoet is

afhankelijk van het risicoprofiel van de participatie enerzijds en van de investeringsinstrumenten bij TINC anderzijds. Het profiel van een bedrijf dat actief is in infrastructuur wordt onder meer bepaald door de mogelijke schommelingen in inkomsten en kosten, de aanwezigheid en robuustheid van langetermijncontracten en de kwaliteit van de tegenpartijen daarbij, en het herfinancieringsrisico van schuldfinanciering. Recente transacties tussen marktdeelnemers kunnen een indicatie geven van een marktconforme verdisconteringsvoet.

Bij elke periodieke update van de waardering worden per participatie de verwachte toekomstige kasstromen op lange termijn, en daaraan gekoppeld de verwachte toekomstige kasstromen op lange termijn gerelateerd aan de investeringsinstrumenten bij TINC, geüpdatet, en dit onder meer aan de hand van recente financiële cijfers en geüpdatet assumpties. Ook de verdisconteringsvoet per participatie wordt hierbij periodiek geëvalueerd en indien nodig aangepast.

Voor sommige participaties kan al dan niet tijdelijk een andere waarderingmethodologie worden toegepast voor het bepalen van de reële waarde van de participatie bij TINC, en dit om specifieke redenen. In voorkomend geval wordt dit vermeld bij de toelichting van de Financiële Vaste Activa.

### **Eenheid van rekening (“single unit of account”)**

Bij een participatie in het kapitaal van een portefeuillebedrijf, waarbij zowel in het eigen vermogen als in de aandeelhouderslening van het portefeuillebedrijf wordt geïnvesteerd, worden alle verwachte toekomstige kasstromen gerelateerd aan beide investeringsinstrumenten samen verdisconteerd aan een marktconforme verdisconteringsvoet. Aangezien TINC een investeringsmaatschappij is zoals gedefinieerd door IFRS 10, waardeert zij haar aandeelhoudersleningen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening, en dit in overeenstemming met IFRS 9. Interesten op aandeelhoudersleningen worden aldus erkend onder ontvangen interesten enerzijds, en wijzigingen in de reële waarde, inclusief gekapitaliseerde

interesten, anderzijds. Bovendien beschouwt TINC de investering in het aandelenkapitaal en in de aandeelhouderslening van een portefeuillebedrijf als een ‘single unit of account’, aangezien beide investeringsinstrumenten onlosmakelijk aan elkaar verbonden zijn. Beslissingen over de verwerving en vervreemding van beide instrumenten worden niet onafhankelijk van elkaar genomen en beide instrumenten hebben hetzelfde risicoprofiel.

### **Proces**

Het waarderingsproces, net als de voorbereiding van de financiële staten van TINC, wordt waargenomen door de financiële functie bij TDP NV (zie p. 99) onder leiding van het verantwoordelijke lid van de Directieraad en onder toezicht van het Auditcomité.

Vertrekpunt zijn de financiële modellen die worden opgesteld voor elke participatie en die een gedetailleerde projectie bevatten van de te verwachten kasstromen op basis van onderliggende assumpties. Deze financiële modellen worden doorgaans bij aanvang van de investering onderworpen aan een model audit door een onafhankelijke partij. Tijdens de levensduur van de infrastructuur worden de financiële modellen naar aanleiding van elke afsluiting van TINC in lijn gebracht met recente ontwikkelingen die zich zouden voordoen in de onderliggende assumpties (ten gevolge van marktevoluties of evoluties bij de participatie zelf). De waardering gebeurt vervolgens aan de hand van de DCF-methode op grond van een verdisconteringsvoet.

De resultaten voor elke rapporteringsperiode worden besproken met de leden van het Auditcomité. Vervolgens brengt het Auditcomité verslag uit aan de Raad van Toezicht die uiteindelijk de financiële staten op grond van de waarden definitief vaststelt.

### **d) Andere vaste en vlottende activa**

Andere vaste en vlottende activa worden gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs.

### e) Winstbelasting

Actuele belastingen zijn gebaseerd op de resultaten van TINC en worden berekend volgens de lokale belastingregels.

Uitgestelde belastingen worden geboekt op basis van de liability-methode, voor alle tijdelijke verschillen tussen de belastbare basis van activa en passiva en hun boekwaarde voor financiële rapporteringsdoeleinden.

Uitgestelde belastingvorderingen worden geboekt voor de aftrekbare tijdelijke verschillen.

Een uitgestelde belastingvordering wordt opgenomen voor fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden in zoverre het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee de fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden kunnen worden verrekend.

### f) Liquide middelen

Geldmiddelen en kasequivalenten zijn cash, bankdeposito's en liquide middelen. Deze omvatten alle thesauriemiddelen die in cash of op een bankdeposito worden aangehouden. Deze producten worden dan ook aan nominale waarde weergegeven.

### g) Voorzieningen

Voorzieningen worden aangelegd wanneer TINC verplichtingen is aangegaan (in rechte afdwingbaar of feitelijk) als gevolg van gebeurtenissen in het verleden, wanneer het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichtingen een uitstroom van middelen noodzakelijk is en wanneer een betrouwbare schatting kan worden gemaakt van de omvang van deze verplichtingen. Als TINC een terugbetaling verwacht van een bedrag dat werd voorzien, wordt deze terugbetaling pas geboekt als een actief indien de terugbetaling bijna zeker is.

### h) Financiële verplichtingen

Rentedragende leningen en overige financieringsverplichtingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. Vervolgens worden de leningen en overige financieringsverplichtingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve-rentemethode.

### i) Dividenden

Dividenden worden herkend op de datum waarop TINC de rechten krijgt op de betaling ervan. Dividenden worden bruto voorgesteld, zonder rekening te houden met niet-recupereerbare belastingen. Deze laatste worden apart weergegeven in de verlies- en winstrekening.

### j) Winst per aandeel

TINC berekent zowel de gewone winst als de verwaterde winst per aandeel in overeenstemming met IAS 33. De gewone winst per aandeel wordt berekend op basis van het gewogen gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens het boekjaar. De verwaterde winst per aandeel wordt berekend volgens het gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens het boekjaar plus het verwateringseffect van warrants en aandelenopties (indien van toepassing) uitstaand tijdens het boekjaar.

### k) Kosten die verband houden met de uitgifte of verwerving van haar eigen aandelen

TINC maakt meestal verscheidene kosten bij de uitgifte of verwerving van haar aandeleninstrumenten. Die kosten kunnen registratie- en andere regelgevingskosten omvatten, bedragen betaald aan juridische, boekhoudkundige en andere professionele adviseurs, drukkosten en zegelrechten. Voor Belgische belastingdoeleinden mogen bepaalde transactiekosten met betrekking tot de uitgifte of verwerving van eigenvermogensinstrumenten worden geactiveerd en afgeschreven over een bepaalde periode, zoals toegestaan door de Belgische algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving (BE GAAP). Dit verschil in boekhoudkundige behandeling tussen IFRS en

BE GAAP creëert een tijdelijk verschil, wat resulteert in een uitgestelde belastingvordering.

Aangezien de onderliggende transactie betrekking heeft op het eigen vermogen, wordt de uitgestelde belastingvordering die voortvloeit uit dit tijdelijke verschil opgenomen in het eigen vermogen.

Overige kosten in verband met openbare aanbiedingen van aandelen-instrumenten (zoals road shows en andere marketinginitiatieven) worden als kost verwerkt.

### I) Operationele segmenten

Operationele segmenten worden consistent met de interne rapportering gerapporteerd aan de chieft operating decision-maker, zijnde de Raad van Toezicht. De Raad van Toezicht is verantwoordelijk voor de toewijzing van middelen en de beoordeling van de resultaten van de operationele segmenten. Op dit moment is er sprake van 4 segmenten, Publieke Infrastructuur, Energie Infrastructuur, Digitale Infrastructuur en Sociale Infrastructuur.

### Nieuwe Standaarden, interpretaties en wijzigingen toegepast door TINC op 31 december 2024

#### Nieuwe en gewijzigde Standaarden en Interpretaties toegepast door TINC

TINC heeft gedurende het huidige boekjaar alle nieuwe en herziene Standaarden en Interpretaties, uitgevaardigd door het International Accounting Standards Board (IASB) en het International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) van de IASB, zoals onderschreven door de Europese Unie en die van kracht zijn voor het boekjaar dat start op 1 januari 2024, toegepast. TINC heeft geen nieuwe IFRS-richtlijnen toegepast die nog niet van kracht zijn per 31 december 2024.

De volgende nieuwe en herziene Standaarden en Interpretaties, uitgevaardigd door het IASB en het IFRIC, zoals onderschreven door de Europese Unie, zijn van kracht voor het huidige boekjaar:

- Wijzigingen aan IAS 1: *Presentatie van de jaarrekening voor de classificatie van schulden op korte of lange termijn* (uitgevaardigd januari 2020)
- Wijzigingen aan IFRS 16: *Leaseovereenkomsten verduidelijking hoe een verkoper-leasingnemer een leaseverplichting moet waarderen die ontstaat uit een sale en leaseback transactie* (uitgevaardigd september 2022)
- Wijzigingen aan IAS 1: *Presentatie van de jaarrekening aangaande de classificatie van leningen met convenanten* (uitgevaardigd oktober 2022)
- Wijzigingen met betrekking tot de toelichtingen voor IAS 7: *Kasstroomoverzicht en IFRS 7: Financiële instrumenten gerelateerd aan financieringsregelingen van leveranciers* (uitgevaardigd mei 2023)

De toepassing van deze nieuwe Standaarden, Interpretaties en Wijzigingen heeft niet geleid tot belangrijke wijzigingen in de grondslagen voor financiële verslaggeving van TINC.



## Standaarden en interpretaties uitgevaardigd maar nog niet van kracht voor het huidige boekjaar

TINC heeft ervoor gekozen om de volgende nieuwe Standaarden, Interpretaties en Wijzigingen, dewelke werden uitgevaardigd door het IASB en het IFRIC maar die nog niet verplicht waren voor 31 december 2024 en/of nog niet onderschreven zijn door de Europese Unie voor 31 december 2024, en waarvan de impact relevant zou kunnen zijn, niet vroegtijdig toe te passen:

- Wijzigingen aan IAS 21: *De gevolgen van wisselkoerswijzigingen: Gebrek aan inwisselbaarheid* (uitgevaardigd augustus 2023)
- Wijzigingen aan IFRS 9 en IFRS 7: *Classificatie en waardering van financiële instrumenten* (uitgevaardigd mei 2024)\*
- Nieuwe standaard IFRS 19: *Dochterondernemingen zonder publieke verantwoordingsplicht: toelichtingen* (uitgevaardigd mei 2024)\*
- Nieuwe standaard IFRS 18: *Presentatie en toelichtingen in de jaarrekening* (uitgevaardigd april 2024)\*
- Wijzigingen aan IFRS 9 en IFRS 7: *Hernieuwbare elektriciteitscontracten* (uitgevaardigd december 2024)\*

De bovenvermelde nieuwe en herziende Standaarden en Interpretaties, die niet in deze jaarrekening toegepast werden, zullen vermoedelijk geen materiële impact hebben op de volgende periodes, tenzij met betrekking tot IFRS 18 waarvoor TINC momenteel de analyse aan het maken is van de mogelijke impact van IFRS 18.

\*Nog niet onderschreven door de Europese Unie per 31 december 2024

## 8 Belangrijke oordelen en inschattingen

Bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening worden schattingen en veronderstellingen gemaakt die de bedragen in de jaarrekening beïnvloeden.

De **significante oordelen** hebben voornamelijk betrekking op:

- Bepaling van de mate van zeggenschap en invloed die TINC uitoefent op een participatie (toelichting 10);
- De investering in het aandelenkapitaal en in de aandeelhouderslening van een participatie als eenheid van rekening (toelichting 17).

De **significante inschattingen** hebben voornamelijk betrekking op:

- De bepaling van de reële waarde van aandelen in participaties en schuldvorderingen van participaties die worden gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (toelichting 17).

## 9 Overzicht participaties

Participatie	Land	Type	Project infrastructuur/ Corporate infrastructuur	Belang	Wijziging tegenover 31 december 2023	Status
<b>Publieke Infrastructuur</b>						
A15 Maasvlakte-Vaanplein	NL	Aandehouder (+AHL*)	Project infrastructuur	24,00%	0,00%	Operationeel
Sociale Huisvesting Ierland	IER	Aandehouder	Project infrastructuur	100,00%	0,00%	Operationeel
Higher Education Buildings	IER	Aandehouder	Project infrastructuur	100,00%	0,00%	In Realisatie
Hortus Conclusus	BE	Aandehouder	Project infrastructuur	50,00%	50,00%	In Realisatie
L'Hourgnette	BE	Aandehouder (+AHL*)	Project infrastructuur	81,00%	0,00%	Operationeel
SPI.RO	BE	Aandehouder	Project infrastructuur	45,00%	45,00%	In Realisatie
Prinses Beatrixsluis	NL	Aandehouder (+AHL*)	Project infrastructuur	40,63%	0,00%	Operationeel
Brabo I	BE	Aandehouder (+AHL*)	Project infrastructuur	52,00%	0,00%	Operationeel
Via A11	BE	Aandehouder (+AHL*)	Project infrastructuur	39,06%	0,00%	Operationeel
Via R4 Gent	BE	Aandehouder (+AHL*)	Project infrastructuur	74,99%	0,00%	Operationeel
<b>Energie Infrastructuur</b>						
Berlare Wind	BE	Aandehouder	Project infrastructuur	49,00%	0,00%	Operationeel
Kroningswind	NL	Aandehouder	Project infrastructuur	100,00%	0,00%	Operationeel
Lowtide	BE	Aandehouder (+AHL*)	Project infrastructuur	100,00%	0,00%	Operationeel
Nobelwind	BE	Leninggever	Project infrastructuur	N.v.t.	N.v.t.	Operationeel
Solar Finance	BE	Aandehouder (+AHL*)	Project infrastructuur	87,43%	0,00%	Operationeel
Storm Wind Ierland	IER	Aandehouder	Project infrastructuur	95,60%	0,00%	Operationeel
Storm Wind België	BE	Aandehouder (+AHL*)	Project infrastructuur	39,47% - 45%	0,00%	Oper. / In Real.
Storm Group	BE	Leninggever	Corporate infrastructuur	N.v.t.	N.v.t.	Oper. / In Real.
Kreekraksluis	NL	Aandehouder (+AHL*)	Project infrastructuur	43,65%	0,00%	Operationeel
Sunroof	BE	Aandehouder	Project infrastructuur	50,00%	0,00%	Operationeel
Zelfstroom	NL	Aandehouder	Project infrastructuur	90,00%	0,00%	Oper. / In Real.

\* AHL: aandeelhouderslening

Participatie	Land	Type	Project infrastructuur/ Corporate infrastructuur	Belang	Wijziging tegenover 31 december 2023	Status
<b>Digitale Infrastructuur</b>						
Glasdraad	NL	Aandeelhouder	Corporate infrastructuur	50,01%	0,00%	Oper. / In Real.
Datacenter United	BE	Aandeelhouder	Corporate infrastructuur	75,00%	0,00%	Operationeel
NGE Fibre	FR	Aandeelhouder	Project infrastructuur	7,26%	0,00%	Operationeel
<b>Sociale Infrastructuur</b>						
De Haan Vakantiehuizen	BE	Aandeelhouder	Project infrastructuur	12,50%	0,00%	Operationeel
Réseau Abilis	BE	Aandeelhouder	Corporate infrastructuur	67,50%	0,00%	Operationeel
Eemplein	NL	Aandeelhouder (+AHL*)	Project infrastructuur	100,00%	0,00%	Operationeel
Yally	BE	Aandeelhouder	Corporate infrastructuur	66,67%	0,00%	Oper. / In Real.
Obelisc	BE	Aandeelhouder (+AHL*)	Project infrastructuur	50,00%	0,00%	Operationeel
Garagepark	NL	Aandeelhouder	Project infrastructuur	62,50%	0,00%	Oper. / In Real.

\* AHL: aandeelhouderslening

Azulatis is nog niet opgenomen in de cijfers aangezien zij nog geen participatie is per 31/12/2024.

Northwind is niet meer opgenomen in de tabel omdat de lening in het afgelopen boekjaar volledig is terugbetaald.

## 10 Verbonden ondernemingen

### Niet-geconsolideerde dochterondernemingen

Dit overzicht bevat niet-geconsolideerde dochterondernemingen, zoals gedefinieerd in IFRS 10.\*

Niet-geconsolideerde dochter- ondernemingen	Stad / Land	% participatie	Wijziging t.o.v. vorig jaar	% stemrechten	Wijziging t.o.v. vorig jaar
Comhar Housing Holdings Limited	Dublin, Ierland	100%	-	100%	-
Comhar Housing Limited	Dublin, Ierland	100%	-	100%	-
DG Infra+ Parkinvest BV	s-Gravenhaege, Nederland	100%	-	100%	-
Eemplein Parkeergarage BV	s-Gravenhaege, Nederland	100%	-	100%	-
Kroningswind Holding BV	Den Haag, Nederland	100%	-	100%	-
Kroningswind BV	Den Haag, Nederland	100%	-	100%	-
Lowtide NV	Antwerpen, België	100%	-	100%	-
Hightide NV	Antwerpen, België	100%	-	100%	-
Silvius NV	Antwerpen, België	100%	-	100%	-
Fil de Verre	Rueil-Malmaison, France	100%	-	100%	-

\* een entiteit waarover TINC zeggenschap heeft, d.w.z. een deelneming waarin TINC blootgesteld is, of waarin TINC rechten heeft, op variabele rendementen uit haar betrokkenheid bij de deelneming en de mogelijkheid heeft om dit rendement te beïnvloeden via haar invloed over de deelneming.

### Niet-geconsolideerde participaties met gezamenlijke controle

Dit overzicht bevat participaties waarover TINC gezamenlijke controle heeft, zoals gedefinieerd in IFRS 11\*.

Niet-geconsolideerde participaties	Stad / Land	Aard van de relatie	% participatie	Wijziging t.o.v. vorig jaar	% stemrechten	Wijziging t.o.v. vorig jaar
A-Lanes A15 Holding BV	Nieuwegein, Nederland	Shared decision-making rights	24,00%	-	24,00%	-
Brabo I	Antwerpen, België	Shared decision-making rights	52,00%	-	52,00%	-
DCU Invest NV	Antwerpen, België	Shared decision-making rights	75,00%	-	75,00%	-
De Haan Vakantiehuisen NV	Sint-Lambrechts-Woluwe, België	Shared decision-making rights	12,50%	-	12,50%	-

Niet-geconsolideerde participaties	Stad / Land	Aard van de relatie	% participatie	Wijziging t.o.v. vorig jaar	% stemrechten	Wijziging t.o.v. vorig jaar
G.P. Invest BV	Den Haag, Nederland	Shared decision-making rights	62,50%	-	62,50%	-
GlasDraad BV	s-Gravenhaege, Nederland	Shared decision-making rights	50,00%	-	50,00%	-
Hortus Conclusus NV	Aalst, België	Shared decision-making rights	50,00%	-	50,00%	50,00%
L'Hourgnette NV	Sint-Gillis, België	Shared decision-making rights	81,00%	-	81,00%	-
Obelisc NV	Zwijnaarde, België	Shared decision-making rights	50,00%	-	50,00%	-
SPI.R0 Holdco NV	Aalst, België	Shared decision-making rights	50,00%	-	50,00%	50,00%
SAS Invest BV	s-Gravenhaege, Nederland	Shared decision-making rights	50,00%	-	50,00%	-
Solar Finance NV	Antwerpen, België	Shared decision-making rights	87,43%	-	87,43%	-
Storm Holding 4 NV	Antwerpen, België	Shared decision-making rights	95,60%	-	95,60%	-
Storm Holding 5 NV		Shared decision-making rights	45,00%	-	45,00%	-
Sunroof BV	Antwerpen, België	Shared decision-making rights	50,00%	-	50,00%	-
T&D Invest NV	Antwerpen, België	Shared decision-making rights	67,50%	-	67,50%	-
Via Brugge NV	Aalst, België	Shared decision-making rights	64,37%	-	64,37%	-
Via All NV	Aalst, België	Shared decision-making rights	39,05%	-	39,05%	-
Via R4-Gent NV	Brussel, België	Shared decision-making rights	74,99%	-	74,99%	-
Windpark Kreekraksluis Holding BV	s-Gravenhaege, Nederland	Shared decision-making rights	43,65%	-	43,65%	-
Yally NV	Antwerpen, België	Shared decision-making rights	66,67%	-	66,67%	-
Zelfstroom Invest BV	s-Hertogenbosch, Nederland	Shared decision-making rights	90,00%	-	90,00%	-

\* Twee of meer investeerders hebben gezamenlijk de zeggenschap over een deelneming wanneer ze samen moeten handelen om de relevante activiteiten te sturen. Omdat geen enkele investeerder de activiteiten kan sturen zonder de medewerking van de anderen, heeft in dergelijke gevallen geen enkele investeerder individueel zeggenschap over de deelneming.

Een overzicht van de contractuele verplichtingen of huidige investerings-toezeggingen om financiële of andere steun te verlenen aan haar dochter-vennootschappen en participaties onder gezamenlijke controle wordt verstrekt in toelichting 23: Buitenbalansverplichtingen.

## Beperkingen

TINC ontvangt betalingen en uitkeringen vanuit haar participaties in de vorm van dividenden, interesten en vergoedingen, en in de vorm van terugbetalingen van kapitaal en terugbetalingen van aandeelhoudersleningen en leningen.

Er kunnen beperkingen van toepassing zijn op de mogelijkheid van participaties om betalingen of uitkeringen te doen aan TINC. Deze beperkingen kunnen voortvloeien uit algemene vennootschapsrechtelijke bepalingen omtrent uitkeringen, of uit afspraken vervat in financieringsovereenkomsten.

Beperkingen op uitkeringen kunnen ook het gevolg zijn van werkkapitaal- of investeringsnoden van de participaties. TINC houdt rekening met deze eventuele beperkingen in haar projecties van de toekomstige kasstromen die de basis vormen voor de waardering van de participaties. Specifieke nog ongekende gebeurtenissen kunnen leiden tot bijkomende beperkingen op betalingen of uitkeringen, en zitten nog niet vervat in de huidige projectie van toekomstige kasstromen. Een wijziging in de waarderingsregels, in de werkwijze of in de richtlijnen die relevant zijn voor TINC of voor haar participaties kan eveneens de toekomstige kasstromen naar TINC verminderen of vertragen.

Per 31 december 2024 zijn er geen bijkomende materiële beperkingen.

## Toelichting segment rapportering

TINC rapporteert de investeringsactiviteiten volgens vier segmenten. De managementrapportering volgt eveneens deze structuur conform de vereisten onder IFRS 8. Er is geen sprake van transacties tussen segmenten.

De vier segmenten betreffen:

- **Publieke infrastructuur:** Hieronder vallen volgende participaties: A15 Maasvlakte-Vaanplein, L'hourgnette, Prinses Beatrixsluis, Brabo I, Sociale Huisvesting Ierland, Higher Education Buildings, Via R4-Gent, SPI.R0, Hortus Conclusus en Via A11.

- **Energie infrastructuur:** Hieronder vallen volgende participaties: Berlare Wind, Kroningswind, Lowtide/Hightide, Nobelwind, Solar Finance, Storm Wind België, Storm Wind Ierland, Storm Group, Kreekraksluis, Sunroof en Zelfstroom. Binnen dit segment wordt er bovendien een onderscheid gemaakt tussen investeringen in het eigen vermogen en investeringen in leningen.
- **Digitale infrastructuur:** Hieronder vallen volgende participaties: GlasDraad BV, Datacenter United en NGE Fibre.
- **Sociale Infrastructuur:** Hieronder vallen volgende participaties: Réseau Abilis, Eemplein, De Haan Vakantiehuizen, Garagepark, Obelisc en Yally.

Een overzicht van de evolutie van de reële waarde van de portefeuille per segment kan teruggevonden worden onder toelichting 17.

De portefeuille van TINC kan worden onderverdeeld in project infrastructuur en corporate infrastructuur.

Project infrastructuur wordt gekenmerkt door volgende kenmerken:

- Kapitaalintensieve activiteiten
- Afgebakend in tijd, groei en financiële engagements
- Waardecreatie uit recurrente kasontvangsten
- Eindige levensduur met geen of beperkt opwaarts potentieel

Corporate infrastructuur wordt gekenmerkt door volgende kenmerken:

- Kapitaalintensieve activiteiten
- Focus op groei organisch of via overnames
- Waardecreatie uit recurrente kasontvangsten en groei
- Groiepotentieel

De tabel hierboven op pagina 131 vermeldt voor elke participatie of dit project-respectievelijk corporate infrastructuur betreft.

## Evolutie over boekjaar 2024 per segment

Boekjaar eindigend op 31 december 2024 (geauditeerd) (€)	Publieke Infrastructuur	Energie Infrastructuur	Digitale Infrastructuur	Sociale Infrastructuur	Business Services & General	Totaal
Interesten	5.705.333	1.755.551	(88.000)	422.369	-	7.795.253
Dividenden	3.913.692	14.404.871	-	2.671.250	-	20.989.812
Meerwaarde op realisatie van investeringen	-	-	2.508.500	-	-	2.508.500
Niet-gerealiseerde opbrengsten/kosten uit financiële vaste activa	(5.655.658)	(12.909.623)	26.448.820	10.163.175	-	18.046.715
Vergoedingen	901.807	388.173	37.500	80.500	-	1.407.980
<b>Portefeuilleresultaat: winst (verlies)</b>	<b>4.865.173</b>	<b>3.638.973</b>	<b>28.906.820</b>	<b>13.337.294</b>	<b>-</b>	<b>50.748.260</b>
Diensten en diverse goederen	-	-	-	-	(6.505.970)	(6.505.970)
Afschrijvingen en waarderverminderingen	-	-	-	-	(3.727)	(3.727)
Overige operationele kosten	-	-	-	-	(251.433)	(251.433)
<b>Operationeel resultaat: winst (verlies)</b>	<b>4.865.173</b>	<b>3.638.973</b>	<b>28.906.820</b>	<b>13.337.294</b>	<b>(6.761.130)</b>	<b>43.987.130</b>
Financieel resultaat	-	-	-	-	(1.180.437)	(1.180.437)
Belastingen	-	-	-	-	(315.633)	(315.633)
<b>Nettoresultaat van het jaar: winst (verlies)</b>	<b>4.865.173</b>	<b>3.638.973</b>	<b>28.906.820</b>	<b>13.337.294</b>	<b>(8.257.200)</b>	<b>42.491.060</b>
<b>Activa, Eigen Vermogen en Verplichtingen</b>						
Activa	140.827.743	121.813.911	133.201.670	116.226.710	2.587.451	<b>514.657.485</b>
Eigen Vermogen en Verplichtingen	-	-	-	-	514.657.485	<b>514.657.485</b>
<b>Overige segmentinformatie</b>						
<b>Kasstromen</b>	<b>18.592.474</b>	<b>18.680.177</b>	<b>4.067.931</b>	<b>3.479.568</b>	<b>-</b>	<b>44.820.150</b>
Kas-inkomsten	12.318.259	12.787.675	2.546.000	3.246.301	-	30.898.234
Terugbetalingen	6.274.215	5.892.502	1.521.931	233.268	-	13.921.916

## Evolutie over boekjaar 2022-2023 per segment

Boekjaar eindigend op 31 december 2023 (geauditeerd) (€)	Publieke Infrastructuur	Energie Infrastructuur	Digitale Infrastructuur	Sociale Infrastructuur	Business Services & General	Totaal
Interesten	8.461.371	2.854.922	88.000	340.751	-	11.745.044
Dividenden	4.685.781	18.964.591	325.000	11.658.750	-	35.634.123
Meerwaarde op realisatie van investeringen			5.320.054	4.203.879	-	9.523.933
Niet-gerealiseerde opbrengsten/kosten uit financiële vaste activa	90.665	(1.920.084)	9.436.029	(4.209.414)	-	3.397.196
Vergoedingen	520.287	520.246	56.250	110.250	-	1.207.033
<b>Portefeuilleresultaat: winst (verlies)</b>	<b>13.758.104</b>	<b>20.419.675</b>	<b>15.225.334</b>	<b>12.104.216</b>	<b>-</b>	<b>61.507.330</b>
Diensten en diverse goederen	-	-	-	-	(10.323.753)	(10.323.753)
Afschrijvingen en waarderverminderingen	-	-	-	-	(5.606)	(5.606)
Overige operationele kosten	-	-	-	-	(353.676)	(353.676)
<b>Operationeel resultaat: winst (verlies)</b>	<b>13.758.104</b>	<b>20.419.675</b>	<b>15.225.334</b>	<b>12.104.216</b>	<b>(10.683.035)</b>	<b>50.824.294</b>
Financieel resultaat	-	-	-	-	567.235	567.235
Belastingen	-	-	-	-	(492.516)	(492.516)
<b>Nettoresultaat van het jaar: winst (verlies)</b>	<b>13.758.104</b>	<b>20.419.675</b>	<b>15.225.334</b>	<b>12.104.216</b>	<b>(10.608.316)</b>	<b>50.899.013</b>
<b>Activa, Eigen Vermogen en Verplichtingen</b>						
Activa	154.493.544	124.355.120	98.415.427	91.092.577	29.049.731	<b>497.406.399</b>
Eigen Vermogen en Verplichtingen	-	-	-	-	497.406.399	<b>497.406.399</b>
<b>Overige segmentinformatie</b>						
<b>Kasstromen</b>	<b>14.608.742</b>	<b>39.008.332</b>	<b>40.013.953</b>	<b>32.399.737</b>	<b>-</b>	<b>126.030.764</b>
Kas-inkomsten	11.957.652	22.717.549	5.380.054	16.497.091	-	56.552.346
Terugbetalingen	2.651.090	16.290.783	34.633.899	15.902.646	-	69.478.418



## Evolutie over boekjaar 2024 per geografische ligging

### Boekjaar eindigend op 31 december 2024 (geauditeerd)

(€)	België	Nederland	Ierland	Frankrijk	Totaal
Interesten	5.927.278	1.955.975	-	(88.000)	7.795.253
Dividenden	11.867.764	3.346.423	5.775.626	-	20.989.812
Meerwaarde op realisatie van investeringen	-	2.508.500	-	-	2.508.500
Niet-gerealiseerde opbrengsten/kosten uit financiële vaste activa	15.884.609	2.686.817	(1.732.175)	1.207.464	18.046.715
Vergoedingen	448.569	182.724	776.687	-	1.407.980
<b>Portefeuilleresultaat: winst (verlies)</b>	<b>34.128.220</b>	<b>10.680.438</b>	<b>4.820.137</b>	<b>1.119.464</b>	<b>50.748.260</b>
Diensten en diverse goederen	(6.505.970)	-	-	-	(6.505.970)
Afschrijvingen en waarderverminderingen	(3.727)	-	-	-	(3.727)
Overige operationele kosten	(251.433)	-	-	-	(251.433)
<b>Operationeel resultaat: winst (verlies)</b>	<b>27.367.090</b>	<b>10.680.438</b>	<b>4.820.137</b>	<b>1.119.464</b>	<b>43.987.130</b>
Financieel resultaat	(1.180.437)	-	-	-	(1.180.437)
Belastingen	(315.633)	-	-	-	(315.633)
<b>Nettoresultaat van het jaar: winst (verlies)</b>	<b>25.871.020</b>	<b>10.680.438</b>	<b>4.820.137</b>	<b>1.119.464</b>	<b>42.491.060</b>
<b>Activa, Eigen Vermogen en Verplichtingen</b>					
Activa	304.597.268	162.320.516	23.454.316	24.285.385	<b>514.657.485</b>
Eigen Vermogen en Verplichtingen	514.657.485	-	-	-	<b>514.657.485</b>
<b>Overige segmentinformatie</b>					
<b>Kasstromen</b>	<b>24.653.643</b>	<b>11.222.707</b>	<b>7.421.869</b>	<b>1.521.931</b>	<b>44.820.150</b>
Kas-inkomsten	14.654.306	9.616.519	6.627.409	-	30.898.234
Terugbetalingen	9.999.337	1.606.188	794.460	1.521.931	13.921.916

## Evolutie over boekjaar 2022-2023 per geografische ligging

### Boekjaar eindigend op 31 december 2023 (geauditeerd)

(€)	België	Nederland	Ierland	Frankrijk	Totaal
Interesten	8.970.388	2.686.656	-	88.000	11.745.044
Dividenden	10.071.131	23.898.461	1.664.530	-	35.634.123
Meerwaarde op realisatie van investeringen	4.203.879	5.320.054	-	-	9.523.933
Niet-gerealiseerde opbrengsten/kosten uit financiële vaste activa	8.992.659	2.585.402	(8.180.865)	-	3.397.196
Vergoedingen	573.892	294.492	338.650	-	1.207.033
<b>Portefeuilleresultaat: winst (verlies)</b>	<b>32.811.949</b>	<b>34.785.066</b>	<b>(6.177.685)</b>	<b>88.000</b>	<b>61.507.330</b>
Diensten en diverse goederen	(10.323.753)	-	-	-	(10.323.753)
Afschrijvingen en waarderverminderingen	(5.606)	-	-	-	(5.606)
Overige operationele kosten	(353.676)	-	-	-	(353.676)
<b>Operationeel resultaat: winst (verlies)</b>	<b>22.128.914</b>	<b>34.785.066</b>	<b>(6.177.685)</b>	<b>88.000</b>	<b>50.824.294</b>
Financieel resultaat	567.235	-	-	-	567.235
Belastingen	(492.516)	-	-	-	(492.516)
<b>Nettoresultaat van het jaar: winst (verlies)</b>	<b>22.203.632</b>	<b>34.785.066</b>	<b>(6.177.685)</b>	<b>88.000</b>	<b>50.899.013</b>
<b>Activa, Eigen Vermogen en Verplichtingen</b>					
Activa	296.863.471	150.398.880	26.056.047	24.088.001	<b>497.406.399</b>
Eigen Vermogen en Verplichtingen	497.406.399	-	-	-	<b>497.406.399</b>
<b>Overige segmentinformatie</b>					
<b>Kasstromen</b>	<b>56.311.665</b>	<b>65.845.581</b>	<b>3.873.518</b>	<b>-</b>	<b>126.030.764</b>
Kas-inkomsten	24.071.886	30.556.932	1.923.528	-	56.552.346
Terugbetalingen	32.239.779	35.288.649	1.949.990	-	69.478.418

## Evolutie over boekjaar 2024 per type infrastructuur

Boekjaar eindigend op 31 december 2024 (geauditeerd)  
(€)

	Project Infrastructuur	Corporate Infrastructuur	Business Services & General	Totaal
Interesten	7.293.169	502.083	-	7.795.253
Dividenden	18.627.312	2.362.500	-	20.989.812
Meerwaarde op realisatie van investeringen	-	2.508.500	-	2.508.500
Niet-gerealiseerde opbrengsten/kosten uit financiële vaste activa	(12.518.418)	30.565.132	-	18.046.715
Vergoedingen	1.360.480	47.500	-	1.407.980
<b>Portefeuilleresultaat: winst (verlies)</b>	<b>14.762.544</b>	<b>35.985.716</b>	<b>-</b>	<b>50.748.260</b>
Diensten en diverse goederen	-	-	(6.505.970)	(6.505.970)
Afschrijvingen en waarderverminderingen	-	-	(3.727)	(3.727)
Overige operationele kosten	-	-	(251.433)	(251.433)
<b>Operationeel resultaat: winst (verlies)</b>	<b>14.762.544</b>	<b>35.985.716</b>	<b>(6.761.130)</b>	<b>43.987.130</b>
Financieel resultaat	-	-	(1.180.437)	(1.180.437)
Belastingen	-	-	(315.633)	(315.633)
<b>Nettoresultaat van het jaar: winst (verlies)</b>	<b>14.762.544</b>	<b>35.985.716</b>	<b>(8.257.200)</b>	<b>42.491.060</b>
<b>Activa, Eigen Vermogen en Verplichtingen</b>				
Activa	316.073.812	195.996.221	2.587.452	<b>514.657.485</b>
Eigen Vermogen en Verplichtingen	-	-	514.657.485	<b>514.657.485</b>
<b>Overige segmentinformatie</b>				
<b>Kasstroom</b>	<b>39.901.650</b>	<b>4.918.500</b>	<b>-</b>	<b>44.820.150</b>
Kas-inkomsten	25.979.734	4.918.500	-	30.898.234
Terugbetalingen	13.921.916	-	-	13.921.916

## Evolutie over boekjaar 2022-2023 per type infrastructuur

Boekjaar eindigend op 31 december 2023 (geauditeerd)  
(€)

	Project Infrastructuur	Corporate Infrastructuur	Business Services & General	Totaal
Interesten	11.745.044	-	-	11.745.044
Dividenden	35.309.123	325.000	-	35.634.123
Meerwaarde op realisatie van investeringen	4.203.879	5.320.054	-	9.523.933
Niet-gerealiseerde opbrengsten/kosten uit financiële vaste activa	(7.934.281)	11.331.477	-	3.397.196
Vergoedingen	1.135.783	71.250	-	1.207.033
<b>Portefeuilleresultaat: winst (verlies)</b>	<b>44.459.549</b>	<b>17.047.781</b>	<b>-</b>	<b>61.507.330</b>
Diensten en diverse goederen	-	-	(10.323.753)	(10.323.753)
Afschrijvingen en waarderverminderingen	-	-	(5.606)	(5.606)
Overige operationele kosten	-	-	(353.676)	(353.676)
<b>Operationeel resultaat: winst (verlies)</b>	<b>44.459.549</b>	<b>17.047.781</b>	<b>(10.683.035)</b>	<b>50.824.294</b>
Financieel resultaat	-	-	567.235	567.235
Belastingen	-	-	(492.516)	(492.516)
<b>Nettoresultaat van het jaar: winst (verlies)</b>	<b>44.459.549</b>	<b>17.047.781</b>	<b>(10.608.316)</b>	<b>50.899.013</b>
<b>Activa, Eigen Vermogen en Verplichtingen</b>				
Activa	336.685.164	131.671.504	29.049.731	<b>497.406.399</b>
Eigen Vermogen en Verplichtingen	-	-	497.406.399	<b>497.406.399</b>
<b>Overige segmentinformatie</b>				
<b>Kasstromen</b>	<b>86.006.811</b>	<b>40.023.953</b>	<b>-</b>	<b>126.030.764</b>
Kas-inkomsten	51.162.291	5.390.054	-	56.552.346
Terugbetalingen	34.844.519	34.633.899	-	69.478.418

## 11 Portefeuilleresultaat

Het portefeuilleresultaat kan gedefinieerd worden als het totaal van a) interesten, dividenden, vergoedingen b) gerealiseerde opbrengsten minus gerealiseerde kosten op realisatie van investeringen en c) niet-gerealiseerde opbrengsten minus niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa. Het netto niet-gerealiseerd resultaat betreft de waarde wijziging van de portefeuille gedurende het afgelopen boekjaar zonder rekening te houden met investeringen in nieuwe of bestaande participaties of terugbetalingen uit participaties. Deze waarde wijziging is de som van de individuele waarde wijzigingen per participatie, en is het resultaat van geüpdatet verdisconteringsvoeten en geüpdatet generieke en specifieke assumpties die de basis vormen voor de verwachte kasstromen uit de participaties, daarbij ook rekening houdend met de wijzigingen van de tijdswaarde van deze kasstromen.

In de tabellen hieronder worden de verschillende componenten van het portefeuilleresultaat weergegeven.

### Portefeuilleresultaat

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Interesten, dividenden en vergoedingen	1	30.193.045	48.586.200
Meerwaarde (minwaarde) op realisatie van investeringen	1	2.508.500	9.523.933
Niet-gerealiseerde resultaten uit financiële vaste activa gewaardeerd aan reële waarde met verwerking van waardenwijzigingen in de resultatenrekening.	1	18.046.715	3.397.196
<b>TOTAAL</b>		<b>50.748.260</b>	<b>61.507.330</b>

Het totale portefeuilleresultaat bedraagt € 50.748.260 (of een portefeuille-rendement van 10,84%), een daling van € 10.759.070 ten opzichte van het vorige boekjaar. Dit portefeuilleresultaat is de netto vertaling van een aantal elementen:

- De algemeen goede operationele prestaties van de participaties in de portefeuille, wat zich vertaalt in sterke kasstromen naar TINC
- De positieve impact van de aangekondigde gedeeltelijke verkoop van een belang in de participatie Datacenter United. Een verdere toelichting kan gevonden worden op pagina 148
- De wijziging van de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet van 8,10% tot 8,40%, voornamelijk ten gevolge van de toepassing van een meer granulaire benadering in de segmenten Publieke Infrastructuur en Energie Infrastructuur. In het bijzonder wordt rekening gehouden met de toegenomen volatiliteit van stroomprijzen voor energie participaties, en het afgenomen risico van een mogelijke subsidieknip voor de Vlaamse zonneparken.

### Interesten, dividenden en vergoedingen

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Interesten	1	7.795.253	11.745.044
Dividenden	1	20.989.812	35.634.123
Omzet	1	1.407.980	1.207.033
<b>TOTAAL</b>		<b>30.193.045</b>	<b>48.586.200</b>

De som van de interesten, dividenden en vergoedingen uit de participaties tijdens het afgelopen boekjaar bedraagt € 30.193.045. Dit is een daling met € 18.393.156 ten opzichte van het vorige boekjaar.

Deze daling is in belangrijke mate toe te schrijven aan het verlengde boekjaar 2022-2023 dat 18 maanden omvat.

De ontvangen dividenden bedragen € 20.989.812, een daling van € 14.644.310 ten opzichte van het vorige boekjaar dat 18 maanden betrof. Naast de reguliere ontvangsten van dividenden binnen de participaties van TINC zijn hogere dividenden ontvangen ten gevolge van hogere stroomprijzen in het verleden.

De opbrengsten uit interesten bedragen € 7.795.253, een daling van € 3.949.791 ten opzichte van het vorige boekjaar dat 18 maanden betrof. Opbrengsten uit interesten omvatten (i) gekapitaliseerde interesten die opgenomen zijn in de reële waarde van de participaties en (ii) interesten, ofwel ontvangen in cash, ofwel voorzien om kort na het einde van het afgelopen boekjaar te worden ontvangen in cash.

De rubriek vergoedingen bedraagt € 1.407.980, een stijging ten opzichte van het vorige boekjaar. Deze som bestaat uit vergoedingen uit participaties waaronder mandaatvergoedingen of vergoedingen in het kader van transacties. TINC heeft een aantal specifieke bijkomende vergoedingen ontvangen uit een aantal participaties omwille van een aantal garanties die zij stelt. Daarnaast is de achtergestelde lening aan Northwind in augustus 2024 vervroegd terugbetaald, wat aanleiding gaf tot een bijkomende vergoeding.

## Meerwaarde op realisatie van investeringen

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Gerealiseerde opbrengsten op financiële activa	1	2.508.500	9.523.933
Gerealiseerde kosten op financiële activa		-	-
<b>TOTAAL</b>		<b>2.508.500</b>	<b>9.523.933</b>

De gerealiseerde opbrengst op financiële activa betreft een nabetaling van de eerdere gedeeltelijke verkoop van de participatie GlasDraad. De gerealiseerde meerwaarde in het vorig boekjaar had betrekking op de verkoop van het belang in Bioversneller en de gedeeltelijke verkoop van het belang in GlasDraad.

## Niet-gerealiseerde resultaten uit financiële vaste activa gewaardeerd aan reële waarde met verwerking van de waardeverandering in de resultatenrekening

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële vaste activa	1	39.075.133	25.104.519
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële vaste activa	1	(21.028.418)	(21.707.323)
<b>TOTAAL</b>		<b>18.046.715</b>	<b>3.397.196</b>

Het netto niet-gerealiseerd resultaat (niet gerealiseerde opbrengsten minus niet-gerealiseerde kosten) bedraagt € 18.046.715 over het afgelopen boekjaar. Dit bestaat uit € 39.075.133 niet gerealiseerde opbrengsten en € 21.028.418 niet-gerealiseerde kosten.

## 12 Operationele kosten

### Diensten en diverse goederen

De diensten en diverse goederen bedragen € 6.505.970 over het afgelopen boekjaar. Dit is een daling van € 3.817.784 in vergelijking met het vorige boekjaar dat 18 maanden betrof.

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Vergoedingen aan TDP		(4.698.607)	(5.836.439)
Vergoeding aan enige bestuurder TINC Manager NV		(1.038.694)	(2.525.934)
Andere operationele kosten		(768.668)	(1.961.380)
<b>TOTAAL</b>	1	<b>(6.505.970)</b>	<b>(10.323.753)</b>

De kost van diensten en diverse goederen omvat de volgende posten:

- € 4.698.607 vergoeding aan TDP NV. Dit bestaat uit een contractuele vergoeding voor verleende investeringsdiensten (€ 4.570.544) en een vergoeding voor administratieve diensten (€ 128.064). Deze vergoeding bedroeg € 5.836.439 tijdens het vorige boekjaar dat 18 maanden betrof.
- € 1.038.694 statutaire vergoeding aan de enige bestuurder TINC Manager NV. Deze vergoeding bedraagt 4 % van het nettoresultaat voor aftrek van de vergoeding van de enige bestuurder, voor aftrek van belastingen en met uitsluiting van variaties in de reële waarde van de financiële activa en passiva. De vergoeding bedroeg € 2.525.934 over het vorige boekjaar. De daling wordt verklaard doordat het vorige boekjaar een verlengd boekjaar was van 18 maanden en er het vorige boekjaar een hoger nettoresultaat was door de gerealiseerde meerwaarde op de verkoop van het belang in Bioversneller en gedeeltelijke verkoop van het belang in GlasDraad;
- € 768.668 andere operationele kosten. Deze post omvat diverse kosten zoals juridische en consultancy kosten. De daling wordt voornamelijk verklaard doordat het vorige boekjaar 18 maanden betrof.

Een toelichting bij de vergoedingen voor TDP en TINC Manager NV bevindt zich op pagina 99 in het hoofdstuk Corporate Governance.

### Overige operationele kosten

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Belastingen en bedrijfskosten	1	(251.433)	(353.676)
<b>TOTAAL</b>		<b>(251.433)</b>	<b>(353.676)</b>

De andere bedrijfskosten bedragen € 251.433 en omvatten voornamelijk niet-aftrekbare BTW voor een bedrag van € 245.743.

De kostenratio voor het huidige boekjaar berekend op jaarbasis en exclusief éénmalige transactiekosten bedraagt 1,34%.

## 13 Financieel resultaat voor het boekjaar tot 31 december 2024

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Financiële opbrengsten	1	62.552	973.666
Financiële kosten	1	(1.242.989)	(406.430)
<b>TOTAAL</b>		<b>(1.180.437)</b>	<b>567.235</b>

Het financieel resultaat bedraagt € 1.180.437, een stijging van de kosten ten opzichte van het vorige boekjaar.

Financiële opbrengsten betreffen voornamelijk opbrengsten gerelateerd aan het beleggen onder de vorm van termijndeposito's van kasmiddelen op de balans. De financiële opbrengsten bedragen € 62.552, een afname van € 911.114.

De financiële kosten omvatten interesten op leningen en andere bankkosten op niveau van TINC. De financiële kosten bedragen € 1.242.989, een toename van € 836.559. Deze stijging wordt voornamelijk verklaard door de interestkosten verbonden aan het ter beschikking hebben van een kredietlijn. Op 31 december 2024 is er € 6.900.000 opgenomen onder een kredietlijn van € 200.000.000.

## 14 Winstbelastingen voor het boekjaar tot 31 december 2024

De berekeningsbasis voor de berekening van de belastbare basis is het BGAAP-resultaat voor belastingen. In de tabel hieronder wordt daarom vooreerst het BGAAP-resultaat voor belastingen berekend, en dit vertrekkend van het IFRS-resultaat voor belastingen. Van het BGAAP-resultaat voor belastingen worden vervolgens de vrijgestelde opbrengsten afgetrokken, wat resulteert in een bedrag van € 1.262.530 effectief belastbare basis.

### Reconciliatie van de winstbelastingen met het resultaat voor belastingen

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
<b>Resultaat voor belasting, winst (verlies) IFRS</b>		<b>42.806.692</b>	<b>51.391.530</b>
Niet-gerealiseerde opbrengsten / kosten uit financiële vaste activa		(17.878.028)	11.978.083
Afschrijvingen en waardeverminderingen, oprichtingskosten, IMVA en MAV		(476.876)	(1.164.916)
<b>Resultaat voor belasting BGAAP</b>		<b>24.451.788</b>	<b>62.204.697</b>
Verworpen uitgaven		305	5.294
Meerwaarde op aandelen		-	(24.080.171)
Terugname waardevermindering aandelen belastbare moratorium-interesten		-	(829.382)

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Vrijgestelde giften		-	(5.000)
Definitief belaste inkomsten en vrijgestelde roerende inkomsten		(23.189.562)	(35.325.373)
Notionele interestaftrek (NIA)		-	-
Compensatie belastingverliezen uit het verleden		-	-
<b>Belastbare basis tegen het normaal tarief</b>		<b>1.262.530</b>	<b>1.970.066</b>
<b>Van toepassing zijnde belastingtarief</b>		<b>25,00%</b>	<b>25,00%</b>
<b>Volgens het lokaal statutair winst-belastingtarief</b>		<b>315.633</b>	<b>492.516</b>
<b>Vermeerdering voor onvoldoende voorafbetaling</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Waardering uitgestelde belasting</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Aanwending uitgestelde belastingen		-	-
Herwaardering fiscaal verrekenbare verliezen		-	-
<b>Afname uitgestelde belastingvordering</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Belastingen</b>	1	<b>315.633</b>	<b>492.516</b>
<b>Effectieve belastingvoet</b>		<b>0,74%</b>	<b>0,96%</b>



Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
<b>Winstbelasting</b>			
Winstbelasting van het huidige jaar		315.633	492.516
Aanpassing aan de winstbelasting van een voorgaand jaar		-	-
<b>Uitgestelde belasting</b>			
Betrekking hebbende op tijdelijke verschillen		-	-
Actieve belastinglatentie op fiscaal overdraagbare verliezen		-	-
<b>Belastingen</b>		<b>315.633</b>	<b>492.516</b>

#### Verlooptabel van de uitgestelde belastingvorderingen

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	2024 12 maanden	2023 18 maanden
<b>Beginsaldo (per 1 januari)</b>		119.219	410.430
Erkend als belasting in de huidige periode		0	-
Aanpassing in het eigen vermogen		(119.219)	(291.211)
<b>Eindsaldo (per 31 december)</b>	2	<b>-</b>	<b>119.219</b>

Gedurende het afgelopen boekjaar waren de volgende inkomsten van TINC fiscaal vrijgestelde opbrengsten:

- De niet-gerealiseerde opbrengsten van € 17.878.028 ten gevolge van de herwaarderingen van de financiële vaste activa. Deze herwaarderingen zijn vrijgesteld van belasting zolang het onderliggende actief niet gerealiseerd wordt;
- Afschrijvingen en waardeverminderingen voor een totaal van € 476.876;
- De aftrek van definitief belaste opbrengsten, in verband met de dividenden, en dit voor een bedrag van € 23.189.562 miljoen.

Na toepassing van het statutaire winstbelastingtarief van €25% op de € 1.262.530 miljoen effectief belastbare basis, resulteert dit in een door TINC te betalen bedrag aan vennootschapsbelastingen van €315.633.

De uitgestelde belastingvordering op de IFRS-balans daalde van € 119.219 naar € 0. De uitgestelde belastingvorderingen waren het resultaat van afschrijvingen in BGAAP van een aantal geactiveerde kosten gerelateerd aan de kapitaalverhogingen uit het verleden.

## 15 Winst per aandeel

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Nettowinst toe te rekenen aan gewone aandelen	1	42.491.060	50.899.013
<b>Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (exclusief ingekochte eigen aandelen) voor gewone winst per aandeel</b>		<b>36.363.637</b>	<b>36.363.637</b>
Verwateringseffect		-	-
Aandelenopties		-	-
Aflosbare preferente aandelen		-	-
<b>Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (exclusief ingekochte eigen aandelen) gecorrigeerd voor het verwateringseffect</b>		<b>36.363.637</b>	<b>36.363.637</b>
Winst per aandeel		1,17	1,40
Winst per aandeel, rekening houdend met het verwateringseffect		1,17	1,40

## 16 Betaalde en voorgestelde uitkeringen aan aandeelhouders

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
<b>Betaalde uitkering</b>	1		
Slotuitkering: (totale waarde)		<b>30.545.455</b>	<b>19.636.364</b>
Slotuitkering: (waarde per aandeel)		<b>0,84</b>	<b>0,54</b>
<b>Voorgestelde uitkering</b>			
<b>Uitkering: totale waarde</b>		<b>21.090.909</b>	<b>30.545.455</b>
<b>Uitkering: waarde per aandeel</b>		<b>0,58</b>	<b>0,84</b>
<i>Kapitaalvermindering</i>		0,4000	0,6100
<i>Dividend</i>		0,1800	0,2300
<b>Aantal aandelen</b>		<b>36.363.637</b>	<b>36.363.637</b>

Aan de aandeelhouders wordt in mei 2025 een uitkering voorgesteld van € 0,58 per aandeel. De voorgestelde uitkering neemt de vorm aan van een combinatie van een dividend en een kapitaalvermindering. Het voorgestelde bedrag van het dividend zal gelijk zijn aan € 0,18 per aandeel (of 31,0% van de uitkering), dat van de kapitaalvermindering aan € 0,40 per aandeel (of 69,0% van het totale uitgekeerde bedrag). De kapitaalvermindering behoeft een beslissing van de buitengewone algemene vergadering met een quorum en bijzondere meerderheid.

De totale voorgestelde uitkering bedraagt € 21.090.909, bestaande uit een dividend van € 6.545.455 en een kapitaalvermindering van € 14.545.455. Dit is een pay-out ratio van 49,64% tegenover het netto-resultaat.

## 17 Financiële vaste activa

De reële waarde of Fair Value ('FV') van de investeringsportefeuille is als volgt geëvolueerd tussen begin en einde van het afgelopen boekjaar:

Boekjaar eindigend op: (€)	31 december 2024 geauditeerd	31 december 2023 geauditeerd
<b>Openingsbalans</b>	<b>468.356.669</b>	<b>415.436.602</b>
+ Investerings	37.785.261	117.443.610
- Terugbetalingen uit investeringen (-)	(13.921.916)	(69.478.352)
+/- Netto niet-gerealiseerde winsten/(verliezen)	18.046.714	3.397.196
+/- Korte termijn vorderingen	1.803.306	1.557.613
<b>Eindbalans*</b>	<b>512.070.034</b>	<b>468.356.669</b>
<b>Wijziging in reële waarde verwerkt in de resultatenrekening gedurende de periode</b>	<b>18.046.715</b>	<b>3.397.196</b>

\* Inclusief aandeelhoudersleningen voor een nominaal uitstaand bedrag van: € 94.608.656 (31/12/2024) en € 108.763.602 (31/12/2023)

Op 31 december 2024 bedroeg de FV van de portefeuille € 512.070.034.

Tijdens het afgelopen boekjaar werd € 37.785.261 geïnvesteerd in bestaande en nieuwe participaties: Storm Group, Hortus Conclusus, SPI.R0, GlasDraad, NGE Fibre, De Haan Vakantiehuisen, Garagepark en Yally.

Over het afgelopen boekjaar ontving TINC € 13.921.916 in het kader van terugbetalingen van geïnvesteerd kapitaal vanuit volgende participaties: Berlare Wind, Kreekraksluis, Nobelwind, Northwind (volledige terugbetaling van de achtergestelde lening), Storm Wind België, Zelfstroom, A15 Maasvlakte-Vaanplein, Brabo 1, L'Hournette, Social Housing Ireland, Via A11, Via R4 Gent, NGE Fibre en Obelisc.

De netto niet-gerealiseerde toename van de reële waarde van € 18.046.715 over het afgelopen boekjaar bestaat uit € 39.075.133 niet-gerealiseerde opbrengsten en € 21.028.418 niet-gerealiseerde kosten.

Het resterende bedrag van € 1.803.306 betreft een toename van het uitstaande bedrag aan inkomsten uit de portefeuille die reeds verworven waren op het einde van de verslagperiode maar nog niet werden ontvangen.

### Hiërarchie van de reële waarde

TINC hanteert de volgende hiërarchie bij het bepalen en vermelden van de reële marktwaarde van financiële instrumenten, per gebruikte waarderingmethode.

- **Niveau 1:** genoteerde (niet-aangepaste) koersen op actieve markten voor identieke activa of verplichtingen;
- **Niveau 2:** overige methoden waarbij alle variabelen een significant effect op de verwerkte reële waarde hebben en direct of indirect waarneembaar zijn;
- **Niveau 3:** methoden waarbij variabelen worden gehanteerd die een significant effect op de verwerkte reële waarde hebben, doch niet zijn gebaseerd op waarneembare marktgegevens.

### Activa gewaardeerd aan reële waarde

	31 december 2024 (geauditeerd)			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
<b>Investeringsportefeuille</b>	-	-	512.070.034	<b>512.070.034</b>

	31 december 2023 (geauditeerd)			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
<b>Investeringsportefeuille</b>	-	-	468.356.669	<b>468.356.669</b>

Alle participaties van TINC worden geclassificeerd als activa van niveau 3 in de hiërarchie van de reële waarde. Alle participaties, met uitzondering van SPI.R0, Hortus Conclusus en Yally worden gewaardeerd volgens een verdisconteerd cashflow model, waarbij de verwachte toekomstige kasstromen van de participaties die ten goede komen aan TINC, verdisconteerd worden aan een marktconforme verdisconteringsvoet. Deze waarderingstechniek werd consistent gebruikt voor alle investeringen. Voor SPI.R0 en Hortus Conclusus wordt de transactieprijs beschouwd als de reële waarde.

De reële waarde van de participatie van TINC in Yally is bepaald aan de hand van de waarde van de vastgoed-portefeuille van Yally enerzijds, en de nettosom van de overige balansposten op de actief- en passiefzijde van de geconsolideerde groep anderzijds, daarbij rekening houdend met het percentage aan aandelen dat TINC in Yally aanhoudt. Voor de bepaling van de waarde van het vastgoed van Yally wordt het gemiddelde genomen van twee waarderingstechnieken.

De reële waarde van Datacenter United is op het einde van het afgelopen boekjaar gebaseerd op de transactieprijs die is vastgelegd bij de ondertekening van de gedeeltelijke verkoop van Datacenter United. Er is een aangepast businessplan opgemaakt naar aanleiding van deze transactie, met onder meer aangepaste verwachte toekomstige kasstromen naar TINC. Rekening houdend met de transactiepreizen in de verschillende overeenkomsten en met de aangepaste verwachte toekomstige kasstromen naar TINC, is er een aangepaste verdisconteringsvoet bepaald. Deze participatie blijft dan ook geclassificeerd als actief van niveau 3 in de hiërarchie van de reële waarde.

### Classificatie van investeringen

TINC definieert de volgende categorieën van investeringen:

- **Publieke Infrastructuur (Eigen Vermogen + AHL)**, waaronder de volgende participaties: A15 Maasvlakte-Vaanplein, Brabo I, Sociale Huisvesting Ierland, Higher Education Buildings, Via R4 Gent, L'Hourgnette, Hortus Conclusus, SPI.R0, Prinses Beatrixsluis en Via A11.

- **Energie Infrastructuur (Eigen Vermogen + AHL)**, binnen dit segment wordt er onderscheid gemaakt tussen investeringen in het eigen vermogen en investeringen in leningen. Onder de investeringen in eigen vermogen bevinden zich volgende participaties: Storm Wind België, Berlare Wind, Kroningswind, Lowtide, Solar Finance, Windpark Kreekraksluis, Storm Wind Ierland, Sunroof en Zelfstroom. Daarnaast investeert TINC via leningen Storm Group en Nobelwind.
- **Digitale Infrastructuur (Eigen Vermogen)**, waaronder de volgende participaties: GlasDraad, Datacenter United en NGE Fibre.
- **Sociale Infrastructuur (Eigen Vermogen + AHL)**, waaronder de volgende participaties: De Haan Vakantiehuizen, Eemplein, Réseau Abilis, Garagepark, Obelisc en Yally.

### Belangrijke inschattingen en beoordelingen

De berekening van de reële waarde van de participaties van TINC is gebaseerd op:

- De verwachte toekomstige kasstromen naar TINC gegenereerd door de participaties binnen de portefeuille;
- De verdisconteringsvoet die toegepast wordt op de verwachte toekomstige kasstromen naar TINC.

### Kasstromen

De verwachte toekomstige kasstromen naar TINC worden berekend op basis van een specifiek en gedetailleerd financieel model per participatie. In elk financieel model worden alle verwachte toekomstige inkomsten en kosten over de gehele levensduur van de onderliggende infrastructuur weergegeven. De verwachte toekomstige kasstromen naar TINC zijn dan de netto-kasstromen uit de participaties van TINC, na de betaling van alle operationele kosten en schuldverplichtingen binnen de participaties. Schuldverplichtingen op niveau van de participaties worden typisch vastgelegd voor de ganse looptijd van de onderliggende infrastructuur, zonder herfinancieringsrisico. De interest op de schuldverplichtingen wordt, via indekking, typisch vastgelegd voor de ganse looptijd van

de financiering, om te vermijden dat toekomstige kasstromen voor TINC aangetast zouden worden door stijgende rentevoeten.

Over de afgelopen periode heeft TINC € 44.820.150 aan kasstromen ontvangen in de vorm van dividenden, interesten, vergoedingen, gerealiseerde meerwaarden, terugbetalingen en desinvesteringen van kapitaal en leningen. Deze kasstromen onderbouwen mee het uitkeringsbeleid van TINC.

De verwachte toekomstige inkomsten en kosten van elke participatie zijn gebaseerd op het specifieke verdienmodel van de betreffende participatie.

Het verdienmodel van participaties in **Publieke Infrastructuur** is gebruikelijk gebaseerd op een DBFM-overeenkomst tussen een aanbestedende overheid en de projectvennootschap waarin verschillende private partners (bouwbedrijven, financiers en investeerders) hun krachten bundelen. 'DBFM' staat voor 'Design, Build, Finance and Maintain' (ontwerpen, bouwen, financieren en onderhouden) en vat de verantwoordelijkheden van de private partners in de projectvennootschap samen. Onder de DBFM-overeenkomst betaalt de aanbestedende overheid periodiek een beschikbaarheidsvergoeding aan de projectvennootschap gedurende de gehele levensduur van het project, mits de infrastructuur daadwerkelijk beschikbaar is volgens de bepalingen van de overeenkomst.

Bij onbeschikbaarheid van de infrastructuur past de aanbestedende overheid boetepunten of kortingen toe op de vergoeding, die contractueel worden doorgerekend aan de betrokken onderaannemers of operationele partners die verantwoordelijk zijn voor de langlopende onderhoudsverplichtingen. Participaties in Publieke Infrastructuur hebben een maximale levensduur van 20 tot 35 jaar, overeenkomend met de looptijd van de DBFM-overeenkomst. Na afloop van de projectduur wordt de infrastructuur kosteloos overgedragen aan de aanbestedende overheid of publieke partner.

De geprojecteerde aanzienlijke stijging van kasstromen voor de aandeelhouder aan het einde van de levensduur (zoals weergegeven in de bijgevoegde grafiek) is het resultaat van de verplichting van de projectvennootschap om met de beschikbare kasmiddelen eerst de schuldfinanciering af te bouwen alvorens belangrijke uitkeringen voor de aandeelhouder mogelijk zijn.

Het verdienmodel van de participaties in **Energie Infrastructuur** is voornamelijk gebaseerd op de verkoop van hernieuwbare stroom die wordt geproduceerd door windparken op land op of zee en zonneparken.

De economische levensduur van deze participaties is afhankelijk van de gebruikte technologie en de grond- of landrechten waarover de projectvennootschap beschikt om haar infrastructuur te bouwen en uit te baten. Na het verstrijken van deze rechten moet de infrastructuur worden verwijderd of overgedragen aan de eigenaar van de grond (of in voorkomend geval de dakeigenaar). Alhoewel in de praktijk een verlenging van deze rechten kan worden onderhandeld, hanteert TINC voor participaties in Energie Infrastructuur doorgaans een levensduur van 20 tot 25 jaar. Tijdens deze duur wordt de beschikbaarheid van de installaties gegarandeerd door beschikbaarheidsgaranties van leveranciers en fabrikanten.

De inkomsten van de projectvennootschappen worden bepaald door de hoeveelheid geproduceerde stroom en de ontvangen prijs per eenheid elektriciteit. De stroomproductie hangt af van de hoeveelheid wind en zon, en de beschikbaarheid van de installatie. De inkomsten per eenheid stroomproductie is een combinatie van de marktstroomprijs en eventuele inkomsten uit steunmaatregelen. De marktstroomprijs is de prijs die geldt op het moment van productie. Daar de productie onzeker is omwille van de afhankelijkheid van wind en zon, wordt gebruikelijk een korting toegepast op de effectief ontvangen stroomprijs om de kost te dekken om het stroomnetwerk in balans te houden.

Inkomsten uit steunmaatregelen hangen af van diverse overheidsmechanismen en variëren per land en per technologie. Het steunbedrag is meestal variabel in de tijd en is hoger bij een lagere marktprijs en lager bij een hogere marktprijs. Dit steunbedrag wordt zodanig vastgesteld dat het totale bedrag (marktprijs en steun samen) per eenheid stroomproductie gedurende de looptijd van de steunmaatregelen onder normale marktomstandigheden ongeveer gelijk blijft. Steunmaatregelen hebben doorgaans een looptijd van 10, 15, of 20 jaar, afhankelijk van het land of de regio en het moment van realisatie van de installatie, terwijl de effectieve levensduur van een wind- of zonnepark langer is. Na afloop van de steunmaatregelen ontvangt de projectvennootschap de marktstroomprijs voor de geproduceerde stroom. Het risico op prijsschommelingen van stroomprijzen na de subsidieperiode wordt niet ingedekt.

De participaties in Energie Infrastructuur maken gebruik van schuldfinanciering die volledig wordt terugbetaald binnen de periode van de toepasselijke steunmaatregelen.

De verdienmodellen binnen het segment **Digitale Infrastructuur** verschillen per participatie zoals hieronder individueel toegelicht.

Datacenter United (DCU) biedt hoogwaardige colocatie datacenterdiensten aan in België, met negen eigen datacenters verspreid over Vlaanderen en Brussel. DCU verhuurt beveiligde serverracks waar klanten hun servers kunnen plaatsen. De infrastructuur garandeert hoge beschikbaarheid, goede connectiviteit via glasvezelnetwerken en energievoorziening. De inkomsten van DCU komen voort uit vergoedingen betaald door een gediversifieerde klantenbasis voor het gebruik van serverruimte.

Glasdraad is de eigenaar en uitbater van glasvezelnetwerken in voornamelijk landelijke gebieden in Nederland. Deze netwerken bieden FTTH-aansluitingen aan bij residentiële en professionele klanten. Deze netwerken zijn toegankelijk

voor meerdere internet service providers die hun diensten aanbieden aan eindgebruikers. Glasdraad ontvangt vergoedingen van zowel deze providers als van de eindgebruikers. Het bedrijf groeit door nieuwe netwerken te ontwikkelen, gebaseerd op de vraag van bewoners, in samenwerking met KPN, dat via Glaspoort sinds 2023 mede-eigenaar is.

NGE Fibre is de eigenaar en uitbater van enkele operationele glasvezelnetwerkconcessies in de regio Grand Est in Frankrijk. De netwerken worden uitgebaat als open netwerken, met inkomsten voornamelijk afkomstig van de lange termijn huur of lease van het netwerk aan verschillende netwerkoperatoren die hun netwerkcapaciteit willen uitbreiden.

De verdienmodellen binnen het segment **Sociale Infrastructuur** verschillen per participatie zoals hieronder individueel toegelicht.

Yally koopt, renoveert en verhuurt woningen in Vlaamse steden aan particulieren. Yally streeft naar energiezuinige en toekomstbestendige woningen, en wil de woonlasten verlagen via slimme technieken en digitalisering. De inkomsten komen voort uit geïndexeerde huuropbrengsten.

Obelisc is de eigenaar en uitbater van een geavanceerd bedrijventerrein, strategisch gelegen in het hart van België's grootste biotechcluster in Gent. Het centrum biedt 7.500 m<sup>2</sup> volledig modulaire laboratorium- en kantoorruimtes aan, beschikbaar voor zowel middellange als lange termijn verhuur. Deze faciliteiten zijn ideaal voor biotech- en farmaceutische bedrijven, waaronder gerenommeerde ondernemingen zoals Johnson & Johnson. De inkomsten komen voort uit geïndexeerde huuropbrengsten.

De Haan Vakantiehuizen bezit 347 vakantiehuisjes aan de Belgische kust in De Haan, gelegen op een domein van 333 hectare met onder andere een groot tropisch waterpark en diverse vrijetijdsactiviteiten. Dit domein wordt beheerd, onderhouden en geëxploiteerd door Pierre & Vacances onder het label Center

Parks. De Haan Vakantiehuizen ontvangt hiervoor geïndexeerde huurinkomsten op basis van een langlopende overeenkomst.

Parkeergarage Eemplein is een ondergrondse parkeergarage in Amersfoort, Nederland, met 625 parkeerplaatsen. Het bovengelegen Eemplein heeft diverse winkels, kantoren en een bioscoop. In de omgeving bevinden zich meerdere woonappartementen. De inkomsten van de parkeergarage zijn afkomstig uit kort parkeren, parkeerkaarten aangeboden door commerciële partijen aan hun klanten, en abonnementen voor bewoners en bedrijven.

Réseau Abilis is een netwerk van gespecialiseerde zorgresidenties in België (Wallonië en Brussel), Frankrijk en Nederland, dat zorg biedt aan ongeveer 1.100 personen met een mentale beperking. Ongeveer 800 voltijdse medewerkers zijn verantwoordelijk voor de levenslange woonzorg van de bewoners, die verblijven in residenties variërend van eenpersoonsappartementen tot grotere wooneenheden, en dit afhankelijk van hun mate van autonomie. De inkomsten van Réseau Abilis bestaan uit vergoedingen die worden gefinancierd door overheidsinstanties, en dan voornamelijk Franse overheden, aangezien het merendeel van de residenten uit Frankrijk afkomstig is. De hoogte van de vergoeding wordt bepaald in functie van de specifieke noden van elke resident. TINC is volledig eigenaar van de zorginfrastructuur van het netwerk en bezit daarnaast een minderheidsbelang in de zorguitbater. De inkomsten die voortkomen uit de zorginfrastructuur zijn geïndexeerde huurinkomsten op basis van een huurovereenkomst op lange termijn met de zorguitbater.

Garagepark beheert in Nederland parken die innovatieve en goed beveiligde ruimte aanbieden voor opslag- en werkruimte aan particulieren en ondernemers. Garagepark ontwikkelt en realiseert deze parken zelf en blijft dat doen. TINC investeert in de portefeuille aan parken die Garagepark ontwikkelt en beheert. De inkomsten van deze parken bestaan uit geïndexeerde huurgeden betaald door de gebruikers van de opslagruimtes.

Azulatis is een Belgisch bedrijf dat zich richt op het ontwerp, de bouw, de financiering, het beheer en de exploitatie van op maat gemaakte installaties voor de levering van geconditioneerd water aan diverse industriële bedrijven. Dit businessmodel valt onder het Water-As-A-Service (WaaS) model. Azulatis bezit ongeveer 50 bestaande installaties bij verschillende industriële bedrijven waarmee het lange termijn overeenkomsten heeft voor de levering van geconditioneerd water. De inkomsten van Azulatis komen voort uit vergoedingen betaald door haar industriële klanten op basis van lange-termijn overeenkomsten.

### **Assumpties met betrekking tot de vier segmenten Publieke Infrastructuur, Energie Infrastructuur, Digitale Infrastructuur en Sociale Infrastructuur**

De verwachte kasstromen binnen elk van de participaties in de vier segmenten zijn gebaseerd op langetermijncontracten, een gereguleerde omgeving en/of een strategische positie, wat eigen is aan infrastructuur.

Bij het bepalen van de geschatte toekomstige kasstromen in functie van de waardering van de participaties worden onder andere volgende assumpties gebruikt:

- Als inkomsten gebaseerd zijn op langetermijncontracten dan worden de cijfers uit de contracten gebruikt. In andere gevallen worden historische cijfers, trends en inschattingen van het management gebruikt.
- De operationele kosten (bijv. onderhoud) worden grotendeels onderbouwd door langetermijncontracten met derde partijen.
- De veronderstelde inflatievoet waarmee rekening wordt gehouden bij de evolutie van de inflatie-gerelateerde inkomsten en kosten van TINC, en van de participaties in de portefeuille, wordt, waar relevant, verondersteld 3,0% in 2024 en 2,0% nadien.
- De rentevoeten op schuldfinanciering van participaties zijn (grotendeels) ingedekt voor de verwachte levensduur van de infrastructuur.

Inflatie is een significante input voor bijna alle participaties met een belangrijke schattingsonzekerheid. Daarom wordt verder in deze toelichting de sensitiviteit van deze parameter op de reële waarde van de portefeuille weergegeven.

## Assumpties specifiek met betrekking tot participaties in de Energie Infrastructuur

Zoals hierboven aangegeven bij de beschrijving van het verdienmodel van de participaties in Energie Infrastructuur, zijn de hoeveelheid stroomproductie enerzijds en het bedrag dat wordt ontvangen per eenheid van stroomproductie anderzijds significante inputs voor de waardebeoordeling van deze participaties met een belangrijke schattingsonzekerheid. Verder in deze note wordt de sensitiviteit van deze parameters op de reële waarde van de portefeuille weer gegeven.

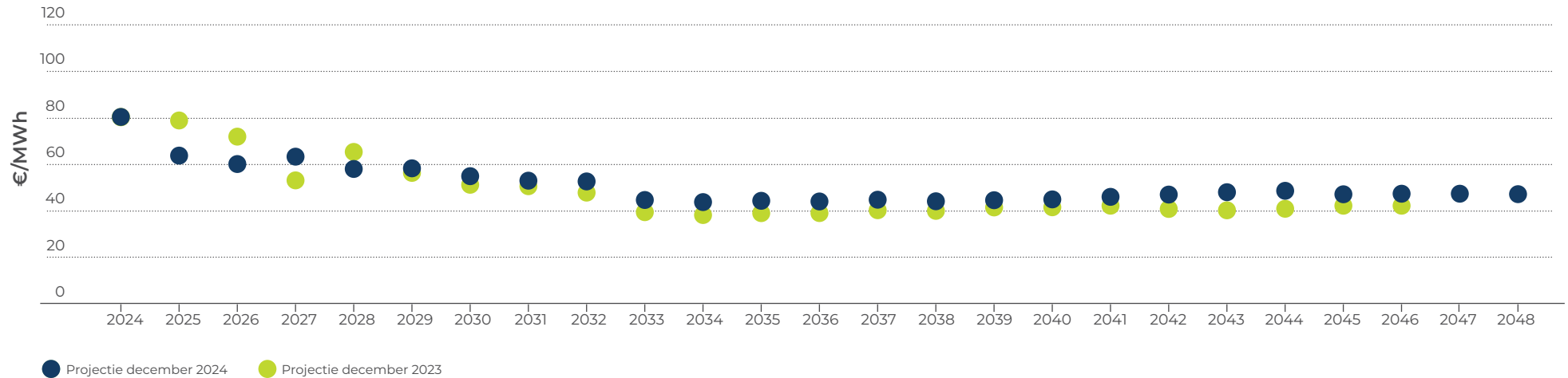
- De geschatte toekomstige stroomproductie (wind en zon) is gebaseerd op historische productiecijfers, indien beschikbaar, en anderzijds op onafhankelijke studies die de verwachte hoeveelheid wind en zon en daaraan gekoppeld het productievolume inschatten op een probabiliteitschaal. De verwachte toekomstige productie resulteert in een FLH (Full Load Hours) van 2.355 MWh/MW (in vergelijking met een jaarlijkse verwachte productiecijfer van 2.430 MWh/MW op 31 december 2023) voor de volledige energieportefeuille, berekend als een gemiddelde van de geschatte toekomstige productie gewogen op basis van de productiecapaciteit van elke participatie. De huidige 12-maandelijkse inschatting van 2.355 MWh/MW is in lijn met het P50 probabiliteit scenario op niveau van de portefeuille. Het P50-probabiliteitsscenario komt overeen met een geschatte productie (afhankelijk van toekomstige instraling of windkracht) die met 50% kans daadwerkelijk gerealiseerd wordt. Voor participaties in onshore windparken komt deze schatting overeen met lange-termijn windsnelheden op 100 meter boven de grond tussen 5,6 m/s en 7,3 m/s, naargelang de locatie van de site. Voor de participaties in zonne-energie komt deze schatting overeen met een gemiddelde instraling van 1.214 kWh/m<sup>2</sup>.
- De verwachte toekomstige stroomprijzen per MWh zijn gebaseerd op de voorwaarden vastgelegd in verschillende gecontracteerde power purchase agreements (PPA's), op prijzen die vastgeklikt zijn, op inschattingen gebaseerd op toekomstige marktprijzen voor zover beschikbaar, en op projecties van toon-

aangevende adviseurs. De grafiek hieronder geeft de verwachte gemiddelde stroomprijs vòòr inflatie en na profiel en onbalans risico weer die de energie participaties netto verwachten te ontvangen per MWh geproduceerd, en houdt geen rekening met enig subsidiebedrag (zie hierna). Het profiel risico ontstaat door de fluctuerende aard van hernieuwbare energie waarin periodes van hoge productie een daling van de energieprijzen kunnen betekenen. De onbalans discount reflecteert het feit dat de stroomproductie uit zon en wind niet nauwkeuring voorspelbaar is. Deze afslag is een vergoeding voor de koper van de stroom voor zijn verantwoordelijkheid om het elektriciteitsnetwerk op elk ogenblik in 'balans' of in evenwicht te houden. Beide discounts zijn een afslag op de stroomprijs die de kopers van de geproduceerde stroom in mindering brengen.

- Naast de verkoopprijs van de stroomproductie kunnen de producenten van hernieuwbare energie ook genieten van steunmaatregelen in België (Vlaanderen & Wallonië), Nederland en Ierland. De steun uit zich in groenestroomcertificaten of GSC (Vlaanderen, Wallonië), inkomsten van SDE-subsidieregimes (Nederland) of in een gegarandeerde REFIT-prijs (Ierland):
  - Het steunmechanisme in **Vlaanderen** laat toe dat producenten van hernieuwbare energie genieten van groenestroomcertificaten. Elke geproduceerde MWh geeft recht op een fractie (tot maximum 1) van een groenestroomcertificaat, afhankelijk van het specifieke Ondersteuningsmechanisme gerelateerd aan de installatie voor hernieuwbare energie. In de meeste gevallen is het verkregen deel van de groenestroomcertificaten afhankelijk van onder andere de stroomprijs in de markt, en is die lager naarmate deze marktprijs hoger is. De groenestroomcertificaten kunnen in de markt verhandeld worden of verkocht worden aan de netbeheerder voor een gegarandeerde minimumprijs voor een periode van 10, 15 of 20 jaar, afhankelijk van het steunmechanisme.
  - Voor participaties in zonne-energie in Vlaanderen variëren de prijsniveaus van groenestroomcertificaten van € 65 tot € 450 per groenestroomcertificaat, afhankelijk van het bouwjaar en de technologie. De installaties in



## Gewogen gemiddelde stroomprijs (reële waarde)



de participaties van TINC ontvangen een verwachte gewogen gemiddelde prijs van € 322, gewogen naar de capaciteit van de installaties.

- Voor participaties in onshore windparken in Vlaanderen variëren de prijzen van € 90 tot € 93 per groenestroomcertificaat, met een gewogen gemiddelde van € 92 gewogen naar capaciteit.
- Het huidige steunmechanisme in **Wallonië** laat toe dat producenten van hernieuwbare energie genieten van groenestroomcertificaten. Het aantal GSC dat ontvangen wordt per MWh geproduceerd hangt af van drie bijkomende factoren: de  $kCO_2$ , de rho en het plafond. De  $kCO_2$  is een ratio die de bespaarde hoeveelheid  $CO_2$  aangeeft. De rho is een factor die elke 3 jaar wordt gemoduleerd naargelang de evolutie van de ENDEX-forward markt. Tot slot kunnen hoogstens 3 certificaten worden toegekend per MWh geproduceerd, het plafond. De prijs per GSC is € 65/MWh en wordt vermenigvuldigd met een kECO. Deze kECO wordt bij de subsidie aanvraag toegekend en is vast bepaald voor de gehele looptijd van de subsidie.

- Het steunmechanisme in **Nederland** laat toe dat producenten van hernieuwbare energie genieten van de 'Subsidie Duurzame Energie' of 'SDE' indien de marktprijs zich tussen een minimum (floor) en maximum (cap) niveau bevindt. Deze wordt toegekend door de Nederlandse overheid voor een periode van 15 jaar, en beperkt tot een vastgelegd maximaal productie-niveau. De SDE-steun gekoppeld aan het operationele Nederlandse onshore windpark Kreekraksluis bedraagt maximaal € 67/MWh voor 1.760 vollasturen (70.400 MWh) (full load hours – FLH) per jaar gedurende een periode van 15 jaar. Voor het Nederlands windpark Kroningswind bedraagt de SDE steun maximaal € 37/MWh voor 2.712 vollasturen (216.387 MWh).
- Het steunmechanisme in **Ierland** laat toe dat producenten van hernieuwbare energie genieten van een systeem gebaseerd op een door de Ierse overheid minimum gegarandeerde prijs of 'Renewable Energy Feed-in Tariff (REFIT)'- prijs per geproduceerde MWh en waarin de marktprijs zit inbegrepen. Deze wordt toegekend voor een periode van 15 jaar vanaf de ingebruikname van de installaties. De REFIT-prijs voor het Meenwaun

onshore windpark in portefeuille bedraagt momenteel ca. € 93 per MWh en wordt jaarlijks geïndexeerd op basis van de consumptieprijsindex in Ierland. De geproduceerde elektriciteit wordt verkocht in de markt. Indien de verkoopprijs in de markt lager ligt dan de REFIT-prijs, betaalt de overheid aan de producent het verschil tussen de verkoopprijs en de REFIT-prijs. Zo wordt aan de producent gegarandeerd dat deze de vooropgestelde prijs ontvangt. Als de prijs in de markt hoger ligt dan de REFIT-prijs, wordt enkel de marktprijs ontvangen.

### Assumpties specifiek met betrekking tot participaties binnen Publieke Infrastructuur, Digitale Infrastructuur en Sociale Infrastructuur

De verdienmodellen van de participaties in elk van deze segmenten zijn onderling verschillend, waardoor er geen bijkomende significante inputs zijn, andere dan inflatie en verdisconteringsvoet (zie verder), die in functie van de waardebepaling van elk van deze participaties dezelfde zijn over verschillende participaties heen, en die dus een schattingsonzekerheid met zich meebrengen.

### Toekomstige kasstromen Publieke Infrastructuur en Energie Infrastructuur

De grafieken hieronder geven een indicatief overzicht van de som van de kasstromen die TINC verwacht te ontvangen van de participaties in segmenten Publieke Infrastructuur en Energie Infrastructuur, en dit over de verwachte eindige levensduur van de infrastructuur, berekend op 31 december 2024 en 31 december 2023. Deze grafieken houden geen rekening met participaties aan transactiewaarde zoals SPI.R0 en Hortus Conclusus, de achtergestelde lening aan Storm Group, en gecontracteerde buitenbalans investeringstoezeggingen ten aanzien van zowel bestaande participaties als gecontracteerde nieuwe participaties, noch met enig andere mogelijke nieuwe bijkomende investering.

### Verdisconteringsvoeten van de participaties

De reële waarde van de investeringsportefeuille wordt bepaald door toepassing van een specifieke verdisconteringsvoet op de toekomstige kasstromen van elke individuele participatie. De gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet bedraagt 8,40% voor het afgelopen boekjaar, tegenover 8,10% op het einde van het vorige boekjaar. Deze stijging is het gevolg van wijzigingen in de samenstelling van de investeringsportefeuille, en de toepassing van een meer granulaire benadering in de segmenten Publieke Infrastructuur en Energie Infrastructuur. In het bijzonder wordt rekening gehouden met de toegenomen volatiliteit van stroomprijzen voor energie participaties, en het afgenomen risico van een mogelijke subsidieknip voor de Vlaamse zonneparken.

De tabel hieronder bevat een overzicht van de gewogen gemiddelde verdisconteringsvoeten die van toepassing zijn op de vier segmenten en dit op datum van 31 december 2024, en in vergelijking met de cijfers op 31 december 2023. De minimum verdisconteringsvoet die toegepast wordt in onze portefeuille is 7,00% en de maximum verdisconteringsvoet die toegepast wordt op onze portefeuille is 10,35%.

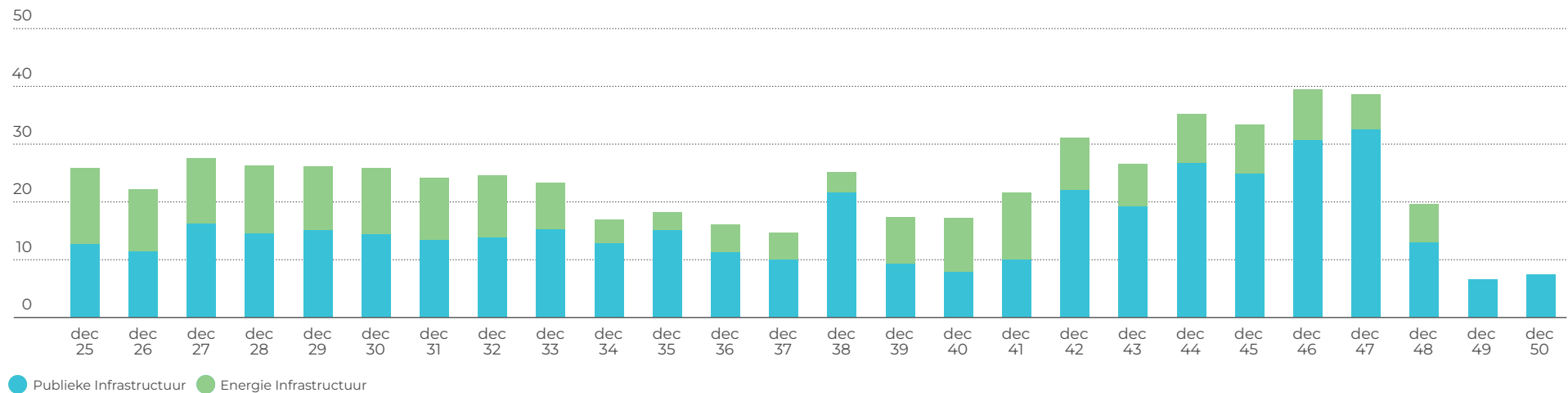
Boekjaar eindigend op:	31 december 2024 (geauditeerd)	31 december 2023 (geauditeerd)
Publieke Infrastructuur	7,70%	7,00%
Energie Infrastructuur	8,18%	8,90%
Digitale Infrastructuur	9,27%	8,91%
Sociale Infrastructuur	8,53%	8,18%
<b>Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet</b>	<b>8,40%</b>	<b>8,10%</b>

Aangezien verdisconteringsvoeten belangrijke inputs zijn voor het bepalen van de reële waarde van de participaties en gepaard gaan met inschattingen, wordt verder in deze toelichting de sensitiviteit van deze input op de reële waarde van de portefeuille weergegeven.

### Indicatieve jaarlijkse kasstromen (in miljoen EUR) op 31 december 2024



### Indicatieve jaarlijkse kasstromen (in miljoen EUR) op 31 december 2023



## Reële waarde (FV) van investeringen

De onderstaande tabellen tonen de reële waarde (FV) van de portefeuille ingedeeld volgens soort infrastructuur op 31 december 2024 en 31 december 2023.

Reële waarde op 31 december 2024 (geauditeerd) (€)	Publieke Infrastructuur	Energie Infrastructuur	Digitale Infrastructuur	Sociale Infrastructuur	Totaal
Investeringen in Eigen Vermogen (*)	140.827.743	107.109.709	133.201.669	116.226.710	<b>497.365.831</b>
<i>Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet</i>	<i>7,70%</i>	<i>8,28%</i>	<i>9,27%</i>	<i>8,53%</i>	<b>8,43%</b>
Investeringen in Leningen	-	14.704.202	-	-	<b>14.704.202</b>
<i>Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet</i>	-	<i>7,44%</i>	-	-	<b>7,44%</b>
<b>Reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening</b>	<b>140.827.743</b>	<b>121.813.911</b>	<b>133.201.670</b>	<b>116.226.710</b>	<b>512.070.034</b>
<b><i>Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet</i></b>	<b><i>7,70%</i></b>	<b><i>8,18%</i></b>	<b><i>9,27%</i></b>	<b><i>8,53%</i></b>	<b>8,40%</b>
<i>* Inclusief aandeelhoudersleningen voor een nominaal uitstaand bedrag van:</i>	<i>59.925.535</i>	<i>13.806.702</i>	<i>660.000</i>	<i>6.014.300</i>	<b>80.406.537</b>
<i>Nominaal uitstaand bedrag Leningen:</i>	-	<i>14.202.119</i>	-	-	-

Reële waarde op 31 december 2023 (geauditeerd) (€)	Publieke Infrastructuur	Energie Infrastructuur	Digitale Infrastructuur	Sociale Infrastructuur	Totaal
Investeringen in Eigen Vermogen (*)	154.493.544	118.252.556	98.415.427	91.092.577	<b>462.254.105</b>
<i>Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet</i>	<i>7,00%</i>	<i>8,94%</i>	<i>8,91%</i>	<i>8,18%</i>	<b>8,10%</b>
Investeringen in Leningen	-	6.102.564	-	-	<b>6.102.564</b>
<i>Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet</i>	-	<i>6,77%</i>	-	-	<b>6,77%</b>
<b>Reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening</b>	<b>154.493.544</b>	<b>124.355.121</b>	<b>98.415.427</b>	<b>91.092.577</b>	<b>468.356.669</b>
<b><i>Gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet</i></b>	<b><i>7,00%</i></b>	<b><i>8,90%</i></b>	<b><i>8,91%</i></b>	<b><i>8,18%</i></b>	<b>8,10%</b>
<i>* Inclusief aandeelhoudersleningen voor een nominaal uitstaand bedrag van:</i>	<i>67.202.718</i>	<i>10.493.135</i>	<i>24.748.000</i>	<i>6.319.750</i>	<b>108.763.602</b>
<i>Nominaal uitstaand bedrag Leningen:</i>	-	<i>6.023.954</i>	-	-	-

## Evolutie van de reële waarde van de portefeuille

De onderstaande tabellen geven de evolutie weer van de reële waarde van de portefeuille over de afgelopen verslagperiodes per soort infrastructuur en per investeringsinstrument:

### Evolutie reële waarde op 31 december 2024 (geauditeerd) (€)

	Publieke Infrastructuur	Energie Infrastructuur	Digitale Infrastructuur	Sociale Infrastructuur	Totaal
<b>Investeringsinstrumenten</b>					
<b>Investeringsinstrumenten in Eigen Vermogen</b>					
<b>Beginsaldo 31 december 2023</b>	<b>154.493.544</b>	<b>118.252.631</b>	<b>98.415.427</b>	<b>91.092.577</b>	<b>462.254.179</b>
<b>+ Investeringsinstrumenten</b>	<b>61.500</b>	<b>-</b>	<b>9.947.353</b>	<b>15.276.408</b>	<b>25.285.261</b>
+ Investeringsinstrumenten in Eigen vermogen	61.500	-	9.947.353	15.276.408	25.285.261
+ Investeringsinstrumenten in Aandeelhoudersleningen	-	-	-	-	-
<b>- Terugbetalingen en desinvesteringen</b>	<b>(6.274.215)</b>	<b>(1.761.715)</b>	<b>(1.521.931)</b>	<b>(233.268)</b>	<b>(9.791.129)</b>
- Terugbetalingen en desinvesteringen van Eigen vermogen	(794.460)	(1.123.318)	(1.521.931)	-	(3.439.710)
- Terugbetalingen en desinvesteringen van Aandeelhoudersleningen	(5.479.755)	(638.397)	-	(233.268)	(6.351.420)
<b>+/- Niet-gerealiseerde waardeschommelingen</b>	<b>(5.655.658)</b>	<b>(12.831.012)</b>	<b>26.448.819</b>	<b>10.163.175</b>	<b>18.125.325</b>
+ Niet-gerealiseerde opbrengsten	1.114.631	1.348.506	26.448.819	10.163.175	39.075.132
- Niet-gerealiseerde kosten	(6.770.289)	(14.179.518)	-	-	(20.949.807)
<b>+/- Overige</b>	<b>(1.797.428)</b>	<b>3.449.881</b>	<b>(88.000)</b>	<b>(72.182)</b>	<b>1.492.271</b>
<b>Eindsaldo 31 december 2024</b>	<b>140.827.743</b>	<b>107.109.785</b>	<b>133.201.669</b>	<b>116.226.710</b>	<b>497.365.907</b>
<b>Investeringsinstrumenten in Leningen</b>					
<b>Beginsaldo 31 december 2023</b>	<b>-</b>	<b>6.102.490</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.102.490</b>
<b>+ Investeringsinstrumenten</b>	<b>-</b>	<b>12.500.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12.500.000</b>
- Terugbetalingen en desinvesteringen	-	(4.130.787)	-	-	(4.130.787)
<b>+/- Niet-gerealiseerde waardeschommelingen</b>	<b>-</b>	<b>(78.611)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(78.611)</b>
+ Niet-gerealiseerde opbrengsten	-	-	-	-	-
- Niet-gerealiseerde kosten	-	(78.611)	-	-	(78.611)
<b>+/- Overige</b>	<b>-</b>	<b>311.035</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>311.035</b>
<b>Eindsaldo 31 december 2024</b>	<b>-</b>	<b>14.704.128</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14.704.128</b>

	Publieke Infrastructuur	Energie Infrastructuur	Digitale Infrastructuur	Sociale Infrastructuur	Totaal
<b>Portefeuille</b>					
<b>Beginsaldo 31 december 2023</b>	<b>154.493.544</b>	<b>124.355.120</b>	<b>98.415.427</b>	<b>91.092.577</b>	<b>468.356.669</b>
<b>+ Investerings</b>	<b>61.500</b>	<b>12.500.000</b>	<b>9.947.353</b>	<b>15.276.408</b>	<b>37.785.261</b>
+ Investerings in Eigen vermogen	61.500	-	9.947.353	15.276.408	25.285.261
+ Investerings in Aandeelhouderslenings	-	-	-	-	-
+ Investerings in Lenings	-	12.500.000	-	-	12.500.000
<b>- Terugbetalingen en desinvesteringen</b>	<b>(6.274.215)</b>	<b>(5.892.502)</b>	<b>(1.521.931)</b>	<b>(233.268)</b>	<b>(13.921.916)</b>
- Terugbetalingen en desinvesteringen van Eigen vermogen	(794.460)	(1.123.318)	(1.521.931)	-	(3.439.710)
- Terugbetalingen en desinvesteringen van Aandeelhouderslenings	(5.479.755)	(638.397)	-	(233.268)	(6.351.420)
- Terugbetalingen en desinvesteringen van Lenings	-	(4.130.787)	-	-	(4.130.787)
<b>+/- Niet-gerealiseerde waardeschommelingen</b>	<b>(5.655.658)</b>	<b>(12.909.623)</b>	<b>26.448.819</b>	<b>10.163.175</b>	<b>18.046.714</b>
+ Niet-gerealiseerde opbrengsten	1.114.631	1.348.506	26.448.819	10.163.175	39.075.132
- Niet-gerealiseerde kosten	(6.770.289)	(14.258.129)	-	-	(21.028.418)
<b>+/- Overige</b>	<b>(1.797.428)</b>	<b>3.760.916</b>	<b>(88.000)</b>	<b>(72.182)</b>	<b>1.803.306</b>
<b>Eindsaldo 31 december 2024</b>	<b>140.827.743</b>	<b>121.813.911</b>	<b>133.201.669</b>	<b>116.226.710</b>	<b>512.070.034</b>

De reële waarde van de portefeuille is toegenomen met € 43.713.365 tot € 512.070.034 op 31 december 2024, een stijging van 9,33% ten opzichte van 31 december 2023. Deze stijging is het resultaat van investeringen voor een bedrag van € 37.785.261 enerzijds en terugbetalingen voor een bedrag van € 13.921.916 anderzijds.

De netto niet-gerealiseerde toename van de reële waarde van € 18.046.714 over de afgelopen periode bestaat uit € 39.075.133 niet-gerealiseerde opbrengsten en € 21.028.418 niet-gerealiseerde kosten. Het resterende bedrag van € 1.803.306 betreft een toename van het uitstaande bedrag aan inkomsten uit de portefeuille die reeds verworven waren op het einde van de verslagperiode maar nog niet werden ontvangen.

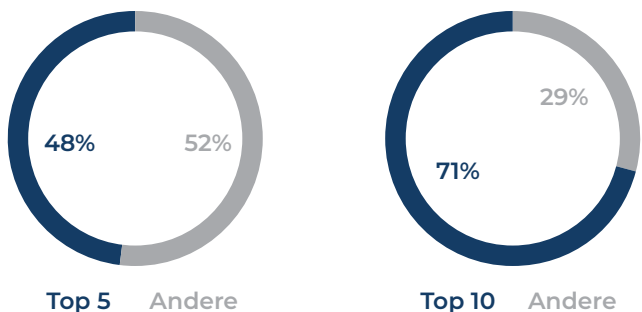
**Evolutie reële waarde op 31 december 2023 (geauditeerd)**  
(€)

	Publieke Infrastructuur	Energie Infrastructuur	Digitale Infrastructuur	Sociale Infrastructuur	Totaal
<b>Investerings in Eigen Vermogen</b>					
<b>Beginsaldo 30 juni 2022</b>	<b>133.043.372</b>	<b>109.668.450</b>	<b>86.580.631</b>	<b>78.696.298</b>	<b>407.988.752</b>
<b>+ Investerings</b>	<b>22.300.799</b>	<b>25.827.574</b>	<b>36.623.415</b>	<b>32.691.822</b>	<b>117.443.610</b>
+ Investerings in Eigen vermogen	22.300.799	25.827.573	36.623.415	28.458.555	113.210.342
+ Investerings in Aandeelhouderslenings	-	-	-	4.233.268	4.233.268
<b>- Terugbetalingen en desinvesteringen</b>	<b>(2.651.090)</b>	<b>(15.007.709)</b>	<b>(34.633.899)</b>	<b>(15.902.646)</b>	<b>(68.195.344)</b>
- Terugbetalingen en desinvesteringen van Eigen vermogen	(768.793)	(867.480)	(34.633.899)	(15.902.646)	(52.172.818)
- Terugbetalingen en desinvesteringen van Aandeelhouderslenings	(1.882.297)	(14.140.229)	-	-	(16.022.526)
<b>+/- Niet-gerealiseerde waardeschommeling</b>	<b>90.665</b>	<b>(1.900.410)</b>	<b>9.436.029</b>	<b>(4.209.414)</b>	<b>3.416.870</b>
+ Niet-gerealiseerde opbrengsten	5.816.278	6.293.655	9.436.029	2.579.626	24.125.589
- Niet-gerealiseerde kosten	(5.725.613)	(8.194.065)	-	(6.789.040)	(20.708.718)
<b>+/- Overige</b>	<b>1.709.798</b>	<b>(335.275)</b>	<b>409.250</b>	<b>(183.460)</b>	<b>1.600.313</b>
<b>Eindsaldo 31 december 2023</b>	<b>154.493.544</b>	<b>118.252.631</b>	<b>98.415.427</b>	<b>91.092.577</b>	<b>462.254.179</b>
<b>Investerings in Lenings</b>					
<b>Beginsaldo 30 juni 2022</b>	<b>-</b>	<b>7.447.851</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7.447.851</b>
<b>+ Investerings</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>- Terugbetalingen en desinvesteringen</b>	<b>-</b>	<b>(1.283.008)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.283.008)</b>
<b>+/- Niet-gerealiseerde waardeschommeling</b>	<b>-</b>	<b>(19.653)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(19.653)</b>
+ Niet-gerealiseerde opbrengsten	-	-	-	-	-
- Niet-gerealiseerde kosten	-	(19.653)	-	-	(19.653)
<b>+/- Overige</b>	<b>-</b>	<b>(42.700)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(42.700)</b>
<b>Eindsaldo 31 december 2023</b>	<b>-</b>	<b>6.102.490</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.102.490</b>

	Publieke Infrastructuur	Energie Infrastructuur	Digitale Infrastructuur	Sociale Infrastructuur	Totaal
<b>Portefeuille</b>					
<b>Beginsaldo 30 juni 2022</b>	<b>133.043.372</b>	<b>117.116.301</b>	<b>86.580.631</b>	<b>78.696.298</b>	<b>415.436.602</b>
<b>+ Investerings</b>	<b>22.300.799</b>	<b>25.827.574</b>	<b>36.623.415</b>	<b>32.691.822</b>	<b>117.443.610</b>
+ Investerings in Eigen vermogen	22.300.799	25.827.573	36.623.415	28.458.555	113.210.342
+ Investerings in Aandeelhouderslenings	-	-	-	4.233.268	4.233.268
+ Investerings in Lenings	-	-	-	-	-
<b>- Terugbetalingen en desinvesteringen</b>	<b>(2.651.090)</b>	<b>(16.290.717)</b>	<b>(34.633.899)</b>	<b>(15.902.646)</b>	<b>(69.478.352)</b>
- Terugbetalingen en desinvesteringen van Eigen vermogen	(768.793)	(867.480)	(34.633.899)	(15.902.646)	(52.172.818)
- Terugbetalingen en desinvesteringen van Aandeelhouderslenings	(1.882.297)	(14.140.229)	-	-	(16.022.526)
- Terugbetalingen en desinvesteringen van Lenings	-	(1.283.008)	-	-	(1.283.008)
<b>+/- Niet-gerealiseerde waardeschommelingen</b>	<b>90.665</b>	<b>(1.920.063)</b>	<b>9.436.029</b>	<b>(4.209.436)</b>	<b>3.397.196</b>
+ Niet-gerealiseerde opbrengsten	5.816.278	6.293.655	9.436.029	2.579.626	24.125.589
- Niet-gerealiseerde kosten	(5.725.613)	(8.213.717)	-	(6.789.040)	(20.728.371)
<b>+/- Overige</b>	<b>1.709.798</b>	<b>(377.975)</b>	<b>409.250</b>	<b>(183.460)</b>	<b>1.557.613</b>
<b>Eindsaldo 31 december 2023</b>	<b>154.493.544</b>	<b>124.355.120</b>	<b>98.415.427</b>	<b>91.092.577</b>	<b>468.356.669</b>



### Concentratie van de portefeuille



#### Top 5 participaties (in %)

De vijf grootste participaties binnen de portefeuille van TINC zijn: GlasDraad, Via A11, Réseau Abilis, Datacenter United en Kroningswind. Gezamenlijk vertegenwoordigen deze investeringen een nominale waarde van 248.175.055 euro, wat 48% van de totale reële waarde van de portefeuille per 31 december 2024 uitmaakt, zoals hierboven weergegeven.

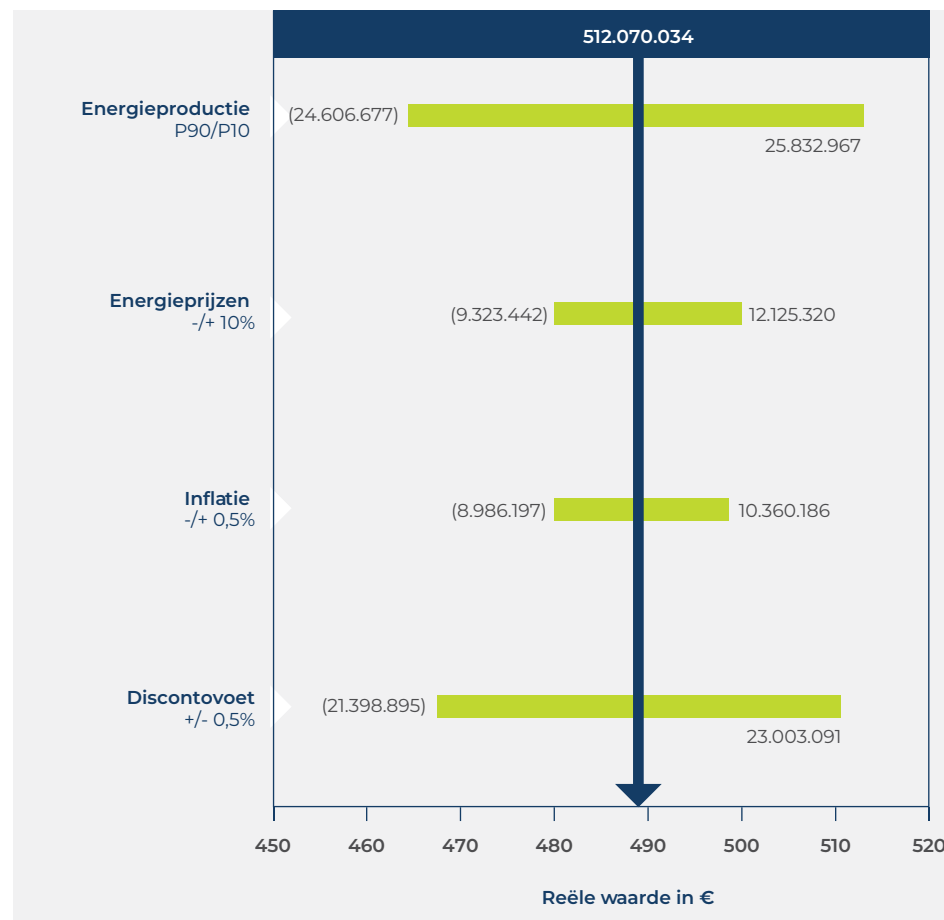
#### Top 10 participaties (in %)

De tien grootste participaties binnen de portefeuille van TINC zijn: GlasDraad, Via A11, Réseau Abilis, Datacenter United, Kroningswind, Brabo 1, Yally, NGE Fibre, A15 Maasvlakte-Vaanplein en Solar Finance. Gezamenlijk vertegenwoordigen deze investeringen een nominale waarde van 364.350.308 euro, wat 71% van de totale reële waarde van de portefeuille per 31 december 2024 uitmaakt, zoals hierboven weergegeven.

Op 31 december 2024 vertegenwoordigt de participatie GlasDraad meer dan 10% van de reële waarde van de portefeuille.

### Sensitiviteit tegenover assumpties op portefeuilleniveau/ per segment

De volgende grafiek toont de sensitiviteit van de reële waarde van de portefeuille voor veranderingen in de energieprijzen, energieproductie, inflatie en verdisconteringsvoet. Deze analyse geeft een beeld van de sensitiviteit van de reële waarde voor een bepaald criterium, terwijl alle andere variabelen gelijk blijven. Deze sensitiviteiten worden immers verondersteld onafhankelijk te zijn van elkaar. Gecombineerde sensitiviteiten worden hier niet weergegeven.



Sensitiviteiten FV 31 december 2023		Publieke Infrastructuur		Energie Infrastructuur		Digitale Infrastructuur		Sociale Infrastructuur		Totaal
Verdisconteringsvoet										
Verdisconteringsvoet: -0,5%	▲	7.943.875	▲	3.595.925	▲	7.475.302	▲	3.987.990	▲	23.003.092
Verdisconteringsvoet: +0,5%	▼	7.356.859	▼	3.370.817	▼	6.989.902	▼	3.681.316	▼	21.398.894
Inflatie										
Inflatie: -0,5%	▼	2.627.317	▼	2.151.526	▼	1.145.431	▼	3.061.923	▼	8.986.196
Inflatie: +0,5%	▲	2.588.899	▲	2.426.296	▲	2.189.528	▲	3.155.464	▲	10.360.187
Energieprijzen										
Energieprijzen: -10%		-	▼	9.323.441		-	-	▼		9.323.441
Energieprijzen: +10%		-	▲	12.125.321		-	-	▲		12.125.321
Energieproductie										
Energieproductie: P90		-	▼	24.606.676		-	-	▼		24.606.676
Energieproductie: P10		-	▲	25.832.968		-	-	▲		25.832.968

Positief ▲ Negatief ▼

Indien gedurende de volledige levensduur van de energieparticipaties de stroomproductie overeenkomt met een P90 scenario op de probabiliteits-schaal, dan daalt de reële waarde van de energieparticipaties met € 24.606.676. Indien gedurende de volledige levensduur de stroomproductie overeenkomt met een P10 scenario op de probabiliteitsschaal, stijgt de reële waarde van de energieparticipaties met € 25.832.968.

Indien gedurende de volledige levensduur van de energieparticipaties de stroomprijs 10% lager is dan de huidige geprojecteerde stroomprijzen, dan daalt de reële waarde van de energieparticipaties met € 9.323.441. Indien gedurende de volledige levensduur van de energieparticipaties de stroomprijs 10% hoger is dan de huidige geprojecteerde stroomprijs, stijgt de reële waarde van de

energieparticipaties met € 12.125.321. Merk op dat deze berekeningen rekening houden met eventuele wijzigingen van inkomsten uit steunmaatregelen in functie van wijzigende stroomprijzen (hogere steunbedragen bij lage stroomprijzen en lagere steunbedragen bij hoge stroomprijzen).

Indien gedurende de volledige levensduur van elk van de participaties de inflatie 0,5% hoger is dan de veronderstelde inflatie van 2%, dan stijgt de reële waarde van de portefeuille met € 10.360.187. Bij een inflatie die 0,5% lager is dan de veronderstelde inflatie van 2%, en dit gedurende de volledige levensduur van elk van de participaties, dan daalt de reële waarde van de portefeuille met € 8.986.196.

Indien voor de berekening van de reële waarde van de participaties, telkens een verdisconteringsvoet wordt gehanteerd die 0,5% hoger is dan in de basisassumptie, dan daalt de reële waarde van de portefeuille met € 21.398.894. Bij het hanteren van een verdisconteringsvoet die 0,5% lager is, stijgt de reële waarde van de portefeuille met € 23.003.092.

### Bijkomende informatie betreffende achtergestelde leningen in de investeringsportefeuille

#### Toestand op 31 december 2024 (geauditeerd)

Looptijd	<1 jaar	1 - 5 jaar	> 5 jaar	Totaal
	2.677.007	19.917.503	72.014.146	<b>94.608.656</b>
Toegepaste rentevoet	Variabele Rente	Vaste rente	Totaal	
		- 94.608.656	<b>94.608.656</b>	
Gewogen Gem rentevoet				<b>8,53%</b>

#### Toestand op 31 december 2023 (geauditeerd)

Looptijd	<1 jaar	1 - 5 jaar	> 5 jaar	Totaal
	8.673.512	20.092.038	86.100.617	<b>114.866.167</b>
Toegepaste rentevoet	Variabele Rente	Vaste rente	Totaal	
		- 114.866.167	<b>114.866.167</b>	
Gewogen Gem rentevoet				<b>8,51%</b>

Alle achtergestelde leningen die uitstaan op 31 december 2024 zijn aan vaste rente. Ze bestaan zowel uit aandeelhoudersleningen als uit gewone leningen waarbij TINC niet deelneemt in het aandeelhouderschap. Per 31 december 2024 bedraagt de post achtergestelde leningen 94.608.656 euro. Het verschil met 31 december 2023 is het gevolg van de volledige terugbetaling van de achtergestelde lening van Northwind en het overdragen van het geïnvesteerde bedrag in de participatie NGE Fibre van een achtergestelde lening naar eigen vermogen.

De interestbetalingen en terugbetalingen in hoofdsom van achtergestelde leningen zijn meestal onderhevig aan voorwaarden opgelegd door de senior schuldfinanciers. De interestbetalingen op achtergestelde leningen vinden periodiek plaats. Indien de interest niet kan betaald worden, wordt deze gekapitaliseerd en aldus bijgeteld bij de hoofdsom. Terugbetalingen van aandeelhoudersleningen zijn typisch flexibel. Er is wel de verplichting om, indien van toepassing, de aandeelhouderslening terug te betalen vóór het einde van de verwachte levensduur van de infrastructuur. Terugbetalingen van achtergestelde leningen die geen aandeelhoudersleningen zijn, gebeuren volgens een vast periodiek terugbetalingsschema. Indien dit schema niet kan gevolgd worden, dienen achterstallige terugbetalingen zo snel mogelijk te gebeuren. De overeengekomen eindvervaldag van een dergelijke lening is typisch enkele jaren vroeger dan de verwachte levensduur van de infrastructuur in de vennootschap die deze lening heeft uitgegeven.

## 18 Handelsvorderingen en overige vorderingen

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Handelsvorderingen		18.184	70.475
Te vorderen belasting		1.675.862	1.346.762
Overige vorderingen		89	141.272
<b>TOTAAL</b>	2	<b>1.694.134</b>	<b>1.558.508</b>

De handelsvorderingen voor het boekjaar eindigend op 31 december 2024 bedragen € 1.694.134. De boekwaarde van handels- en overige vorderingen tegen geamortiseerde kostprijs benadert de reële waarde vanwege hun kortlopende karakter.

## 19 Banksaldi en -deposito's

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Kortetermijnbankdeposito's		25.982	6.028.308
Contant		863.628	21.336.261
<b>TOTAAL</b>	2,4	<b>889.611</b>	<b>27.364.570</b>

Banksaldi en -deposito's omvat alle thesauriemiddelen, vrij opneembaar, die in contanten of op een bankdeposito worden aangehouden. Tijdens het afgelopen boekjaar daalde de kaspositie met € 26.474.959 ten gevolge van € 23.852.999 uitgaande kasstromen ten gevolge van financieringsactiviteiten samengesteld uit de uitkering aan de aandeelhouders voor € 30.545.455, de opname van de kredietlijn van € 6.900.000 en de kosten verbonden aan de kredietlijn voor € 207.544. Daarnaast zijn er € 6.433.502 netto inkomende kasstromen ten gevolge van investeringsactiviteiten en € 9.055.462 netto uitgaande kasstromen ten gevolge van de kosten voor de exploitatie.

## 20 Uitstaand kapitaal & reserves

Uitstaand kapitaal & Reserves	Aantal		Bedrag	
	31 december 2024	31 december 2023	31 december 2024	31 december 2023
Toegestaan aantal aandelen	36.363.637	36.363.637	113.268.771	135.450.590
Uitgegeven en volledig volgestorte aandelen bij het begin van het boekjaar	36.363.637	36.363.637	135.450.590	151.814.227
Toename / afname	0	0	-22.181.819	-16.363.637
<b>Uitgegeven en volledig volgestorte aandelen bij het einde van het boekjaar</b>	<b>36.363.637</b>	<b>36.363.637</b>	<b>113.268.771</b>	<b>135.450.590</b>

Op 31 december 2024 bedroeg het aantal volgestorte aandelen 36.363.637. Er vonden geen wijzigingen plaats ten opzichte van het vorige boekjaar. De afname van het uitstaand kapitaal ten belope van 22.181.819 is het gevolg van de kapitaalvermindering als onderdeel van de uitkering tijdens het afgelopen boekjaar. De aandelen hebben geen nominale waarde.

## 21 Financiële verplichtingen

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
Rentedragende verplichtingen en leningen		6.900.000	0
Overige leningen		0	0
<b>TOTAAL</b>		<b>6.900.000</b>	<b>0</b>

TINC beschikt op 31 december 2024 over € 200.000.000 aan gecontracteerde bancaire kredietlijnen waarvan op 31 december 2024 € 6.900.000 opgenomen is. Per 31 december 2024 zijn alle convenanten voldaan. De boekwaarde van de lening wordt aangehouden tegen geamortiseerde kostprijs. De interest marge op de kredietlijn is 125 basispunten. Deze boekwaarde weerspiegelt de marktwaarde.

## 22 Handels- en overige schulden

Op 31 december 2024 bedroegen de handels- en overige schulden € 1.030.165. De voornaamste post hierin bestaat uit de vergoeding aan TINC Manager voor een bedrag van € 1.040.054. De boekwaarde van handels- en overige schulden tegen geamortiseerde kostprijs benadert de reële waarde vanwege hun kortlopende karakter.

## 23 Informatie per aandeel

Boekjaar eindigend op: (€)	Notes	31 december 2024 (geauditeerd)	31 december 2023 (geauditeerd)
<b>Aantal uitstaande aandelen</b>		<b>36.363.637</b>	<b>36.363.637</b>
<b>Netto-actief waarde (NAV)</b>		<b>506.422.240</b>	<b>494.595.854</b>
<i>NAV per aandeel</i>		13,93	13,60
Reële waarde portefeuille (FV)		512.070.034	468.356.669
<i>FV per aandeel</i>		14,08	12,88
Netto schuld		-6.010.389	27.364.570
<i>Netto schuld per aandeel</i>		-0,17	0,75
Uitgestelde belastingen		0	119.219
<i>Uitgestelde belastingen per aandeel</i>		0,00	0,00
Overige vorderingen & schulden		362.595	(1.252.038)
<i>Overige vorderingen &amp; schulden per aandeel</i>		0,01	-0,03
<b>Nettowinst/(Verlies)</b>		<b>42.491.060</b>	<b>50.899.013</b>
<b>Winst per aandeel*</b>		<b>1,17</b>	<b>1,40</b>

\* Gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen op het einde van de periode.

## 24 Buitensbalansverplichtingen

Periode eindigend op:	31 december 2024 (geauditeerd)	31 december 2023 (geauditeerd)
1. Verbintenissen ten aanzien van portefeuille-bedrijven	197.556.760	112.233.518
2. Verbintenissen voor gecontracteerde participaties	7.395.794	-
<b>Totaal</b>	<b>204.952.554</b>	<b>112.233.518</b>
1. Cash verbintenissen Eigen Vermogen	144.645.142	112.233.518
2. Cash verbintenissen Aandeelhouders Leningen	42.807.412	-
3. Cash verbintenissen Leningen	17.500.000	-
<b>TOTAAL</b>	<b>204.952.554</b>	<b>112.233.518</b>

(€)	Totaal	Publieke Infrastructuur	Energie Infrastructuur	Digitale Infrastructuur	Sociale Infrastructuur
	204.952.554	65.530.742	30.269.248	73.300.000	35.852.565

(€)	Totaal	2025	2026	2027	2028
	204.952.554	117.421.812	56.703.496	13.803.917	17.023.329

Verbintenissen van TINC ten aanzien van nieuwe en bestaande participaties en gerelateerde financieringsverplichtingen van TINC zullen worden geïnvesteerd overeenkomstig de contractuele bepalingen.

De verbintenissen voor gecontracteerde participaties zijn in het afgelopen boekjaar met € 92.719.036 toegenomen. Deze toename is toe te schrijven aan de investeringen in het afgelopen boekjaar van € 37.785.006 in nieuwe en bestaande investeringen, nieuwe toezeggingen van € 141.273.040 in nieuwe en bestaande investeringen, en een daling van de toezegging in Zelfstroom. De uitstaande investeringstoezeggingen hebben betrekking op de volgende participaties: Higher Education Buildings, Hortus Conclusus, SPI.R0, Storm Wind België, Storm Group, Datacenter United, GlasDraad, Garagepark, Yally en Azulatis. In de bovenstaande tabellen wordt weergegeven wanneer en voor welke segmenten de investeringstoezeggingen worden gerealiseerd.

Verbintenissen voor gecontracteerde participaties omvatten investerings-toezeggingen voor de toekomstige verwerving van bijkomende participaties die reeds gecontracteerd zijn.

Op 31 december 2024 bedraagt het totale bedrag aan investerings-toezeggingen €204.952.554, samengesteld uit € 144.645.142 eigen vermogen, € 42.807.412 aandeelhoudersleningen en € 17.500.000 leningen.

TINC beschikt op 31 december 2024 over € 200.000.000 aan contractuele bancaire kredietlijnen. Op 31 december 2024 is € 6.900.000 opgenomen.

## 25 Doelstellingen voor het afdekken van financiële risico's en het beleid

### Inleiding

In de uitvoering van haar activiteiten als investeringsmaatschappij is TINC onderhevig aan risico's zowel op het niveau van TINC zelf als op het niveau van de participaties waarin TINC investeert.

Binnen het raamwerk uitgewerkt door de Raad van Toezicht, op voorstel van de Directieraad en op advies van het Audit Comité, is de Directieraad verantwoordelijk voor het risicobeheer, de interne controle en de naleving van wetten en regels. Risico's worden beheerd via een proces van doorlopende identificatie, inschatting, evaluatie en mitigatie. Minstens éénmaal per jaar rapporteert de Directieraad aan de Raad van Toezicht over de algemene en financiële risico's en de beheers- en controlesystemen.

De risicofactoren die hieronder worden beschreven zijn beperkt tot die risico's die TINC als wezenlijk en specifiek beschouwt voor TINC en haar participaties omdat ze een nadelig effect zouden kunnen hebben op de activiteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten, de reputatie en de vooruitzichten van TINC en/of haar participaties, op het vermogen van TINC om haar investeringsverplichtingen te financieren en bijgevolg ook de aandelenkoers.

### Algemene risico's

#### Inflatierisico

Hoewel een groot aantal participaties hun inkomsten zien toenemen bij een stijgend prijspeil, kan een aanhoudend inflatoire omgeving wegen op de kostenstructuur en bijgevolg op het resultaat van zowel TINC als de participaties.

#### Geopolitiek risico

TINC heeft geen participaties met infrastructuur die gelegen is in gebieden die momenteel een toestand van oorlogsverrichtingen, aanhoudend geweld of

politieke onrust kennen. Geopolitieke gebeurtenissen en spanningen kunnen niettemin een impact hebben op de stabiliteit van de financiële markten of het economisch systeem en op de beschikbaarheid van schuld- en/of kapitaal-instrumenten voor TINC ter financiering van haar investeringstoezeggingen.

## Op het niveau van TINC

### Strategisch risico

Adequate opportuniteiten om waarde te creëren voor TINC door te investeren in infrastructuurbedrijven die kasstromen kunnen genereren, realiseren en uitkeren aan TINC, kunnen onvoldoende aanwezig zijn, of aanwezig zijn maar op een onvoldoende gediversifieerde manier, tegen onaantrekkelijke voorwaarden, of beperkt of verhinderd worden door macro-economische en cyclische omstandigheden, veranderende reglementeringen of politieke ontwikkelingen. De groei van TINC hangt gedeeltelijk af van haar vermogen om de toekomstige uitbreiding van haar portefeuille van participaties te beheren en om aantrekkelijke investeringsopportuniteiten op gepaste wijze te identificeren, te selecteren en uit te voeren in overeenstemming met de strategie van TINC.

De beschikbaarheid van toekomstige investeringsopportuniteiten hangt gedeeltelijk af van de marktomstandigheden en er kan bijgevolg geen zekerheid worden geboden dat TINC in staat zal zijn om een voldoende aantal toekomstige investeringsopportuniteiten te identificeren en uit te voeren om TINC toe te laten haar portefeuille uit te breiden.

Verdere groei van TINC en haar portefeuille zal naar verwachting ook bijkomende eisen stellen aan management, ondersteuning, boekhouding en financiële controle en andere middelen en zou een aantal gerelateerde risico's met zich meebrengen, waaronder de mogelijke verstoring van de lopende activiteiten en afleiding van het management en verhoogde operationele kosten op het niveau van TINC.

### Financiële risico's

TINC heeft zich contractueel verbonden tot een aantal financiële verbintenissen met betrekking tot bestaande en toekomstige participaties. Deze omvatten enerzijds toezeggingen om bijkomend te investeren in bestaande participaties, en anderzijds toezeggingen om op een later tijdstip nieuwe participaties te verwerven.

Indien de financiële middelen van TINC ontoereikend blijken om dergelijke verbintenissen en verdere groei te financieren, zal TINC bijkomende financiering moeten aantrekken in de vorm van een uitgifte van nieuwe aandelen of schuld-instrumenten of in de vorm van een kredietfaciliteit (of een combinatie). Er is geen garantie dat dergelijke opties altijd beschikbaar zullen zijn tegen aanvaardbare voorwaarden.

Financieringsbehoeften kunnen ook worden aangepakt door de meer liquide participaties in portefeuille te verkopen. De meerderheid van de participaties die door TINC worden gehouden, omvatten echter belangen in participaties die niet openbaar of vrij verhandelbaar zijn en die vaak onderworpen zijn aan beperkingen op overdracht (bv. goedkeuring van de overdracht door andere partijen) en die daarom mogelijk moeten worden gerealiseerd tegen een waarde die lager is dan de waarde die aan dergelijke investeringen is toegerekend.

TINC houdt kasreserves aan op bankrekeningen bij verschillende financiële instellingen. De systemen van de relevante financiële instellingen zouden kunnen worden beïnvloed door externe omstandigheden, waaronder storingen in de IT-systemen of cyberaanvallen. Soortgelijke risico's in verband met financiële instellingen zijn van toepassing op de participaties van TINC.

TINC neemt investeringsbeslissingen op basis van schattingen en/of prognoses van investeringskasstromen die door de participaties worden gegenereerd, met inbegrip van veronderstellingen over het bedrag en de timing van de kosten over de levensduur van de relevante participaties (die tot 35 jaar kan bedragen).



Dergelijke schattingen, projecties en prognoses kunnen, ten minste gedeeltelijk, gebaseerd zijn op grote en gedetailleerde financiële modellen, en er bestaat altijd een risico dat er fouten worden gemaakt in de veronderstellingen, berekeningen of methodologieën die in dergelijke modellen worden gebruikt, of dat de relevante hypothetische parameters afwijken van de werkelijke resultaten.

### Duurzaamheidsrisico's

TINC is zowel als verantwoordelijke onderneming en als duurzame investeerder blootgesteld aan duurzaamheid-gerelateerde risico's. Dit geldt voornamelijk met betrekking tot haar investeringsportefeuille (zie verder). De niet-naleving van steeds strengere duurzaamheidsregelgeving door TINC zelf kan leiden tot juridische sancties, hogere operationele kosten en strikter toezicht. Verder kunnen niet-ingeloste duurzaamheidsverwachtingen van stakeholders (incl. het niet (volledig) voldoen aan standaarden en ESG-scores en duurzaamheidscriteria) het vertrouwen in TINC en haar reputatie schaden.

### Regelgevend risico

TINC investeert in participaties die actief zijn in sterk gereguleerde sectoren zoals energie, publiek private samenwerking, gespecialiseerde residentiële zorg en onderzoek en ontwikkeling in de biowetenschappen-industrie. Wijzigingen in de toepasselijke wetten, reglementeringen of overheidsbeleidslijnen, met inbegrip van de momenteel toepasselijke belastingwetten, belastingregimes (zoals de toepasselijke belastingtarieven, het gebruik van overgedragen fiscale verliezen, de aftrek van rentelasten, de belasting van ontvangen dividenden en de belasting van meerwaarden op aandelen) en/of de (directe of indirecte) belastingstatus van TINC of een participatie, boekhoudpraktijken en boekhoudnormen, kunnen een (negatieve) invloed hebben op TINC of (de kasstromen gegenereerd uit) een specifieke participatie. Overheden zouden ook kunnen trachten opnieuw te onderhandelen over bestaande contracten.

### Bestuur en beheer

TINC heeft de rechtsvorm van een naamloze vennootschap met als bestuursmodel een enige, in de statuten aangestelde Statutaire Bestuurder. Het mandaat van de Statutair Bestuurder kan, zonder haar toestemming, enkel worden beëindigd door (i) de algemene vergadering van aandeelhouders in overeenstemming met de vereisten voor het wijzigen van de statuten om gegronde redenen, of (ii) een gerechtelijk bevel op een verzoek om gegronde redenen door een bijzondere lasthebber die is aangesteld door aandeelhouders die stemgerechtigde aandelen houden die ten minste 3% van het aandelenkapitaal van TINC vertegenwoordigen. Het bovenvermelde bestuursmodel laat de Statutaire Bestuurder toe om een controlerende invloed uit te oefenen op de besluitvorming. Bijgevolg zal de invloed van andere houders van aandelen in TINC beperkt zijn.

TINC is voor haar investeringsactiviteiten en het beheer van haar investeringsportefeuille grotendeels afhankelijk van TDP NV, aan wie de verantwoordelijkheid voor het leveren van investerings- en administratieve diensten is toevertrouwd. Het wegvallen van TDP of belangrijke wijzigingen in het management of team van medewerkers kunnen een (tijdelijke) negatieve impact hebben.

Er bestaan geen regelingen met de belangrijkste aandeelhouders van TINC met betrekking tot aangeboden investeringsopportuniteiten, bijgevolg is het mogelijk dat de belangrijkste aandeelhouders zelf dergelijke investeringsopportuniteiten nastreven. Niettegenstaande het voorgaande werden bepaalde principes met betrekking tot de toewijzing van investeringsopportuniteiten overeengekomen in een partnerschapsovereenkomst tussen TINC en TDP NV (zoals elders beschreven in het Jaarverslag 2024).

### IT en cybersecurity risico

Voor het beheer van haar IT-systemen (hardware, software, netwerk, opslagsystemen) is TINC afhankelijk van derde partijen. Menselijke fouten, natuurrampen of storingen in de IT-systemen kunnen de vertrouwelijkheid, beschikbaarheid en integriteit van gegevens in het gedrang brengen.

Bovendien zou TINC het slachtoffer kunnen zijn van cyber-aanvallen op de integriteit van de systemen en data (computervirussen, malware, phishing) waardoor de IT-systemen niet (behoorlijk) functioneren, gegevens niet beschikbaar zijn en/of onbevoegden toegang hebben tot de gegevens.

Soortgelijke IT-gerelateerde risico's zijn van toepassing op de participaties van TINC.

### **Risico verbonden aan de beursnotering**

Als beursgenoteerd bedrijf op Euronext Brussel is TINC onderworpen aan regelgeving met betrekking tot informatievereisten, transparantierapportage, overnamebiedingen, corporate governance en handel met voorkennis. De (niet-)naleving van deze regelgeving kan leiden tot juridische sancties, hogere operationele kosten en strikter toezicht wat een impact kan op de beurskoers. Daarnaast kan volatiliteit van de financiële markten een impact hebben op de waarde van de aandelen van TINC. Hoewel TINC ernaar streeft om systematisch aandeelhouderswaarde op lange termijn te creëren kunnen er zich op kortere termijn koersschommelingen voordoen.

### **Op het niveau van de participaties in portefeuille**

#### **Financiële risico's**

TINC houdt investeringen in participaties vaak ook aan in de vorm van achtergestelde leningen (in combinatie met aandeleninvesteringen of op een stand-alone basis), die een lagere rangorde hebben dan de andere schulden van die participaties. In het geval van liquiditeitsproblemen bij een participatie bestaat het risico dat achtergestelde leningen niet (tijdig) worden terugbetaald, aangezien deze pas worden terugbetaald nadat aan alle andere schuldverplichtingen is voldaan.

TINC vertrouwt voor het succes van zijn investeringen in Participaties op verschillende tegenpartijen, zoals financiële en operationele partners (met inbegrip van onderaannemers, openbare rechtspersonen, klanten die een vraagrisico genereren, financiële instellingen en verzekeraars en externe

gebruikers van infrastructuur). Het kan gebeuren dat deze tegenpartijen hun contractuele verplichtingen niet kunnen nakomen, een krediet specifiek risico lopen als gevolg van allerhande omstandigheden zoals wanbetaling, bijzondere waardevermindering of insolventie, of na verloop van tijd vervangen (moeten) worden. Dergelijke gebeurtenissen kunnen resulteren in onverwachte kosten, (niet-recupereerbare) toeslagen, beperkte financiële aansprakelijkheidsbedragen, verliezen of een vermindering van de verwachte inkomsten voor de participaties.

Participaties hebben vaak geld geleend van externe schuldeisers. Inbreuken op financiële verbintenissen door participaties, zouden kunnen leiden tot een opschorting van betalingen aan TINC en zouden de relevante schuldeisers bepaalde bestuurs- en afdwingingsrechten kunnen verlenen over de participaties.

Wijzigingen in de toepasselijke rentevoeten kunnen ook de kosten van schuld-financiering voor de participaties verhogen en bijgevolg de waardering en rentabiliteit van de participaties beïnvloeden.

Bij investeringen in Publieke Infrastructuur (DBFM/PPS) zijn de tegenpartijen doorgaans publieke rechtspersonen, die kunnen genieten van (een beperkte) immuniteit van tenuitvoerlegging, waardoor hun goederen niet in beslag kunnen worden genomen, wat een impact kan hebben op de verwachte inkomsten voor de participaties.

#### **Regelgevend risico**

Een belangrijk deel van de participaties is actief in een gereguleerde omgeving (bijvoorbeeld energie-infrastructuur, publiek-private samenwerkingen en zorg) en geniet van steunregelingen (bijvoorbeeld groenstroomcertificaten). Infrastructuur is verder onderworpen aan specifieke regelgeving zoals gezondheids-, veiligheids- en milieuregels, belasting- en boekhoudregels.

Zorginstellingen zoals gespecialiseerde residenties voor personen met bijzondere noden zijn onderworpen aan specifieke wettelijke kaders en risico's. De aangerekende tarieven gereguleerd waardoor wijzigingen in het sociale en uitkeringsbeleid een negatieve impact kunnen hebben.

Elke (toekomstige en/of retroactieve) wijziging, herroeping, intrekking, verscherping of striktere handhaving van de bovenvermelde reglementeringen, beleidslijnen en steunregelingen (met inbegrip van energieondersteunings-systemen) kan een impact hebben op de inkomsten of kan extra kapitaal-uitgaven of bedrijfskosten met zich meebrengen (in het bijzonder aangezien bepaalde tarieven gereguleerd zijn), en kan bijgevolg een invloed hebben op de verwachte inkomsten voor de participaties.

Bepaalde portefeuilleactiviteiten vereisen ook specifieke vergunningen en licenties. Het kan gebeuren dat vereiste vergunningen en licenties niet toegekend, niet verlengd, opgeschort of ingetrokken worden door de relevante autoriteiten.

### **Klimaat en duurzaamheidsrisico's**

Vergelijkbare klimaat- en duurzaamheidsgerelateerde risico's als hoger beschreven voor TINC zijn van toepassing op de participaties van TINC. Klimaatverandering en risico's op het vlak van milieu, maatschappij en bestuur, die onnauwkeurig ingeschat worden en niet gemitigeerd (kunnen) worden, kunnen een materieel risico vormen voor bepaalde portefeuillebedrijven, op het vlak van fysieke integriteit, reputatie en operationele continuïteit van hun bedrijfsmodel. Dit kan financiële gevolgen hebben, zoals hogere operationele kosten, en verzekeringsrisico's, tot reputatieschade leiden en bijgevolg een negatieve impact hebben op de waarderingen van deze bedrijven. Fysieke risico's variëren van kortetermijneffecten door extreme weersomstandigheden (bijv. de beschadiging van activa, de verstoring van energieproductie) tot langetermijneffecten zoals grondstoffenschaarste en stijgende energiekosten.

De ontwikkeling, bouw en exploitatie van infrastructuur kan hinder en overlast veroorzaken, zoals lawaai, stof, trillingen, verkeershinder en andere (milieu) effecten die een invloed kunnen hebben op omwonenden en bedrijven. Dergelijke gebeurtenissen kunnen leiden tot klachten, verzet en/of juridische claims van lokale gemeenschappen, regelgevende instanties of andere belanghebbenden. Toegenomen toezicht door de regelgevende instanties, publieke tegenstand en/of juridische stappen kunnen leiden tot vertragingen in het project, hogere bouw- en exploitatiekosten, wijzigingen in bouwmethoden, aanvullende risicobeperkende maatregelen en/of opschorting of beëindiging van bepaalde activiteiten.

### **Operationele, technische en commerciële risico's**

Het is mogelijk dat de infrastructuur niet of onvoldoende beschikbaar is of produceert wat een nadelige invloed zou kunnen hebben op de waardering van de participaties en de kasstromen naar TINC.

De participaties doen voor de exploitatie in belangrijke mate een beroep op toeleveranciers en onderaannemers die zorgvuldig geselecteerd worden op basis van onder meer hun ervaring, kwaliteit van geleverd werk, solvabiliteit, enzovoort.

Het kan gebeuren dat dergelijke onderaannemers hun verbintenissen om allerhande redenen niet (kunnen) nakomen. Meerdere participaties zouden een beroep hebben kunnen gedaan op dergelijke onderaannemers. De aansprakelijkheid van dergelijke onderaannemers kan onderworpen aan financiële begrenzings die niet de werkelijke schade vergoeden wat kan leiden tot verliezen voor de betrokken participaties. Waar mogelijk worden de nodige verzekeringen afgesloten om bijvoorbeeld bedrijfsonderbrekingen te dekken, maar het is mogelijk dat deze niet voldoende zijn.

In de zorgsector bestaat het risico dat er zich moeilijkheden voordoen met betrekking tot het handhaven van een passende kwaliteit van dienstverlening

en het aanwerven en behouden van deskundig zorgpersoneel, wat een negatieve invloed zou kunnen hebben op het imago en de groeivoorzichten van de zorginstelling of op de kostenstructuur.

TINC houdt belangen in participaties die actief zijn in hernieuwbare energie, zoals zonne-energie, on-shore en offshore windparken en energieopslag-systemen. De stroomproductie van zonne-installaties en windparken is onder andere afhankelijk van de instraling van de zon en de windsnelheid, die kunnen schommelen in de tijd. Dergelijke schommelingen zullen een impact hebben op de inkomsten van de participaties en bijgevolg op de kasstromen naar TINC.

Eenmaal operationeel en tijdens de levensduur van een participatie, kan niet worden uitgesloten dat de infrastructuur of bepaalde onderdelen defecten vertonen en niet (volledig) beschikbaar zijn, waardoor ze moeten worden vervangen of een grote opknopbeurt moeten ondergaan. Hoewel de verantwoordelijkheid hiervoor grotendeels ligt bij de partijen op wie de participaties voor de realisatie en het onderhoud van de infrastructuur een beroep doen, is het mogelijk dat deze partijen om technische, organisatorische of financiële redenen bepaalde technische problemen niet oplossen waardoor de resultaten van de participaties negatief kunnen worden beïnvloed.

De portefeuille bevat participaties waarvan het verdienmodel afhankelijk is van de vraag door klanten en zorgbehoevenden of waarbij het verdienmodel onderhevig is aan evoluties in de prijszetting (bv. elektriciteitsprijzen). Er zal altijd een risico zijn dat de mate van gebruik van de infrastructuur en dus de opbrengsten van dergelijke participaties anders zullen zijn dan verwacht.

TINC heeft belangen verworven en kan belangen verwerven in participaties met infrastructuur of activa in een ontwikkelings- of bouwfase. Het kan gebeuren dat TINC voor deze participaties financiering verstrekt vanaf de vroege ontwikkelingsfase, terwijl de kasstromen uit deze participaties gewoonlijk pas in een later stadium komen wanneer de infrastructuur operationeel is. Verbonden risico's omvatten mogelijke kostenoverschrijdingen en vertragingen in de

voltooiing (waarvan vele vaak worden veroorzaakt door factoren waarover TINC geen directe controle heeft), gemaakte ontwikkelingskosten voor het ontwerp en het onderzoek, zonder dat er kan worden gegarandeerd dat de ontwikkeling voltooiing zal bereiken.

Wanneer TINC overweegt om te investeren in de ontwikkeling van infrastructuur, zal zij bepaalde inschattingen doen van de economische, markt- en andere omstandigheden waaronder schattingen met betrekking tot de (operationele en andere) kosten en de (potentiële) waarde van de infrastructuur. Het zou kunnen blijken dat deze inschattingen onjuist zijn.

Bij investeringen in Publieke Infrastructuur (DBFM/PPS) vereisen contracten vaak dat de infrastructuur aan het einde van haar levensduur in een vooraf bepaalde staat verkeert en de werkelijke kosten om aan deze verplichting te voldoen zijn vaak moeilijk te berekenen of te voorzien. Wanneer het risico om te voldoen aan de vereiste om de infrastructuur terug te geven in de overeengekomen staat bij de participatie ligt, kunnen de daaraan verbonden kosten hoger zijn dan verwacht. Zelfs wanneer dit risico werd doorgegeven aan onderaannemers, bestaat het risico dat de onderaannemer de vereiste verplichtingen niet nakomt.

Bij investeringen in Publieke Infrastructuur (DBFM/PPS) geven contracten de relevante tegenpartij uit de publieke sector doorgaans het recht om de overeenkomst op te zeggen in bepaalde omstandigheden. Indien dit gebeurt kan het zijn dat (het gebrek aan) een financiële afwikkeling niet beantwoordt aan het vooropgestelde rendement of het geïnvesteerde bedrag aantast. Dit bijvoorbeeld in bepaalde scenario's (bv. oorlog of terroristische daden) waarbij alleen de nominale waarde van het eigen vermogen wordt gecompenseerd),

## 26 Verbonden partijen

Bedragen verschuldigd door verbonden partijen (€)	Niet -geconsolideerde dochterondernemingen		Niet -geconsolideerde participaties met gezamenlijke controle		Overige verbonden partijen		Totaal	
	31 december 2024	31 december 2023	31 december 2024	31 december 2023	31 december 2024	31 december 2023	31 december 2024	31 december 2023
<b>I. Financiële activa</b>	<b>11.189.154</b>	<b>38.256.869</b>	<b>68.715.300</b>	<b>70.506.734</b>	<b>14.704.202</b>	<b>6.102.564</b>	<b>94.608.656</b>	<b>114.866.167</b>
1. Financiële activa - achtergestelde leningen	10.041.591	37.961.018	64.670.559	67.102.551	14.202.119	5.911.516	88.914.268	110.975.085
2. Financiële activa - achtergestelde leningen KT	1.147.564	295.851	4.044.741	3.404.183	502.083	191.048	5.694.388	3.891.082
3. Financiële activa - overige	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>II. Bedragen verschuldigd aan verbonden partijen</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
1. Financiële verplichtingen	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Schulden	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>III. Transacties met verbonden partijen</b>	<b>5.123.950</b>	<b>26.854.615</b>	<b>24.171.231</b>	<b>20.904.703</b>	<b>6.635.166</b>	<b>9.231.967</b>	<b>35.930.347</b>	<b>56.948.573</b>
1. Vergoeding TDP	-	-	-	-	4.698.607	5.836.439	4.698.607	5.836.439
2. Vergoeding TINC Manager	-	-	-	-	1.038.694	2.525.934	1.038.694	2.525.934
3. Dividenden, interesten & vergoedingen	5.123.950	26.854.615	24.171.231	20.904.703	897.864	826.883	30.193.045	48.586.200

Voor informatie over transacties met verbonden partijen wordt er verwezen naar het hoofdstuk Corporate governance.

## 27 Gebeurtenissen na het einde van het boekjaar

Op 17 februari 2025 heeft TINC een investering aangekondigd ten belope van € 61 miljoen aan in Project Mufasa, een van de grootste batterijopslagsystemen (BESS) in de EU. Het project wordt gerealiseerd in de North Sea Port Vlissingen, een belangrijk knooppunt voor hernieuwbare energie in Nederland. Het vervangt een voormalige kolencentrale met toegang tot het hoogspanningsnet van TenneT, en vormt een belangrijke stap voorwaarts in de ondersteuning van de overgang naar hernieuwbare energie in Nederland door het versterken van de kritieke energie infrastructuur. TINC investeert € 61 miljoen in Project Mufasa voor een preferent aandelenbelang van 36,67%. De investering wordt door TINC gefinancierd onder haar € 200 miljoen bancaire kredietfaciliteit.

Op 28 februari 2025 werd de in oktober 2024 aangekondigde gedeeltelijke verkoop van een belang in Datacenter United en de overname van de Belgische datacentra van Proximus afgerond. De financiële impact van de transactie is verwerkt in de per 31 december 2024 gepubliceerde jaarresultaten. De combinatie van de opbrengst van gedeeltelijke verkoop en de extra kapitaalinvestering in Datacenter United om de overname van de Proximus datacentra te financieren, resulteert in een netto-investering van circa € 45 miljoen voor TINC. TINC heeft deze investering gefinancierd onder haar € 200 miljoen bancaire kredietfaciliteit.

Op 10 maart werd de goedkeuring van de strategische krachtenbundeling tussen Gimv, WorxInvest en Belfius als partner voor de verdere groei van TINC aangekondigd. Op 19 september 2024 werd een akkoord aangekondigd waarbij WorxInvest de helft van het belang van Gimv NV in Infravest NV zou verwerven. Infravest NV – opgericht als een 100% dochter van Gimv – is met een belang van 21,32% de grootste aandeelhouder van TINC NV en is eveneens de indirecte aandeelhouder van TINC Manager NV, de statutaire bestuurder van TINC NV. Als onderdeel van deze transactie zouden Gimv NV en Belfius Bank NV hun respectievelijke belangen in TDP NV, de joint venture die Gimv en Belfius oprichtten om een brede waaier aan infrastructuurprojecten te ontwikkelen

en te beheren, eveneens inbrengen in Infravest NV. De volledige transactie was onderhevig aan gebruikelijke opschortende voorwaarden waaronder de goedkeuring door de relevante autoriteiten. Inmiddels werden alle goedkeuringen verkregen en kan met ingang van 10 maart 2025, de strategische krachtenbundeling van start gaan. WorxInvest en Gimv houden voortaan elk een belang van 40,8% aan in Infravest NV, en ook Belfius treedt toe als een minderheidsaandeelhouder met een belang van 18,4%. In navolging van deze transactie treden de heren Filip Dierckx en Nils de Bremaeker op voordracht van Infravest NV toe tot de raad van toezicht van TINC Manager NV, statutair bestuurder van TINC NV. Het mandaat de heer Peter Vermeiren eindigt. De raad van toezicht wenst Peter die vanaf het eerste uur heeft meegeschreven aan het TINC verhaal uitdrukkelijk te bedanken voor zijn bijdrage tot het succes van TINC. Voortaan telt de raad van toezicht 8 leden waaronder drie onafhankelijke bestuurders inclusief de heer Philip Maeyaert, onafhankelijk voorzitter.

# Accountantsverklaring

## Verlag van de commissaris aan de algemene vergadering over het boekjaar afgesloten op 31 december 2024 (Geconsolideerde jaarrekening)

In het kader van de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van TINC NV (de “Vennootschap”) en haar filialen (samen “de Groep”), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de geconsolideerde jaarrekening en de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen. Dit vormt een geheel en is ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 15 mei 2024, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan uitgebracht op aanbeveling van het auditcomité. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2026. Wij hebben de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van de Groep uitgevoerd voor de eerste maal dit boekjaar.

## Verlag over de Geconsolideerde Jaarrekening

### Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van de Groep, die de geconsolideerde balans op 31 december 2024 omvat, alsook het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting, met informatie van materieel belang over de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen, waarvan het totaal van de geconsolideerde balans 514.657.485 EUR bedraagt en waarvan het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten afsluit met een winst van het boekjaar van 42.491.060 EUR.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de Groep op 31 december 2024 alsook van zijn geconsolideerde resultaten en van zijn geconsolideerde kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de IFRS Accounting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

### Basis voor ons oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) zoals van toepassing in België. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie “Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening” van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

### Kernpunten van de controle

Kernpunten van onze controle betreffen die aangelegenheden die naar ons professioneel oordeel het meest significant waren bij de controle van de geconsolideerde jaarrekening van de huidige verslagperiode. Deze aangelegenheden zijn behandeld in de context van onze controle van de geconsolideerde jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover, en wij verschaffen geen afzonderlijk oordeel over deze aangelegenheden.

## Waardering van de investeringsportefeuille

### Beschrijving van het kernpunt

Als investeringsmaatschappij neemt TINC NV belangen in vennootschappen die actief zijn in het realiseren en uitbaten van infrastructuurprojecten. Deze worden gewaardeerd tegen reële waarde en gepresenteerd onder de post “investeringsaan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening” van de geconsolideerde balans voor een bedrag van 512.070.034 EUR, goed voor 99% van het geconsolideerde balanstotaal.

Zoals beschreven in toelichting 7 van de geconsolideerde jaarrekening worden de financiële vaste activa gewaardeerd in overeenstemming met IFRS 10 aan reële waarde. De vaststelling van de reële waarde gebeurt op basis van inschattingen van het management. Wijzigingen in de onderliggende assumpties en inschattingen zouden kunnen leiden tot een significante verandering inzake de reële waarde.

De huidige volatiele socio-economische situatie veroorzaakt onzekerheid in de markt omtrent de huidige en toekomstige prestaties van bedrijven, wat eveneens kan leiden tot een verhoogde volatiliteit in toekomstige kasstromen. Hierdoor verhoogt het risico op een significante afwijking inzake de reële waarde.

Wij zijn van oordeel dat de waardering van de post “investeringsaan reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening” een kernonderdeel vormt van onze controle, niet alleen vanwege het belang ervan in de geconsolideerde jaarrekening, maar ook rekening houdend met:

- de door het management gehanteerde assumpties en inschattingen bij de waardering van deze participaties en aandeelhoudersleningen;
- het belang van een juiste en consistente toepassing van de gehanteerde waarderingmethoden.

## Samenvatting van de uitgevoerde controlewerkzaamheden

Met betrekking tot voormeld kernpunt hebben wij volgende controlewerkzaamheden uitgevoerd:

- Onze interne waarderingsspecialisten hebben de volgende werkzaamheden uitgevoerd:
  - Nazicht van de gehanteerde waarderingmethoden in vergelijking met de waarderingsrichtlijnen zoals voorgeschreven in IFRS 13;
  - Verificatie van de rekenkundige juistheid van de individuele waarderingmodellen van de projecten;
  - Toetsing van de door het management gehanteerde assumpties en inschattingen met betrekking tot verdisconteringsvoeten, inflatie, energieprijzen en eindwaarde;
  - Vergelijking tussen de reële waarde, zoals berekend door het management, en relevante marktgegevens en transacties;
  - Analyse van de evolutie van de reële waarden tussen de verslagperiodes.
- Wij hebben alle nieuwe investeringen, bewegingen, of desinvesteringen aangesloten met onderliggende gegevens en overeenkomsten;
- Wij hebben de notulen van de relevante organen nagekeken op indicatoren van waardevermindering met betrekking tot de participaties;
- We hebben tenslotte beoordeeld of gebeurtenissen na balansdatum een impact zouden kunnen hebben op de waardering van de participaties.

## Overige aangelegenheid

De geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2023 werd door een andere commissaris gecontroleerd die op 5 maart 2024 een oordeel zonder voorbehoud over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking heeft gebracht.

## Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de IFRS Accounting Standards zoals goedgekeurd door de Europese



Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor de interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de Groep om zijn continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuursorgaan het voornemen heeft om de Groep te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

### Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de geconsolideerde jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze geconsolideerde jaarrekening, beïnvloeden.

Bij de uitvoering van onze controle leven wij het wettelijk, reglementair en normatief kader dat van toepassing is op de controle van de jaarrekening in België na. Een wettelijke controle biedt evenwel geen zekerheid omtrent de toekomstige levensvatbaarheid van de Groep, noch omtrent de efficiëntie of de doeltreffendheid waarmee het bestuursorgaan de bedrijfsvoering van de Groep

ter hand heeft genomen of zal nemen. Onze verantwoordelijkheden inzake de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling staan hieronder beschreven

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de geconsolideerde jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Groep;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen of de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de Groep om zijn continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissaris-

verslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de geconsolideerde jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de Groep zijn continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de geconsolideerde jaarrekening, en van de vraag of de geconsolideerde jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld;
- het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de entiteiten of bedrijfsactiviteiten binnen de Groep gericht op het tot uitdrukking brengen van een oordeel over de geconsolideerde jaarrekening. Wij zijn verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. Wij blijven ongedeeld verantwoordelijk voor ons oordeel.

Wij communiceren met het auditcomité onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Wij verschaffen aan het auditcomité tevens een verklaring dat wij de relevante deontologische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd, en wij communiceren met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en, waar van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Uit de aangelegenheden die met het auditcomité zijn gecommuniceerd bepalen wij die zaken die het meest significant waren bij de controle van de geconsolideerde jaarrekening van de huidige verslagperiode, en die derhalve

de kernpunten van onze controle uitmaken. Wij beschrijven deze aangelegenheden in ons verslag, tenzij het openbaar maken van deze aangelegenheden is verboden door wet- of regelgeving.

## Overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

### Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening met inbegrip van de duurzaamheidsinformatie en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport over de geconsolideerde jaarrekening.

### Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van onze opdracht en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm (herziene versie 2025 in ontwerp) bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport over de geconsolideerde jaarrekening te verifiëren, en verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

### Aspecten betreffende het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening en andere informatie opgenomen in het jaarrapport over de geconsolideerde jaarrekening

In de context van onze controle van de geconsolideerde jaarrekening zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport over de geconsolideerde jaarrekening, zijnde:

- Resultaten
- Corporate governance

een afwijking van materieel belang bevatten, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, hebben wij geen afwijking van materieel belang te melden.

### Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening verricht, en ons bedrijfsrevisorenkantoor is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de Groep.

De honoraria voor de bijkomende opdrachten die verenigbaar zijn met de wettelijke controle bedoeld in artikel 3:65 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen werden correct vermeld en uitgesplitst in de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening.

### Europees uniform elektronisch formaat (ESEF)

Wij hebben ook, overeenkomstig de Ontwerpnorm van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake de controle van de overeenstemming van het jaarrapport met het Europees uniform elektronisch formaat (hierna "ESEF"), de controle uitgevoerd van de overeenstemming van het ESEF-formaat met de technische reguleringsnormen vastgelegd door de Europese Gedelegeerde Verordening nr. 2019/815 van 17 december 2018 (hierna "Gedelegeerde Verordening") en met het koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt.

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van een jaarrapport, in overeenstemming met de ESEF-vereisten, met inbegrip van de geconsolideerde jaarrekening in de vorm van een elektronisch bestand in ESEF-formaat (hierna "digitale geconsolideerde jaarrekening").

Het is onze verantwoordelijkheid voldoende en geschikte onderbouwende informatie te verkrijgen om te concluderen dat het formaat van het jaarrapport en de markeertaal XBRL van de digitale geconsolideerde jaarrekening in alle van materieel belang zijnde opzichten voldoen aan de ESEF-vereisten krachtens de Gedelegeerde Verordening en het koninklijk besluit van 14 november 2007.

Op basis van de door ons uitgevoerde werkzaamheden zijn wij van oordeel dat het digitale formaat van het jaarrapport en de markering van informatie in de officiële versie van de geconsolideerde jaarrekening opgenomen in het jaarrapport van TINC NV per 31 december 2024 en die beschikbaar zullen zijn in het Belgische officiële mechanisme voor de opslag van gereguleerde informatie (STORI) van de FSMA in alle van materieel belang zijnde opzichten in overeenstemming zijn met de ESEF-vereisten krachtens de Gedelegeerde Verordening en het koninklijk besluit van 14 november 2007.

### Andere vermeldingen

Huidig verslag is consistent met onze aanvullende verklaring aan het auditcomité bedoeld in artikel 11 van de verordening (EU) nr. 537/2014.

Antwerpen, 11 maart 2025

BDO Bedrijfsrevisoren BV

Commissaris

Vertegenwoordigd door Veerle Catry\*

Bedrijfsrevisor

\* Optredend voor een vennootschap

# Verkorte statutaire jaarrekening

## Resultatenrekening

Periode eindigend op: (€)	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
<b>Opbrengsten</b>	<b>32.932.783</b>	<b>74.469.419</b>
Opbrengsten uit financiële vaste activa	28.953.752	47.379.167
<i>Dividenden</i>	20.991.222	35.634.123
<i>Interesten</i>	7.962.530	11.745.044
Opbrengsten uit vlottende activa	879.144	973.172
Andere financiële opbrengsten	1	494
Omzet	591.387	1.207.033
Andere lopende opbrengsten	-	-
Terugnemingen van waardeverminderingen op financiële vaste activa	-	829.382
Meerwaarden bij realisaties van financiële vaste activa	2.508.500	24.080.171
<b>Kosten</b>	<b>(8.796.628)</b>	<b>(12.757.238)</b>
Andere financiële kosten	(1.242.989)	(421.852)
Diensten en diverse goederen	(6.505.970)	(10.323.753)
Diverse lopende kosten	(251.433)	(348.594)
Afschrijvingen en waardeverminderingen, oprichtingskosten, IMVA en MAV	(480.604)	(1.170.522)
Minwaarden bij realisaties	-	-
<i>op financiële vaste activa</i>	-	-
Belastingen	(315.633)	(492.516)
<b>Resultaat van het boekjaar</b>	<b>24.136.155</b>	<b>61.712.180</b>

## Balans

Periode eindigend op: (€)	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden	Boekjaar eindigend op: (€)	31 december 2024 12 maanden	31 december 2023 18 maanden
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>424.849.496</b>	<b>401.298.069</b>	<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>424.892.383</b>	<b>431.301.683</b>
Immateriële vaste activa	3.706	484.310	Kapitaal	113.268.771	135.450.590
Verbonden ondernemingen	351.830.455	246.791.010	Uitgiftepremies	174.688.537	174.688.537
<i>Deelnemingen</i>	<i>281.420.317</i>	<i>246.791.010</i>	Reserves	116.935.075	101.162.556
<i>Vorderingen</i>	<i>70.410.138</i>	<i>100.123.161</i>	Overgedragen winst	20.000.000	20.000.000
Ondernemingen waarmee een deelnemings- verhouding bestaat	58.813.216	43.126.275	<b>SCHULDEN</b>	<b>8.235.246</b>	<b>2.810.546</b>
<i>Deelnemingen</i>	<i>54.511.205</i>	<i>43.126.275</i>	Financiële schulden	6.900.000	-
<i>Vorderingen</i>	<i>4.302.011</i>	<i>4.940.408</i>	Handelsschulden	1.180.662	2.776.098
Andere financiële vaste activa	14.202.119	5.832.905	<i>Leveranciers</i>	<i>1.180.662</i>	<i>2.776.098</i>
<i>Deelnemingen</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	Fiscale, salariële en sociale lasten	-	-
<i>Vorderingen</i>	<i>14.202.119</i>	<i>5.832.905</i>	<i>Belastingen</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>8.278.133</b>	<b>32.814.160</b>	Dividend huidig boekjaar	-	-
Vorderingen op maximum 1 jaar	7.352.016	5.288.318	<b>Overige diverse schulden</b>	<b>154.583</b>	<b>34.448</b>
<i>Handelsvorderingen</i>	<i>65.294</i>	<i>106.475</i>			
<i>Overige vorderingen</i>	<i>7.286.722</i>	<i>5.181.843</i>			
Geldbeleggingen	25.982	6.028.308			
Liquide middelen	863.628	21.336.261			
<b>Overlopende rekeningen</b>	<b>36.506</b>	<b>161.272</b>			
<b>TOTAAL VAN DE ACTIVA</b>	<b>433.127.629</b>	<b>434.112.228</b>	<b>TOTAAL VAN DE PASSIVA</b>	<b>433.127.629</b>	<b>434.112.228</b>

# Jaarverslag over de statutaire jaarrekening

**De Statutaire Bestuurder, TINC Manager NV, brengt hierbij verslag uit over de activiteiten van TINC NV (de “Vennootschap”) met betrekking tot de enkelvoudige jaarrekening over het boekjaar dat liep van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024.**

## Kapitaal

Het geplaatst kapitaal bedraagt per einde boekjaar € 113.268.771 en is bij afsluiting van het boekjaar volledig volgestort.

## Voornaamste risico's en onzekerheden

We verwijzen hiervoor naar het geconsolideerde jaarverslag van de statutaire bestuurder.

## Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

We verwijzen hiervoor naar het geconsolideerde jaarverslag van de statutaire bestuurder.

## Inlichtingen over omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden

Er zijn op datum van dit verslag geen specifieke omstandigheden die de ontwikkeling van de Vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden.

## Werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling

De Vennootschap verricht geen werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling.

## Bijkantoren

De Vennootschap heeft geen bijkantoren.

## Informatie betreffende het gebruik door de vennootschap van financiële instrumenten voor zover zulks van betekenis is voor de beoordeling van haar activa, passiva, financiële positie en resultaat

De Vennootschap maakt zelf geen gebruik van financiële instrumenten ter beheersing van risico's (hedging) die van betekenis kunnen zijn op de beoordeling van haar activa, passiva, financiële positie en resultaat.

## Onafhankelijkheid en deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit van minstens één lid van het auditcomité

We verwijzen hiervoor naar het geconsolideerde jaarverslag van de statutaire bestuurder.

## Verklaring inzake deugdelijk bestuur en remuneratieverslag

We verwijzen hiervoor naar het geconsolideerde jaarverslag van de statutaire bestuurder.

## Informatieverplichtingen conform art. 34 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007 en de wet van 6 april 2010

We verwijzen hiervoor naar het geconsolideerde jaarverslag van de statutaire bestuurder.

## Artikel 7:115 en artikel 7:116 van het Wetboek van Vennootschappen

We verwijzen hiervoor naar het geconsolideerde jaarverslag van de statutaire bestuurder.

## Kwijting

Overeenkomstig de wet en de statuten zullen de aandeelhouders op de algemene vergadering van de vennootschap verzocht worden kwijting te verlenen aan de statutaire bestuurder en commissaris voor het in het verlengde boekjaar 2024 door hen uitgeoefende mandaat.

Dit verslag zal worden neergelegd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en ligt ter inzage op de zetel van de vennootschap.

# Verklarende woordenlijst

Afkorting	Toelichting	Afkorting	Toelichting
€000 / €k	In duizend euro	Gewogen gemiddelde schuldgraad (%)	Totale netto schuld ten aanzien van derden (exclusief aandeelhoudersleningen) per einde van het afgelopen boekjaar gedeeld door reële waarde plus totale netto schuld ten aanzien van derden (exclusief aandeelhoudersleningen) per einde van het afgelopen boekjaar, gewogen volgens reële waarde.
€m	In miljoen euro	IFRS	International Financial Reporting Standards
BGAAP	Belgische algemeen aanvaarde boekhoudregels	IPO	Initial Public Offering / beursintroductie
Bruto rendement op eigen vermogen (NAV)	Uitgekeerde distributie per aandeel tijdens het afgelopen boekjaar plus groei NAV over het afgelopen boekjaar gedeeld door NAV aan het begin van het afgelopen boekjaar	Kas-inkomsten uit investeringsactiviteiten	Het totaal van de ontvangen interesten, ontvangen dividenden en andere kasstromen uit investeringsactiviteiten (zonder BTW) die opgenomen worden in de geauditeerde geconsolideerde kasstromentabel gecombineerd met het gerealiseerde resultaat zoals opgenomen in het geauditeerd geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten
Bruto rendement uitkering t.o.v. beurskoers	Voorgestelde distributie per aandeel gedeeld door beurskoers op einde van het afgelopen boekjaar	Kasstromen	De som van de kas-inkomsten en terugbetalingen uit de portefeuille
CEO	Chief Executive Officer	Kostenratio	Totale operationele kosten(exclusief transactiekosten) gedurende de periode gedeeld door het eigen vermogen (NAV) aan het einde van de periode
CFO	Chief Financial Officer	MW	Megawatt
CLO	Chief Legal Officer	MWh	Megawattuur
DBFM(O)	Design, Build, Finance, Maintain en (Operate)	NAV	Eigen vermogen van TINC volgens IFRS
DSRA	Debt Service Reserve Account	Pay-out ratio	Totale uitkering aan aandeelhouders gedeeld door het netto resultaat
ESG	Environmental, Social and Governance / Milieu, Maatschappij en Bestuur	Portefeullierendement	Portefeullieresultaat van het afgelopen boekjaar gedeeld door de reële waarde van de portefeuille aan het begin van het afgelopen boekjaar
EV	Eigen vermogen	PPS	Publiek-privaat samenwerking
FV	Reële waarde van de portefeuille volgens IFRS	Terugbetalingen	Dit betreft het totaal aan terugbetalingen van achtergestelde leningen, kapitaal, aandeelhoudersleningen en andere vormen van financiële verplichtingen vanuit de participaties aan TINC
FY	Financieel jaar		
Gewogen gemiddelde contractduur	Looptijd DBFM contracten gewogen op basis van reële waarde		
Gewogen gemiddelde looptijd schulden	Looptijd schulden ten aanzien van derden (exclusief aandeelhoudersleningen) van de participaties op het einde van het afgelopen boekjaar, gewogen op basis van het bedrag aan openstaande schulden ten aanzien van derden (exclusief aandeelhoudersleningen) in elke participatie op het einde van het afgelopen boekjaar pro rata het belang van TINC (in %) in die participatie		

# Verklaring van de Statutaire Bestuurder

Wij verklaren dat, voor zover ons bekend:

- 1) De jaarrekeningen, die zijn opgesteld in overeenstemming met de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, de financiële situatie en resultaten van TINC;
- 2) Het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling, de resultaten en de positie van TINC, evenals een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd wordt.

Namens de Vennootschap

De Raad van Toezicht van TINC Manager  
Statutair Bestuurder

Philip Maeyaert

Kathleen Defreyn

Elvira Haezendonck

Kristof Vande Capelle

Marc Vercruysse

Peter Vermeiren

Martine De Rouck



# Colofon

## Verantwoordelijke uitgever

TINC NV

Karel Oomsstraat 37  
 2018 Antwerpen  
 België

T +32 3 290 21 73  
 Investor.relations@tincinvest.com

## Concept, redactie en coördinatie

www.cfreport.com

Homepage of reporting entity	<a href="https://www.tincinvest.com/nl-be/the-infrastructure-company/">https://www.tincinvest.com/nl-be/the-infrastructure-company/</a>
LEI code of reporting entity	5493008FE9JCTSEEPD19
Name of reporting entity or other means of identification	TINC
Domicile of entity	Belgium
Legal form of entity	NV
Country of incorporation	Belgium
Address of entity's registered office	Karel Oomsstraat 37, 2018 Antwerpen
Principal place of business	Belgium – the Netherlands – Ireland
Description of nature of entity's operations and principal activities	Investment company
Name of parent entity	TDP NV
Name of ultimate parent of group	TDP NV
Explanation of change in name of reporting entity or other means of identification from end of preceding reporting period	No change