



FACTEURS DE RISQUE

- 1 Risques du marché
- 2 Risques d'exploitation
- 3 Risques financiers
- 4 Risques réglementaires

En 2022, le conseil de surveillance a, comme toujours, accordé de l'attention aux facteurs de risque auxquels Intervest est confrontée.

Le conseil de surveillance confirme la validité des risques auxquels Intervest peut être confrontée, leur impact possible et la stratégie utilisée afin de tempérer l'impact éventuel, tels que ceux qui sont mentionnés ci-après.

Le conseil de surveillance suit de façon continue les évolutions permanentes sur les marchés immobiliers et financiers afin de veiller aux résultats et à la situation financière d'Intervest avec une attention accrue pour les mesures qu'Intervest prend pour limiter le plus possible et gérer l'impact négatif éventuel de ces risques.

Les évolutions permanentes sur les marchés immobiliers et financiers exigent un suivi continu des risques du marché, d'exploitation, financiers et réglementaires afin de veiller aux résultats et à la situation financière d'Intervest.

Ce chapitre décrit les principaux risques spécifiques et significatifs auxquels la société est confrontée. Ces risques sont répartis dans les catégories suivantes : risques du marché, risques d'exploitation, risques financiers et risques réglementaires. Ils sont classés dans chaque catégorie par ordre de matérialité, sur la base de la probabilité qu'ils se produisent et de l'ampleur attendue de leur impact négatif sur Intervest s'ils se produisent. Pour chaque risque, on identifie d'abord le risque, puis l'impact négatif potentiel restant sur Intervest si le risque devait se concrétiser.

Il est porté à l'attention des lecteurs que ces risques sont évalués en permanence et que de nouveaux risques peuvent être identifiés. Cette liste n'est donc pas exhaustive et s'appuie sur l'information qui était connue lors de la publication du présent rapport.

Par ailleurs, il est rappelé que la gestion des risques n'est pas un exercice organisé à une fréquence précise, mais qu'elle fait partie intégrante de la manière dont la société est dirigée. Elle englobe la gestion financière et opérationnelle quotidienne, l'analyse de nouveaux dossiers d'investissement, la formulation de la stratégie et des objectifs ou encore la mise en place de procédures strictes pour la prise de décision. La compréhension et la limitation des risques qui découlent de facteurs tant internes qu'externes sont essentielles à l'obtention du rendement visé à long terme.

Enfin, il est rappelé aux lecteurs qu'Intervest est également confrontée à des risques généraux qui sont pris en compte et surveillés dans le cadre de l'évaluation et de la gestion des risques de la société. Ces risques généraux ne sont toutefois pas mentionnés spécifiquement dans ce chapitre.

1 Risques du marché

Risques liés à l'inflation

L'inflation actuelle peut entraîner une augmentation des coûts de financement et des taux de capitalisation en raison de la hausse des taux d'intérêt et donc conduire à une diminution de la juste valeur des immeubles de placement d'Interinvest.

Au 31 décembre 2022, 99,7% des contrats de bail d'Interinvest contiennent une clause d'indexation sur la base de laquelle les loyers sont indexés en fonction de l'évolution de l'indice santé en Belgique et de l'indice des prix à la consommation aux Pays-Bas. Dans 86% des cas, il s'agit d'un indice illimité ; dans 3% des contrats, on passe une ou plusieurs années contractuelles ; 5% des contrats ont un indice fixe et dans 6% des contrats, il est prévu un indice maximum, qui se situe en moyenne autour de 4,5%. Les clauses d'indexation entrent immédiatement en vigueur. Tous les contrats de bail sont assortis de possibilités d'adaptation à la date d'échéance.

Malgré l'indexation automatique des loyers, le risque existe que les loyers de ces contrats de bail n'augmentent pas aussi rapidement que les loyers sur le marché. À l'inverse, il est également possible que les loyers sur le marché n'augmentent pas aussi rapidement que l'inflation, voire qu'ils baissent, auquel cas l'indexation appliquée ne s'appliquerait pas aux renouvellements de bail ou à la conclusion de nouveaux contrats de bail. Les contrats de bail dont la prochaine échéance arrive en 2023 représentent, sur la base de loyers annuels contractuels, 9% du portefeuille (immeubles logistiques et bureaux). Si Interinvest n'est pas en mesure d'intégrer des clauses d'indexation ou d'adaptation similaires dans ses contrats de bail à l'avenir, son exposition à ce risque lié à l'inflation augmentera.

Impact potentiel :

- › Augmentation des loyers des contrats de bail moins rapide que sur le marché.
- › Augmentation des charges financières à cause de la hausse des taux d'intérêt à long terme en cas de renouvellement des crédits. Voir le facteur de risque « Risques liés à l'accès et au coût du financement et à l'utilisation d'instruments de couverture ».
- › Diminution de la juste valeur des immeubles de placement. Voir le facteur de risque « Risques liés aux variations négatives de la juste valeur des immeubles ».

Risques liés aux marchés de l'investissement et de la location

Les évolutions sur les marchés de l'investissement peuvent entraîner une baisse de la juste valeur des immeubles de placement d'Interinvest ou obliger Interinvest à effectuer des investissements ou des désinvestissements à un mauvais moment du cycle économique, ce qui peut conduire à l'achat d'immeubles à un prix trop élevé par rapport à la juste valeur ou à la vente d'immeubles à un prix trop bas par rapport à la juste valeur. Plus précisément, les périodes de haute conjoncture prononcée donnent lieu à des prix de marché plus élevés qui peuvent par la suite être soumis à des corrections négatives, tandis que les périodes de ralentissement économique ont tendance à provoquer une baisse de la juste valeur des immeubles de placement. Dans une période de reprise conjoncturelle, il faut dès lors mener une politique d'investissement plus active, ce qui permet d'anticiper l'augmentation de la juste valeur des immeubles de placement et un marché de la location plus actif. En période de haute conjoncture, on optera plutôt pour une politique d'investissement modérée.

Les évolutions sur les marchés de la location peuvent contribuer à ce risque si cela a pour conséquence que les revenus locatifs des immeubles de placement sont trop bas par rapport aux investissements. Sur le marché de l'immobilier logistique, une stratégie omnicanal plus poussée, des révisions de la chaîne d'approvisionnement et des considérations de durabilité, entre autres, peuvent entraîner des changements dans l'approche logistique et influencer la demande en immobilier logistique dans le portefeuille d'Interinvest. Sur le marché des bureaux, des facteurs tels que le modèle de coworking et le besoin d'une utilisation plus flexible des espaces de bureaux - facilité par l'évolution technologique et renforcé par le passage à un mode de travail plus hybride, qui s'est accéléré suite à la pandémie de COVID et a revêtu un caractère permanent pour de nombreuses organisations - ont déjà conduit à des changements majeurs dans l'utilisation des bureaux et conduiront finalement à des environnements où travail, logement, détente, shopping et vie cohabitent. Ces évolutions peuvent entraîner une diminution de la demande en immobilier logistique ou en bureaux dans le portefeuille d'Interinvest, avec comme conséquence des taux d'inoccupa-

tion plus élevés ou des loyers plus bas et donc une diminution des revenus locatifs. Dans le cadre de sa stratégie #connect2025, Intervest a décidé de ne plus acquérir de nouveaux espaces de bureaux et de se concentrer entièrement sur ses propres développements et redéveloppements dans le segment logistique. Par conséquent, l'exposition au risque du segment des bureaux diminuera et celle du segment de la logistique augmentera.

Enfin, la conjoncture économique actuelle (marquée notamment par la forte volatilité du marché, la dégradation des perspectives macroéconomiques et des taux d'intérêt plus élevés) peut impacter les marchés de l'investissement et de la location, tant pour l'immobilier logistique que pour les bureaux, et contribuer aux risques qu'Intervest doit faire des investissements ou des désinvestissements à un mauvais moment du cycle économique, que la demande en immeubles du portefeuille d'Intervest à des loyers adéquats diminue ou que les locataires d'Intervest deviennent insolubles.

Impact potentiel :

- › Dégradation du résultat d'exploitation et de la trésorerie à la suite d'investissements et de désinvestissements à un prix défavorable, éventuellement combinés à une baisse des revenus locatifs en raison d'une demande réduite pour des immeubles dans lesquels des investissements ont été réalisés. Une baisse de 1% des revenus locatifs entraînerait une diminution de € 0,7 million (ou 1,6%) de l'EPRA résultat au 31 décembre 2022, une diminution de € 0,42 (ou 1,8%) de la valeur nette de l'action (juste valeur) et une augmentation de 0,4% du taux d'endettement.
- › Une diminution de la juste valeur des immeubles de placement. Voir le facteur de risque « Risques liés aux variations négatives de la juste valeur des immeubles ».

2 Risques d'exploitation

Risques liés aux variations négatives de la juste valeur des immeubles

La juste valeur du portefeuille immobilier est susceptible de fluctuer et dépend de divers facteurs. Citons comme exemples la baisse du taux d'occupation ou des loyers (voir le facteur de risque « Risques liés aux marchés de la location »), l'augmentation des coûts de construction (voir le facteur de risque « Risques liés aux projets de développement et de redéveloppement »), l'augmentation des charges d'exploitation et des investissements pour l'entretien (voir le facteur de risque « Risques liés au vieillissement et à l'entretien des bâtiments »), les défauts de paiement des locataires (voir le facteur de risque « Risques liés aux défauts de paiement des locataires ») et l'inflation et la hausse des taux d'intérêt (voir le facteur de risque « Risques liés à l'inflation »). Ces facteurs peuvent conduire à une réévaluation négative du portefeuille immobilier. Intervest dispose d'un portefeuille diversifié dont le risque maximal par immeuble est inférieur à 8% de la juste valeur.

Au 31 décembre 2022, la juste valeur du portefeuille immobilier a été établie à € 1.333.418.418, ce qui, en raison de la conjoncture économique actuelle (marquée notamment par la forte volatilité du marché, la dégradation des perspectives macroéconomiques et la hausse des taux d'intérêt), implique une réévaluation négative d'un montant de € 26,1 millions (ou 1,96%) par rapport à la juste valeur du portefeuille immobilier au 31 décembre 2021.

Impact potentiel :

- › Une baisse de 1% de la juste valeur des immeubles de placement entraînerait au 31 décembre 2022 une diminution de € 0,42 (ou 1,8%) de la valeur nette de l'action (juste valeur) et une augmentation de 0,4% du taux d'endettement.
- › Au 31 décembre 2022, une baisse de € 366 millions de la juste valeur du portefeuille immobilier entraînerait un dépassement du taux d'endettement consolidé maximal de 65%. Voir le facteur de risque « Risques liés au taux d'endettement financier ».

Risques liés à la baisse des loyers ou du taux d'occupation

Intervest loue les immeubles de son portefeuille en vue de garantir une trésorerie stable, de sorte qu'il est essentiel de maintenir un taux d'occupation élevé et continu à des loyers adéquats. Le risque existe qu'Intervest éprouve plus de difficultés à louer les immeubles de son portefeuille, ce qui entraînerait une baisse des loyers ou du taux d'occupation et, par conséquent, une diminution des revenus locatifs.

Les évolutions sur les marchés de la location et le climat économique actuel sont les facteurs sous-jacents à ce risque. Sur le marché de l'immobilier logistique, une stratégie omnicanal plus poussée, des révisions de la chaîne d'approvisionnement et des considérations de durabilité, entre autres, peuvent entraîner des changements dans l'approche logistique et influencer la demande en immobilier logistique dans le portefeuille d'Intervest. Sur le marché des bureaux, des facteurs tels que le modèle de coworking et le besoin d'une utilisation plus flexible des espaces de bureaux - facilité par l'évolution technologique et renforcé par le passage à un mode de travail plus hybride, qui s'est accéléré suite à la pandémie de COVID et a revêtu un caractère permanent pour de nombreuses organisations - ont déjà conduit à des changements majeurs dans l'utilisation des bureaux et conduiront finalement à des environnements où travail, logement, détente, shopping et vie cohabitent. Enfin, la conjoncture économique actuelle (marquée notamment par la forte volatilité du marché, la dégradation des perspectives macroéconomiques et des taux d'intérêt plus élevés) peut impacter les marchés de la location, tant pour l'immobilier logistique que pour les bureaux, et contribuer à une diminution de la demande pour de tels biens, à une augmentation du taux d'inoccupation ou à une baisse des loyers en cas de relocation et de faillite de locataires. Les autres facteurs qui influencent ce risque sont entre autres la nature et la situation du bien immobilier, la mesure dans laquelle il doit concurrencer les immeubles avoisinants, le groupe cible et les utilisateurs visés, la qualité du bien immobilier, la qualité du locataire et le contrat de bail.

Au 31 décembre 2022, le portefeuille d'Intervest se compose de 47% d'immobilier logistique en Belgique, de 26% d'immobilier logistique aux Pays-Bas et de 27% de bureaux en Belgique. La durée moyenne jusqu'à la première échéance des contrats de bail du portefeuille logistique est de 5,3 ans en Belgique et de 6,5 ans aux Pays-Bas. L'immobilier logistique en portefeuille a un taux d'occupation de 96% en Belgique et de 100% aux Pays-Bas. Les contrats de bail dont la prochaine échéance arrive en 2023 représentent, sur la base de loyers annuels contractuels, 4,2% du portefeuille total et un revenu locatif brut annuel de € 3,2 millions. La durée moyenne jusqu'à la première échéance des contrats de bail sur le marché des bureaux est de 2,9 ans. Les bureaux dans le portefeuille ont un taux d'occupation de 76% et les contrats de bail dont la prochaine échéance arrive en 2023 représentent, sur la base de loyers annuels contractuels, 4,6% du portefeuille total et un revenu locatif brut annuel de € 3,5 millions. Compte tenu du taux d'occupation élevé - dans le portefeuille de bureaux et plus encore dans le portefeuille logistique - le risque d'inoccupation dépasse le potentiel d'augmentation du taux d'occupation.

Dans le cadre de sa stratégie #connect2025, Intervest a décidé de ne plus acquérir de nouveaux espaces de bureaux et de se concentrer entièrement sur ses propres développements et redéveloppements dans le segment logistique. Par conséquent, l'exposition au risque du segment des bureaux diminuera et celle du segment de la logistique augmentera.

Impact potentiel :

- › Dégradation du résultat d'exploitation et de la trésorerie en raison de la baisse des loyers, de l'augmentation de l'inoccupation et de la hausse des coûts de relocation. Une baisse de 1% des revenus locatifs entraînerait une diminution de 1,6% de l'EPRA résultat au 31 décembre 2022, une diminution de 1,8% de la valeur nette de l'action (juste valeur) et une augmentation de 0,4% du taux d'endettement.
- › Diminution de la juste valeur des immeubles de placement. Voir le facteur de risque « Risques liés aux variations négatives de la juste valeur des immeubles ».

Risques liés au vieillissement et à l'entretien des bâtiments

En tant que propriétaire, Intervest est en principe responsable des gros travaux d'entretien et des réparations dans les immeubles de son portefeuille, tandis que les locataires sont tenus d'assurer l'entretien régulier (entretien des vitres et des fenêtres, entretien technique, entretien des espaces verts, etc.) et les réparations mineures.

L'état des bâtiments est impacté par l'usure de divers composants due au vieillissement ou à (par exemple) des conditions météorologiques extrêmes causées par le changement climatique, tandis que les bâtiments doivent répondre à des exigences (légalles ou sociétales) de plus en plus strictes. L'âge moyen des immeubles du portefeuille est de 17 ans (37% entre 0 et 5 ans, 12% entre 6 et 10 ans, 6% entre 11 et 15 ans, 14% entre 16 et 20 ans et 31% de plus de 20 ans).

Au fur et à mesure que les bâtiments du portefeuille vieillissent et pour répondre aux exigences croissantes (légales ou sociétales (par ex. ESG), des travaux d'entretien et de rénovation doivent être réalisés. Ces travaux sont également importants pour continuer à attirer suffisamment de locataires de qualité et continuer à pratiquer les loyers estimés au préalable. Ces travaux peuvent engendrer des coûts et des investissements importants. En outre, ces travaux sont exposés à une potentielle augmentation des coûts de construction et à d'éventuelles difficultés d'approvisionnement en matières premières ou matériaux, pour lesquels Intervest est largement tributaire des développements macroéconomiques, tels que la volatilité des prix des matières premières (qui est influencée par la volatilité des prix de l'énergie) et des matériaux de base et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Enfin, ces travaux peuvent conduire à une inoccupation temporaire et/ou partielle des bâtiments.

Historiquement, un budget d'entretien moyen d'environ 2% des revenus locatifs a été prévu pour l'entretien du portefeuille existant. En 2022, les investissements dans le portefeuille existant se sont élevés à € 3 millions au total (soit 2,4% de la juste valeur des biens immobiliers disponibles à la location ou 4,1% des revenus locatifs). Un montant supplémentaire de € 2,3 millions a été dépensé pour des travaux d'entretien et de remise en état en 2022.

Pour 2023, la société prévoit un budget d'entretien de € 1,3 million (0,1% de la juste valeur des biens disponibles à la location ou 1,8% des revenus locatifs) pour le portefeuille existant et un montant supplémentaire de € 0,8 million (0,1% de la juste valeur des biens disponibles à la location ou 1,1% des revenus locatifs) pour des travaux de remise en état. La société a prévu un budget d'investissement de € 15 millions pour 2023 afin de réaliser des rénovations plus conséquentes qui augmentent la valeur du bien ainsi que des investissements innovants ou durables. Par ailleurs, après analyse des dépenses d'investissement nécessaires et des loyers perçus par rapport au prix de vente potentiel, les bâtiments obsolètes sont cédés.

Impact potentiel :

- › Dégradation du résultat d'exploitation et de la trésorerie en raison d'une inoccupation temporaire et/ou partielle. Une baisse de 1% des revenus locatifs entraînerait une diminution de 1,6% de l'EPRA résultat au 31 décembre 2022, une diminution de 1,8% de la valeur nette de l'action (juste valeur) et une augmentation de 0,4% du taux d'endettement.
- › Diminution de la juste valeur des immeubles de placement. Voir le facteur de risque « Risques liés aux variations négatives de la juste valeur des immeubles ».

Risques liés aux projets de (re)développement

Les projets de (re)développement représentent 5,4% du portefeuille d'Intervest au 31 décembre 2022. Cela englobe (i) les projets de (re)développement autorisés suivants : Genk Green Logistics - unité 18/19 (réception prévue au 1er semestre 2023), Herentals Green Logistics - unité 1B (réception prévue au T1 2023), Greenhouse Woluwe Garden (réception prévue en 2024), Zellik (réception prévue en 2024), 's-Hertogenbosch Rietvelden (réception prévue au T2 2023), ainsi que (ii) les réserves de terrains suivantes pour lesquelles les travaux n'ont pas encore concrètement commencé : Genk Green Logistics (réception prévue entre 2023 et 2025), Puurs (réception prévue en 2024) et Venlo.

Les projets de (re)développement comportent des risques spécifiques. D'une part, les projets de (re)développement sont influencés par le choix du bon format d'utilisation, la recherche des bons prestataires de services externes (architectes, bureaux d'études, entrepreneurs, autres consultants) et partenaires et l'obtention, le maintien ou le renouvellement des permis nécessaires, ainsi que par les réglementations plus strictes, les préférences des clients et les positions sociétales en matière de qualifications environnementales (ESG). D'autre part, les projets de (re)développement sont exposés à une potentielle augmentation des coûts de construction et à d'éventuelles difficultés d'approvisionnement en matières premières ou matériaux, pour lesquels Intervest est largement tributaire des développements macroéconomiques, tels que la volatilité des prix des matières premières (qui est influencée par la volatilité des prix de l'énergie) et des matériaux de base et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Ces facteurs et d'autres peuvent notamment conduire à des retards, à une mauvaise exécution et à l'impossibilité d'atteindre les niveaux de qualité ou de durabilité visés, ainsi qu'à des dépassements de budget, et donc à des revenus locatifs en retard et des charges (financières) potentiellement plus élevées. Intervest ne lance normalement des projets de développement - sauf exceptions (en 2022, Greenhouse Collection et Zeebrugge Green Logistics qui ont été acquis après le début du développement par le vendeur) - que si les permis nécessaires sont disponibles et qu'ils sont en grande partie pré-loués et entièrement financés. Au 31 décembre 2022, Intervest supporte le risque de construction pour tous les projets de son portefeuille.

Impact potentiel :

- › Risque que les permis nécessaires ne soient pas obtenus ou qu'ils soient contestés et obtenus ultérieurement.
- › Retards dans le développement, augmentation des coûts de construction, problèmes d'organisation dans l'approvisionnement des matériaux ou impossibilité d'atteindre les niveaux de qualité et de durabilité visés, entraînant une diminution des revenus locatifs ou un retard ou une perte de revenus locatifs.
- › La non-réalisation des rendements visés dans les projets de (re)développement.

Risques liés aux défauts de paiement des locataires

Intervest ne peut pas exclure que des locataires soient en défaut de paiement de leur loyer. Des clauses contractuelles dans les contrats de bail prévoient toujours des dépôts de garantie ou des garanties bancaires, pour une durée moyenne de cinq mois, et le paiement anticipé du loyer sur une base mensuelle ou trimestrielle (avec une provision mensuelle (trimestrielle) pour les charges locatives et les taxes qui peuvent être contractuellement imputées aux locataires). Tout défaut de paiement total ou partiel des locataires qui dépasse ces garanties peut impacter les revenus locatifs, la trésorerie et le taux d'occupation.

Impact potentiel :

- › Au 31 décembre 2022, les créances commerciales impayées s'élevaient à € 2,1 millions et les créances douteuses à € 0,5 million. Une augmentation de € 1 million des créances douteuses réduirait l'EPRA résultat de 2,2%.
- › Résultat d'exploitation et trésorerie affectés par la perte de revenus locatifs et la prise en perte de créances commerciales non encaissées, ainsi que par l'augmentation des charges qui ne peuvent pas être portées en compte en raison de l'inoccupation et frais de justice. Une baisse de 1% des revenus locatifs entraînerait une diminution de 1,6% de l'EPRA résultat au 31 décembre 2022, une diminution de 1,8% de la valeur nette de l'action (juste valeur) et une augmentation de 0,4% du taux d'endettement.
- › Diminution de la juste valeur des immeubles de placement. Voir le facteur de risque « Risques liés aux variations négatives de la juste valeur des immeubles ».

3 Risques financiers

Risques liés au taux d'endettement financier

Intervest tente de maintenir un taux d'endettement entre 45% et 50%, sauf si une surchauffe manifeste du marché de l'immobilier logistique fait augmenter considérablement la juste valeur du portefeuille immobilier, auquel cas le taux d'endettement visé sera par prudence revu à la baisse à 40-45%. Intervest a un taux d'endettement consolidé de 48% au 31 décembre 2022. Une augmentation relative des capitaux d'emprunt par rapport aux capitaux propres peut donner lieu à un rendement plus élevé, mais peut aussi impliquer des risques. Au 31 décembre 2022, Intervest dispose d'une capacité d'investissement de € 675 millions avant d'atteindre le taux d'endettement consolidé maximum de 65% pour les SIR. La marge pour d'autres investissements s'élève à environ € 415 millions avant de dépasser le taux d'endettement maximal de 60% qui est stipulé dans la plupart des covenants bancaires dans les accords de financement d'Intervest.

La juste valeur du portefeuille immobilier a également une influence sur le taux d'endettement. Au 31 décembre 2022, une baisse de € 365 millions de la juste valeur du portefeuille immobilier entraînerait un dépassement du taux d'endettement consolidé maximal de 65% et une diminution de la juste valeur du portefeuille immobilier de € 279 millions entraînerait un dépassement du taux d'endettement de 60%.

Impact potentiel :

- › Une surveillance plus stricte de la part de l'autorité de régulation et, en fin de compte, la perte du statut de SIR (voir le facteur de risque « Risques liés à la perte du statut de SIRP ou de SIRI »). En outre, les SIR ne peuvent pas verser de dividendes si leur taux d'endettement consolidé a augmenté à plus de 65% ou devait dépasser cette limite à la suite de la distribution.

- › Résiliation ou renégociation des accords de financement ou remboursement anticipé obligatoire des montants impayés pour cause de violation des covenants dans les accords de financement d'Intervest, qui portent entre autres sur le niveau d'endettement financier consolidé (taux d'endettement maximum de 60%) (voir le facteur de risque « Risques liés au non-respect des covenants financiers »).
- › Impossibilité de s'acquitter des obligations de paiement des intérêts et de remboursement des capitaux d'emprunt et d'autres obligations de paiement, conduisant à une potentielle vente forcée d'immeubles de placement à des conditions moins favorables afin de pouvoir continuer à répondre aux obligations de paiement, avec un impact négatif sur les résultats et la valeur nette.
- › Accès plus difficile à un financement supplémentaire par des capitaux d'emprunt ou financement supplémentaire par des capitaux d'emprunt à un coût plus élevé. Une augmentation des taux Euribor de 100 points de base entraînerait une diminution de € 1,7 million (4%) de l'EPRA résultat au 31 décembre 2022.

Risques liés au non-respect des covenants financiers

Au 31 décembre 2022, Intervest dispose de lignes de crédit pour un montant de € 829 millions. Pour de plus amples explications sur ces crédits et les délais de remboursement, il est référé au chapitre « Structure financière - Explication de la structure financière » dans le Rapport d'activités. Les conventions de crédit contiennent des covenants portant sur le respect de ratios financiers, qui portent principalement sur le niveau d'endettement financier consolidé (taux d'endettement maximum de 60%) ou la charge d'intérêts financiers (ratio de couverture des intérêts minimum de 2 à 2,5), l'interdiction d'hypothéquer ou de mettre en gage des investissements immobiliers et le traitement pari passu des créanciers.

Impact potentiel :

- › Annulation, renégociation, résiliation ou exigibilité anticipée des accords de financement par les établissements financiers en cas de non-respect des covenants et, plus particulièrement, de non-respect des ratios financiers imposés.
- › Nécessité, en cas de compromission d'un accord de financement, de contracter éventuellement d'autres financements à des conditions moins favorables ou de vendre des immeubles de placement pour continuer à répondre aux obligations de paiement, avec un impact négatif sur les résultats.

Risques liés à l'accès et au coût du financement et à l'utilisation d'instruments de couverture

Intervest dépend fortement de sa capacité à lever des fonds, sous la forme de capitaux propres ou de capitaux d'emprunt (y compris via des obligations), afin de financer ses activités et de remplir ses obligations de paiement quotidiennes. Au total, Intervest dispose de € 829 millions de lignes de crédit au 31 décembre 2022, dont € 85 millions arrivent à échéance dans l'année, et de € 200 millions de lignes de crédit non utilisées.

Plusieurs facteurs peuvent rendre l'accès au financement plus difficile pour Intervest. Citons par exemple les perturbations ou la volatilité sur les marchés internationaux, une diminution de la capacité d'octroi de crédits des banques, une diminution de la solvabilité d'Intervest, une perception négative des sociétés immobilières par les investisseurs et l'impossibilité de répondre aux attentes croissantes des investisseurs en ce qui concerne certaines qualifications environnementales (ESG) et la transparence du reporting à ce sujet.

Au 31 décembre 2022, le montant nominal de l'encours d'endettement financier s'élevait à € 629 millions. 72% des lignes de crédit utilisées au 31 décembre 2022 ont un taux d'intérêt fixe ou sont fixées par des swaps de taux d'intérêt et 28% ont un taux d'intérêt variable. La rentabilité d'Intervest et sa capacité à réaliser des investissements futurs dépendent donc dans une large mesure de l'évolution des taux d'intérêt. Une augmentation des taux d'intérêt rend le coût du capital plus élevé pour Intervest.

Dans la composition du portefeuille de crédits, Intervest poursuit une stratégie visant à arriver à un taux de couverture de 80%. Au 31 décembre 2022, la durée moyenne restante pondérée des swaps de taux d'intérêt est de 4,5 ans.

La juste valeur des instruments de couverture est déterminée par les taux d'intérêt sur les marchés financiers. L'évolution de ces taux d'intérêt explique la fluctuation de la valeur des instruments de couverture financiers entre le 1er janvier 2022 et le 31 décembre 2022, à la suite de quoi un revenu de € 32,3 millions a été comptabilisé dans le compte de résultats. En cas de forte baisse des taux d'intérêt,

les produits dérivés pour couvrir le risque de taux d'intérêt prennent une valeur négative. En cas de forte hausse des taux d'intérêt, il n'est pas certain qu'Intervest puisse conclure suffisamment d'instruments de couverture financiers ou qu'ils puissent être conclus à des conditions acceptables. Les fluctuations de la juste valeur des instruments de couverture autorisés n'ont aucun impact sur la trésorerie puisque ces dérivés financiers sont détenus jusqu'à l'échéance des contrats. Seule une liquidation anticipée entraînerait des frais supplémentaires.

Impact potentiel :

- › Financement à des coûts plus élevés, entraînant une dégradation de l'EPRA résultat et de la trésorerie ainsi qu'une augmentation du taux d'endettement. Une augmentation des taux Euribor de 100 points de base entraînerait une diminution de € 1,7 million (-4%) de l'EPRA résultat au 31 décembre 2022.
- › Problèmes de liquidité et impossibilité de financer des acquisitions ou des développements ou de faire face aux obligations de paiement d'intérêts et de remboursement de capitaux d'emprunt et à d'autres obligations de paiement.
- › La vente forcée d'immeubles de placement à des conditions moins favorables afin de pouvoir continuer à répondre aux obligations de paiement, avec un impact négatif sur les résultats et la valeur nette.
- › La volatilité et l'incertitude sur les marchés financiers peuvent entraîner de fortes fluctuations du cours de l'action.
- › Une augmentation des taux d'intérêt de 20 points de base (la sensibilité utilisée par les banques d'Intervest dans le cadre de la matérialité) aurait un impact de € 2,2 millions sur la valeur mark-to-market des instruments de couverture financiers dans le compte de résultats. Une baisse des taux d'intérêt de 20 points de base aurait un impact négatif de même ampleur sur le compte de résultats.

4 Risques réglementaires

Risques liés à la perte du statut de SIRP ou de SIRI

Intervest est une SIRP et Genk Green Logistics SA est une SIRI selon le droit belge. Pour conserver leur statut de SIRP et de SIRI, elles doivent se conformer à diverses exigences imposées par la Loi SIR et l'Arrêté Royal SIR. Ces exigences légales prévoient par exemple que leur taux d'endettement ne doit pas dépasser 65% et qu'elles ne doivent pas investir plus de 20% de leur patrimoine dans des actifs qui forment une seule entité immobilière. Pour de plus amples explications sur les exigences légales et les statuts fiscaux applicables, il est référé au chapitre « Cadre légal et statuts fiscaux » des Informations générales.

Impact potentiel :

- › La perte du statut de SIRP ou de SIRI entraînerait la perte du statut fiscal transparent et avantageux dont bénéficie l'entité concernée, ce qui rendrait applicable le taux général de l'impôt des sociétés. Cela aurait notamment pour conséquence que les résultats (revenus locatifs et plus-values provenant de la vente diminués des charges d'exploitation et des charges financières) de l'entité concernée seraient soumis à l'impôt des sociétés alors qu'ils sont actuellement exonérés de cet impôt.
- › La perte du statut de SIRP ou de SIRI est généralement considérée dans les conventions de crédit de l'entité concernée comme un événement entraînant l'exigibilité anticipée des crédits. Au 31 décembre 2022, Intervest dispose au total de € 721 millions et Genk Green Logistics SA de € 63 millions de crédits en cours qui deviendraient exigibles dans un tel cas.