



# RISICOFACTOREN

- 1 Marktrisico's
- 2 Operationele risico's
- 3 Financiële risico's
- 4 Reglementaire risico's

De raad van toezicht heeft in 2022, zoals steeds, aandacht besteed aan de risicofactoren waaraan Intervest onderhevig is.

De raad van toezicht bevestigt de geldigheid van de risico's waarmee Intervest kan worden geconfronteerd, de mogelijke impact ervan en de strategie die wordt gehanteerd om die eventuele impact te temperen, zoals deze hierna vermeld staan.

De raad van toezicht volgt de permanente evoluties op de vastgoed- en de financiële markten continu op ter bewaking van de resultaten en de financiële situatie van Intervest met verhoogde aandacht voor de maatregelen die Intervest in acht neemt om de eventuele negatieve impact van deze risico's zo veel mogelijk te beperken en te beheersen.

De permanente evoluties op de vastgoed- en de financiële markten vereisen een continue opvolging van de marktrisico's, operationele, financiële en reglementaire risico's ter bewaking van de resultaten en de financiële situatie van Intervest.

In dit hoofdstuk worden de belangrijkste specifieke en materiële risico's beschreven waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd. Deze risico's worden onderverdeeld in de categorieën marktrisico's, operationele risico's, financiële risico's en reglementaire risico's en worden binnen elke categorie gerangschikt in volgorde van materialiteit, op basis van de waarschijnlijkheid dat ze zich voordoen en de verwachte omvang van hun negatieve impact op Intervest indien ze zich voordoen. Per risico wordt eerst het risico benoemd en vervolgens de overblijvende mogelijke negatieve impact op Intervest indien het risico zich zou realiseren.

De lezers worden erop gewezen dat deze risico's constant worden geëvalueerd en dat nieuwe risico's kunnen worden geïdentificeerd. Deze lijst is bijgevolg niet exhaustief en gebaseerd op de informatie die gekend was bij de publicatie van dit verslag.

Daarnaast wordt er op gewezen dat risicobeheer geen oefening is met een bepaalde frequentie, maar dat dit integraal deel uitmaakt van de wijze waarop de vennootschap wordt geleid. Dit gaat van het dagelijks financieel en operationeel beheer, de analyse van nieuwe investeringsdossiers, het formuleren van de strategie en de objectieven tot het verankeren van strakke procedures voor de besluitvorming. Het begrijpen en afschermen van risico's die voortvloeien uit zowel interne als externe factoren is essentieel voor het behalen van de beoogde return op lange termijn.

Tot slot worden lezers erop gewezen dat Intervest ook met algemene risico's wordt geconfronteerd die in de evaluatie van de risico's en het risicobeheer van de vennootschap worden meegenomen en gemonitord. Dergelijke algemene risico's worden in dit hoofdstuk echter niet afzonderlijk vermeld.

# 1 Marktrisiko's

## Risico's verbonden aan inflatie

De huidige inflatie kan de financieringskosten en kapitalisatievoeten doen toenemen als gevolg van stijgende rentevoeten en dus een daling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen van Intervest tot gevolg hebben.

Per 31 december 2022 bevat 99,7% van de huurovereenkomsten van Intervest een indexatieclausule op basis waarvan de huurprijzen geïndexeerd worden volgens de evolutie van de Belgische gezondheidsindex en van de Nederlandse consumentenprijsindex. In 86% gaat het om een onbeperkte index, bij 3% van de contracten wordt er één of meerdere contractjaren overgeslagen, 5% van de contracten heeft een vaste index en bij 6% van de contracten is er een maximum index, welke gemiddelde genomen rond de 4,5% ligt. De indexatieclausules treden onmiddellijk in werking. Alle huurcontracten hebben aanpassingsmogelijkheden op de breakdatum.

Ondanks de automatische indexering van de huurprijs bestaat het risico dat de huurprijs onder die huurovereenkomsten minder snel stijgt dan de huurprijs op de markt. Omgekeerd bestaat echter ook de kans dat de huurprijs op de markt minder snel stijgt dan de inflatie of zelfs daalt, in welk geval de toegepaste indexering niet zou gelden bij huurhernieuwing of het afsluiten van nieuwe huurovereenkomsten. De huurovereenkomsten die in 2023 op eerstvolgende vervaldatum komen, hebben, op basis van de contractuele jaarhuren, betrekking op 9% van de portefeuille (logistiek vastgoed en kantoren). Indien Intervest in de toekomst niet in staat is om gelijkaardige indexatie- of aanpassingsclausules op te nemen in haar huurovereenkomsten, zal haar blootstelling aan dit inflatierisico toenemen.

### Potentiële impact:

- › Minder snelle stijging van de huurprijs onder de huurovereenkomsten dan op de markt.
- › Toename van de financiële kost door toename van de langetermijnrente bij krediethernieuwingen. Zie risicofactor "Risico's verbonden aan de toegang tot en kost van financiering en het gebruik van indekkingsinstrumenten".
- › Daling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen. Zie risicofactor "Risico's verbonden aan negatieve variaties in de reële waarde van de gebouwen".

## Risico's verbonden aan de investerings- en verhuurmarkten

Evoluties in de investeringsmarkten kunnen tot gevolg hebben dat de reële waarde van de vastgoedbeleggingen van Intervest daalt of dat Intervest investeringen of desinvesteringen moet doen op een slecht tijdstip in de conjunctuurcyclus, waardoor vastgoed aangekocht kan worden aan een te hoge prijs ten opzichte van de reële waarde, respectievelijk verkocht kan worden aan een te lage prijs ten opzichte van de reële waarde. Meer bepaald geven periodes van uitgesproken hoogconjunctuur aanleiding tot hogere marktprijzen die op een later tijdstip onderhevig kunnen zijn aan negatieve correcties, en geven periodes van teruglopende conjunctuur veelal aanleiding tot een daling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen. In een periode van aantrekkende conjunctuur wordt daarom een meer actief investeringsbeleid gevoerd, waarbij geanticipeerd wordt op stijgende reële waarden van de vastgoedbeleggingen en op een meer actieve huurmarkt. In periodes van hoogconjunctuur zal eerder een gematigd investeringsbeleid gevoerd worden.

Evoluties in de verhuurmarkten kunnen bijdragen tot dit risico indien deze tot gevolg hebben dat de huurinkomsten van de vastgoedbeleggingen te laag zijn ten opzichte van de investeringen. In de markt voor logistiek vastgoed kunnen onder meer een toenemende omnichannel-strategie, herzieningen van de supply chain en duurzaamheidsoverwegingen veranderingen in de logistieke aanpak teweegbrengen en de vraag naar het logistiek vastgoed in de portefeuille van Intervest beïnvloeden. In de markt voor kantoren hebben drijfveren zoals het coworking-model en de nood aan een flexibeler gebruik van kantoorruimte – vergemakkelijkt door technologische evolutie en versterkt door de verschuiving naar een meer hybride manier van werken, die versneld werd door de COVID-pandemie en voor vele organisaties een blijvend karakter heeft gekregen – reeds geleid tot grote veranderingen in het gebruik van kantoren en zullen deze uiteindelijk leiden tot omgevingen waar werken, wonen, ontspanning, winkelen én leven samengaan. Deze evoluties kunnen leiden tot een verminderde vraag naar het logistiek vastgoed of de kantoren in de portefeuille van Intervest met hogere leegstand of lagere huurprijzen en dus verminderde huurinkomsten tot

gevolg. In het kader van haar strategie #connect2025 heeft Intervest besloten geen nieuwe kantoorruimte meer aan te kopen en volop in te zetten op eigen ontwikkelingen en herontwikkelingen in het logistieke segment. Bijgevolg zal de risicoblootstelling aan het kantoorsegment afnemen en deze aan het logistiek segment toenemen.

Tot slot kan de huidige economische conjunctuur (met onder meer grote marktvolatiliteit, verslechterende macro-economische vooruitzichten en hogere rentevoeten) de investerings- en verhuurmarkten voor zowel logistiek vastgoed als kantoren beïnvloeden en bijdragen tot de risico's dat Intervest investeringen of desinvesteringen moet doen op een slecht tijdstip in de conjunctuurcyclus, dat de vraag naar de gebouwen in de portefeuille van Intervest aan de adequate huurprijzen daalt of dat de huurders van Intervest insolvent worden.

**Potentiële impact:**

- › Aantasting van het operationeel resultaat en de cashflow als gevolg van investeringen en desinvesteringen aan een nadelige prijs, mogelijks in combinatie met dalende huurinkomsten als gevolg van een verminderde vraag naar de gebouwen waarin geïnvesteerd werd. Een daling van de huurinkomsten met 1% zou per 31 december 2022 leiden tot een daling van het EPRA resultaat met € 0,7 miljoen (of 1,6%), een daling van de nettowaarde van het aandeel (reële waarde) met € 0,42 (of 1,8%) en een toename van de schuldgraad met 0,4%.
- › Een daling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen. Zie risicofactor "Risico's verbonden aan negatieve variaties in de reële waarde van de gebouwen".

## 2 Operationele risico's

### Risico's verbonden aan negatieve variaties in de reële waarde van de gebouwen

De reële waarde van de vastgoedportefeuille is onderhevig aan wijzigingen en hangt af van verschillende factoren. Voorbeelden zijn onder meer de daling van de bezettingsgraad of huurprijzen (zie risicofactor "Risico's verbonden aan de verhuurmarkten"), de stijging van de bouwkosten (zie risicofactor "Risico's verbonden aan ontwikkelings- en herontwikkelingsprojecten"), de toename van operationele kosten en investeringen voor onderhoud (zie risicofactor "Risico's verbonden aan de veroudering en het onderhoud van gebouwen"), de wanbetaling door huurders (zie risicofactor "Risico's verbonden aan wanbetaling door huurders") en de inflatie en stijgende rente (zie risicofactor "Risico's verbonden aan inflatie"). Dergelijke factoren kunnen resulteren in een negatieve herwaardering van de vastgoedportefeuille. Intervest heeft een gediversifieerde portefeuille met een maximaal risico per gebouw van minder dan 8% van de reële waarde.

Per 31 december 2022 werd de reële waarde van de vastgoedportefeuille vastgesteld op € 1.333.418.418, hetgeen als gevolg van de huidige economische conjunctuur (met onder meer grote marktvolatiliteit, verslechterende macro-economische vooruitzichten en hogere rentevoeten) een negatieve herwaardering ten belope van € 26,1 miljoen (of 1,96%) inhoudt ten opzichte van de reële waarde van de vastgoedportefeuille per 31 december 2021.

**Potentiële impact:**

- › Een daling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen met 1% zou per 31 december 2022 leiden tot een daling van de nettowaarde van het aandeel (reële waarde) met € 0,42 (of 1,8%) en een toename van de schuldgraad met 0,4%.
- › Per 31 december 2022 zou een daling van de reële waarde van de vastgoedportefeuille ten belope van € 366 miljoen resulteren in een overschrijding van de maximale geconsolideerde schuldgraad van 65%. Zie risicofactor "Risico's verbonden aan de financiële schuldgraad".

## Risico's verbonden aan een lagere huurprijs of bezettingsgraad

Intervest verhuurt de gebouwen in haar portefeuille met het oog op een stabiele cashflow, waarvoor een continue en hoge bezettingsgraad aan passende huurprijzen essentieel is. Het risico bestaat dat Intervest de gebouwen in haar portefeuille moeilijker verhuurd krijgt, met een lagere huurprijs of bezettingsgraad en bijgevolg verminderde huurinkomsten tot gevolg.

Drijfveren achter dit risico zijn onder meer evoluties in de verhuurmarkten en de huidige economische conjunctuur. In de markt voor logistiek vastgoed kunnen onder meer een toenemende omnichannel strategie, herzieningen van de supply chain en duurzaamheidsoverwegingen veranderingen in de logistieke aanpak teweegbrengen en de vraag naar het logistiek vastgoed in de portefeuille van Intervest bijgevolg beïnvloeden. In de markt voor kantoren hebben drijfveren zoals het co-working model en de nood aan een flexibeler gebruik van kantoorruimte – vergemakkelijkt door technologische evolutie en versterkt door de verschuiving naar een meer hybride manier van werken, die versneld werd door de COVID-pandemie en voor vele organisaties een blijvend karakter heeft gekregen – reeds geleid tot grote veranderingen in het gebruik van kantoren en zullen uiteindelijk leiden tot omgevingen waar werken, wonen, ontspanning, winkelen én leven samengaan. Tot slot kan de huidige economische conjunctuur (met onder meer grote marktvolatiliteit, verslechterende macro-economische vooruitzichten en hogere rentevoeten) de verhuurmarkten voor zowel logistiek vastgoed als kantoren beïnvloeden en aanleiding geven tot een vermindering van de vraag naar dergelijk vastgoed, hogere leegstand of lagere huurprijzen bij herverhuring en insolventie van huurders. Andere factoren die dit risico beïnvloeden, zijn onder meer de aard en ligging van het vastgoed, de mate waarin het moet concurreren met nabijgelegen gebouwen, de beoogde doelgroep en gebruikers, de kwaliteit van het vastgoed, de kwaliteit van de huurder en de huurovereenkomst.

Per 31 december 2022 bestaat de portefeuille van Intervest voor 47% uit logistiek vastgoed in België, voor 26% uit logistiek vastgoed in Nederland en voor 27% uit kantoren in België. De gemiddelde looptijd tot de eerste vervaldag van de huurovereenkomsten in de logistieke portefeuille bedraagt 5,3 jaar in België en 6,5 jaar in Nederland. Het logistiek vastgoed in portefeuille heeft een bezettingsgraad van 96% in België en 100% in Nederland. De huurovereenkomsten die in 2023 op eerstvolgende vervaldatum komen, hebben, op basis van de contractuele jaarhuren, betrekking op 4,2% van de totale portefeuille en vertegenwoordigen een totale jaarlijkse bruto huuropbrengst van € 3,2 miljoen. De gemiddelde looptijd tot de eerste vervaldag van de huurovereenkomsten in de kantorenmarkt bedraagt 2,9 jaar. De kantoren in portefeuille hebben een bezettingsgraad van 76% en de huurovereenkomsten die in 2023 op eerstvolgende vervaldatum komen, hebben, op basis van de contractuele jaarhuren, betrekking hebben op 4,6% van de totale portefeuille en vertegenwoordigen een totale jaarlijkse bruto huuropbrengst van € 3,5 miljoen. Gelet op die hoge bezettingsgraad – in kantorenportefeuille en nog meer in de logistieke portefeuille – is het risico van leegstand groter dan het potentieel om de bezettingsgraad te verhogen.

In het kader van haar strategie #connect2025 heeft Intervest besloten geen nieuwe kantoorruimte meer aan te kopen en volop in te zetten op eigen ontwikkelingen en herontwikkelingen in het logistieke segment. Bijgevolg zal de risicoblootstelling aan het kantoorsegment afnemen en deze aan het logistiek segment toenemen.

### Potentiële impact:

- › Aantasting van het operationeel resultaat en de cashflow als gevolg van lagere huurprijzen, toenemende leegstand en hogere kosten voor herverhuring. Een daling van de huurinkomsten met 1% zou per 31 december 2022 leiden tot een daling van het EPRA resultaat met 1,6%, een daling van de nettowaarde van het aandeel (reële waarde) met 1,8% en een toename van de schuldgraad met 0,4%
- › Daling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen. Zie risicofactor “Risico's verbonden aan negatieve variaties in de reële waarde van de gebouwen”.

## Risico's verbonden aan de veroudering en het onderhoud van gebouwen

Als verhuurder staat Intervest in beginsel in voor grote onderhoudswerken en herstellingen aan de gebouwen in haar portefeuille, terwijl de huurders instaan voor regulier onderhoud (onderhoud van ramen en vensters, technisch onderhoud, groenonderhoud, enz.) en kleine herstellingen.

De staat van de gebouwen wordt geïmpacteerd door slijtage van diverse onderdelen als gevolg van veroudering of door (bijvoorbeeld) extreme weersomstandigheden veroorzaakt door de klimaatverandering, terwijl de gebouwen moeten voldoen aan steeds strengere (wettelijke of maatschappelijke) vereisten. De gemiddelde ouderdom van de gebouwen in de portefeuille is 17 jaar (37% tussen 0 en 5 jaar, 12% tussen 6 en 10 jaar, 6% tussen 11 en 15 jaar, 14% tussen 16 en 20 jaar en 31% ouder dan 20 jaar).



Naarmate de ouderdom van de gebouwen in de portefeuille toeneemt en om aan de toenemende (wettelijke of maatschappelijke (bv. ESG)) vereisten te blijven voldoen, moeten er onderhouds- en renovatiewerken worden uitgevoerd. Dergelijke werken zijn tevens van belang om een voldoende kwalitatief huurdersbestand te kunnen blijven aantrekken en de vooraf ingeschatte huurprijs te kunnen blijven realiseren. Die werken kunnen aanleiding geven tot substantiële kosten en investeringen. Bovendien zijn die werken blootgesteld aan een mogelijke stijging van de bouwkosten en aan mogelijke problemen bij de levering van grondstoffen of materialen, waarvoor Intervest in grote mate afhankelijk is van macro-economische ontwikkelingen, zoals de volatiliteit van de grondstofprijzen (die wordt beïnvloed door de volatiliteit van de energieprijzen) en basismaterialen en verstoringen van de leveringsketen. Tot slot kunnen die werken resulteren in een tijdelijke en/of gedeeltelijke onverhuurbaarheid van gebouwen.

Historisch werd een gemiddeld onderhoudsbudget van ongeveer 2% van de huurinkomsten voorzien voor onderhoud van de bestaande portefeuille. In 2022, bedroegen de totale investeringen in de bestaande portefeuille € 3 miljoen (of 2,4% van de reële waarde van het vastgoed beschikbaar voor verhuur of 4,1% van de huurinkomsten). Bijkomend is er in 2022 nog € 2,3 miljoen uitgegeven aan onderhoud en wederinstandhoudingswerken.

De vennootschap voorziet voor de bestaande portefeuille een onderhoudsbudget van € 1,3 miljoen (0,1% van de reële waarde van het vastgoed beschikbaar voor verhuur of 1,8% van de huurinkomsten) voor 2023 en € 0,8 miljoen (0,1% van de reële waarde van het vastgoed beschikbaar voor verhuur of 1,1% van de huurinkomsten) extra voor wederinstandhoudingswerken. De vennootschap heeft voor 2023 een capexbudget ingecalculeerd van € 15 miljoen voor grotere waardeverhogende renovaties en innovatieve of duurzame investeringen. Bijkomend zullen – op basis van een afweging van de vereiste capex en inkomende huur ten opzichte van de potentiële verkoopprijs – verouderde gebouwen worden vervreemd.

#### Potentiële impact:

- › Aantasting van het operationeel resultaat en de cashflow als gevolg tijdelijke en/of gedeeltelijke leegstand. Een daling van de huurinkomsten met 1% zou per 31 december 2022 leiden tot een daling van het EPRA resultaat met 1,6%, een daling van de nettowaarde van het aandeel (reële waarde) met 1,8% en een toename van de schuldgraad met 0,4%.
- › Daling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen. Zie risicofactor “Risico's verbonden aan negatieve variaties in de reële waarde van de gebouwen”.

## Risico's verbonden aan (her)ontwikkelingsprojecten

(Her)ontwikkelingsprojecten vormen per 31 december 2022 5,4% van de portefeuille van Intervest. Dit behelst (i) de volgende vergunde (her-)ontwikkelingsprojecten: Genk Green Logistics – unit 18/19 (verwachte oplevering H1 2023), Herentals Green Logistics – unit 1B (verwachte oplevering Q1 2023), Greenhouse Woluwe Garden (verwachte oplevering 2024), Zellik (verwachte oplevering 2024), 's-Hertogenbosch Rietvelden (verwachte oplevering Q2 2023), alsook (ii) de volgende grondreserves waarvoor nog geen concrete werkzaamheden zijn gestart: Genk Green Logistics (verwachte oplevering 2023-2025), Puurs (verwachte oplevering 2024) en Venlo.

Aan (her)ontwikkelingsprojecten zijn specifieke risico's verbonden. Enerzijds worden de (her)ontwikkelingsprojecten beïnvloed door de keuze van het juiste gebruiksformat, het vinden van de juiste externe dienstverleners (architecten, studiebureaus, aannemers, andere adviseurs) en partners en het verkrijgen, behouden of vernieuwen van de nodige vergunningen en de toenemende regelgeving en voorkeuren van klanten en maatschappelijke houdingen met betrekking tot milieukwalificaties (ESG). Anderzijds zijn de (her)ontwikkelingsprojecten blootgesteld aan een mogelijke stijging van de bouwkosten en aan mogelijke problemen bij de levering van grondstoffen of materialen, waarvoor Intervest in grote mate afhankelijk is van macro-economische ontwikkelingen, zoals de volatiliteit van de grondstofprijzen (die wordt beïnvloed door de volatiliteit van de energieprijzen) en basismaterialen en verstoringen van de leveringsketen. Deze en andere factoren kunnen onder meer leiden tot vertraging, gebrekkige uitvoering en het niet bekomen van de beoogde kwaliteit of duurzaamheidsniveaus en budgetoverschrijding, en dus tot vertraagde huurinkomsten en mogelijks verhoogde (financiële) kosten. Intervest lanceert ontwikkelingsprojecten – behoudens uitzonderingen (i.e. in 2022 enkel Greenhouse Collection en Zeebrugge Green Logistics welke verworven zijn na start van de ontwikkeling door de verkoper) – normaliter pas indien de nodige vergunningen voorhanden zijn en ze grotendeels voorverhuurd en volledig gefinancierd zijn. Intervest draagt het bouwrisico voor alle projecten in haar portefeuille per 31 december 2022.

**Potentiële impact:**

- › Risico dat de nodige vergunningen niet worden bekomen of worden aangevochten en later worden bekomen.
- › Vertraging van de ontwikkeling, stijgende bouwkosten, organisatorische problemen in de toelevering van materialen of niet behalen van de beoogde kwaliteit en duurzaamheidsniveaus, met verminderde huurinkomsten of uitstel of verlies van huurinkomsten tot gevolg.
- › Het niet behalen van de beoogde rendementen op (her)ontwikkelingsprojecten.

## Risico's verbonden aan wanbetaling door huurders

Intervest kan niet uitsluiten dat huurders in gebreke blijven om hun huur te betalen. Contractuele bepalingen in huurovereenkomsten voorzien steeds in waarborgsommen of bankgaranties, en dit voor gemiddeld vijf maanden, en in de voorafbetaling van huur op maandelijkse of driemaandelijkse basis (met een (drie) maandelijkse provisie voor huurlasten en taksen die contractueel kunnen worden doorgerekend aan de huurders). Gehele of gedeeltelijke wanbetaling door huurders die dergelijke waarborgen overschrijdt, kan de huurinkomsten, cashflow en bezettingsgraad beïnvloeden.

**Potentiële impact:**

- › Per 31 december 2022 bedroegen de uitstaande handelsvorderingen € 2,1 miljoen en de dubieuze debiteuren € 0,5 miljoen. Een stijging van de dubieuze debiteuren met € 1 miljoen zou het EPRA resultaat met 2,2% doen dalen.
- › Operationeel resultaat en cashflow aangetast door wegvallen van huurinkomsten en afboeking van niet geïnde handelsvorderingen, alsook door stijging van de niet-doorgerekende servicekosten door leegstand en gerechtskosten. Een daling van de huurinkomsten met 1% zou per 31 december 2022 leiden tot een daling van het EPRA resultaat met 1,6%, een daling van de nettowaarde van het aandeel (reële waarde) met 1,8% en een toename van de schuldgraad met 0,4%.
- › Daling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen. Zie risicofactor "Risico's verbonden aan negatieve variaties in de reële waarde van de gebouwen".

## 3 Financiële risico's

### Risico's verbonden aan de financiële schuldgraad

Intervest tracht een schuldgraad tussen ongeveer 45% en 50% te handhaven, tenzij een duidelijke oververhitting van de logistieke vastgoedmarkt de reële waarde van de vastgoedportefeuille aanzienlijk zou doen stijgen, in welk geval de beoogde schuldgraad voorzichtigheidshalve neerwaarts bijgesteld zal worden naar 40 tot 45%. Intervest heeft per 31 december 2022 een geconsolideerde schuldgraad van 48%. Een relatieve toename van het vreemd vermogen ten opzichte van het eigen vermogen kan resulteren in een hoger rendement maar kan ook risico's inhouden. Per 31 december 2022 heeft Intervest een investeringscapaciteit van € 675 miljoen alvorens de maximale geconsolideerde schuldgraad van 65% voor GVV's te bereiken. De ruimte voor verdere investeringen bedraagt circa € 415 miljoen alvorens de maximale schuldgraad van 60% welke opgenomen is in de meeste bankconvenanten in financieringsovereenkomsten van Intervest te overschrijden.

De reële waarde van de vastgoedportefeuille heeft eveneens een invloed op de schuldgraad. Per 31 december 2022 zou een daling van de reële waarde van de vastgoedportefeuille ten belope van € 365 miljoen resulteren in een overschrijding van de maximale geconsolideerde schuldgraad van 65% en een daling van de reële waarde van de vastgoedportefeuille ten belope van € 279 miljoen resulteren in een overschrijding van een schuldgraad van 60%.

**Potentiële impact:**

- › Strenger toezicht door de relevante toezichthouder en, uiteindelijk, het verlies van het GVV-statuut (zie risicofactor "Risico's verbonden aan het verlies van het statuut van OGVV en IGVV"). Bovendien mogen GVV's geen dividenden uitkeren indien hun geconsolideerde schuldgraad gestegen is tot meer dan 65% of ten gevolge van de uitkering zou stijgen tot boven die grens.

- › Beëindiging of heronderhandeling van de financieringsovereenkomsten of verplicht vervroegde terugbetaling van uitstaande bedragen wegens inbreuk op de covenanten in financieringsovereenkomsten van Intervest, dewelke onder meer betrekking hebben op het geconsolideerde financiële schuldenniveau (maximale schuldgraad van 60%) (zie risicofactor “Risico’s verbonden aan de niet-nakoming van financiële covenanten”).
- › Onmogelijkheid om te voldoen aan rente- en aflossingsverplichtingen van vreemd vermogen en overige betalingsverplichtingen, resulterend in de mogelijke gedwongen verkoop van vastgoedbeleggingen aan minder gunstige voorwaarden om aan de betalingsverplichtingen te kunnen blijven voldoen, met een negatieve impact op de resultaten en de nettowaarde.
- › Moeilijkere toegang tot bijkomende financiering met vreemd vermogen of bijkomende financiering met vreemd vermogen tegen hogere kosten. Een stijging van de Euribor tarieven met 100 basispunten zou per 31 december 2022 een daling van het EPRA resultaat met € 1,7 miljoen (4%) tot gevolg hebben.

## Risico’s verbonden aan de niet-nakoming van financiële covenanten

Intervest heeft per 31 december 2022 kredietlijnen voor een bedrag van € 829 miljoen. Verdere toelichting over deze kredieten en de terugbetalingstermijnen kan gevonden worden in het hoofdstuk “Financiële structuur - Toelichting financiële structuur” in het Activiteitenverslag. De kredietovereenkomsten bevatten covenanten met betrekking tot de naleving van financiële ratio’s, deze hebben vooral betrekking op het geconsolideerde financiële schuldenniveau (maximale schuldgraad van 60%) of de financiële interestlast (interest cover ratio minimum 2 tot 2,5), het verbod tot hypothekeken of verpanden van vastgoedbeleggingen en de pari passu behandeling van de schuldeisers.

### Potentiële impact:

- › Annulering, heronderhandeling, opzegging of vervroegde opeisbaarheid van de financieringsovereenkomsten door de financiële instellingen bij de niet nakoming van de covenanten en, in het bijzonder, het niet respecteren van de opgelegde financiële ratio’s.
- › Noodzaak om, indien een financieringsovereenkomst in het gedrang komt, mogelijks aan minder gunstige voorwaarden andere financieringen aan te gaan of vastgoedbeleggingen te verkopen om aan de betalingsverplichtingen te kunnen blijven voldoen, met een negatieve impact op de resultaten.

## Risico’s verbonden aan de toegang tot en kost van financiering en het gebruik van indekkingsinstrumenten

Intervest is in grote mate afhankelijk van haar vermogen om financiële middelen op te halen, in de vorm van eigen vermogen of vreemd vermogen (inclusief via obligaties), om haar activiteiten te financieren en om haar dagelijkse betalingsverplichtingen te voldoen. In totaal heeft Intervest op 31 december 2022 € 829 miljoen kredietlijnen, waarvan € 85 miljoen binnen één jaar vervalt, en € 200 miljoen niet opgenomen kredietlijnen.

Verschiedende factoren kunnen ertoe leiden dat Intervest moeilijker toegang krijgt tot financiering. Voorbeelden zijn onder meer verstoringen of volatiliteit op de internationale markten, een vermindering van de kredietverleningscapaciteit van de banken, een verminderde kredietwaardigheid van Intervest, een negatieve perceptie van investeerders op vastgoedondernemingen en het niet voldoen aan toenemende verwachtingen van investeerders met betrekking tot bepaalde milieukwalificaties (ESG) en transparante rapportering hierover.

Per 31 december 2022 bedroeg het nominaal bedrag van de uitstaande financieringsschuld € 629 miljoen. Van de opgenomen kredietlijnen op 31 december 2022 heeft 72% een vaste rentevoet of is gefixeerd door renteswaps en heeft 28% een variabele rentevoet. De rentabiliteit van Intervest en de mogelijkheid om toekomstige investeringen te doen, hangt derhalve in grote mate af van de ontwikkelingen van de rentevoeten. Een stijging van de rentevoeten maakt de kapitaalkost duurder voor Intervest.

Bij de samenstelling van de kredietportefeuille streeft Intervest naar een strategie om de indekkingsratio naar 80% te brengen. Op 31 december 2022 is de gewogen gemiddelde resterende looptijd van de interest rate swaps 4,5 jaar.

De reële waarde van de indekkingsinstrumenten wordt bepaald door de rentevoeten op de financiële markten. De wijzigingen in deze rentevoeten verklaren de schommeling in de waarde van de financiële indekkingsinstrumenten tussen 1 januari 2022 en 31 december 2022, ten gevolge waarvan een opbrengst



van € 32,3 miljoen werd opgenomen in de resultatenrekening. Bij sterke daling van de rente krijgen derivaten ter afdekking van het renterisico een negatieve waarde. Bij een sterke stijging van de rente is het onzeker of Intervest voldoende financiële indekkingsinstrumenten zal kunnen afsluiten of dat deze aan aanvaardbare voorwaarden zullen kunnen worden afgesloten. Schommelingen in de reële waarde van de toegelaten indekkingsinstrumenten hebben geen impact op de cashflow aangezien deze financiële derivaten worden aangehouden tot vervaldag van deze contracten. Enkel een vroegtijdige afwikkeling zou extra kosten met zich meebrengen.

**Potentiële impact:**

- › Financiering tegen hogere kosten, met als gevolg aantasting van het EPRA resultaat en de cashflow en een hogere schuldgraad. Een stijging van de Euribor tarieven met 100 basispunten zou per 31 december 2022 een daling van het EPRA resultaat met € 1,7 miljoen (-4%) tot gevolg hebben.
- › Liquiditeitsproblemen en onmogelijkheid om acquisities of ontwikkelingen te financieren of om te voldoen aan rente- en aflossingsverplichtingen van vreemd vermogen en overige betalingsverplichtingen.
- › De gedwongen verkoop van vastgoedbeleggingen aan minder gunstige voorwaarden om aan de betalingsverplichtingen te kunnen blijven voldoen, met een negatieve impact op de resultaten en de nettowaarde.
- › Volatiliteit en onzekerheid op de kapitaalmarkten kan leiden tot sterke schommelingen in de koers van het aandeel.
- › Een stijging van de rentevoeten van 20 basispunten (i.e. de sensitiviteit die banken van Intervest gebruiken in het kader van de materialiteit) zou een impact van € 2,2 miljoen hebben op de mark-to-market waarde van de financiële indekkingsinstrumenten in de resultatenrekening. Een daling van de rentevoeten van 20 basispunten zou een negatief effect hebben op de resultatenrekening van dezelfde grootteorde.

## 4 Reglementaire risico's

### Risico's verbonden aan het verlies van het statuut van OGVV en IGVV

Intervest is een OGVV en Genk Green Logistics NV is IGVV naar Belgisch recht. Om hun statuut als OGVV respectievelijk IGVV te behouden, moeten ze voldoen aan diverse vereisten onder de GVV-Wet en het GVV-KB. Voorbeelden van die wettelijke vereisten zijn dat hun schuldgraad niet meer dan 65% bedragen en dat ze niet meer dan 20% van hun vermogen mogen investeren in activa die één vastgoed geheel vormen. Verdere toelichting over de toepasselijke wettelijke vereisten en fiscale stelsels kan gevonden worden in het hoofdstuk "Wettelijk kader en fiscale stelsels" in de Algemene inlichtingen.

**Potentiële impact:**

- › Verlies van het statuut van OGVV of IGVV zou resulteren in een verlies van het voordelig transparant fiscaal stelsel dat de betrokken entiteit geniet waardoor het algemeen tarief van vennootschapsbelasting van toepassing wordt. Dit zou er onder meer toe leiden dat de resultaten (huurinkomsten en meerwaarden uit verkoop verminderd met de operationele uitgaven en financiële lasten) van de betrokken entiteit, die nu vrijgesteld zijn van vennootschapsbelasting, daaraan onderworpen zouden worden.
- › Verlies van het statuut van OGVV of IGVV wordt in de kredietovereenkomsten van de betrokken entiteit doorgaans beschouwd als gebeurtenis waardoor kredieten vervroegd opeisbaar worden. Per 31 december 2022 heeft Intervest in totaal € 721 miljoen en Genk Green Logistics NV in totaal € 63 miljoen aan uitstaande kredieten die in dergelijk geval opeisbaar zouden worden.