

# Belangrijkste risicofactoren en interne controle- en risicobeheerssystemen

---

De omgeving, met name het retail landschap, waarin Vastned Belgium opereert is op dagelijkse basis in verandering. Dit heeft tot gevolg dat ook de risico's, waaraan de Vennootschap onderhevig is, zeer snel kunnen veranderen en nieuwe risico's een significante impact kunnen hebben op de resultaten van Vastned Belgium.

De raad van bestuur van Vastned Belgium is zich bewust van deze veranderende omgeving waarin de Vennootschap opereert en heeft hiervoor een duidelijk risicobeleid uitgestippeld. Dit laat de raad van bestuur toe om snel te schakelen bij de opkomst van nieuwe risico's. Dit risicobeleid is eveneens de leidraad voor het nemen van investerings- en desinvesteringsbeslissingen.

Bij de bepaling van de belangrijkste risicofactoren heeft de raad van bestuur van Vastned Belgium rekening gehouden met de Prospectusverordening. Bijgevolg worden enkel de risicofactoren beschreven die door de Vennootschap als specifiek en materieel werden geïdentificeerd. Voor de identificatie van specifieke en materiële risico's heeft de raad van bestuur rekening gehouden met het belang van het risico op basis van de waarschijnlijkheid dat het zich zal voordoen en de verwachte impact van het negatieve effect. In overeenstemming met artikel 16 van de Prospectusverordening worden de meest materiële risico's in elke categorie als eerste vermeld.

Dit overzicht is niet allesomvattend en is opgesteld op basis van de beschikbare informatie op 16 maart 2022. Nieuwe ontwikkelingen die zich voordoen in de periode tussen 16 maart 2022 en de datum van publicatie worden hieronder niet meegenomen.

## Marktomstandigheden en externe economische factoren

### A. Inflatierisico

De huurovereenkomsten die Vastned Belgium heeft afgesloten worden op jaarlijkse basis geïndexeerd. Aangezien een handelshuurovereenkomst steeds is afgesloten voor een periode van negen (9) jaar, met een mogelijke opzeg van de huurder na verloop van elke drie (3) jaar, is de hoogte van de huurinkomsten, en de waardering van de vastgoedbeleggingen, grotendeels afhankelijk van deze indexatie. Een stijging van de index met 100 basispunten heeft een toename van de huurinkomsten met € 0,2 miljoen tot gevolg. De huurinkomsten van Vastned Belgium worden niet beïnvloed door een negatieve index aangezien dit in de huurovereenkomsten is uitgesloten.

In het geval dat de inflatie lager is dan de stijging in de rentevoeten, dan zullen de financiële kosten sneller stijgen van de brutohuurinkomsten. Vastned Belgium heeft een stijging van de rentevoeten deels ingedeekt door het afsluiten van renteswaps of leningen met een vaste rentevoet. We verwijzen naar de sectie '*Financiële risico's - renterisico*' voor meer informatie omtrent het risico van stijgende rentevoeten.

### B. Economische risico's

Vastned Belgium is als onderneming afhankelijk van verschillende externe factoren die een mogelijke impact hebben op het beleid van de Vennootschap. Deze externe factoren kunnen de vorm aannemen van wijzigingen in de huidige en toekomstige economische omstandigheden, technologische evoluties (vb. e-commerce) en wijzigingen in de demografie (vb. pandemie). Een eventuele wijziging in deze externe factoren kan als gevolg hebben dat de Vennootschap niet langer stabiele huurinkomsten kan realiseren en dat bepaalde (des)investeringen niet kunnen gerealiseerd worden.

Het mogelijke risico van wijzigingen in de externe factoren wordt op jaarlijkse basis besproken in de raad van bestuur bij de analyse van de vooropgestelde strategie en wordt vertaald in de vooropgestelde budgetten. Indien nodig zal de raad van bestuur de strategie bijsturen. In het geval van uitzonderlijke omstandigheden zal de raad van bestuur bijeengeroepen worden om deze risico's te bespreken en acties te ondernemen om de Vennootschap veilig te stellen.

Macro-economische factoren, voornamelijk de economische groei, hebben een significante impact op de activiteiten van Vastned Belgium. In tijden van economische groei is er een stijgende vraag naar winkelvastgoed (meer expansieve retailers), hetgeen zal resulteren in stijgende huurprijzen en een stijgende waardering van de vastgoedportefeuille. Daarnaast zullen de huurders van Vastned Belgium betere resultaten kunnen realiseren, waardoor het debiteurenrisico aanzienlijk zal verminderen.

In een scenario van recessie zullen de huurders van Vastned Belgium slechtere resultaten kunnen voorleggen, waardoor het debiteurenrisico sterk toeneemt. Daarnaast zal er meer leegstand komen in de binnensteden, hetgeen op zijn beurt een negatief effect heeft op de huurinkomsten en de waardering van de vastgoedbeleggingen.

We verwijzen naar de sectie '*Waardering van de vastgoedportefeuille*' onder de '*Risico's verbonden aan de vastgoedportefeuille*' voor de impact van stijgende en dalende huurprijzen.

### C. Risico gekoppeld aan de COVID-19 pandemie

De COVID-19 pandemie heeft een significant invloed gehad op de maatschappij, waarbij niet-essentiële winkels werden gesloten en nadien winkelen op afspraak mogelijk werd. De sluiting van niet-essentiële winkels heeft een significante invloed gehad op de huurinkomsten van Vastned Belgium, aangezien de Vennootschap gedeeltelijke huurkijtscheldingen heeft verstrekt aan de getroffen huurders. In boekjaar 2021 werden huurkijtscheldingen ter waarde van € 0,2 miljoen verstrekt aan de huurders, hetgeen een significante daling was ten opzichte van boekjaar 2020 (€ 1,7 miljoen).

Door de COVID-19 pandemie heeft e-commerce een versnelling hoger geschakeld, waardoor retailers minder fysieke winkels aanhouden. De meeste retailers schakelen over naar een hybride strategie waarbij een aantal fysieke winkels gecombineerd worden met e-commerce. In bepaalde gevallen kunnen klanten hun online bestellingen ophalen in de fysieke winkels. Deze trend heeft tot gevolg gehad dat retailers een aantal winkels gesloten hebben. Dit had op zijn beurt weer een negatieve invloed op de huurprijzen, die door het overaanbod aan winkels, verder dalen. Tevens hebben nieuwe formules hun intrede gedaan in de winkelstraten (vb. belevingswinkels, horeca-units, etc...) hetgeen de gemiddelde verhuurprijzen deed dalen. We verwijzen naar de sectie '*Waardering van de vastgoedportefeuille*' onder de '*Risico's verbonden aan de vastgoedportefeuille*' voor de impact van dalende huurprijzen.

## Risico's verbonden aan de vastgoedportefeuille

### A. Concentratierisico

Een verminderde vraag naar een bepaald type vastgoed (vb. binnenstedelijk winkelvastgoed) kan resulteren in een verhoogde leegstand in de winkelstraten en dalende huurprijzen. Deze dalende vraag heeft bijgevolg een impact op de waardering van de vastgoedportefeuille (zie '*Waardering van de vastgoedportefeuille*' voor de impact van dalende huurprijzen).

Vastned Belgium heeft hoofdzakelijk gekozen te investeren in multifunctioneel winkelvastgoed gelegen in België, meer bepaald in de populaire winkelsteden Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge. Verder bestaat de portefeuille uit retailparken en baanwinkels van hoge kwaliteit. Op 31 december 2021 bestaat de portefeuille voor 74% uit binnenstedelijk winkelvastgoed en voor 26% uit retailparken en baanwinkels. Van het binnenstedelijk winkelvastgoed is 81% (uitgedrukt als percentage ten opzichte van het binnenstedelijk winkelvastgoed) gelegen in de populaire winkelsteden Antwerpen, Brussel, Gent en Brugge; uitgedrukt op de totale vastgoedportefeuille bedraagt dit 60%.

### B. Waardering van de vastgoedportefeuille

De vastgoedportefeuille van Vastned Belgium wordt op kwartaalbasis gewaardeerd door onafhankelijke vastgoeddeskundigen. Deze vastgoeddeskundigen beschikken over de vereiste kwalificaties en ervaringen op de markt. De door de deskundigen vastgelegde waarden vertegenwoordigen de marktwaarde van de gebouwen. Bijgevolg worden schommelingen van de marktwaarde van de vastgoedportefeuille weerspiegeld in de netto actiefwaarde van Vastned Belgium, zoals dit op kwartaalbasis wordt gepubliceerd. De Vennootschap heeft geen volledige controle over het waarderingsproces, aangezien de reële waarde afhankelijk is van verschillende externe factoren: leegstand in het winkelgebied, tijdelijke daling van de bezettingsgraad, dalende huurprijzen, verhoging van de overdrachtsrechten, etc...

Op 31 december 2021 zou een hypothetische negatieve aanpassing van het rendement dat gebruikt wordt door de vastgoeddeskundigen bij de waardering van de vastgoedportefeuille van de Vennootschap (yield of kapitalisatievoet) met 1,0% (van 5,78% naar 6,78% gemiddeld), de reële waarde van het vastgoed dalen met € -46,4 miljoen of -14,8%. Hierdoor zou de schuldgraad van de Vennootschap stijgen met 4,6% tot 31,1%.

In het omgekeerde geval van een hypothetische positieve aanpassing van het rendement dat gebruikt wordt door de vastgoeddeskundigen bij de waardering van de vastgoedportefeuille van de Vennootschap (yield of kapitalisatievoet) met 1,0% (van 5,78% naar 4,78% gemiddeld), zou de reële waarde van het vastgoed stijgen met € 65,8 miljoen of 20,9%. Hierdoor zou de schuldgraad van de Vennootschap stijgen met 4,5% tot 22,0%.

Op 31 december 2021 zou een hypothetische daling van de lopende huren van de Vennootschap (bij gelijkblijvend rendement) met € 1,0 miljoen (van € 18,2 miljoen naar € 17,2 miljoen), zou de reële waarde van het vastgoed dalen met € -17,3 miljoen of -5,5%. Hierdoor zou de schuldgraad van de Vennootschap stijgen met 1,6% tot 28,1%.

In het omgekeerde geval van een hypothetische stijging van de lopende huren van de Vennootschap (bij gelijkblijvend rendement) met € 1,0 miljoen (van € 18,2 miljoen naar € 19,2 miljoen), zou de reële waarde van het vastgoed toenemen met € 17,3 miljoen of 5,5%. Hierdoor zou de schuldgraad van de Vennootschap dalen met 1,4% tot circa 25,1%.

Er bestaat een correlatie tussen de evoluties van de lopende huren en de rendementen die gehanteerd worden in de schattingen van de vastgoedbeleggingen. Deze correlatie is buiten beschouwing gelaten in bovenstaande sensitiviteitsanalyse.

### C. Kwaliteit en type huurders

Binnen Vastned Belgium gelden duidelijke procedures voor het screenen van huurders bij het sluiten van nieuwe huurcontracten. Ook worden bij het afsluiten van huurcontracten steeds huurwaarborgen of bankgaranties bedongen. In het standaardhuurcontract dat Vastned Belgium hanteert voor de verhuur van haar panden wordt een huurwaarborg of bankgarantie ter waarde van 6 maanden huur voorzien. Op 31 december 2021 bedraagt de effectieve gewogen gemiddelde looptijd van de huurwaarborgen en bankgaranties ongeveer 5 maanden (of circa € 7,5 miljoen).

Daarnaast is het type huurder belangrijk voor Vastned Belgium. Historisch gezien zijn de huurprijzen voor huurders in de mode-industrie hoger dan de huurprijzen voor horeca-units. Echter, huurders in de mode-industrie worden harder getroffen door de opkomst van e-commerce. Hierdoor komende de huurprijzen van binnenstedelijk winkelvastgoed onder druk te staan, hetgeen finaal zal resulteren in een daling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen. We verwijzen naar de sectie 'Waardering van de vastgoedportefeuille' voor de impact van dalende huurprijzen.

### D. Groei en kwaliteit van de vastgoedportefeuille

Als gereguleerde vastgoedvennootschap is het belangrijk om de kwaliteit van de vastgoedportefeuille te waarborgen, hetgeen zal uitmonden in gerichte investeringen en desinvesteringen van vastgoedbeleggingen.

Investeringen zorgen voor een toename van de bruto-huurinkomsten en zullen eveneens leiden tot een toename van het uitkeerbaar resultaat. Desinvesteringen daarentegen zorgen voor een afname van de brutohuurinkomsten en leiden tot een daling van het uitkeerbaar resultaat. Als Vennootschap is het belangrijk om duurzame economische groei na te streven door middel van gerichte investeringen.

Op basis van de kennis van de economische en vastgoedcycli wordt getracht zo goed mogelijk in te spelen op de neergaande en opgaande bewegingen van de markten. Op basis van economische indicatoren kan het normaal te verwachten conjunctuurverloop immers naar best vermogen worden ingeschat. De investeringsmarkt en in het bijzonder de huurmarkt van het winkelvastgoed reageren met enige vertraging op de volatiliteit van de economische conjunctuur.

Periodes van uitgesproken hoogconjunctuur geven aanleiding tot hogere marktprijzen die op een later tijdstip onderhevig kunnen zijn aan sterk negatieve correcties. Tijdens deze periode van hoogconjunctuur zal Vastned Belgium een eerder gematigd beleid inzake investeringen aan de dag leggen om het risico op een foute timing van investeringen trachten te vermijden. In periodes van teruglopende conjunctuur daalt de waarde en de bezettingsgraad van gebouwen veelal. Zodra de conjunctuur echter opnieuw aantrekt wordt een meer actief investeringsbeleid gevoerd, waarbij geanticipeerd wordt op stijgende waarden van gebouwen en op een actiever huurmarkt. Hierbij wordt er gepaste waakzaamheid aan de dag gelegd om de schuldgraad van de Vennootschap niet te laten oplopen boven de toegestane niveaus.

## Financiële risico's

### A. Renterisico

Als gevolg van het financieren met vreemd vermogen wordt het rendement afhankelijk van de ontwikkelingen van de rente. Om dit risico te beperken wordt bij de samenstelling van de leningenportefeuille gestreefd naar een verhouding met één derde vreemd vermogen op korte termijn (met variabele rente) en twee derde vreemd vermogen op lange termijn (met vaste rente). Afhankelijk van de ontwikkelingen in de rente kan hiervan tijdelijk worden afgeweken. Verder wordt binnen het vreemd vermogen op lange termijn gestreefd naar een evenwichtige spreiding van renteherzieningsdata.

Op 31 december 2021 heeft Vastned Belgium krediet-faciliteiten afgesloten voor een waarde van € 125,0 miljoen, waarvan € 82,3 miljoen is opgenomen. De resterende faciliteiten, ter waarde van € 42,7 miljoen, zijn ter beschikking van de Vennootschap voor toekomstige investeringen en het opvangen van schommelingen in de liquiditeitsbehoeften van de Vennootschap.

Op 31 december 2021 bestaat 64% van de beschikbare kredietlijnen van de Vennootschap uit financieringen met een vaste rentevoet of gefixeerd door middel van renteswaps. 36% zijn kredieten met een variabele rentevoet. De vaste rentevoeten zijn gefixeerd voor een resterende periode van gemiddeld 2,4 jaar.

Een toename van de variabele rentevoeten met 100 basispunten zal resulteren in een stijging van de financiële kosten met € 0,1 miljoen. Met de huidige lage marktrente is een daling van de variabele rentevoeten met 100 basispunten niet realistisch.

### B. Toegang tot financiële middelen

Het sluiten van een financieringscontract of de belegging in een indekkingsinstrument met een financiële instelling doet een tegenpartijrisico ontstaan in geval van het in gebreke blijven van deze instelling. Om dit tegenpartijrisico te beperken doet Vastned Belgium beroep op verschillende referentiebanken op de markt om een zekere diversificatie van de herkomst van haar financieringen en van de rente-indekkingsinstrumenten te verzekeren waarbij een bijzondere aandacht uitgaat naar de prijs-kwaliteitverhouding van de geleverde diensten.

Vastned Belgium onderhoudt handelsrelaties met 4 banken:

- de banken die de financiering verzekeren, zijn: ING België NV, BNP Paribas Fortis NV, Belfius Bank NV en KBC Bank NV;
- de banken die tegenpartij zijn voor de rente-indekkingsinstrumenten zijn: BNP Paribas Fortis NV, ING België NV, KBC Bank NV en Belfius Bank NV.

Vastned Belgium herziet regelmatig de lijst van haar bankrelaties en haar blootstelling aan elk ervan. In de huidige economische context kan niet worden uitgesloten dat een of meer van de bancaire tegenpartijen van Vastned Belgium in gebreke zou kunnen blijven.

Het financieel model van Vastned Belgium steunt op een structurele schuldenlast, zodat haar positie van contanten bij een financiële instelling in principe vrij beperkt is. Op 31 december 2021 heeft Vastned Belgium liquide middelen aangehouden ter waarde van € 0,2 miljoen.

De financieringsovereenkomsten die werden afgesloten tussen Vastned Belgium en de kredietinstellingen bevatten een aantal convenanten waaraan Vastned Belgium moet voldoen. Deze convenanten zijn financiële ratio's die vooral verband houden met het geconsolideerd financiële schuldenniveau van Vastned Belgium of haar financiële intrestlast. Deze ratio's beperken eveneens het bedrag dat Vastned Belgium nog zou kunnen lenen.

Op 31 december 2021 is voldaan aan de verschillende convenanten en zijn er geen hypothecaire inschrijvingen genomen, noch werden er hypothecaire volmachten toegestaan. Indien Vastned Belgium deze ratio's niet meer zou respecteren, dan kunnen de financiële instellingen eisen dat de financieringsovereenkomsten van de Vennootschap worden geannuleerd, heronderhandeld, opgezegd of vervroegd terugbetaald.

Vastned Belgium is beperkt in haar leencapaciteit door de maximum schuldgraad die de regelgeving op de gereguleerde vastgoedvennootschappen toestaat. Het theoretische supplementaire schuldvermogen van Vastned Belgium bedraagt, binnen de limieten van de ratio van 65%, die wettelijk is vastgelegd, ongeveer € 349 miljoen bij gelijkblijvende waardering van de bestaande vastgoedportefeuille. Op 31 december 2021 bedraagt de schuldgraad 26,5%.

## Wettelijke en regelgevende risico's

### A. Risico's verbonden aan het GVV-statuut

Sinds 27 oktober 2014 geniet de Vennootschap van het statuut van openbare gereglementeerde vastgoedvennootschap. Als openbare gereglementeerde vastgoedvennootschap is Vastned Belgium onderworpen aan de bepalingen van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereglementeerde vastgoedvennootschappen en het koninklijk besluit van 13 juli 2014 met betrekking tot gereglementeerde vastgoedvennootschappen, samen de GVV-regelgeving.

Als openbare GVV is Vastned Belgium blootgesteld aan het risico van toekomstige wijzigingen van de wetgeving inzake GVV's. Daarnaast is er ook het risico op verlies van de erkenning van het statuut van openbare GVV. In dat geval verliest Vastned Belgium het voordeel van het gunstig fiscaal stelsel van GVV en zullen alle huurinkomsten belast worden aan het gangbare tarief van de vennootschapsbelasting in België. Bovendien wordt het verlies van de erkenning meestal gezien als een gebeurtenis waardoor de kredieten die Vastned Belgium heeft gesloten vervroegd opeisbaar worden.

Het behoud van de status van openbare GVV heeft de voortdurende aandacht van de raad van bestuur en het Executive Committee. Zo worden de uitkeringsverplichting en de financieringslimieten periodiek en ad hoc bij herfinanciering, investeringen en opmaak van het dividendvoorstel berekend, respectievelijk bepaald.

## Duurzaamheidsrisico's

### A. ESG – communicatie

In 2021 werden ondernemingen nogmaals geconfronteerd met het belang van ESG, waardoor dit nog nadrukkelijker op de agenda van ondernemingen wordt geplaatst. Binnen Vastned Belgium wordt door de raad van bestuur het nodige belang gehecht aan de vraagstukken op het gebied van klimaat en milieu (E), maatschappij (S) en goed bestuur (G). Deze thema's zijn immers belangrijk voor verschillende stakeholders: aandeelhouders, financiële instellingen, huurders, etc...

Indien Vastned Belgium niet communiceert omtrent de ESG-problematiek, dan kan dit leiden tot reputatieschade, het afhaken van aandeelhouders en het niet kunnen afsluiten van financieringen. Om deze risico's te beperken zal de raad van bestuur een duurzaamheidsbeleid opstellen. Dit duurzaamheidsbeleid zal in de loop van boekjaar 2022 gecommuniceerd worden. Hierbij zal de Vennootschap op een transparante wijze communiceren over de vooropgestelde doelstellingen en de realisaties ten opzichte van deze doelstellingen.

De raad van bestuur van de Vennootschap ziet de volgende drie (3) thema's als het ankerpunt voor het duurzaamheidsbeleid:

- Duurzame steden en gemeenschappen;
- Betaalbare en duurzame energie; en
- Verantwoorde consumptie en productie.

## Financiële verslaggevingsrisico's

Het financiële verslaggevingsrisico betreft de kans dat de financiële verslaggeving van de Vennootschap onjuistheden van materieel belang bevat waardoor stakeholders foutief zouden geïnformeerd worden over de operationele en financiële resultaten van de Vennootschap, alsook het risico dat de door de regelgeving opgelegde timing inzake financiële verslaggeving niet wordt gerespecteerd. Hierdoor kan de Vennootschap reputatieschade lijden en kunnen stakeholders beleggingsbeslissingen nemen die niet op de juiste gegevens gebaseerd zijn, hetgeen kan resulteren in claims ten aanzien van de Vennootschap.

Elk kwartaal wordt een volledige boekhoudkundige afsluiting en consolidatie opgesteld en gepubliceerd. Om het proces van financiële verslaggeving te optimaliseren wordt binnen het financiële team steeds een planning met deadlines opgemaakt voor alle taken die dienen vervuld te worden. Het financiële team stelt vervolgens de kwartaalcijfers en de balansen op. Deze kwartaalcijfers worden steeds uitgebreid geanalyseerd en intern gecontroleerd.

Om het risico op fouten in de financiële verslaggeving te beperken, worden de cijfers besproken binnen het Executive Committee en hun juistheid en volledigheid worden gecontroleerd door onder andere analyses van huurinkomsten, operationele kosten, leegstand, verhuuractiviteiten, de evolutie van de waarde van de gebouwen, openstaande debiteuren, enz. Vergelijkingen met forecasts en budgetten worden besproken. Het Executive Committee rapporteert vervolgens elk kwartaal de financiële staten aan het auditcomité met vergelijking van jaarcijfers, budget en verklaringen bij eventuele afwijkingen. De enkelvoudige en geconsolideerde cijfers worden door de commissaris gecontroleerd op juistheid en volledigheid bij de publicatie van de jaarresultaten. Eventuele verschillen worden door de commissaris gerapporteerd aan het auditcomité. Bij de publicatie van de halfjaarcijfers voert de commissaris een beperkt nazicht uit.