

scenario" wordt uitgegaan van een waardestijging van net geen 6 procent per jaar voor het vastgoed in de komende zeven jaar.

In het "behoudende scenario" stijgen de prijzen met de door het fonds verwachte inflatie van 2,1 procent mee. Een scenario waarin prijzen dalen wordt niet gegeven. Ook Ferax geeft geen (negatief) scenario waarin vastgoedprijzen omlaaggaan.

Op dit vlak onderscheidt het Woned-fonds, een vastgoed-aanbieder uit de koker van het veel adverterende Hanzevast Capital, zich van de andere twee aanbieders. Hanzevast geeft duidelijk aan dat er "geen enkele garantie is dat de nagestreefde rendementsdoelstelling wordt bereikt."

5

HOGES KOSTEN

Niet-beursgenoteerde beleggingsproposities brengen vaak hoge kosten in rekening. In tegenstelling tot het vaste rendement wordt dit niet van de daken geschreeuwd.

Het Meerderevoort garantiefonds geeft in een brief aan potentiële participanten aan dat "er geen sprake is van emissiekosten, opstartkosten, aankoopkosten, verkoopkosten of andere kosten. In het garantiefonds worden er geen kosten in rekening gebracht. U ontvangt enkel een vaste rente over uw inleg gedurende een vaste termijn, waarna u uw gehele inleg terug ontvangt", aldus de brief.

Wie doorleest, leert dat van elke euro inleg 95 cent wordt belegd. 5 procent wordt afgeroomd om "kosten te dekken". De brochure vervolgt met een waslijst aan kosten die samenhangen met het uitbaten van het vastgoed, denk aan verzekeringen, accountancykosten en reserveringen voor onderhoud. Bij Ferax en het Woned-fonds zijn de kosten navenant. Zo rekent Ferax onder meer 5 procent van de huurinkomsten als management

fee en nog eens 3 procent in de vorm van een beheervergoeding. De laatste fee van 3 procent wordt ingehouden "totdat een externe beheerder is gevonden". Het is onduidelijk op welke termijn een externe beheerder moet zijn gevonden.

In het prospectus van het Hanzevast-fonds is te lezen dat het beheer ook uitgevoerd zou kunnen worden door Hanzevast BV, een aan de aanbieder gelieerde entiteit. "Op de datum van het prospectus is nog geen derde partij als dagelijkse vastgoedbeheerder aangesteld."

6

HET MANAGEMENT BELEGT MEE, MAAR NIET UIT EIGEN ZAK

De directie belegt vrijwel altijd mee met de participanten. Maar niet altijd met eigen geld.

"Als obligatiehouder heeft u de zekerheid dat uw belang ook ons belang is", aldus de website die aangeeft dat "de leidinggevenden van Ferax ook zelf in het vastgoed beleggen."

"De directie van Ferax zal steeds een belang van tussen de 5 en 15 procent in het eigen vermogen aanhouden", aldus de website, die verder verduidelijkt dat met "eigen vermogen de totale investering minus de bankleningen wordt bedoeld."

Wat dus de kleine particuliere belegger als een obligatie - vreemd vermogen - in de maag krijgt gesplitst, blijkt nu opeens toch eigen vermogen. Het is duidelijk dat de directie zich niet laat afschepen met een vast rendement van maximaal 5 procent van de obligatiehouders, maar voor de volle 12,5 procent gaat en wel wil meedelen in de winst.

Het lijkt er bovendien op dat het bestuursduo Dave van Helsdingen en Paul Vernooijs geen stuiver eigen geld in de beleggingspropositie steekt. In de obligatieovereenkomst is te lezen dat de Beheer BV "afhankelijk van haar liquiditeits-



> ER IS MEER

De drie in dit artikel ter illustratie opgevoerde fondsen zijn aselekt gekozen uit een grotere groep van recente aanbiedingen met beschreven gemeenschappelijke kenmerken. Komende tijd zal de VEB meerdere aanbiedingen onder de loep nemen. Wilt u onze analyse op een door u ontvangen aanbieding? Laat het ons weten via vragen@veb.net

behoefte" de zogeheten initiële vergoeding geheel of gedeeltelijk investeert in de beleggingspropositie.

Die initiële vergoeding bestaat uit vijf verschillende soorten kosten - denk aan vergoedingen voor het onderhandelen en lokaliseren van het vastgoed (1,5 procent over de aankoopssom), een fee voor het begeleiden van de verbouwing (5 procent van de bouwkosten) en een provisie over het hele geïnvesteerde bedrag voor de marketing van het fonds (1 procent).

Aangezien de kosten gerekend worden over verschillende activiteiten/investeringen, is niet zo eenvoudig uit te rekenen wat de totale kosten zijn. Maar uit berekeningen van de VEB blijkt dat het al snel om meer dan 10 procent van de totale obligatie-uitgifte gaat. En dat is nog exclusief BTW.

De belangenparallel tussen participanten en de directie komt in een geheel ander licht te staan als ingelegd geld onmiddellijk ten gunste komt van het management.