



aanbieders fondsen die een onbepaalde looptijd kennen en periodiek dividend uitkeren.

Een andere optie die soms openstaat, is het doorverkopen van de participaties aan een andere belegger. Dit kan door zelf een vervangende belegger uit de kennissenkring aan te dragen. Als alternatief hebben enkele grote aanbieders, zoals Annexum en Synvest, hun doorlopende fondsen genoteerd aan de effectenbeurs NPEX. Hiermee is onderlinge handelbaarheid ook buiten de kennissenkring mogelijk, maar deze handel is erg dun. Klein en gedoseerd in- of uitstappen kan dus, maar met grotere transacties zijn flinke koersuitslagen waarschijnlijk.

Andere spelers rollen een gedeelte van het vastgoed door. Dat zorgt voor een lastige situatie; het nieuwe fonds neemt dan (een deel van) het vastgoed van het oude fonds over. Als dit tegen te lage prijzen geschiedt, dan zit de participant bijna verplicht vast aan deelname in het nieuwe fonds. Het

ZWARTE SCHAPEN ALS GOLDEN SUN, PALM INVEST EN CENTAURO KLOPTEN BELEGGER VEEL GELD UIT DE ZAK

is dus belangrijk om vooraf duidelijk te hebben hoe de fondsmanager de overdrachtswaarde voor zijn nieuwe fonds vaststelt.

5 WELKE RECHTEN HEBBEN BELEGGER?

De participant neemt deel in het fondsvermogen via certificaten of obligaties. Hij heeft dus beperkte rechten, minder dan een aandeelhouder in ieder geval. Zolang de zaken goed gaan, zal geen haan daarnaar kraaien, maar bij conflicten met het management is dat anders.

6 GAAT HET VAAK FOUT BIJ DEZE VASTGOEDFONDSEN?

Net als iedere sector kent ook deze zijn zwarte schapen. Dat zijn wel meteen geruchtmakende gevallen. Denk aan het bekende Golden Sun Resorts en Palm Invest, maar recenter ook aan Centauro Real Estate B.V. Met hun kleurrijke beelden van exotisch vastgoed wisten de aanbieders van deze vehikels beleggers veel geld uit de zak te kloppen. Die zagen dat vervolgens niet meer terug.

Maar ook onder beleggingen in Nederlands vastgoed zijn debacles te vinden. Neem het Expat Real Estate Fund (EREF) II van Vastgoedfonds Nederland-directeur Simon Raedts. Van de inmiddels persoonlijk failliet verklaarde en voor oprichting vervolgde vastgoedvoorman worden miljoenen geëist door gedupeerde beleggers, die naast (een deel van) hun inleg ook het voorgeschotelde obligatierendement van 6,2 procent in rook op zagen gaan.

Een zaak van een legitiem fonds waar beleggers in de knel kwamen, is het Vastgoed Fundament Fonds van Annexum. Dit in 2003 opgerichte kantorenfonds zag de inkomsten teruglopen als gevolg van de financiële crisis. In 2015 was het fonds genoodzaakt om kapitaal op te halen via een claimemissie omdat de banken – die op hun beurt een deel van hun lening kwijtscholden om de

penibele situatie van het fonds te verbeteren – de financiering anders niet wilden verlengen. Inmiddels wordt het fonds vereffend.

7 IS ER AFM-TOEZICHT OP DEZE AANBIEDINGEN?

De AFM heeft als doelstelling om eerlijke en transparante markten te bevorderen. Dit doet zij door bijvoorbeeld prospectussen te beoordelen. Om het ophalen van kapitaal te vergemakkelijken, zijn bepaalde uitzonderingsmogelijkheden voor het schrijven van die prospectussen van toepassing.

Zeker de kleine fondsen zijn geregeld vrijgesteld van deze prospectusplicht omdat zij een beperkt kapitaal – minder dan 5 miljoen euro – ophalen, of zich alleen richten op grote beleggers, die meer dan een ton inleggen.

Grotere fondsen, of fondsen die een kleinere inleg mogelijk maken, moeten vaak wel het prospectus laten controleren door de AFM. Dit is geen garantie dat het fonds daadwerkelijk het voorgespiegelde rendement oplevert, maar wel een soort stempel dat aan minimumvereisten is voldaan.

8 ZIJN ER ALTERNATIEVEN?

Op de beurs zijn alternatieven te vinden voor dit type vastgoed, dat we niet-beursgenoteerd noemen, ook al worden sommige fondsen verhandeld op de kleine NPEX-beurs.

Het grote voordeel van beleggen in beursgenoteerde vastgoedfondsen is dat een aandeelhouder gewoon kan uitstappen en het management aan de tucht van de markt is onderworpen.

Daarnaast hebben deze fondsen doorgaans schaalvoordelen in vergelijking met de niet-beursgenoteerde evenknieën en is sprake van een onbeperkte looptijd, lagere rentelasten en relatief beperkte managementvergoedingen. Hiermee nemen zij een flink aantal nadelen van het niet-beursgenoteerde vastgoed weg.