

**H**et was altijd al op-  
letten geblazen met  
niet-beursgenoteerde  
beleggingen. De kos-  
ten zijn vaak hoog, de spreiding is  
beperkt en niet zelden vallen de  
investerings buiten het toezicht  
van de AFM.

Maar door de opgelopen rente  
en een dreigende recessie  
verliezen ze verder aan attractivi-  
teit. Recent kwamen bovendien  
twee grote Amerikaanse vast-  
goedfondsen in de problemen  
doordat veel participanten  
tegelijk hun geld opeisten en er  
onvoldoende geld was om  
iedereen uit te kopen.

Om beleggers gewijs te  
maken, hebben wij tien zaken op  
een rijtje gezet waar zij op moeten  
letten wanneer zij overwegen  
geld te investeren in niet-beurs-  
genoteerde vastgoedproposities.

**1 HOGE IN- EN UITSTAPKOSTEN**  
Wie in of uit een niet-beursge-  
noteerde belegging stapt, gaat  
onvermijdelijk langs de kassa. Het  
betreft al gauw een provisie van  
enkele procenten over de inleg.  
Die wordt afgeroomd door het  
fonds en gebruikt voor bijvoor-  
beeld marketingactiviteiten.  
De verschillen zijn groot, al is een  
provisie van 3 tot 5 procent  
gebruikelijk. Sommige fondsen  
maken het heel bont. Zo is  
**Corum Origin**, dat ruim twee  
miljard euro in Europese  
kantoren en winkelvastgoed  
belegt, een uitschieter met  
instapkosten van 12 procent van  
de inleg. Andere aanbieders  
rekenen kosten bij het uitstap-  
pen, wat een extra barrière  
creëert om waardepapier te  
verkopen. **Woned** van  
**Hanzevast** rekent bijvoorbeeld  
3 procent uitstapkosten, maar  
geen instapkosten.

De creativiteit van aanbieders  
kent geen grenzen; het loont dan  
ook om de kleine lettertjes te  
lezen. Zo brengen veel fondsen  
oprichtingskosten in rekening die  
niet direct via een provisie  
worden geïnd, maar op de balans

als bezitting worden gezet. Dit  
stuwt de boekwaarde van de  
bezittingen – enigszins kunstma-  
tig – op, waardoor beleggers deze  
kosten indirect betalen. De post  
wordt vervolgens in enkele jaren  
geleidelijk afgeschreven.

Bij het **Duinweide Super-  
markten**-fonds werd in boekjaar  
2021-2022 ruim 10 procent van de  
brutohuuropbrengst aan zoge-  
naamde ‘initiatiekosten’ besteed.  
In het **S5 Vitae Fonds** van  
**Connect Invest** ging hier in 2021  
zelfs ruim 30 procent van de  
huuropbrengsten aan op. Dat was  
meer dan het fonds besteedde aan  
welke andere kostenpost dan ook.

## 2 WAAIER AAN ANDERE KOSTENPOSTEN

Van beheerkosten tot emissiekos-  
ten en van prestatievergoedingen  
tot bijzondere provisies voor  
aan- en verkoop van het vastgoed;  
het is maar een greep uit de  
waaier aan kosten die fondsen in  
rekening brengen. Die verschei-  
denheid aan kosten maakt een  
vergelijking tussen verschillende  
fondsen moeilijk. De ene aanbie-  
der haalt meer uit vergoedingen  
voor beheer, de ander uit com-  
missies over huurinkomsten.  
Weer een ander rekent stevige

DE  
CREATIVITEIT  
VAN  
AANBIEDERS  
KENT GEEN  
GRENZEN;  
HET LOONT DAN  
OOK OM  
DE KLEINE  
LETTERTJES  
TE LEZEN

provisies voor de aan- en verkoop  
van vastgoed.

Om kosten in kaart te bren-  
gen, hebben wij alle kosten uit de  
recente (half)jaarverslagen  
opgeteld en afgezet tegen de  
waarde van het vastgoed. Een  
vergelijking met enkele beursge-  
noteerde vastgoedspelers laat  
zien dat de gemiddelde kosten die  
een mandje met populaire  
proposities in rekening brengt,  
hoog zijn.

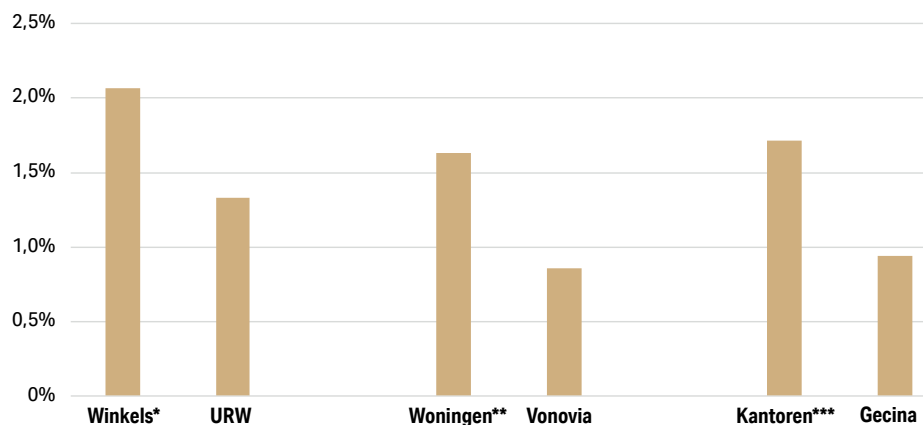
De totale lopende kosten  
(inclusief exploitatie vastgoed)  
liggen structureel hoger bij de  
niet-beursgenoteerde proposities  
dan bij de beursbedrijven. Het  
hoge kostenpercentage heeft deels  
te maken met de bescheiden  
omvang van genoemde fondsen.  
Daardoor is het lastig om kosten-  
efficiënt vastgoed uit te baten.

En dan hebben we een aantal  
kosten nog buiten beschouwing  
gelaten – denk aan de in- en  
uitstapvergoedingen en extra  
commissies bij goede prestaties.

## 3 WEL KAPITAAL, GEEN STEMRECHT

‘Wie betaalt, bepaalt’ gaat niet op  
in de wereld van niet-beursgeno-  
teerd vastgoed. Participanten  
krijgen soms nauwelijks zeggen-

### KOSTEN TOT TWEE KEER HOGER DAN BIJ BEURSGENOTEERDE ALTERNATIEVEN



Totale lopende kosten als percentage van vastgoedwaarde, meest recente beschikbare (half)jaarcijfers.

\*Gemiddelde Annexum Nederlands Supermarkt Fonds, SynVest German RealEstate Fund, S5 Forum  
Fonds, Duinweide Supermarkten. \*\*Gemiddelde Annexum Open Woningfonds, Woned (Hanzevast).

\*\*\*Gemiddelde SynVest Dutch RealEstate Fund, Corum Origin, Corum XL.