

schap. Een populaire manier om stemrecht te ontzeggen of beperken, is het aanbieden van certificaten in plaats van aandelen. Het stemrecht is dan in handen van een speciale stichting die het voor het zeggen heeft op jaarvergaderingen. Die heeft dus de macht.

Het **SynVest Dutch RealEstate Fund** maakt het in dat opzicht erg bont. Certificaathouders hebben niets te vertellen en er wordt zelfs geen jaarvergadering voor certificaathouders georganiseerd. De meeste andere fondsen organiseren wel een dergelijke bijeenkomst, waar beleggers op zijn minst worden bijgepraat over de ontwikkelingen.

Veel kleinere aanbieders, zoals het **Nova Woningfonds** van **Credit Linked Beheer**, **Immo Holland Group** en de **S5-fondsen** van **Connect Invest**, geven beleggers wel een stem. Het is dan (vaak met een quorumvereiste) bij een bepaalde meerderheid van stemmen mogelijk te besluiten tot verkoop van een deel van de portefeuille, wijziging van de fondsvoorwaarden of opheffing van het fonds.

Het belang van een stem mag niet worden onderschat. Er kunnen zich situaties voordoen waarin het belang van de participanten lijnrecht tegenover dat van de fondsbeheerder staat. De laatste heeft er vrijwel altijd belang bij een fonds te laten voortbestaan om zo beheervergoedingen op te strijken, terwijl voor beleggers een ontbinding soms interessanter kan zijn. Zonder stemrecht kunnen participanten zich niet over een dergelijk liquidatiescenario uitspreken.

4 AGRESSIEVE RENDEMENTS-PROGNOSES

Aanbieders schermen veelal met hoge verwachte rendementen. Vaak is de onderbouwing matig of zelfs geheel afwezig. Alle reden om extra waakzaam te zijn en nog eens goed naar de kleine lettertjes van de documenten van het fonds te kijken.

Zo schermt **Annexum** in zijn prospectus van het **Nederlands Supermarktfonds** (uit juli) met een rendement van 7,3 procent in het zogenoemde neutrale scenario. Maar dat is wel inclusief waardeinstijging van

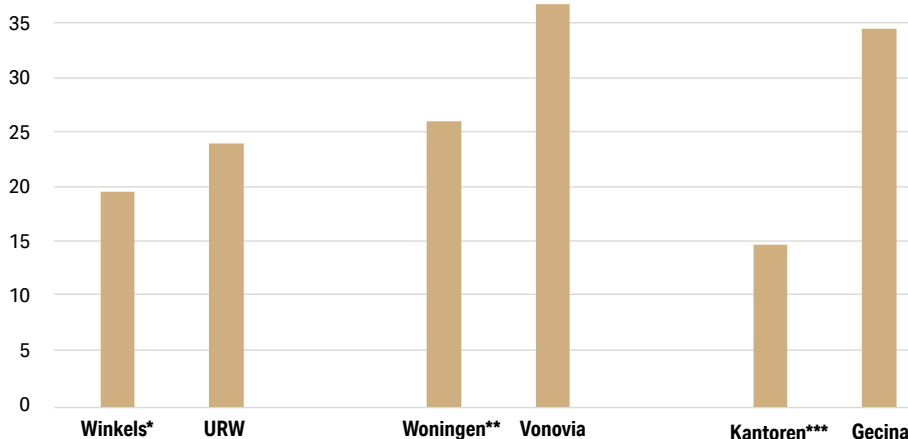


HET BELANG VAN EEN STEM MAG NIET WORDEN ONDERSCHAT

vastgoed. Zonder die mogelijke opwaarderingen bedraagt het rendement slechts 5,4 procent. Daarbij gaat de beheerder er in datzelfde neutrale scenario van uit dat de huren in 2022 met bijna 9 procent geïndexeerd worden en dat deze vervolgens in 2023 met bijna 4 procent doorstijgen. Dat lijkt een agressieve aanname, gezien de uitdagingen waar de winkelvastgoedsector al jaren mee kampt. Dit soort huurverhogingen kan in nieuwe contracten eenvoudig worden teruggedraaid.

Soms worden optimistische prognoses in marketinguitingen niet onderbouwd. Op de website schermt **Corum** met een rendementsdoelstelling van 10 procent voor zijn **XL-fonds**, dat in kantoren wereldwijd belegt. Maar dat ambitieuze doel is niet terug te vinden in het prospectus of in het door de Franse toezicht houder gecontroleerde Essentiële Informatiedocument (EID). In het laatstgenoemde document wordt in het meest rooskleurige scenario gesproken over een jaarlijks rendement na kosten van 8,2 procent.

NIET-BEURSGENOTEERDE FONDSEN KOPEN VASTGOED VAN LAGERE KWALITEIT



Aantal keer de bruto huur dat panden gemiddeld waard zijn, 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.