



3. De exploitatie

Huuropbrengsten alleen zeggen niet veel. Daarvan moeten de jaarlijkse kosten nog af. En die zijn stevig.

Allereerst rekent Synvest als vaste managementvergoeding 0,1 procent per maand van het belegd vermogen. Vorig jaar onttrok Synvest blijkens de jaarrekening zo 468 duizend euro aan het fonds. Dat is meer dan een vijfde van de netto huurinkomsten. Deze kostenpost vreet direct aan het beleggingsresultaat.

Bovenop deze jaarlijkse fee kwamen ook nog de exploitatie- en beheerkosten, samen 850 duizend euro. Van de huurinkomsten gaat dus bijna de helft op aan

drie kostenposten. De cijfers van 2013 toonden dat de kosten voor exploitatie, beheer en rentebetalingen zelfs hoger waren dan de huurinkomsten.

Ook brengt Synvest allereerste klusjes in rekening die zij uitvoert voordat panden worden aangeschaft, zo blijkt uit het prospectus. Denk hierbij aan kosten voor het zoeken en selecteren van objecten, acquisitie- en taxatiekosten en uitgaven voor technisch en financieel onderzoek. Die kosten bedragen opgeteld 2,5 procent van de aankoopwaarde van het vastgoed.

Indirect draait de participant hiervoor op. Synvest telt die kosten namelijk op bij de koopprijs van

een pand en zo komen deze op de balans van het fonds terecht. Dat balanstotaal dient weer als basis voor de berekening van de jaarlijkse managementvergoeding. De beheerder heeft dus belang bij een uitdijende portefeuille, terwijl dat niet per se in het voordeel van de belegger hoeft te zijn.

Beleggers moeten ook beducht zijn voor de uitstapkosten. Hun uiteindelijke verkoopprijs ligt namelijk maximaal 9 procent lager dan de handelskoers. Die 9 procent afslag geldt als een participant binnen een jaar na het instappen weer wil verkopen. Na drie jaar is dat afroompercentage 2,5.

4. De kosten

Synvest heeft zijn Duitse vastgoedfonds behoorlijk scherp gefinancierd. Meer dan de helft van het vastgoed is met leningen gefinancierd. De schuld ratio lag eind vorig jaar op 56 procent, hoger dan de 50 procent het jaar ervoor. Maar volgens het prospectus mag de beheerder het vreemd vermogen nog verder oprekken tot 70 procent.

Over de schulden betaalde het fonds vorig jaar circa 2,3 procent rente aan – overigens niet genoemde – Duitse banken.

De schuldgraad van beursgenoteerde vastgoedbedrijven is lager en ligt momenteel tussen de 35 en 42 procent. Hoe meer geleend geld, hoe hoger het rendement. Als het vastgoed tenminste in waarde stijgt. Want de hefboom werkt ook de andere kant op. Als de panden in waarde dalen, kan het fonds snel veel waarde verliezen.

SPECULATIEF

De combinatie van een stevige beleningsgraad, hoge kosten en een minder goede verhandelbaarheid in vergelijking met beursgenoteerde alternatieven maakt het SGREF hooguit geschikt voor de speculatief ingestelde belegger.

IN HET KORT...

Synvest German Real Estate Fund

- > **Beleggingsrendement 2014: 4,5 procent**
- > **Ligging vastgoed: niet op de beste locaties**
- > **Schulden: relatief veel vreemd vermogen ten opzichte van waarde vastgoed**
- > **Dividenddoelstelling: 7 procent per jaar, maandelijks uitgekeerd**
- > **Verhandelbaarheid: minder goed dan beursgenoteerde aandelen**
- > **Zeggenschap: geen inspraak vanwege certificaten zonder stemrechten**
- > **Kosten: hoge kosten**

Winstbonus voor Synvest: 20 procent van het meerdere boven een gemiddeld rendement op het (gemiddelde) eigen vermogen van 8 procent.

AFM-toezicht: Synvest als beheerder staat onder AFM-toezicht, maar het prospectus van dit vastgoedfonds is niet door de AFM beoordeeld en goedgekeurd.

Trackrecord management: Het Synvest-fonds dat in 2005 startte met Nederlands vastgoed heeft afgelopen jaar slecht gepresteerd. Medio vorig jaar trad een mededirecteur af na veroordeling voor zijn rol in de vastgoedfraude rond Bouwfonds en Philips Pensioenfond.

