

Een eigen beleggingsfonds lanceren? Vier belangrijke aandachtspunten!

02-03-2022 12:17

Vastgoedbeleggingsfondsen winnen aan populariteit. Niet alleen bij beleggers op zoek naar rendement: ook steeds meer nieuwe fondsbeheerders betreden de markt. Een beleggingsfonds biedt immers volop mogelijkheden. Zo groeit het aantal projectontwikkelaars dat ontwikkelt voor een eigen fonds. En wordt bancaire financiering inmiddels regelmatig (deels) vervangen door de inleg van beleggers via een fondsstructuur. Bovendien blijft een beleggingsfonds een eenvoudige manier om het vermogen van een grote groep beleggers te bundelen en collectief te beleggen.

In de praktijk blijkt voor fondsbeheerders in spé niet altijd even duidelijk wat er komt kijken bij de oprichting van een (eerste) fonds. In deze bijdrage gaan Ricardo de Jong en Marieke Heltzel van BDO Tax & Legal daarom in op de vier belangrijkste aandachtspunten bij het lanceren van een eerste (vastgoed)beleggingsfonds.

1. Maak de beleggingspropositie voldoende concreet

Het geprognosticeerde rendement dat richting potentiële beleggers wordt uitgedragen, is in wezen een samenvatting van de totale beleggingspropositie. Participeert de belegger bijvoorbeeld rechtstreeks in vastgoed, of wordt via de fondsstructuur uitsluitend een geldlening verstrekt? Is er sprake van 'turn key' vastgoed, of moet e.e.a. nog ontwikkeld en/of gerealiseerd worden? Welke impact heeft vertraging tijdens de bouw op het rendement van de belegger? Hoe lang is de beoogde looptijd van het fonds en wanneer wordt de eerste uitkering verwacht?

Ook de wijze waarop de eenmalige en terugkerende kosten worden verdeeld tussen fondsbeheerder en beleggers moet op voorhand worden uitgewerkt. Hetzelfde geldt voor de wijze waarop gerealiseerde rendementen tussen beiden worden verdeeld: er zijn veel varianten in omvang en timing van winstdeling denkbaar. Het is zaak om deze aspecten op voorhand voldoende concreet te maken, zodat de (financiële) haalbaarheid van de propositie getoetst kan worden – en bovendien de vervolgstappen sneller kunnen worden doorlopen.

2. Kies een fondsstructuur die fiscaal én civielrechtelijk past

Bij het bepalen van de fondsstructuur dienen fiscale én civielrechtelijke aspecten te worden meegewogen. Vanuit civielrechtelijke optiek staat bijvoorbeeld het beperken van aansprakelijkheidsrisico's voorop, maar kan bijv. ook het instellen van een onafhankelijke 'bewaarder' een aandachtspunt zijn. Vanuit fiscale optiek is een belangrijke vraag wat beter past: [een fiscaal transparante](#) of non-transparante fondsstructuur?

Het antwoord op die vraag hangt af van verschillende factoren. Zoals bijvoorbeeld de doelgroep waarop het fonds zich richt: particuliere of vennootschappelijke participanten, binnen of buiten Nederland? En ook waarin het fonds belegt: worden de beleggingsactiviteiten door de Belastingdienst aangemerkt als passieve belegging (box 3) of als meer dan normaal vermogensbeheer (box 1)? Als de beleggingspropositie voldoende is uitgekristalliseerd, zijn dergelijke vragen te beantwoorden.

3. Houd rekening met de voorwaarden van het 'registratieregime' of 'vergunningregime'

Fondsbeheerders vallen onder de reikwijdte van het financieel toezichtrecht en moeten onder andere voldoen aan bepalingen uit de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). Het op te richten vastgoedfonds zal in beginsel al snel als 'beleggingsinstelling' kwalificeren. Dat betekent dat de fondsbeheerder onder toezicht staat van de Autoriteit Financiële Markten ('AFM') en de Nederlandsche Bank ('DNB') - waarbij de AFM de 'primaire'

toezichthouder is. De mate waarin fondsbeheerders iets van het toezicht van de AFM merken, is sterk afhankelijk van het 'regime' waaronder zij opereren. Er zijn kortweg twee regimes te onderscheiden: het vergunningregime en het toegankelijker registratieregime.

Onder het vergunningregime moet aan verschillende vereisten voldaan worden om voor een vergunning in aanmerking te komen. Deze vereisten hebben onder andere betrekking op de interne inrichting van de fondsbeheerder, de geschiktheid en betrouwbaarheid van de bestuurders en het vermogen van de fondsbeheerder. Het aanvragen van een vergunning is in de praktijk een kostbaar proces. Ook daarna heeft de fondsbeheerder te maken met doorlopende (toezicht)eisen.

Onder het registratieregime hoeft er geen vergunning verkregen te worden van de AFM, maar is een registratie bij de AFM voldoende. De doorlopende (toezicht)eisen zijn ook aanzienlijk lichter dan bij het vergunningregime. Nieuwe fondsbeheerders maken daarom over het algemeen gebruik van het registratieregime. Om van dit regime gebruik te maken gelden wel de volgende voorwaarden:

- er worden maximaal 149 potentiële beleggers benaderd, óf alle beleggers leggen minimaal €100.000 per persoon in;
- de eerste vijf jaar is het fonds niet verplicht om participaties van beleggers in te kopen ('closed-end');
- de totale beleggingsportefeuille die de fondsbeheerder beheert – al dan niet verspreid over meerdere fondsen – is maximaal € 100 miljoen waard (of € 500 miljoen als de beleggingen uitsluitend met inleg van participanten worden gefinancierd en er dus geen sprake is van zogenoemde 'hefboomfinanciering');
- er wordt een informatiememorandum opgesteld voor beleggers dat ook met de AFM gedeeld wordt; en
- het beleggingsfonds wordt alleen in Nederland aangeboden

Met name de eerste voorwaarde is voor nieuwe fondsbeheerders van groot belang. Is de doelgroep bereid (en in staat) om minimaal €100.000 per persoon in te leggen? Zo niet, dan kunnen maximaal 149 potentiële beleggers worden benaderd. In dat geval kunnen er dus geen online reclames worden geplaatst en/of mailings worden verspreid.

4. Houd rekening met de verplichtingen na lancering

De fondsstructuur is opgezet; er is bovendien voldoende interesse bij potentiële beleggers. Een heuglijk moment voor iedere nieuwe fondsbeheerder. Verlies de doorlopende verplichtingen echter niet uit het oog. [Zo dient de fondsbeheerder een effectief proces voor de identificatie en acceptatie van beleggers in te richten](#). De fondsbeheerder is namelijk verplicht om voor al zijn zakelijke relaties (dus niet alleen beleggers) een onderzoek te doen in het kader van het tegengaan van witwassen en terrorisme financiering.

Als een fiscaal transparante fondsstructuur is opgericht, dient bovendien doorlopend aandacht te zijn voor [het waarborgen van die fiscale transparantie](#). Let daarbij ook op aangekondigde wetswijzingen. Het is daarnaast gebruikelijk om participanten jaarlijks van een fiscale jaaropgave te voorzien. Daar zijn betrouwbare jaarcijfers voor nodig. Dit alles uiteraard naast het monitoren en bijsturen van de beleggingsportefeuille op doorlopende basis.

Bij het lanceren van een eerste (vast)goedbeleggingsfonds komt dus nogal wat kijken. Met deze routekaart op hoofdlijnen hebben fondsbeheerders in spé in ieder geval een concreet vertrekpunt.

BDO Industriegroep Real Estate & Construction

Mr. Ricardo de Jong - Tax Manager BDO Belastingadviseurs en Mr. Marieke Heltzel - Senior Manager BDO Legal

VASTGOED JOURNAAL

T: 020-5432100 | W: bdo.nl/nl-nl/branches/bouw-vastgoed

Redactie