

Vastgoedbeheer: op naar een duurzaam bedrijfsmodel

Beleggers investeren in beleggingsinstellingen in het vertrouwen dat deze goed beheerd worden. Beheerders van beleggingsinstellingen moeten daarom onder andere voldoen aan de vereisten van een beheerste bedrijfsvoering. Een gezonde financiële situatie van de beheerder is daarnaast één van de vereisten, waarop door DNB toezicht wordt gehouden. Wettelijk is bepaald dat de beheerder die minder dan EUR 250 miljoen beheert een gecorrigeerd¹ eigen vermogen moet hebben van tenminste € 125.000². Voor beheerders met een beheerd vermogen van minimaal EUR 250 miljoen geldt een gecorrigeerd eigen vermogen van € 225.000.

Inkomsten onder druk

De toezichthouders zien momenteel twee belangrijke factoren die ervoor zorgen dat een aantal beheerders niet langer aan deze vermogensseis voldoet, en/of geen beheerste bedrijfsvoering heeft. Eén factor is een verlieslatende exploitatie. Door de huidige ontwikkelingen op de vastgoedmarkt staan de inkomsten van beheerders onder druk, vooral wanneer beheervergoedingen zijn gekoppeld aan de waarde van het beheerd vastgoed of aan de hoogte van de huurinkomsten. Wanneer deze ontwikkelingen leiden tot een verlies, kan dit op (korte) termijn leiden tot de situatie waarin niet meer aan de wettelijke vermogensseis wordt voldaan.

Besmettingsrisico's

Een tweede belangrijke factor bestaat uit verplichtingen die door de beheerder zijn aangegaan ten behoeve van de moedermaatschappij of andere gelieerde ondernemingen. Voorbeelden zijn garantstellingen of het zich verbinden als hoofdelijke medeschuldenaar voor leningen aangegaan door de moedermaatschappij of andere gelieerde entiteiten. Soms zijn ook huurpenningen of beheerinkomsten die de beheerder van de beleggingsinstellingen ontvangt, verpand als zekerheid voor deze leningen.

De toezichthouders zien in dergelijke situaties een besmettingsgevaar: financiële problemen bij de moedermaatschappij en/of gelieerde entiteiten kunnen de beheerder omver trekken. De beheerder heeft dit continuïteitsrisico niet meer in eigen hand. Het feit dat de beheerder dit besmettingsgevaar toelaat en hieraan meewerkt, strookt naar het oordeel van AFM en DNB niet met een beheerste bedrijfsvoering en is daarnaast in bepaalde gevallen ook niet in het belang van de beleggers van de onder die beheerder vallende beleggingsinstellingen³.

Sommige beheerders zoeken naar aanvullende inkomsten in de vorm van het opzetten van nieuwe fondsen of het overnemen van (het beheer van) bestaande fondsen. Beleggers in deze fondsen moeten echter kunnen vertrouwen op een beheerder die gedurende de looptijd van het fonds financieel stabiel is en in staat is het onderliggende vastgoed optimaal te beheren. Als een beheerder

¹ Met gecorrigeerd wordt bedoeld dat vermogensbestanddelen, of de waarden die tegenover die vermogensbestanddelen staan, die niet onmiddellijk en niet zonder beperking ter beschikking staan aan de financiële onderneming in mindering worden gebracht op het eigen vermogen. Zie artikel 89 Bpr

² Art 3:53, lid 1, Wft, jo Art 48, lid 1, onder c en d, Bpr

³ Art 3:17 Wft, art 4:14 Wft, Art 4:25 Wft jo Art 83 Bgfo

niet in een adequate financiële situatie verkeert of door een blootstelling aan risico geen beheerste bedrijfsvoering meer heeft, kan hierop niet meer worden vertrouwd. Op dit moment houden DNB en AFM scherper toezicht op dit punt van de bedrijfsvoering van beheerders.

Duurzaam bedrijfsmodel

DNB houdt op grond van haar wettelijke taak scherp de vinger aan de pols ten aanzien van de financiële gezondheid van de beheerder. Beheerders die niet voldoen aan de wettelijke vermogensseis dienen het tekort te herstellen. DNB ziet hierop toe.

Naast de wettelijke vermogensseis beoordelen beide toezichthouders ook in hoeverre sprake is van een beheerste bedrijfsvoering. Dit betekent o.a. dat er geen sprake mag zijn van een acuut continuïteitsrisico doordat de lasten structureel hoger zijn dan de terugkerende inkomsten (zoals beheervergoedingen) en het resultaat afhankelijk is van incidentele baten (zoals emissievergoedingen). Het betekent ook dat de continuïteit van de beheerder niet bedreigd mag worden door verplichtingen die zijn aangegaan voor financieringen aan derden (buiten-balans verplichtingen). Als er beheervergoedingen of huurpenningen verpand zijn, zal dit worden gezien in het kader van de beheerste bedrijfsvoering én of dit in het belang van de beleggers van de betrokken beleggingsinstellingen is.

In het verlengde hiervan vinden de AFM en DNB dat voorkomen moet worden dat (nieuwe) beleggers de mogelijkheid hebben te beleggen in (nieuwe) fondsen die beheerd zullen worden door een beheerder die financieel niet gezond is of waarbij de bedrijfsvoering niet op orde is omdat er te grote financiële risico's spelen. Beheerders die kampen met een vermogenstekort, een acuut continuïteitsrisico of een besmettingsrisico als gevolg van buitenbalans verplichtingen, moeten naar het oordeel van de toezichthouders daarom eerst aan de wet-en regelgeving voldoen en hun financiële positie en/of bedrijfsvoering op orde te brengen, vóór zij nieuwe fondsen structureren en emitteren of het beheer van andere fondsen overnemen.