

*Vereniging ter behartiging van de gezamenlijke belangen  
van beursgenoteerde fiscale vastgoedbeleggingsinstellingen*

C/o NSI N.V.  
Postbus 3044  
2130 K.A. Hoofddorp  
email: [daniel.van.dongen@nsi.nl](mailto:daniel.van.dongen@nsi.nl)  
Tel: 020 7630300

Geachte heer, mevrouw,

Graag maken wij gebruik van de mogelijkheid om te reageren op de consultatieversie van het wetsvoorstel ter implementatie van de AIFM richtlijn ("**Consultatie**").

De Vereniging ter behartiging van de gezamenlijke belangen van beursgenoteerde fiscale vastgoedbeleggingsinstellingen ("**Vereniging**") bestaat uit Corio N.V., Eurocommercial Properties N.V., Wereldhave N.V., Unibail Rodamco, NSI N.V. en VastNed Retail N.V. (real estate investment companies, aangeduid als "Dutch REIT's" of "**DREITS**").

Wij pleiten er voor om de AIFM richtlijn ("**Richtlijn**") niet van toepassing te verklaren op DREITS. Zoals hieronder wordt toegelicht zijn er op basis van de Richtlijn goede argumenten om te concluderen dat de Richtlijn niet van toepassing is op DREITS. De belangen van de aandeelhouders worden ook reeds gewaarborgd door vergelijkbare regelgeving die op de DREITS van toepassing is.

Ten tweede vragen wij aandacht voor de toepassing van de nieuwe regelgeving indien de conclusie zou zijn dat de Richtlijn wel van toepassing is op DREITS. De Richtlijn lijkt met name geschreven voor beheerders van beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten. Wij vragen het Ministerie van Financien om bij de uitleg en toepassing van de nieuwe regelgeving, waar nodig in overleg met de verantwoordelijke toezichthouders, flexibiliteit te bieden aan instellingen zoals DREITS om aan de eisen van de Richtlijn te voldoen op een wijze die aansluit bij hun specifieke eigenschappen. Wij zullen dit punt hieronder toelichten aan de hand van enkele voorbeelden uit de Consultatie.

## **1 Algemeen**

### **1.1 Beursgenoteerde vastgoedinstellingen en reikwijdte van de Richtlijn**

DREITS zijn genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam en hebben omvangrijke internationale vastgoedportefeuilles met een totale waarde van meer dan 40 miljard euro. De beursgenoteerde aandelen worden op doorlopende wijze bij veiling verhandeld en zijn opgenomen in de hoofdindexen van NYSE Euronext Amsterdam (respectievelijk, de AEX-index en de MidCap-index).

De beleggingsstrategieën van de DREITS zijn niet gericht op het genereren van resultaten door het actief aan- en verkopen van vastgoed met het doel de opbrengst uit te keren aan hun aandeelhouders. Iedere DREIT heeft diverse dochtermaatschappijen in verschillende landen. DREITS hebben een langetermijnvisie en richten zich op huurinkomsten en het verhogen van de waarde van hun onroerend goed. DREITS zijn geen beleggingsproducten. DREITS zijn als uitgevende instellingen toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt en zijn daarom

*Vereniging ter behartiging van de gezamenlijke belangen  
van beursgenoteerde fiscale vastgoedbeleggingsinstellingen*

C/o NSI N.V.

Postbus 3044

2130 K.A. Hoofddorp

email: [daniel.van.dongen@nsi.nl](mailto:daniel.van.dongen@nsi.nl)

Tel: 020 7630300

onderworpen aan strikte regels en toezicht waardoor de belangen van de aandeelhouders worden gewaarborgd. DREITS zijn bijvoorbeeld onderworpen aan de Transparantierichtlijn, de Nederlandse Corporate Governance Code en de regels van NYSE Euronext Amsterdam.

De hierboven genoemde aard van de activiteiten van DREITS en het feit dat zij niet alleen handelen in het belang van hun aandeelhouders maar de belangen van huurders, werknemers en anderen in overweging moeten nemen, zijn goede argumenten om te concluderen dat de Richtlijn niet van toepassing is op DREITS.

Het is belangrijk dat EU lidstaten een gelijklopend standpunt innemen over de toepasselijkheid van de Richtlijn op beursgenoteerde vastgoedinstanties, zoals DREITS, om een Europees gelijk speelveld te waarborgen.

Ongeacht het voorgaande standpunt, willen wij graag van deze gelegenheid gebruik maken om onze reactie te geven voor het geval dat de Richtlijn en de daaruit voortvloeiende regelgeving niettemin op onze sector van toepassing is.

## **1.2 Vastgoed**

De Richtlijn lijkt primair te zijn geschreven voor (beheerders van) beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten. De Richtlijn houdt geen rekening met de specifieke eigenschappen van vastgoed en beursgenoteerde vastgoedinstanties (zoals DREITS).

Wij vragen het Ministerie van Financiën en de toezichthouders om bij uitleg en toepassing van de regelgeving de karakteristieke eigenschappen van vastgoed te erkennen en aan DREITS en andere (beursgenoteerde) vastgoedondernemingen de flexibiliteit te geven om aan de wettelijke vereisten te voldoen op een manier die aansluit bij de aard van hun activiteiten.

## **2 Uitbesteding**

DREITS investeren niet alleen in vastgoed dat zich in andere landen bevindt, maar hebben ook groepsmaatschappijen in die landen om daar een actieve aanwezigheid te hebben voor het dagelijkse beheer van het lokale vastgoed en om nauw contact met de plaatselijke markt te onderhouden. De jaarrekeningen van de groepsmaatschappijen worden geconsolideerd in de jaarrekening van de beursgenoteerde moedermaatschappij. De manier waarop DREITS zijn opgezet lijkt op die van multinationale ondernemingen.

De eerste vraag is of de situatie waarin diverse activiteiten door groepsmaatschappijen worden verricht moet worden aangemerkt als uitbesteding. De tweede vraag is hoe de verplichting van artikel 20 (1)(c) van de Richtlijn moet worden vervuld indien er sprake zou zijn van uitbesteden van portefeuillebeheer of risicobeheer.<sup>1</sup> De groepsmaatschappijen die de activiteiten verrichten

---

<sup>1</sup> Uit de transponeringstabel opgenomen in de Memorie van Toelichting volgt dat artikel 20, eerste lid, onderdeel c van de Richtlijn zal worden opgenomen in het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen wft.

C/o NSI N.V.

Postbus 3044

2130 K.A. Hoofddorp

email: [daniel.van.dongen@nsi.nl](mailto:daniel.van.dongen@nsi.nl)

Tel: 020 7630300

hebben momenteel geen vergunning of registratie voor vermogensbeheer. Voor de volledigheid merken wij hierbij op dat niet duidelijk is wat onder portefeuillebeheer wordt verstaan; gaat het hier om het nemen van aan- en verkoopbeslissingen of (ook) om de verhuur en het onderhoud van het vastgoed ("property management") c.q. ontwikkelingsactiviteiten. Ons inziens betreft portefeuillebeheer bij een beleggingsinstelling alleen de eerstgenoemde activiteit – het nemen van aan- en verkoop beslissingen ten aanzien van de beleggingen.

Wij menen dat de verplichting van artikel 20(1)(c) van de Richtlijn niet van toepassing dient te zijn op activiteiten die binnen een groep worden verricht, omdat deze activiteiten niet moeten worden aangemerkt als uitbesteding.

De groepsmaatschappijen zijn primair om bedrijfseconomische redenen opgezet. De door DREITS gebruikte structuren zijn daarom niet vergelijkbaar met de situatie waarin bijvoorbeeld een deel van het portefeuillebeheer aan een vermogensbeheerder (niet zijnde een groepsmaatschappij) wordt gedelegeerd vanwege diens expertise in een specifiek financiële instrument. Een oplossing zou kunnen zijn om een passende definitie van derden te introduceren, welke dergelijke groepsmaatschappijen uitzondert.

Wij verzoeken dat bij de uitleg en toepassing van de nieuwe regelgeving rekening wordt gehouden met de structuur van DREITS, omdat de juridische structuren van vastgoedinstellingen niet vergelijkbaar zijn met het uitbesteden van vermogensbeheeractiviteiten door beheerders van beleggingsinstellingen die in financiële instrumenten beleggen.

### **3 Bewaarder**

De Consultatie gaat niet in op de vraag welke instellingen naast banken en beleggingsondernemingen kunnen worden aangewezen als bewaarder (artikel 4:37j van de Consultatie). In geval van beheerders van beleggingsinstellingen die beleggen in activa die zich niet lenen voor bewaring (bijv. vastgoed) mag de bewaarder ook een entiteit zijn die de functies van een bewaarder vervult als onderdeel van haar bedrijfsactiviteiten ten aanzien waarvan deze entiteit onderworpen is aan verplichte registratie.

In het geval van DREITS zal de bewaarder alleen de toezichthoudende functie (waaronder het verifiëren van eigendom van het vastgoed) vervullen en niet de functie van bewaring van activa. Daarom, en wederom met het oog op de specifieke eigenschappen van DREITS, is het van belang dat flexibiliteit wordt geboden aan DREITS. Het zou voor DREITS bijvoorbeeld mogelijk moeten zijn om een Nederlands trustkantoor, de taxateur of een accountant in te schakelen voor de toezichtstaken. Wij merken hierbij op dat het voor DREITS in de praktijk lastig, zo niet onmogelijk, zal zijn om gebruik te maken van één bewaarder omdat het vastgoed zich in meerdere landen bevindt. Het moet voor de bewaarder daarom mogelijk zijn om te vertrouwen op informatie die wordt aangeleverd door andere betrokkenen; bijvoorbeeld een lokale taxateur.

*Vereniging ter behartiging van de gezamenlijke belangen  
van beursgenoteerde fiscale vastgoedbeleggingsinstellingen*

C/o NSI N.V.

Postbus 3044

2130 K.A. Hoofddorp

email: [daniel.van.dongen@nsi.nl](mailto:daniel.van.dongen@nsi.nl)

Tel: 020 7630300

**4 Conclusie**

Naar onze mening zijn er op basis van de Richtlijn goede argumenten om te concluderen dat de Richtlijn niet van toepassing is op DREITS. Mocht de conclusie zijn dat de Richtlijn wel van toepassing is op DREITS dan vragen wij het Ministerie van Financiën en de toezichthouders om bij de uitleg en toepassing van de regelgeving de karakteristieke eigenschappen van vastgoed te erkennen en aan DREITS de flexibiliteit te geven om aan de wettelijke vereisten te voldoen op een manier die aansluit bij de aard van hun activiteiten.

Wij zijn graag bereid om over het bovenstaande in overleg te treden en aanvullende informatie te verschaffen over DREITS en hun werkzaamheden.

Hoogachtend,

Namens het bestuur van de Vereniging,

Evert Jan van Garderen, Voorzitter

Daniel van Dongen, Secretaris

Tom de Witte, Penningmeester