

Adviesaanvraag ESR-matige behandeling van de deelname van FPIM in het fonds Cityforward

Op 3 november 2022 vroeg de Federale participatie- en investeringsmaatschappij (FPIM) het Instituut van de nationale rekeningen (INR) om een advies inzake de deelname van FPIM in het investeringsfonds Cityforward (hierna “het fonds”) en de mogelijke statistische gevolgen op de sectorclassificatie van het fonds.

Het INR ontving daartoe in eerste instantie een beschrijvende nota van de participatie, alsook de aandeelhoudersovereenkomst van FPIM, met de andere referentieaandeelhouder Ethias, samen met de statuten en het intern reglement van het fonds. Het INR vroeg op 15 december bijkomende informatie aan in verband met de overige deelnemers in het fonds en een meer specifieke toelichting over de activiteiten. Op 24 februari lichtte FPIM deze informatie toe tijdens een virtueel overleg.

Het fonds is actief op de vastgoedmarkt en heeft tot doel het verwerven van bestaande gebouwen in Brussel met als doel deze te verduurzamen, door te verhuren en op middellange termijn deze gebouwen met een meerwaarde opnieuw op de markt te brengen. Er wordt expliciet vermeld dat de gebouwen noch aan overheidsinstellingen behorende tot de federale overheid, noch aan instellingen behorende tot de andere overheidsniveaus te huur worden gesteld. Op het moment van schrijven, heeft het fonds twee vastgoedinvesteringen in portefeuille dewelke beiden aan niet-overheidsinstellingen worden verhuurd. Beide investeringen gebeurden door de overname van vennootschappen die op hun beurt de betrokken gebouwen in eigendom hebben en dit steeds pari-passu met een externe investeerder, ten belope van maximaal 49% inbreng door Cityforward. In het algemeen stelt Cityforward een IRR van 9% netto voorop op haar (toekomstige) vastgoedportefeuille.

Advies van het INR

Dit advies is gebaseerd op het ESR 2010 en de Manual on Government Deficit and Debt (MGDD, 2022 edition).

Om te bepalen of een eenheid ESR-matig tot de overheidssector behoort, wordt eerst de mate van controle door andere overheids- of publieke instellingen geanalyseerd. Het bepalen van de controle gebeurt volgens §20.309 van het ESR 2010. De controle kan uitgeoefend worden via een reeks factoren die elk afzonderlijk en samen geanalyseerd dienen te worden. De belangrijkste redenen, die elk afzonderlijk voldoende zijn om controle vast te stellen, worden hieronder geciteerd:

- a) Het recht om de meerderheid van functionarissen, directieleden, bestuurders etc. te benoemen of te ontslaan;
- b) Het recht om de meerderheid van de leden van belangrijke commissies te benoemen of te ontslaan;
- c) Eigendom van de meerderheid van de stemrechten.

Het fonds wordt opgericht als een privak met een looptijd van negen jaar. Overeenkomstig de wetgeving rond vennootschappen met het statuut van een privak, wordt er bij oprichting een beheerder aangeduid die een beperkte inbreng doet in het kapitaal en wordt de rest van het kapitaal opgehaald bij investeerders. Bij oprichting van het fonds participeren zowel FPIM als Ethias, beide publieke instellingen, elk voor 49,5% in het kapitaal als investeerder terwijl de overige 1% aangebracht wordt door Whitewoord Capital als beheerder. Uit de documentatie en een daaropvolgend overleg blijkt dat op dit moment een bijkomende kapitaalronde aan de gang is met als doel het ophalen van fondsen op de financiële markten. Uit de documentatie blijkt ook uitdrukkelijk dat het aandeel van publieke instellingen nadien maximaal 49% van het kapitaal mag bedragen. Deelnemers aan deze tweede kapitaalronde (en volgende) zullen identieke rechten en plichten genieten als de oprichtende aandeelhouders FPIM en Ethias.

Al deze elementen in aanmerking genomen, concludeert het INR hieruit dat het fonds publiek is, maar dat het deze status kan wijzigen zodra de private investeerders meer dan 50% van het kapitaal uitmaken.

Het fonds verwerft financiële activa op de financiële markt door actief naar investeringsopportuniteiten op zoek te gaan. Deze activa worden zowel via eigen vermogen als via leningen gefinancierd. Er kan dus geconcludeerd worden dat het fonds hoofzakelijk financiële activiteiten uitvoert en aldus ingedeeld moet worden tot de institutionele sector van de financiële vennootschappen (S.12).

Dit advies is gebaseerd op de momenteel beschikbare informatie. Als de private aandeelhouders geen meerderheid in het fonds zouden verwerven, indien er alsnog verschillen blijken te zijn in de risico- en rendementsverdeling tussen de private en publieke aandeelhouders of wanneer de vastgoedactiviteiten van het fonds zich zouden uitbreiden tot het renoveren en verhuren van gebouwen aan de overheidssector, dan dient de classificatie van het fonds opnieuw geanalyseerd te worden.

01/06/2023