



vennootschapsbelasting moet gaan betalen en voor NSI zou dat maximaal 10 tot 12 procent zijn. Vastned heeft nog geen schatting naar buiten gebracht, maar als deze in lijn zou liggen met de andere twee fondsen, gaat het over een procent of 5.

Wereldhave en NSI lichten in hun reactie op de kabinetsplannen niet toe waarom zij verwachten dat de belastingdruk nog niet de helft van het ingevoerde tarief van 25,8 procent zal bedragen. Maar dit heeft alles te maken met het feit dat niet de commerciële winst in de jaarrekening die aan beleggers wordt gepresenteerd als grondslag dient voor de belasting, maar de zogenoemde fiscale winst. Die fiscale winst wordt niet gerapporteerd door de bedrijven en is niet te achterhalen voor beleggers.

De fiscale winst kan worden gedrukt doordat wordt afgeschreven op vastgoed dat – kort gezegd – tegen aankooprijks in de boeken staat. De winst die beleggers kunnen vinden in de jaarrekening kan moeilijker worden gedrukt, omdat het vastgoed – conform IFRS-regels – tegen marktwaarde in de boeken wordt gezet. In de praktijk betekent dit dat taxateurs tweemaal per jaar een waardering op de objecten plakken.

Het belastingtarief van ruim 25 procent is van toepassing op de fiscale winst, die elk jaar gedrukt wordt door afschrijvingen. Daardoor kan het belastingtarief als percentage van de in de jaarrekening gepresenteerde (hogere) commerciële winst een stuk lager uitvallen.

Mocht het daadwerkelijk komen tot invoering van deze belasting, dan is het nog maar de vraag of de financiële doelen van de vastgoedfondsen overeind kunnen blijven.

Zo deed topman Matthijs Storm van Wereldhave de belofte om het directe resultaat per aandeel na jaren van krimp vanaf

2022 weer jaarlijks te laten groeien met percentages tussen de 4 en 6. Dat zal niet meer realistisch zijn. De vrees voor de nieuwe belasting is één reden dat vastgoedfondsen op de beurs onder druk staan sinds Prinsjesdag, al speelt de hogere rente de sector ook parten (zie het kader *Rentepijn op komst*).

5 ZAL HET ALLEMAAL ZO'N VAART LOPEN?

De vastgoedindustrie zal hopen op het 2018-scenario. Toen was er ook het idee de vennootschapsbelasting in te voeren als onderdeel van een groter plan om de dividendbelasting helemaal af te schaffen. Zonder dividendbelasting zouden fondsen met een fbi-status helemaal geen belasting meer betalen.

Destijds was er luid verzet uit de sector, met onder meer paginagrote advertenties in landelijke dagbladen. Toen het afschaffen van dividendbelasting na een politiek drama geen doorgang vond, verdwenen ook de fbi-plannen in de prullenmand.

Nu geven de vastgoedfondsen aan, “deel te nemen aan een constructieve discussie met de Nederlandse overheid, om hun bedoelingen beter te begrijpen en nadelige gevolgen voor beleggers te voorkomen”.

MENING VEB

De VEB vindt het onnadenkend en onrechtvaardig om een dubbele belasting te introduceren (vennootschaps- en box-3-belasting). Voor buitenlandse beleggers die hun dividendbelasting niet of moeilijk kunnen terugvorderen, kan zelfs sprake zijn van een drievoudige heffing. Dat valt niet te rechtvaardigen.

Bij ongewijzigde implementatie van de voorstellen zou plots een groot fiscaal nadeel ontstaan voor beleggers die gespreid in vastgoed (via een fonds) beleggen in plaats van rechtstreeks. In dat scenario is het de vraag of vastgoed nog een toekomst heeft aan de Nederlandse beurs.