



---

## **Memo**

Aan: Vaste commissie voor Binnenlandse Zaken

Van: PwC Belastingadviseurs N.V.

Datum: 16 november 2021

---

De Vaste commissie voor Binnenlandse Zaken van de Tweede Kamer der Staten-Generaal (“de Commissie”) heeft PwC Belastingadviseurs N.V. (“PwC”) uitgenodigd om haar visie te delen op de toegankelijkheid van de Nederlandse markt voor buitenlandse partijen om in Nederlandse woningen te investeren. Daarbij zou de Commissie graag vernemen hoe het Nederlandse belastingregime beleggers in Nederland behandelt. Welke routes worden gevolgd om in Nederland de belastingdruk op deze investeringsactiviteiten zo laag mogelijk te houden? De Commissie vraagt ook of PwC de huidige belastingregels afdoende acht. Ook zou de Commissie graag zien dat ingegaan wordt op de mogelijkheden die grote investeerders hebben om op de Nederlandse woningmarkt te investeren en een bepaald belastingregime aan te houden versus andere (Nederlandse) institutionele beleggers zoals pensioenfondsen en partijen zoals woningcorporaties. Zijn daar grote verschillen te ontdekken?

Afgelopen week ontvingen wij het bericht dat het rondetafelgesprek over de rol van beleggers en corporaties op de woningmarkt wederom tot nader orde is uitgesteld. Omdat PwC graag een bijdrage levert aan het debat over de huidige woningmarkt als een groot maatschappelijk vraagstuk, hebben wij de huidige Nederlandse fiscale behandeling van binnenlandse en buitenlandse vastgoedbeleggers op hoofdlijnen uiteengezet. Uiteraard zijn we graag bereid een ander nader (mondeling) toe te lichten. Gezien de vragen van de Commissie richten we ons op de inkomsten- en vennootschapsbelasting.

---

*PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V., Thomas R. Malthusstraat 5, 1066 JR Amsterdam,  
Postbus 90358, 1006 BJ Amsterdam  
T: 088 792 00 20, F: 088 792 96 40, [www.pwc.nl](http://www.pwc.nl)*

'PwC' is het merk waaronder PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287), PricewaterhouseCoopers Compliance Services B.V. (KvK 51414406), PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurance Services B.V. (KvK 54226368), PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289) en andere vennootschappen handelen en diensten verlenen. Op deze diensten zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Op leveringen aan deze vennootschappen zijn algemene inkoopvoorwaarden van toepassing. Op [www.pwc.nl](http://www.pwc.nl) treft u meer informatie over deze vennootschappen, waaronder deze algemene (inkoop)voorwaarden die ook zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam.



### *De fiscale behandeling van beleggers in vastgoed op hoofdlijnen*

Een buitenlandse belegger die rechtstreeks investeert in Nederlandse onroerende zaken wordt fiscaal op dezelfde wijze in de Nederlandse belastingheffing betrokken als een Nederlandse belegger. Op grond van de door Nederland afgesloten belastingverdragen wordt de Nederlandse belastingheffing van buitenlandse vastgoedbeleggers niet beperkt. Onroerende zaken mogen in het land waarin zij zijn gelegen aldaar in de belastingheffing worden betrokken.

Particuliere beleggers die rechtstreeks in Nederlandse onroerende zaken beleggen worden in de heffing van Nederlandse inkomstenbelasting betrokken op basis van box 3 (box 1 indien er sprake is van ondernemingswijze exploitatie). Er wordt hierbij geen onderscheid gemaakt tussen Nederlandse en buitenlandse particuliere beleggers.

Vennootschappen en andere rechtspersonen (waaronder woningcorporaties) die investeren in Nederlandse onroerende zaken zijn onderworpen aan de heffing van vennootschapsbelasting over het exploitatieresultaat (direct rendement) en gerealiseerde vermogenswinsten (indirect rendement). Er wordt qua tarief en grondslag voor de heffing van Nederlandse vennootschapsbelasting geen onderscheid gemaakt tussen Nederlandse en buitenlandse rechtspersonen.

Vastgoedinvesteringen kunnen worden gedaan door Nederlandse en buitenlandse vennootschappen. Aandeelhouders van Nederlandse vennootschappen zijn in beginsel onderworpen aan 15% dividendbelasting. Diverse vrijstellingen, verlagingen en verrekeningen van dividendbelasting kunnen van toepassing zijn op basis van nationale bepalingen en belastingverdragen. Aandeelhouders van buitenlandse vennootschappen zijn niet onderworpen aan Nederlandse dividendbelasting.

Nederlandse pensioenfondsen zijn vrijgesteld van Nederlandse vennootschapsbelasting. Het door pensioenfondsen met Nederlandse vastgoedbeleggingen gerealiseerde rendement is derhalve niet onderworpen aan heffing van Nederlandse vennootschapsbelasting indien zij rechtstreeks beleggen in onroerende zaken. Buitenlandse pensioenfondsen – mits voldoende vergelijkbaar met Nederlandse pensioenfondsen – zijn eveneens subjectief vrijgesteld van Nederlandse vennootschapsbelasting en zijn derhalve geen vennootschapsbelasting verschuldigd over het met Nederlandse vastgoedbeleggingen behaalde rendement. Het gaat dan ook om directe beleggingen van pensioenfondsen in Nederlandse onroerende zaken. De belastingdienst hanteert een zeer strikt beleid ten aanzien van de vergelijkbaarheid van buitenlandse pensioenfondsen met Nederlandse pensioenfondsen. Dit beleid is mogelijk in strijd met Europees recht.

Institutionele beleggers, zoals bijvoorbeeld pensioenfondsen beleggen vaak niet rechtstreeks in onroerende zaken, maar via vastgoedfondsen. De overwegingen te



kiezen voor een fondsbelegging in plaats van een eigen rechtstreekse belegging kunnen onder meer zijn gelegen in risicospreiding, professioneel management en de liquiditeit van de belegging. Bij de vormgeving van vastgoedfondsen is het streven om een vergelijkbare belastingdruk te bereiken als die in de situatie van een rechtstreekse belegging (m.a.w. het voorkomen van additionele belastingheffing ten opzichte van een rechtstreekse vastgoedbelegging).

In de praktijk gebeurt dit op de volgende manieren (zie ook de bijlage):

1. Ten eerste kan gekozen worden voor een fiscaal transparant fonds dat rechtstreeks in Nederlandse onroerende zaken belegt (bijvoorbeeld een fonds voor gemene rekening ("FGR")). Door de fiscaal transparante status van het fonds wordt het FGR niet zelf belast maar wordt het resultaat van het FGR rechtstreeks toegerekend aan de participanten en in de heffing van Nederlandse vennootschapsbelasting betrokken als ware het een rechtstreeks investering in Nederlandse onroerende zaken. Voor vrijgestelde beleggers (zoals pensioenfondsen) geldt een vrijstelling. In fiscaal opzicht leidt deze fondsstructuur tot exact dezelfde belastingdruk als een rechtstreekse belegging in Nederlandse onroerende zaken door de deelnemende beleggers. FGRs worden veel gebruikt door vastgoedfondsen die zich specifiek richten op beleggingen in Nederlandse onroerende zaken. Het betreft een voor Nederlandse woningfondsen gebruikelijke structuur.
2. Voor vastgoedfondsen met een internationaal gespreide portefeuille dan wel een internationaal gespreide groep van beleggers wordt het FGR met rechtstreekse beleggingen in vastgoed minder vaak toegepast. In dergelijke gevallen wordt vaak een buitenlandse fiscaal-transparante fondsvorm gekozen, vergelijkbaar met het Nederlandse FGR of een commanditaire vennootschap. Eén van de redenen hiervoor is dat de regels over fiscale transparantie en de toepassing van subjectieve vrijstellingen voor onder andere pensioenfondsen internationaal niet zijn geharmoniseerd, waardoor de beoogde fiscale neutraliteit niet wordt bereikt. Bij dergelijke fondsen worden de vastgoedbeleggingen ondergebracht in vennootschappen waarvan de aandelen (vaak via een centrale houdstervenootschap) worden gehouden door het fiscaal transparante fonds. Het komt voor dat meerdere houdstervenootschappen onder elkaar worden gebruikt. Dit is vaak ingegeven door de wens zekerheden die verstrekt zijn aan verschillende externe financiers, te kunnen scheiden. Ook worden deze houdstervenootschappen gebruikt voor het faciliteren van zogenaamde co-investments. Het fiscaal transparante fonds ontvangt dividenden en rente-inkomsten van de onderliggende vastgoedvennootschappen (via de centrale houdstervenootschap). Deze dividenden en rente-inkomsten worden voor fiscale doeleinden rechtstreeks toegerekend aan de achterliggende beleggers en aldaar conform het belastingregime van het woonland belast (tenzij de belegger is

vrijgesteld). Indien een dergelijk fonds in Nederlandse onroerende zaken investeert, zal de betreffende vastgoedvennootschap die de Nederlandse onroerende zaken houdt aan Nederlandse vennootschapsbelasting zijn onderworpen. Zie voor wat betreft de heffingsgrondslag de opmerkingen hierna.

3. Een derde variant lijkt op de vorige variant met als belangrijkste verschil dat de fondsentiteit in het land van vestiging niet fiscaal transparant is, maar (effectief) niet is onderworpen aan belasting, bijvoorbeeld op grond van een belastingregime voor geregleerde beleggingsfondsen zoals het Nederlandse FBI regime of VBI regime.

De dividenden en rente-inkomsten ontvangen van de vastgoedvennootschappen zijn in dit geval effectief vrijgesteld van vennootschapsbelasting in de fondsentiteit. De door de fondsentiteit uitgekeerde dividenden zijn bij de beleggers in het fonds conform het belastingregime in het woonland belast (tenzij de belegger is vrijgesteld). Beursgenoteerde vastgoedfondsen ("REITS") zijn ook op deze wijze gestructureerd. De door de fondsentiteit gehouden vastgoedvennootschap met Nederlandse onroerende zaken is onderworpen aan Nederlandse vennootschapsbelasting. Zie voor wat betreft de heffingsgrondslag de opmerkingen hierna.

4. Tenslotte bestaat de mogelijkheid in Nederlandse onroerende zaken te beleggen via een FBI (fiscale beleggingsinstelling). Beleggingsinstellingen die voldoen aan de vereisten van het zogenaamde FBI-regime zijn aan vennootschapsbelasting onderworpen naar een speciaal tarief van 0%. Over het door een FBI behaalde rendement uit rechtstreeks door de FBI gehouden Nederlandse vastgoedbeleggingen wordt derhalve geen vennootschapsbelasting geheven. Er gelden strikte voorwaarden om als FBI te worden aangemerkt waaronder een aandeelhouderstoets en de verplichting de winst jaarlijks als dividend uit te keren. Wel wordt van de aandeelhouders van een Nederlandse FBI 15% dividendbelasting geheven over de uitgekeerde exploitatieresultaten (gerealiseerde vermogenswinsten kunnen zonder heffing van dividendbelasting worden uitgekeerd). Onder bepaalde omstandigheden kan een verlaging van dividendbelasting van toepassing zijn op basis van een belastingverdrag. Pensioenfondsen hebben recht op teruggaaf van dividendbelasting. Ook binnen de EU en in verdragslanden gevestigde buitenlandse beleggingsinstellingen kunnen aanspraak maken op het FBI-regime en hebben onder dezelfde voorwaarden recht op toepassing van het 0% tarief. In de praktijk wordt de toepassing van het 0% tarief bij buitenlandse beleggingsinstellingen door de belastingdienst geweigerd. Om die reden wordt het FBI-regime door buitenlandse vastgoedfondsen (nog) niet breed toegepast. Echter op grond van Europees recht mogen buitenlandse vastgoedbeleggers niet aan een zwaardere belastingheffing worden onderworpen dan Nederlandse beleggers. Hierover loopt een procedure bij de Hoge Raad. Aandeelhouders van een niet in Nederland gevestigde FBI zijn



niet onderworpen aan Nederlandse dividendbelasting. Op dit moment loopt er een evaluatie van het FBI (en VBI) regime waarvan de uitkomsten door het kabinet zullen worden gebruikt om de toekomstige vormgeving van het FBI-regime te bepalen.

De grondslag en het tarief voor de heffing van vennootschapsbelasting zijn voor binnenlandse en buitenlandse beleggers in Nederlands onroerende zaken identiek. Het Nederlandse vennootschapsbelastingregime kent dus geen bevoordeling van buitenlandse beleggers ten opzichte van Nederlandse beleggers. Dit geldt ook voor de vastgoedvennootschappen die worden gehouden door de hiervoor genoemde vastgoedfondsen in de tweede en derde variant.

Rentelasten (mits zakelijk bepaald) op geldleningen ter financiering van onroerende zaken zijn voor de heffing van vennootschapsbelasting in beginsel aftrekbaar. Dit geldt zowel voor rentelasten verschuldigd aan een bank als voor rentelasten verschuldigd aan een gelieerde partij, zoals bijvoorbeeld een aandeelhouder van de Nederlandse of buitenlandse vastgoedvennootschap. Op grond van de zogenaamde earningsstrippingbepaling zijn rentelasten niet aftrekbaar voor zover deze 30% van de fiscale EBITDA te boven gaan (op basis van belastingplan 2022 gaat dit percentage omlaag naar 20%). Tot een bedrag van EUR 1 miljoen per belastingplichtige is de rente niet in aftrek beperkt.

Indien de vastgoedvennootschap aftrekbare rente betaalt komt de rente in mindering op de Nederlandse belastinggrondslag. De corresponderende bate wordt afhankelijk van het (buitenlandse) fiscale regime van de ontvanger bij de ontvanger belast. Indien de binnenlandse of buitenlandse financier/aandeelhouder (ontvanger van de rente) is vrijgesteld van belasting of onderworpen is aan een laag tarief kan de betaling van rente de effectieve belastingdruk verlagen. Dit effect wordt beperkt door toepassing van de hiervoor beschreven earningsstrippingbepaling. Op rentebetalingen aan zogenaamde laag belastende jurisdicties heft Nederland bronbelasting naar een tarief van 25% in welk geval het belastingvoordeel van de rentebetaling/renteaf trek wordt geneutraliseerd.

Mede gezien het feit dat vastgoedbeleggers zijn onderworpen aan het reguliere belastingregime en er geen onderscheid bestaat tussen Nederlandse en buitenlandse beleggers in Nederlandse onroerende zaken vinden wij de vraag of de huidige regels afdoende zijn, meer een politieke dan een fiscaal-technische vraag. Het huidige (internationale) kader, denk aan (belasting-) verdragen, de vrijheid van vestiging en kapitaalverkeer binnen de EU, laten ook niet toe dat buitenlandse en binnenlandse beleggers verschillend worden behandeld. Voorts merken wij op dat beleggers in onroerende zaken niet zijn uitgezonderd van recentelijk ingevoerde anti-misbruikbepalingen, zoals bijvoorbeeld de earningsstrippingbepaling en de



conditionele bronheffing op rente.

*Samenvattend*

Zoals blijkt uit het voorgaande hebben (grote) buitenlandse beleggers/investeerdere geen ruimere mogelijkheden tot het toepassen van een bijzonder fiscaal regime dan Nederlandse beleggers/investeerdere. De belangrijkste bijzondere fiscale regimes voor institutionele vastgoedbeleggers zijn de belastingvrijstelling voor pensioenfondsen en het FBI-regime. Het is voor buitenlandse institutionele beleggers zeker niet gemakkelijker om deze fiscale regimes in Nederland toe te passen. De verlaging van de belastinggrondslag als gevolg van financieringslasten wordt beperkt door de earningsstrippingbepaling en zelfs tenietgedaan in geval van een rentebetaling aan een laagbelastende jurisdictie waarover Nederland bronbelasting heft.

- 0 -

Bijlage