



Een Nederlands REIT-regime

Een onderzoek naar een toekomstbestendig fiscaal regime voor collectieve vastgoedbeleggingen

Sieta van Steen MSc.

sieta.van.steen@pwc.com

Research Paper MRE

Eerste beoordelaar: Gerben Markink

Tweede beoordelaar: Hans Op 't Veld

25 maart 2022

Voorwoord

Met deze Company Research Paper sluit ik de Master of Real Estate aan de Amsterdam School of Real Estate af.

In mijn werk als fiscalist bij PwC hou ik me dagelijks bezig met fiscale aspecten van investeren in vastgoed. In dit kader is het Nederlandse regime voor de fiscale beleggingsinstelling een fiscale regeling waar ik, en mijn klanten geregeld mee te maken hebben.

De huidige onzekerheid over de toekomst van het regime houdt ons allemaal bezig. Niet alleen beleggers en adviseurs, maar ook het Ministerie van Financiën en de Belastingdienst. Vanuit die achtergrond heb ik me verdiept in de bestaande regeling, en specifiek in de doelstelling, de werking en de knelpunten ervan, met het doel om tot aanbevelingen te komen over de toekomst van de regeling. Ik ben ook benieuwd hoe mijn conclusies en aanbevelingen zich verhouden tot de resultaten van het onderzoek wat momenteel door het Ministerie van Financiën wordt uitgevoerd.

Ik wil Gerben Markink bedanken voor de begeleiding en beoordeling. Daarnaast wil ik mijn PwC collega's bedanken voor de brainstormsessies en het meedenken.

Sieta van Steen

's-Hertogenbosch, 25 maart 2022

Samenvatting

Als gevolg van een heffingslek kan Nederland in twee situaties het heffingsrecht over in Nederland gelegen vastgoed niet effectueren. Dit betreft indien het vastgoed is gehouden door een fiscale beleggingsinstelling in de zin van art. 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969, met buitenlandse aandeelhouders en indien het regime voor de fiscale beleggingsinstelling wordt toegepast door buitenlandse beleggingsinstellingen.

Het doel van het regime is collectief beleggen of fiscaal neutrale wijze mogelijk maken en dubbele belastingheffing te voorkomen. Echter, het is niet de bedoeling dat hierdoor in zijn geheel niet kan worden geheven over Nederlands vastgoed. Om deze reden is een herziening van het fiscale regime aangekondigd. Initieel was het de bedoeling dat het voor fiscale beleggingsinstellingen niet langer mogelijk was om op directe wijze te beleggen in Nederlands vastgoed. Deze maatregel stuitte op veel bezwaren vanuit de praktijk. De beursgenoteerde fiscale beleggingsinstellingen uitten hun bezwaren in een paginagrote advertentie in het Financieel Dagblad. Maar ook minder publiek werden de bezwaren en gevolgen besproken. Binnen de fiscale vastgoedadviespraktijk is het ook onderwerp van gesprek.

Al deze bezwaren maakten dat de vastgoedmaatregel even terug op de plank is gelegd bij het Ministerie van Financiën. Er zal eerst onderzoek worden gedaan naar andere oplossingsrichtingen. Inmiddels loopt dat onderzoek al ruim 4 jaar, en zitten de fiscale beleggingsinstellingen en hun beleggers in onzekerheid.

Ik heb vooruitlopend op de resultaten van het onderzoek van het Ministerie van Financiën zelf onderzoek gedaan naar mogelijke oplossingsrichtingen. Deze oplossingsrichtingen zijn aangedragen door de Staatssecretaris van Financiën en in de literatuur. Maar ik heb me ook laten inspireren door de REIT-regimes die andere landen hanteren.

Ik heb kaders en randvoorwaarden vastgesteld die gelden voor een fiscaal neutraal vastgoedbeleggingsregime gelden. Deze omvatten het kunnen hebben van rechtspersoonlijkheid, waarborgen van de fiscale neutraliteit terwijl het heffingsrecht over vastgoed geeffectueerd kan worden. Ook moeten de verdragsvoordelen voor aandeelhouders in de REIT worden beperkt.

Ik heb geconcludeerd dat het simpelweg kopiëren van een bestaand regime binnen het bestaande wettelijke kader, waarbij het systeem van de inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting, dividendbelasting en ook het Europese recht van belang zijn, niet eenvoudig is.

Mijn aanbeveling is dan ook om een nieuw Nederlands REIT-regime in de Wet Vpb 1969 te implementeren waarbij we elementen van de Italiaanse, Duitse en Finse regimes toepassen. Flankerende maatregelen zijn wel nodig in de inkomstenbelasting en vennootschapsbelasting. Daarnaast zou Nederland zich binnen de EU sterk kunnen maken voor het wederzijds erkennen van REIT-regimes van andere lidstaten, omdat dit Europa aantrekkelijker kan maken voor internationale vastgoedbeleggers, waardoor er extra kapitaal van buiten Europa aangetrokken kan worden.

Inhoudsopgave

| | |
|--|----|
| Gebruikte afkortingen | 5 |
| 1. Inleiding | 6 |
| 1.1. Aanleiding | 6 |
| 1.2. Onderzoeksvraag | 8 |
| 1.3. Opzet | 8 |
| 2. Het wettelijke kader | 10 |
| 2.1. Heffingsrecht in Nederland gelegen vastgoed | 10 |
| 2.2. Algemene opmerkingen over belastingheffing van beleggers | 11 |
| 2.2.1. Particulieren versus institutionele beleggers | 11 |
| 2.2.2. Fiscale woonplaats | 12 |
| 2.2.3. Direct versus indirect vastgoed | 14 |
| 2.2.4. Transparant versus non-transparant | 14 |
| 2.2.5. VtVDB | 16 |
| 2.2.6. Tussenconclusie | 19 |
| 2.3. Effectueren heffingsrecht bij individuele vastgoedbeleggingen | 19 |
| 2.3.1. Particulier - inwoner in Nederland | 19 |
| 2.3.2. Particulier - geen inwoner in Nederland | 20 |
| 2.3.3. Institutionele belegger - inwoner in Nederland | 20 |
| 2.3.4. Institutionele belegger - geen inwoner in Nederland | 21 |
| 2.3.5. Tussenconclusie | 21 |
| 2.4. Collectief fiscaal neutraal beleggen in vastgoed | 22 |
| 2.4.1. Een transparante entiteit | 22 |
| 2.4.2. Een vbi | 23 |
| 2.4.3. Een fbi | 23 |
| 2.4.3.1. Rechtsvormeis | 24 |
| 2.4.3.2. Doeleis | 24 |
| 2.4.3.3. Uitdelingsverplichting | 26 |
| 2.4.3.4. Financieringseis | 27 |
| 2.4.3.5. Aandeelhouderseis | 27 |
| 2.4.4. De fbi in de dividendbelasting | 28 |
| 2.4.4.1. Afdrachtvermindering | 29 |

| | |
|---|----|
| 2.4.4.2. Inhoudingsvrijstelling..... | 29 |
| 2.5. Europeesrechtelijke aspecten..... | 30 |
| 2.6. Collectief fiscaal onbelast beleggen in vastgoed | 32 |
| 2.6.1. Toepassing VtVDB..... | 33 |
| 2.6.2. Buitenlandse fbi's | 34 |
| 2.7. Voorgestelde herziening fbi-regime | 35 |
| 2.7.1.1. De vastgoedmaatregel..... | 35 |
| 2.7.1.2. Bronbelasting voor buitenlandse beleggingsinstellingen | 36 |
| 2.7.1.3. Aanpassing aandeelhouderseisen | 37 |
| 2.7.1.4. VtVDB aanpassen..... | 37 |
| 2.8. Conclusie..... | 40 |
| 3. Vergelijkend onderzoek naar andere REIT-regimes | 43 |
| 3.1. Resultaten vergelijkend onderzoek | 43 |
| 3.1.1. Aandeelhouderseisen in Duitsland en Finland | 44 |
| 3.1.2. Italië..... | 44 |
| 3.1.3. Zwitserland | 45 |
| 3.2. Conclusie..... | 46 |
| 4. Slotconclusie en aanbevelingen..... | 47 |
| 4.1. Aanbevelingen | 48 |
| De vastgoedmaatregel in het fbi-regime in combinatie met een nieuw Nederlands REIT-regime | 48 |
| De EU-REIT | 49 |
| 4.2. Conclusie..... | 50 |
| 5. Bibliografie..... | 51 |

Gebruikte afkortingen

| | |
|------------------------|--|
| Aanmerkelijk belang | Een belang in de zin van art. 4.6 Wet IB 2001 |
| AWR | Algemene wet inzake rijksbelastingen |
| BAR | Bruto aanvangsrendement |
| BBI | Besluit beleggingsinstellingen |
| cv | Commanditaire vennootschap |
| Direct vastgoed | Vastgoed rechtstreeks in bezit van de belegger |
| EU | Europese Unie |
| EPRA | European Public Real Estate Association |
| fbi | Fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 Wet Vpb 1969 |
| fbi-regime | Regime voor de fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 Wet Vpb 1969 |
| fgr | fonds voor gemene rekening |
| Indirect vastgoed | Vastgoed gehouden door de belegger door tussenkomst van een entiteit |
| OESO | Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling |
| Onroerende-zaaklichaam | Entiteit waarvan de bezittingen voor meer dan 50% uit vastgoed in een specifiek land bestaan |
| MLI | Multilateraal instrument |
| PESO | Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling |
| Private fbi | Een fbi die geen publieke fbi is |
| Publieke fbi | Een fbi die aan de voorwaarden van art. 28, lid 2 onderdeel c Wet Vpb 1969 voldoet |
| REIT | Real Estate Investment Trust |
| TKO | Turn-keyovereenkomst |
| Uitdelingsverplichting | De verplichting om binnen 8 maanden naar het einde van het jaar de winst uit te keren |
| vbi | Vrijgestelde beleggingsinstelling in de zin van art. 6a Wet Vpb 1969 |
| VtVDB | Verdrag ter voorkoming van dubbele belasting |
| VWEU | Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie |
| Wet bronbelasting 2021 | Wet van 18 december 2019 tot invoering van een bronbelasting op renten en royalty's |
| Wet DB 1965 | Wet op de dividendbelasting 1965 |
| Wet IB 2001 | Wet Inkomstenbelasting 2001 |
| Wet Vpb 1969 | Wet op de vennootschapsbelasting 1969 |
| Wft | Wet op het financieel toezicht |

1. Inleiding

1.1. Aanleiding

De toekomst van het regime voor de fiscale beleggingsinstelling (fbi-regime) van artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969 (Wet Vpb 1969) voor vastgoedbeleggingen is onzeker. Het ministerie van Financiën evalueert momenteel het fbi-regime en onderzoekt of het regime uitgesloten moet worden voor directe Nederlandse vastgoedbeleggingen. Er zijn namelijk situaties waarin Nederland het heffingsrecht over in Nederland gelegen vastgoed in eigendom van de fiscale beleggingsinstelling (fbi) niet (volledig) kan effectueren. De budgettaire effecten van het niet kunnen effectueren van dit heffingsrecht worden geschat op EUR 54 miljoen per jaar.¹

Het doel van het fbi-regime is fiscale neutraliteit creëren tussen individueel en collectief beleggen. Een eventueel einde van het fbi-regime voor Nederlandse vastgoedbeleggingen beperkt de mogelijkheden om op fiscaal neutrale wijze collectief te beleggen in Nederlands vastgoed.

Onder het huidige fiscale recht is het mogelijk om door middel van een rechtspersoonlijkheid beschikkende entiteit in vastgoed te beleggen. Door het afschaffen van het fbi-regime voor direct gehouden Nederlands vastgoed, is het enkel nog mogelijk om fiscaal neutraal op collectieve wijze via fiscaal transparante beleggingsfondsen in Nederlands vastgoed te beleggen. Later in deze bijdrage zal ik uiteenzetten dat dit niet voor alle beleggers wenselijk is.²

Direct na de aankondiging van de voorgenomen wijziging van het fbi-regime in 2018, uitten de CEO's van een aantal Nederlandse beursgenoteerde vastgoedfondsen in een paginagrote advertentie in het Financieel Dagblad hun vrees dat afschaffing van het fbi-regime voor Nederlands vastgoedbeleggingen de investeringen in Nederlands vastgoed onder druk zal zetten en het vestigingsklimaat zal schaden.³ Ze roepen de staatssecretaris van Financiën daarom op om tot een zorgvuldig Nederlands REIT-regime te komen voor beursgenoteerd vastgoed.

Met de term REIT, wordt een *Real Estate Investment Trust* (REIT) regime bedoeld. Deze term vindt zijn oorsprong in de Verenigde Staten in 1960. Het REIT-regime in de Verenigde Staten geldt als het oudste REIT-regime.⁴ Het fbi-regime bestaat sinds 1969 en hoewel het niet specifiek ontworpen is voor vastgoedinvesteringen, wordt het wel voor vastgoedinvesteringen gebruikt.

In dit onderzoek wordt de term "REIT" veelvuldig gebruikt. Hiermee doel ik niet op een specifiek regime maar in zijn algemeenheid op een regime dat bestaat uit een set van (fiscale) regels en richtlijnen die van toepassing zijn op vastgoed investeringsfondsen die gedreven worden in allerlei soorten

¹ Kamerstukken II, 2018-2019, 35 028, nr. 3, p.30

² Zie paragraaf 2.4 voor een toelichting op de verschillen tussen het beleggen via een transparante entiteit, of een entiteit met rechtspersoonlijkheid

³ Het Financieel Dagblad, 1 oktober 2018

⁴ S. Simontacchi, e.a. (red.), *Guide to Global Real Estate Investment Trusts*, Kluwer 2021

rechtsvormen, vergelijkbaar met de Nederlandse besloten vennootschap (BV) en naamloze vennootschap (NV), maar ook personenvennootschappen, contractuele fondsen en trusts.

De CEO's van de Nederlandse beursgenoteerde vastgoedfondsen staan in hun roep om een zorgvuldig REIT-regime niet alleen. In mijn dagelijkse werkzaamheden bij PwC adviseer ik investment managers bij het opzetten en (her)structureren van zowel private als beursgenoteerde vastgoedfondsen (alsmede bij de aan- en verkoop van vastgoed door deze fondsen. Daarnaast adviseer ik (institutionele) beleggers bij het investeren in dergelijke vastgoedfondsen. Niet alleen de afschaffing van het fbi-regime voor Nederlandse vastgoedbeleggingen is schadelijk, de onzekerheid waar we inmiddels vier jaar mee te maken hebben, is dat ook. De onzekerheid rondom de toekomst van het fbi-regime werkt door op al deze partijen. Kan je klanten nog adviseren om vastgoedfonds in de vorm van een fbi op te zetten? Wat is de impact voor een (institutionele) belegger die in een fbi investeert? En wat is de impact voor de fbi zelf? Ik ben daarom van mening dat er snel duidelijkheid moet komen over de toekomst van het fbi-regime.

Het onderzoek van het Ministerie van Financiën vergt tijd. Sinds de aankondiging van de evaluatie in september 2018 is er nog geen duidelijkheid. De beperkt beschikbare capaciteit op het ministerie is ingezet voor andere omvangrijke wetgevingstrajecten, voortvloeiend uit onder andere Europeesrechtelijke jurisprudentie en Europese richtlijnen. Daarnaast is er in afwachting van de uitspraak in een lopende gerechtelijke procedure voor gekozen de andere trajecten prioriteit te geven. Dit biedt de mogelijkheid om de uitkomsten van die uitspraak mee te kunnen bij de evaluatie van het fbi-regime. De betreffende uitspraak is in september 2021 gepubliceerd en volgens de laatste berichten worden de resultaten van het onderzoek in het eerste kwartaal van 2022 verwacht.⁵

De oplossingsrichtingen bewegen zich volgens de staatssecretaris zelf tussen twee uitersten; niets doen, dan wel een afschaffing van het fbi-regime. Het geeft echter aan *“dat de kans het grootste is dat de oplossing ergens tussen deze twee uitersten ligt”*.⁶

Vooruitlopend op de uitkomsten van dit onderzoek, ga ik zelf op zoek naar mogelijke oplossingsrichtingen, rekening houdend met de doelstelling, maar ook met de tekortkomingen van het fbi-regime. Ik laat me hierbij inspireren door de oplossingsrichtingen die door de staatssecretaris zijn aangedragen, die in de literatuur zijn besproken en door vergelijkbare REIT-regimes die we binnen en buiten Europa kennen. De hierboven beschreven problematiek is niet uniek voor Nederland. Ook andere landen die een REIT-regime kennen, hebben hiermee te maken.

Mogelijk ligt de oplossing in een kleine wijziging van de huidige regeling, maar de conclusie kan ook zijn dat meer rigoureuze wijzigingen nodig zijn. Ik verwacht dat mijn oplossing tussen die twee uitersten zal liggen, waarbij een afschaffing van het fbi-regime voor directe beleggingen in Nederlands vastgoed voor mij geen geschikte oplossing is. De mogelijkheden om fiscaal neutraal op collectieve wijze in Nederlands vastgoed te beleggen worden hierdoor te beperkt.

⁵ Kamerstukken II, 2021-2022, 35 927, nr. 33, p.3

⁶ Kamerstukken II, 2019-2020, 35 300 IX, nr. 4

De bestaande literatuur over het fbi-regime gaat met name in op de historie en de werking ervan. Het gaat in mindere mate in op de toekomst van het fbi-regime. Recent is er een artikel verschenen over dit onderwerp, waarbij de auteur voorstelt nader onderzoek te doen naar de *Dutch REIT* als oplossing.⁷ Ook is er onderzoek gedaan naar een uniform Europeesrechtelijk REIT-regime als oplossing.⁸

1.2. Onderzoeksvraag

De doelstelling van dit onderzoek is om inzicht te bieden in een mogelijk regime waarbij fiscaal neutraal in collectief verband in Nederlands vastgoed kan worden belegd, waarbij het Nederlandse heffingsrecht over Nederlands vastgoed kan worden geëffectueerd. Met dit onderzoek wil ik een bijdrage leveren aan de totstandkoming van een toekomstbestendig regime voor fiscaal neutraal collectief beleggen in Nederlands vastgoed. De vraag die centraal staat is: Hoe kan er fiscaal neutraal op collectieve wijze in Nederlands vastgoed kan worden belegd?

Om deze vraag te kunnen beantwoorden, moeten de volgende deelvragen worden beantwoord:

1. Wat omvat het heffingsrecht uit in Nederland gelegen vastgoed?
2. Hoe wordt het heffingsrecht uit in Nederland geheven vastgoed geëffectueerd?
3. Hoe wordt binnen het huidige wettelijke kader fiscale neutraliteit bewerkstelligd bij collectief beleggen in Nederlands vastgoed?
4. Welke kaders en randvoorwaarden gelden er voor een fiscaal vastgoedbeleggingsregime?
5. Hoe bewerkstelligen andere landen fiscale neutraliteit tussen individueel en collectief beleggen in vastgoed?
6. Kunnen deze landen hun heffingsrecht uit in die landen gelegen vastgoed binnen deze regimes effectueren?

1.3. Opzet

In dit kwalitatieve literatuuronderzoek worden de onderzoeksvraag en deelvragen beantwoord aan de hand van een analyse van wetgeving, wetsgeschiedenis, jurisprudentie en literatuur.

Allereerst zet ik in hoofdstuk 2 uiteen wat het heffingsrecht uit in Nederland gelegen vastgoed omvat en hoe dit geëffectueerd wordt (deelvragen 1 en 2). Ik geef een omschrijving hoe binnen het huidige Nederlandse en Europese wettelijke kader op een fiscaal neutrale wijze collectief kan worden belegd in Nederlands vastgoed, en hoe het kan dat het heffingsrecht binnen dit wettelijke kader (al dan niet geheel) kan worden geëffectueerd (deelvraag 3). Aan de hand van de conclusies van deze analyse zet ik de kaders en randvoorwaarden uiteen die zouden moeten gelden voor een REIT-regime, waarbij de inzet is om fiscale neutraliteit te creëren en het heffingsrecht te effectueren (deelvraag 4).

⁷ H. Vermeulen, 'Collectief vastgoedbeleggen in Nederlands vastgoed', NTFR 2021/1390

⁸ Onder andere door de European Public Real Estate Association (EPRA)

Aan de hand van deze kaders en randvoorwaarden heb ik andere REIT-regimes vergeleken en die conclusies behandel ik in hoofdstuk 3 (deelvragen 5 en 6). Ik kijk of er elementen zijn van deze REIT-regimes die geïmplementeerd kunnen worden in ons wettelijk kader. Ook ga ik kijken hoe deze oplossingsrichtingen zich verhouden tot de oplossingsrichtingen die de Staatssecretaris van Financiën heeft benoemd.

Ten slotte zal ik in hoofdstuk 4 antwoord geven op de deelvragen en de centrale vraag door de kaders en randvoorwaarden te schetsen van een Nederlands REIT-regime, en aanbevelingen doen vooruitlopend op de oplossingsrichtingen waarmee het Ministerie van Financiën binnenkort zal komen.

2. Het wettelijke kader

Nederland streeft ernaar om over de inkomsten uit in Nederland gelegen vastgoed belasting te heffen. Er kan daarbij onderscheid gemaakt worden tussen directe en indirecte belastingheffing, maar ook lokale heffingen spelen een rol. In paragraaf 2.1 zet ik uiteen wat het heffingsrecht over vastgoed omvat, waarna ik in paragraaf 2.2 wat achtergrond geef op de voor de belastingheffing relevante kenmerken van beleggers. In paragraaf 2.3 behandel ik hoe de individuele vastgoedbelegger in de heffing wordt betrokken.

De wetgever heeft het ook van belang geacht dat er fiscale regelingen zijn die het mogelijk maken om op collectieve wijze fiscaal neutraal vastgoed te bezitten en te exploiteren. Ik schets in paragraaf 2.4 hoe onder het huidige fiscale regime, *in beginsel* het heffingsrecht kan worden geëffectueerd wanneer op collectieve wijze wordt belegd. Hier ga ik ook in meer detail in op het fbi-regime. Ik zeg *in beginsel*, want binnen de bestaande fiscale regelingen kan Nederland niet altijd het heffingsrecht effectueren. Hoe dit komt, werk ik uit in paragraaf 2.5 en 2.6, waarbij ook de door de Staatssecretaris van Financiën voorgestelde oplossingsrichtingen worden behandeld.

2.1. Heffingsrecht in Nederland gelegen vastgoed

In dit onderzoek richt ik me op ter belegging gehouden vastgoed. Hiermee doel ik op bijvoorbeeld kantoren, woningen, winkels en industrieel vastgoed, dat niet door de eigenaar als zodanig wordt gebruikt. Beleggingsvastgoed is dus niet de eigen woning in de zin van art. 3.111 Wet Inkomstenbelasting 2001 (Wet IB 2001), of het kantoorpand, de fabriekshal en het logistieke centrum dat wordt gebruikt binnen de eigen onderneming van de eigenaar. Waar ik hierna de term 'vastgoed' gebruik, bedoel ik ter belegging gehouden vastgoed.

Vastgoed genereert inkomen. Primair worden huurbaten gegenereerd, maar als het vastgoed wordt verkocht, dan kan ook vermogenswinst (dan wel -verlies) worden gerealiseerd. Over deze inkomsten, die hun oorsprong vinden in Nederlands vastgoed, wil Nederland belasting heffen. Hoe deze inkomsten in de heffing worden betrokken is afhankelijk van de kenmerken van de eigenaar, de belegger.

Is de belegger een natuurlijk persoon, dan worden de inkomsten in beginsel belast met inkomstenbelasting op grond van de Wet IB 2001. Is de belegger een institutionele belegger, dan worden de inkomsten belast met vennootschapsbelasting op grond van de Wet Vpb 1969. Als het vastgoed niet door de belegger zelf wordt gehouden, maar door tussenkomst van een rechtspersoon, dan is die rechtspersoon belastingplichtig in de vennootschapsbelasting en worden de dividenduitkeringen aan de belegger belast met dividendbelasting op grond van de Wet op de dividendbelasting 1965 (Wet DB 1965). De dividendbelasting kan vaak als voorheffing met de door de belegger verschuldigde inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting verrekend worden.⁹

Dit zijn niet de enige belastingen die worden geheven over vastgoed. Indien vastgoed van eigenaar wisselt, dan spelen btw en overdrachtsbelasting een rol. Ook kan btw verschuldigd zijn over de huur die

⁹ Art. 9.2 Wet IB en art. 25 Wet Vpb

door de eigenaar in rekening wordt gebracht aan de gebruiker. Is de verandering van eigenaar een gevolg van vererving of schenking, dan is wellicht erf- en schenkbelasting verschuldigd. Ook heffen gemeenten belasting ten aanzien van vastgoed. Denk hierbij aan de onroerendezaakbelasting die worden geheven van de eigenaar en gebruiker, waar de WOZ-waarde de grondslag is.¹¹

Er worden verschillende soorten belastingen geheven ten aanzien van vastgoed. In dit onderzoek richt ik mij enkel op de inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting die wordt geheven van de eigenaar van ter belegging gehouden vastgoed. Wanneer ik het heb over het effectueren van het heffingsrecht over in Nederland gelegen vastgoed, dan doel ik op belastingheffing over de huurinkomsten, vermogenswinsten en verliezen bij vervreemding, alsmede dividenduitkeringen die hun oorsprong vinden in Nederlands vastgoed.

2.2. Algemene opmerkingen over belastingheffing van beleggers

Zoals in paragraaf 2.1 al kort aangestipt, is het afhankelijk van de eigenschappen van de belegger hoe de inkomsten uit vastgoed in de belastingheffing in Nederland worden betrokken. Hierbij moet onderscheid gemaakt worden tussen particuliere beleggers en institutionele beleggers, maar ook naar woon- of vestigingsplaats. Relevant is ook of de belegger rechtstreeks het Nederlandse vastgoed bezit, dan wel door tussenkomst van een entiteit. Voordat ik in ga op het effectueren van het heffingsrecht, zal ik de relevantie van de verschillende eigenschappen voor de fiscale wetgeving toelichten.

2.2.1. Particulieren versus institutionele beleggers

In dit onderzoek maak ik onderscheid tussen particuliere en institutionele beleggers. Onder particuliere beleggers versta ik natuurlijk personen. Een natuurlijk persoon is in beginsel belastingplichtig voor de inkomstenbelasting.

Inkomsten uit sparen en beleggen worden in de inkomstenbelasting in box 3 belast. Box 3 kent een forfaitaire rendementsheffing. Dit betekent dat over de waarde van de spaarsaldi en beleggingen een fictief rendement wordt berekend dat vervolgens in de heffing wordt betrokken. Specifiek voor vastgoed betekent dit dat de daadwerkelijke huurinkomsten en vermogenswinsten of verliezen, niet als zodanig met inkomstenbelasting worden belast, indien de particulier op directe wijze in vastgoed belegd.

Indien een particulier een belang van 5% of meer houdt in een vennootschap waarvan het kapitaal in aandelen is verdeeld (aanmerkelijk belang), dan zijn de voordelen uit dit aanmerkelijk belang (bijvoorbeeld dividenden en vervreemdingsvoordelen) belast in de inkomstenbelasting in box 2.¹²

Het begrip 'institutionele belegger' is een ruim begrip en omvat veelal pensioenfondsen, verzekeraars, investeringsfondsen, vermogensbeheerders en overige grote professionele beleggers. Ik merk op dat ten aanzien van institutionele beleggers onderscheid gemaakt moet worden tussen onbelaste, en belaste beleggers.

¹¹ De waarde toegekend op grond van art. 17 Wet waardering onroerende zaken

¹² Hoofdstuk 4, Wet IB 2001

Een belangrijke categorie onbelaste institutionele beleggers zijn de pensioenfondsen. Nederlandse pensioenfondsen zijn subjectief vrijgesteld van de vennootschapsbelasting.¹³ De achtergrond hiervan is gelegen in de maatschappelijke functie die een pensioenfonds vervuld, maar ook om een EET (*Exempt, Exempt, Taxed*) systeem te bereiken. De ingelegde pensioenpremies en het rendement in de opbouwfase zijn vrijgesteld van belastingheffing, maar de pensioenuitkering is belast bij de pensioengerechtigde.¹⁴

De subjectieve vrijstelling heeft tot gevolg dat een pensioenfonds de ten laste van hem ingehouden dividendbelasting niet als voorheffing kan verrekenen met de verschuldigde vennootschapsbelasting, simpelweg omdat die er niet is. In de Wet DB 1965 is daarom een teruggaafregeling opgenomen voor rechtspersonen die niet aan de vennootschapsbelasting onderworpen zijn.¹⁵ Op grond van deze regeling kunnen pensioenfondsen de ten laste van hen ingehouden dividendbelasting terugvragen.

In beginsel geldt de vrijstelling in de vennootschapsbelasting ook voor buitenlandse pensioenfondsen die vergelijkbaar zijn met een Nederlands vrijgesteld pensioenlichaam. Dit betekent dat ook zij een subjectieve vrijstelling genieten voor de vennootschapsbelasting en recht hebben op een teruggave van ten laste van hen ingehouden Nederlandse dividendbelasting. Ik merk op dat het in de praktijk soms lastig blijkt voor buitenlandse pensioenfondsen om die vergelijkbaarheid aan te tonen.¹⁶

Wanneer ik het over institutionele beleggers heb, en het al dan niet heffen van vennootschapsbelasting en dividendbelasting, dan doel ik niet op vrijgestelde pensioenfondsen, maar op de belaste institutionele belegger. Voor zowel binnen- als buitenlandse pensioenfondsen ga ik uit van een subjectieve vrijstelling in de vennootschapsbelasting en teruggaaf van ten laste van hen ingehouden dividendbelasting, zodat zij in het geheel niet onderworpen zijn aan belastingheffing ten aanzien van hun beleggingen in Nederlands vastgoed.

2.2.2. Fiscale woonplaats

In de belastingwet wordt onderscheid gemaakt naar de woonplaats van een belegger, al dan niet een particulier of institutionele belegger. Dit fiscale woon- en vestigingsplaatsbegrip verdient nadere toelichting.

In art. 4 van de Algemene wet inzake rijksbelastingen (AWR) is geregeld dat waar iemand woont en waar een lichaam gevestigd is, naar de omstandigheden wordt beoordeeld.

Ten aanzien van natuurlijke personen is de belangrijkste omstandigheid de plek waar iemand in een duurzame woongelegenheid (eigen dan wel gehuurd) woont. Indien daar twijfel over bestaat, bijvoorbeeld omdat iemand tijdelijk naar het buitenland is vertrokken, dient te worden gekeken of er een duurzame band is met Nederland. Factoren die daarin van belang zijn, zijn of iemand een betrekking

¹³ Art. 5, lid 1, onderdeel b Wet Vpb 1969

¹⁴ M.M.A. van Graafeiland, Het beleidsbesluit subjectieve vrijstelling pensioenlichamen, WFR 2018/149

¹⁵ Art. 10 Wet DB 1969

¹⁶ T. Cabollet, Directe belastingen pensioenfondsen: tijd voor een fiscale discussie?, PensioenMagazine 2019/62

heeft aanvaard in Nederland, dan wel het andere land, of het gezin (indien er een gezin is) de persoon is gevolgd, het zijn in- of uitgeschreven in het bevolkingsregister en nationaliteit.

Ten aanzien van lichamen geldt als doorslaggevende omstandigheid de plaats waar het lichaam feitelijk wordt geleid, dus waar de dagelijkse leiding plaatsvindt. Doorgaans wordt er leidinggegeven aan het lichaam door het bestuur. Relevant is dan waar de bestuurders deze leiding uitvoeren. Indien de dagelijkse leiding niet wordt uitgeoefend door het bestuur, maar door een niet-officiële functionaris, dan is de plaats beslissend van waaruit die functionaris de feitelijke leiding uitoefent.¹⁷

Nederland kent verder nog woonplaats- en vestigingsplaatsficties. Bijvoorbeeld voor de heffing van de vennootschapsbelasting en dividendbelasting geldt dat indien een lichaam naar Nederlands recht is opgericht, dit lichaam steeds als binnenlands belastingplichtig wordt aangemerkt.^{18 19} Het kan dan voorkomen dat een lichaam bij wijze van fictie als inwoner van Nederland wordt aangemerkt, terwijl de feitelijke leiding van dit lichaam buiten Nederland plaatsvindt. Er is dan sprake van een dubbele woonplaats. De woonplaatsbepaling in gesloten verdragen ter voorkoming van dubbele belasting (VtVDB) bepaalt dan in welk land het lichaam, dan wel de persoon, fiscaal inwoner is.

Als is vastgesteld dat een persoon of lichaam in Nederland woont, dan wel gevestigd is, dan is hij binnenlands belastingplichtig voor de inkomstenbelasting, respectievelijk vennootschapsbelasting en dividendbelasting.

Als een persoon of lichaam niet in Nederland woont of gevestigd is, maar wel Nederlands inkomen geniet, dan kunnen ze alsnog in Nederland belastingplichtig zijn, maar dan als buitenlands belastingplichtigen. Het gaat in het kader van de scope van mijn onderzoek te ver om in detail op deze regelingen in te gaan. Ik beperk me tot de voor vastgoed relevante regelingen.

In de inkomstenbelasting geldt dat personen die geen inwoner zijn van Nederland, buitenlands belastingplichtig zijn indien zij beleggen in direct gehouden Nederlands vastgoed.²⁰ Ze worden dan volgens de regels van box 3 in de inkomstenbelasting belast. Indien ze een aanmerkelijk belang hebben dan worden ze volgens box 2 belast.²¹ Ik merk op dat de heffingsbevoegdheid over deze bronnen doorgaans op grond van een van toepassing zijnde VtVDB zal worden verdeeld tussen Nederland en het woonland. Zie ook paragraaf 2.6.1.

Voor de vennootschapsbelasting geldt dat een niet in Nederland gevestigde entiteit buitenlands belastingplichtig is voorzover hij Nederlands inkomen geniet. Nederlandse inkomen bestaat uit de belastbare winst uit een Nederlandse onderneming.²² In Nederland gelegen onroerende zaken worden tot een Nederlandse onderneming gerekend.²³ Dit betekent concreet dat de niet in Nederland

¹⁷ HR 23 september 1993, nr. 27 293, BNB 1993/193

¹⁸ Art. 2, lid 4 Wet Vpb 1969

¹⁹ Art. 1, lid 3 Wet DB 1965

²⁰ Art. 7.7, lid 2 Wet IB 2001

²¹ Art. 7.5 Wet IB 2001

²² Art. 17 Wet Vpb 1969

²³ Art. 17a Wet Vpb 1969

gevestigde vennootschap in de heffing wordt betrokken voor de voor- en nadelen die verband houden met het Nederlandse vastgoed. Indien dit lichaam indirect Nederlands vastgoed bezit, dus door tussenkomst van een in Nederland gevestigde entiteit, dan is hij enkel buitenlands belastingplichtig voor de voordelen uit dit aanmerkelijk belang indien er kortgezegd een ontgaansmotief is.²⁴ De hoofdregel is dat het lichaam enkel in de heffing van de vennootschapsbelasting wordt betrokken voor het direct gehouden vastgoed. Ook hier dient opgemerkt te worden dat de uiteindelijke heffingsbevoegdheid op grond van een van toepassing zijnde VtVDB zal worden verdeeld tussen Nederland en het woonland.²⁵

Voor de dividendbelasting geldt dat enkel lichamen gevestigd in Nederland, dan wel opgericht naar Nederlands recht, inhoudingsplichtig zijn voor de dividendbelasting. Een niet in Nederland gevestigd en niet naar Nederlands recht opgericht lichaam is niet inhoudingsplichtig voor de dividendbelasting. Deze entiteit is buitenlands belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting ten aanzien van het Nederlandse inkomen uit vastgoed, maar omdat de entiteit niet in Nederland is gevestigd, kan Nederland geen dividendbelasting heffen.

2.2.3. Direct versus indirect vastgoed

Wanneer een belegger zelf de juridisch eigenaar van het vastgoed is, spreken we van direct gehouden vastgoed (direct vastgoed). Er is dan geen entiteit door middel waarvan de belegger het vastgoed bezit. Het vastgoed staat dan op naam van de belegger, en deze belegger is dan ook partij bij de huurovereenkomst die wordt gesloten met de gebruiker.

Er zijn echter redenen waarom een belegger het vastgoed niet rechtstreeks in bezit wil hebben, maar juist via tussenkomst van een entiteit. Denk bijvoorbeeld aan aansprakelijkheid, het niet partij willen zijn bij een huurovereenkomst en het feit dat de belegger niet zelf verantwoordelijk is voor het beheer van het vastgoed. Er zijn ook commerciële motieven om niet rechtstreeks in vastgoed te willen beleggen. Het is nu eenmaal makkelijker en doorgaans goedkoper om aandelen te verkopen, dan het vastgoed zelf. Dit bevordert de liquiditeit van de belegging. Daarnaast moet ook het belang van spreiding in oogenschouw genomen worden. Indien men geografische spreiding wil bereiken, is het makkelijker om aandelen te kopen in een entiteit die buitenlands vastgoed bezit, dan zelf dit vastgoed te kopen. Dit vereist vaak lokale kennis. Omdat de investeringsbedragen voor vastgoed hoog zijn, kan door middel van indirecte vastgoedbeleggingen gedeeltelijk in specifieke onroerende zaken geïnvesteerd worden en kan het te beleggen vermogen eenvoudiger gespreid worden over meerdere, en verschillende soorten vastgoedobjecten, zoals bijvoorbeeld logistiek en kantoren. Wanneer een belegger vastgoed houdt door middel van een entiteit spreken we van indirect gehouden vastgoed (indirect vastgoed).

2.2.4. Transparant versus non-transparant

Ten aanzien van indirect vastgoed kan verder onderscheid gemaakt worden naar rechtsvorm. Wanneer wordt gekozen voor een entiteit met rechtspersoonlijkheid, zoals de BV en NV, dan heeft dat gevolgen voor de belastingheffing. Een BV en NV, alsmede andere rechtsvormen met rechtspersoonlijkheid zijn

²⁴ Art. 17, lid 3, onderdeel b Wet Vpb

²⁵ Zie in dit kader art. 6 OESO Modelverdrag 2017. Op grond hiervan heeft de staat waarin het vastgoed gelegen is het heffingsrecht over dat vastgoed.

zelfstandig belastingplichtig.²⁶ De rechtspersoon kan zelf eigendom van vastgoed houden en is aansprakelijk voor de eventuele schulden van de vennootschap. We kijken vanuit fiscaal perspectief niet door de rechtspersoon heen, en noemen deze rechtsvormen dan ook fiscaal non-transparant.

Er zijn ook rechtsvormen zonder rechtspersoonlijkheid. Dit betreffen vaak samenwerkingsverbanden en personenvennootschappen. Omdat deze rechtsvormen geen rechtspersoonlijkheid hebben, kunnen zij ook niet de eigendom van vastgoed houden en zijn de vennoten zelf aansprakelijk voor de eventuele schulden. Ik merk op dat we deze rechtsvormen bij een individuele vastgoedbelegging niet vaak tegenkomen. Deze rechtsvormen zien we juist bij collectieve vastgoedbeleggingen. Voorbeelden zijn de vennootschap onder firma, de maatschap en de commanditaire vennootschap (cv).

Ten aanzien van de cv wordt onderscheid gemaakt worden tussen beherend en commanditaire vennoten. Beherend vennoten zijn hoofdelijk aansprakelijk voor de schulden van de vennootschap. Commanditaire vennoten zijn niet verder aansprakelijk dan hun inleg. Omdat de cv niet zelf de eigendom van vastgoed kan houden zie je doorgaans dat de eigendom van het vastgoed door de beherend vennoot, dan wel door een bewaarder met rechtspersoonlijkheid wordt gehouden, voor rekening en risico van de vennoten in de cv. De vennoten hebben dan niet de juridische eigendom, maar worden wel gezien als economisch eigenaar. Voor de economische voordelen uit het vastgoed worden zij in de belastingheffing betrokken. Omdat de juridische eigenaar geen economische voordelen uit het vastgoed verkrijgt, is hij dan ook geen belasting verschuldigd.

De hoofdregel is dat rechtsvormen zonder rechtspersoonlijkheid niet zelfstandig belastingplichtig zijn. Dit zijn de achterliggende vennoten. We kijken fiscaal dus door de rechtsvorm heen en noemen dat fiscaal transparant. Als deze vennoot een natuurlijk persoon is, dan is hij belastingplichtig in de inkomstenbelasting. Is de vennoot een rechtspersoon dan is hij belast in de vennootschapsbelasting.

Dan is er nog een derde vorm die aandacht verdient en dat is het fonds voor gemene rekening (fgr). De fgr is niet een rechtsvorm als zodanig, maar een overeenkomst tussen een beheerder, een bewaarder en participanten. De participanten brengen vermogen in het fgr met het doel samen te beleggen. Met die inleg verkrijgen ze een participatie in het fonds. Voor elke participatie krijgt de participant een deel van de opbrengst. Omdat het fgr geen rechtspersoonlijkheid heeft, is de bewaarder nodig die de juridische titel van het vastgoed houdt voor rekening en risico van de participanten. De beheerder is verantwoordelijk voor het beheer van het fgr. De participanten genieten de economische voordelen van het vastgoed en worden daarvoor in de heffing betrokken. Afhankelijk van hun kenmerken, in de inkomstenbelasting of in de vennootschapsbelasting. De beheerder geniet doorgaans geen economisch voordelen uit het vastgoed, maar ontvangt een beheervergoeding voor de verleende diensten aan de fgr. Deze vergoeding is belast op het niveau van de beheerder.

Ten aanzien van de fgr en de cv dient opgemerkt te worden dat deze rechtsvormen ondanks het feit dat zij geen rechtspersoonlijkheid hebben, voor fiscale doeleinden ook als non-transparant aangemerkt kunnen worden, waardoor niet de achterliggende participanten en vennoten in de belastingheffing worden betrokken, maar het fgr en de cv zelf. Dit is het geval indien de participaties vrij verhandelbaar

²⁶ Art. 2 Wet Vpb 1969

zijn, en ze als ‘open’ worden aangemerkt. Er is bij een cv sprake van vrije verhandelbaarheid, indien voor de toetreding of vervanging van commanditaire vennoten geen toestemming nodig is van de andere vennoten.²⁷ Hetzelfde geldt in beginsel voor de fgr. Deze wordt ook als open aangemerkt indien de participaties vrij verhandelbaar zijn.²⁸ Er is sprake van vrije verhandelbaarheid als geen toestemming van de andere participanten is vereist, dan wel indien de vervreemding van participaties enkel kan geschieden aan het fgr zelf (inkoopvariant).

Ten aanzien van de kwalificatie als open cv dient opgemerkt te worden dat het Ministerie van Financiën begin 2021 een internetconsultatie is gestart ten aanzien van de kwalificatie van (buitenlandse) rechtsvormen. Hierin is aangekondigd dat de kwalificatie als open cv komt te vervallen, en elke cv als transparant zal worden aangemerkt.²⁹

In ditzelfde consultatiedocument werd ook voorgesteld om de definitie van de open fgr aan te passen. Naar aanleiding van het consultatiedocument zijn veel reacties zijn binnengekomen ten aanzien van de wijzigingen voor de fgr. Omdat institutionele beleggers de fgr gebruiken als beleggingsvehikel, vaak gebruikmakend van het fbi-regime of regime voor vrijgestelde beleggingsinstellingen (vbi) in de zin van art. 6a Wet Vpb 1969, wordt de aanpassingen van de definitie van het open fgr zoveel mogelijk in samenhang bekeken met het lopende onderzoek naar het fbi-regime.³⁰

In dit onderzoek gebruik ik de temen open en besloten cv en fgr. Ik doel hiermee op de kwalificatie onder huidig recht. Het wetsvoorstel wordt echter pas in het derde kwartaal van 2023 verwacht, waarna op zijn vroegst per 1 januari 2024 de kwalificatie van de open cv komt te vervallen.³¹ De toekomst van de open fgr zal in samenhang met de wijzigingen van het fbi-regime worden behandeld door het Ministerie van Financiën en kan wellicht ook in het eerste kwartaal van 2022 worden verwacht.

2.2.5. VtVDB

In paragraaf 2.2.2 heb ik de functie van een VtVDB al kort benoemd. Het doel van een VtVDB is het voorkomen van economisch dubbele belastingheffing, doordat twee landen de heffingsbevoegdheid over bronnen van inkomen verdelen. Een VtVDB is dan ook een product van onderhandelingen tussen twee landen, waarbij beide landen proberen hun fiscale wensen en uitgangspunten in het VtVDB te krijgen, maar waar als gevolg daarvan ook compromissen moeten worden gesloten.

²⁷ Art. 2, lid 3, onderdeel c Algemene wet inzake rijksbelastingen

²⁸ Art. 2, lid 3 Wet Vpb 1969

²⁹ Wijziging van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en enige andere wetten ter aanpassing van het fiscale kwalificatiebeleid inzake rechtsvormen (Wet aanpassing fiscaal kwalificatiebeleid rechtsvormen), geraadpleegd via <https://www.internetconsultatie.nl/fiscaalkwalificatiebeleidrechtsvormen>

³⁰ Kamerbrief, Voorgenomen aanpassing van het fiscale kwalificatiebeleid voor (buitenlandse) rechtsvormen, Ministerie van Financiën, 1 juli 2020

³¹ Kamerbrief, Beleidsprioriteiten Staatssecretaris van Financiën – Fiscaliteit en Belastingdienst, Ministerie van Financiën, 16 februari 2023

De verdragen die Nederland sluit zijn doorgaans gebaseerd op het OESO-modelverdrag.³² Dit verdrag is opgesteld door de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) en kan als voorbeeld dienen voor de te sluiten VtVDB. Het OESO heeft het modelverdrag ook voorzien van commentaar, wat landen kan helpen bij de uitleg van de bepalingen. Landen kunnen bij dit commentaar hun voorbehoud plaatsen.

Ik merk op dat ook de Verenigde Naties een modelverdrag hebben opgesteld.³³ Dit modelverdrag dient als modelverdrag tussen ontwikkelde en ontwikkelingslanden. Het VN-modelverdrag heeft tot doel het stimuleren van investeringen in ontwikkelingslanden en als zodanig meer gericht op bronlandheffing. Omdat de meeste VtVDB die Nederland heeft gesloten zijn gebaseerd zal ik niet specifiek ingaan op dit modelverdrag.

Bij het onderhandelen van VtVDB sluit Nederland zo veel mogelijk aan op het OESO-modelverdrag, maar op een aantal onderdelen wijkt Nederland van het modelverdrag af.³⁴

Ten aanzien van vastgoed zet Nederland in op bronstaatheffing en volgt daarmee het OESO-modelverdrag.³⁵ Dit betekent dat Nederland voor buitenlands belastingplichtigen de box 3 heffing in de inkomstenbelasting, en de heffing van vennootschapsbelasting over de Nederlands inkomsten uit vastgoed kan effectueren. Dit geldt ten aanzien van reguliere inkomsten, maar ook ten aanzien van vermogenswinsten behaald met de verkoop van vastgoed. In beide gevallen voorziet het OESO-modelverdrag in situsstaatheffing, dat wil zeggen heffing in het land waarin het vastgoed is gelegen. Ik merk overigens op dat belastingheffing in box 3 aansluit op een forfaitair rendement en de daadwerkelijk behaalde resultaten niet als zodanig belast.

Ten aanzien van indirect gehouden vastgoed, zijn de bronnen van inkomsten van de belegger dividenden, en vermogenswinsten behaald bij de verkoop van de aandelen. Ten aanzien van dividenden uitgekeerd door in Nederland gevestigde vennootschappen, maakt Nederland bij verdragsonderhandelingen onderscheid tussen portfoliodividenden en deelnemingsdividenden. Deelnemingsdividenden zijn dividenden uitgekeerd aan een aandeelhouder die een belang van ten minste 10% houdt, waarop de deelnemingsvrijstelling van toepassing is.³⁶ Alle overige dividenden zijn portfoliodividenden. Bij deelnemingsdividenden streeft Nederland naar uitsluitende woonstaatheffing. Voor portfoliodividenden streeft Nederland naar volledige bronstaatheffing. Nederland wijkt daarin af van het OESO-modelverdrag, dat voorziet in bronstaatheffing van 5% op deelnemingsdividenden (indien een belang van ten minste 25% wordt gehouden) en 15% bronstaatheffing op overige dividenden.³⁷

³² OECD Model Tax Convention on Income and on Capital: Condensed Version 2017, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/mtc_cond-2017-en.

³³ United Nations Model Double Taxation Convention between Developed and Developing Countries, New York: United Nations 2021.

³⁴ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2020, Ministerie van Financiën, 29 mei 2020, p.5

³⁵ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2020, Ministerie van Financiën, 29 mei 2020, p.4

³⁶ Art. 13 Wet Vpb 1969

³⁷ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2020, Ministerie van Financiën, 29 mei 2020, p.17-18

Ten aanzien van vermogenswinsten behaald met de verkoop van aandelen in entiteiten waarvan de bezittingen voor meer dan 50% uit vastgoed in dat land bestaan (onroerendezaak-lichamen) hanteert het OESO-modelverdrag situsstaatheffing.³⁸ Nederland heeft hier een voorbehoud gemaakt, maar is bereid dit overeen te komen met de betreffende verdragspartner.³⁹ Nederland kan zelf niet altijd gebruik maken van deze situsstaatheffing bij onroerendezaak-lichamen. De Wet Vpb 1969 biedt enkel een aanknopingspunt op grond waarvan Nederland kan heffen in specifieke misbruiksituaties.⁴⁰ Er kan inkomstenbelasting geheven worden indien de belegger belastingplichtig is voor inkomstenbelasting in box 2, omdat de vervreemding van aandelen dan wel een belast voordeel vormt.

Zoals gezegd is een VtVDB is een product van onderhandelingen tussen twee landen. De inzet van de onderhandelingen van Nederland heeft zich de afgelopen 25 jaar ontwikkeld. Dit concludeer ik uit de notities fiscaal verdragsgebied die in de loop der jaren zijn gepubliceerd. Het beleid wat Nederlands hanteert in de verdragsonderhandelingen ten aanzien van vastgoed is al jaren ongewijzigd en sluit aan bij het OESO-modelverdrag. Dit was al beleid ten tijde van de publicatie van het Nederlands Fiscaal Verdragsbeleid in 1998, en dit beleid is ongewijzigd gebleven in 2011 en 2020.^{41 42 43}

Voor dividenden ligt dit anders. De inzet van Nederland is jaren geweest dat dividenden enkel mogen worden belast in het land van de ontvanger. Voor portfoliodividenden, is het beleid van Nederland de dividendbelasting niet te verlagen. In 1998 werd er gestreefd naar een gedeeld heffingsrecht voor de bronstaat en de woonstaat.⁴⁴ In 2011 wijzigde dit beleid en streefde Nederland ernaar het dividendbelastingtarief van 15% niet te verlagen.⁴⁵ Dit beleid is in 2020 gehandhaafd gebleven.⁴⁶

Het beleid dat de afgelopen 25 jaar is gevoerd, vind je niet altijd terug in de gesloten VtVDB. In het kader van het onderhandelingsproces komt het voor dat Nederland niet al zijn wensen kan realiseren. Er worden dan afwegingen gemaakt, waarbij onder omstandigheden (zoals belangrijke offers van de verdragspartner op andere punten) toch wordt besloten een overeenkomst tot stand te brengen.⁴⁷ Het is echter waarschijnlijk dat de VtVDB die in de afgelopen 25 jaar zijn gesloten, in lijn zijn met het hiervoor geschreven beleid.

Voor de volledigheid merk ik op dat indien Nederland met een land geen VtVDB heeft gesloten, Nederland ook unilateraal economisch dubbele belastingheffing tracht te voorkomen. Het Besluit voorkoming dubbele belasting 2001 bevat hiertoe specifieke regelingen. Omdat deze regeling met name voorziet in het voorkomen van economisch dubbele belastingheffing van inwoners van Nederland, is deze regeling voor dit onderzoek niet relevant.

³⁸ Art. 13, lid 1 en lid 4, OESO Modelverdrag 2017

³⁹ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2020, Ministerie van Financiën, 29 mei 2020, p.14

⁴⁰ Art. 17, lid 3, onderdeel b Wet Vpb 1969

⁴¹ Kamerstukken II, 1997-1998, 25 087, nr. 4, p.40

⁴² Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2011, Ministerie van Financiën, 11 februari 2011, p. 33

⁴³ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2020, Ministerie van Financiën, 29 mei 2020, paragraaf 4.5.2

⁴⁴ Kamerstukken II, 1997-1998, 25 087, nr. 4, p.42

⁴⁵ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2011, Ministerie van Financiën, 11 februari 2011, p. 47

⁴⁶ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2020, Ministerie van Financiën, 29 mei 2020, p. 17

⁴⁷ Kamerstukken II, 1996-1997, 25 087, nr. 3, p.6-7

2.2.6. Tussenconclusie

In deze paragraaf heb ik uiteengezet wat het heffingsrecht over Nederlands vastgoed omvat. De belastingheffing over dit inkomen is afhankelijk van de kenmerken van de belegger. Is de belegger een natuurlijk persoon of een institutionele belegger, belegt hij op directe of indirecte wijze, en is hij wel of niet een inwoner van Nederland. En indien hij geen inwoner van Nederland is, is er dan een VtVDB die het Nederlandse heffingsrecht beperkt. Hoe deze kenmerken uiteindelijk doorwerken in de belastingheffing zet ik hierna uiteen.

2.3. Effectueren heffingsrecht bij individuele vastgoedbeleggingen

In deze paragraaf schets ik de contouren van de belastingheffing, waarbij ik opmerk dat ik dit belastingheffing op hoofdlijnen betreft. Ik ga niet in op specifieke kenmerken en uitzonderingen van de verschillende regelingen. Ten aanzien van beleggers die geen inwoner zijn in Nederland behandel ik niet de eventuele belastingheffing in de woonstaat van deze belegger. Deze buitenlandse beleggers zullen ook in hun woonstaat belastingplichtig zijn, maar doorgaans zal de wetgeving in het woonland voorzien in regelingen die voorkoming dat er dubbele belastingheffing optreedt. Zie in dit kader ook paragraaf 2.2.5.

2.3.1. Particulier - inwoner in Nederland

Een particuliere belegger die inwoner is van Nederland is in beginsel belastingplichtig voor de inkomstenbelasting in box 3 ten aanzien van de inkomsten uit sparen en beleggen. Het ter belegging gehouden Nederlandse vastgoed is dan belast in box 3.

Indien de particulier indirect in vastgoed belegt en een aanmerkelijk belang in Nederland gevestigde entiteit die Nederlands vastgoed bezit, houdt, dan zijn de inkomsten uit dat aanmerkelijk belang zoals dividenden en vermogenswinsten in box 2 van de inkomstenbelasting belast.

Indien de particulier op indirecte wijze in vastgoed belegt via een niet in Nederland gevestigde entiteit, dan zijn de inkomsten uit dat aanmerkelijk belang, zoals dividenden en vermogenswinsten, in beginsel in box 2 van de inkomstenbelasting belast. Echter, er zal op grond van het van toepassing zijnde VtVDB beoordeeld moeten worden of Nederland daadwerkelijk over deze inkomsten mag heffen.

Voor de volledigheid merk ik op dat de vennootschap die het vastgoed houdt, doorgaans zelf belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting. Dividenduitkeringen van de in Nederland gevestigde entiteit, zijn in beginsel onderworpen aan dividendbelasting. Indien de vennootschap niet in Nederland is opgericht of gevestigd, dan zal er geen Nederlandse dividendbelasting worden ingehouden op de dividenduitkeringen. De eventueel ingehouden (buitenlandse) dividendbelasting kan in beginsel als voorheffing worden verrekend met de verschuldigde inkomstenbelasting.

2.3.2. Particulier - geen inwoner in Nederland

Een particuliere belegger die geen inwoner is van Nederland, is in beginsel niet belastingplichtig in Nederland. Echter, zoals in paragraaf 2.2.2 uitgewerkt, is hij buitenlands belastingplichtig in de inkomstenbelasting ten aanzien van het direct gehouden vastgoed houdt en in beginsel belast in box 3.⁴⁸

Indien deze particulier indirect vastgoed houdt, via een in Nederland gevestigde entiteit waarin hij een aanmerkelijk belang houdt, dan zijn de voordelen uit dat aanmerkelijk belang in beginsel onderworpen aan inkomstenbelasting in box 2.⁴⁹ Of Nederland het heffingsrecht daadwerkelijk kan uitoefenen is wederom afhankelijk van het gesloten VtVDB met de woonstaat van de particuliere belegger.

Belegt de particulier indirect in vastgoed via een niet in Nederland gevestigde entiteit, dan wordt hij niet geacht een aanmerkelijk belang te houden.

Wederom geldt dat de vennootschap die het vastgoed houdt, doorgaans zelf belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting. Dividenden uitgekeerd door in Nederland gevestigde entiteiten, zijn in beginsel onderworpen aan dividendbelasting. Of, en hoeveel dividendbelasting Nederland kan heffen, is wederom afhankelijk van het gesloten VtVDB met de woonstaat van de particuliere belegger. Indien de vennootschap niet in Nederland is opgericht of gevestigd, dan zal Nederlandse geen dividendbelasting kunnen inhouden op de dividenduitkeringen.

2.3.3. Institutionele belegger - inwoner in Nederland

Een institutionele belegger die gevestigd is in Nederland, is doorgaans subjectief belastingplichtig in de vennootschapsbelasting.⁵⁰ Indien de institutionele belegger direct vastgoed houdt, dan worden de voordelen uit dat vastgoed belast met vennootschapsbelasting.

Houdt de institutionele belegger indirect vastgoed via een in Nederland gevestigde entiteit, dan zijn de voordelen uit het belang (dividenden en vervreemdingsvoordelen) in beginsel belast met vennootschapsbelasting. Echter als een belang van 5% of meer wordt gehouden, dan zijn de voordelen doorgaans vrijgesteld op grond van de deelnemingsvrijstelling.⁵¹

De vennootschap die het vastgoed houdt, is zelf ook belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting. Voor de volledigheid merk ik op dat indien het vastgoed wordt gehouden door een niet in Nederland gevestigde vennootschap, deze vennootschap als buitenlands belastingplichtig onderworpen is aan vennootschapsbelasting ten aanzien van het Nederlandse vastgoed.

Dividenden uitgekeerd door in Nederland gevestigde entiteiten, zijn in beginsel onderworpen aan dividendbelasting. Echter, deze dividenden zijn vrijgesteld van dividendbelasting als de deelnemingsvrijstelling van toepassing is.⁵³

⁴⁸ Art. 7.7 Wet IB 2001

⁴⁹ Art. 7.5 Wet IB 2001

⁵⁰ Voor pensioenfondsen geldt een vrijstelling. Zie hierover paragraaf 2.2.1.

⁵¹ Art. 13 Wet Vpb 1969

⁵³ Zie ook paragraaf 2.4.4.2

Indien de vennootschap niet in Nederland is opgericht of gevestigd, dan zal er geen Nederlandse dividendbelasting worden ingehouden op de dividenduitkeringen. Wellicht zal het land van vestiging van de vennootschap dividendbelasting inhouden, maar of, en hoeveel dividendbelasting in dat geval geheven kan worden is wederom afhankelijk van het gesloten VtVDB met de woonstaat van deze vennootschap. Wederom geldt dat indien de institutionele belegger een belang van 5% of meer houdt in niet in Nederland gevestigde entiteit die vastgoed bezit, dat de voordelen zijn vrijgesteld op grond van de deelnemingsvrijstelling.

2.3.4. Institutionele belegger - geen inwoner in Nederland

De institutionele belegger die niet in Nederland is gevestigd, maar direct Nederlands vastgoed bezit, wordt in de vennootschapsbelasting als buitenlands belastingplichtige in de heffing betrokken voor de voor- en nadelen die verband houden met het Nederlandse vastgoed.⁵⁴

Indien een buitenlandse institutionele belegger op indirecte wijze Nederlands vastgoed houdt via een in Nederland gevestigde entiteit, dan is hij in beginsel niet onderworpen aan vennootschapsbelasting. Dit is alleen zo, als er een ontgaansmotief is.⁵⁵ Het gaat echter te ver om in detail in te gaan op deze regeling.

De Nederlandse entiteit die het vastgoed houdt, is zelf belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting ten aanzien van dit vastgoed. Wordt het Nederlandse vastgoed echter gehouden door een niet in Nederland gevestigde entiteit, dan geldt dat deze entiteit belastingplichtig is over de belastbare winst uit het Nederlandse vastgoed.⁵⁶

Nederland zal in beginsel dividendbelasting inhouden op dividenden uitgekeerd door in Nederland gevestigde entiteiten. Echter, er kan een vrijstelling gelden,⁵⁷ dan wel een verlaagd of nultarief onder een VtVDB.

Indien de vennootschap niet in Nederland is opgericht of gevestigd, dan zal er geen Nederlandse dividendbelasting worden ingehouden op de dividenduitkeringen. Wellicht zal het land van vestiging van de entiteit dividendbelasting inhouden, maar of, en hoeveel dividendbelasting in dat geval geheven kan worden is wederom afhankelijk van het gesloten VtVDB met de woonstaat van deze vennootschap.

2.3.5. Tussenconclusie

Op basis van hetgeen uiteengezet in deze paragraaf kan geconcludeerd worden dat het Nederlandse heffingsrecht over vastgoed geëffectueerd kan worden ten aanzien van zowel particuliere als institutionele beleggers, ongeacht of ze inwoner zijn van Nederland. Afhankelijk van het van toepassing zijnde fiscale regime en of het vastgoed direct of indirect wordt gehouden, wordt het werkelijke resultaat of het forfaitaire rendement belast. In grensoverschrijdende situaties, bijvoorbeeld in geval

⁵⁴ Art. 17 Wet Vpb 1969 juncto art. 17a Wet Vpb 1969

⁵⁵ Art. 17, lid 3, onderdeel b Wet Vpb 1969

⁵⁶ Art. 17 Wet Vpb 1969 juncto art. 17a Wet Vpb 1969

⁵⁷ Zie paragraaf 2.4.4.2

van niet in Nederland gevestigde beleggers, of bij indirect vastgoed gehouden door niet in Nederland gevestigde vennootschappen, kan op grond van een VtVDB het Nederlandse heffingsrecht beperkt zijn.

2.4. Collectief fiscaal neutraal beleggen in vastgoed

Ook de wetgever heeft erkend dat beleggen via een intermediair leidt tot schaalvoordelen. Beleggers kunnen hun te beleggen vermogen *poolen* en daardoor risicospreiding bereiken.^{58 59} Hierdoor kan uiteindelijk een hoger rendement worden behaald. Dit geldt niet alleen voor particuliere beleggers maar ook voor institutionele beleggers.

Om collectief te kunnen beleggen is een beleggingsvehikel nodig waarin dit vermogen wordt *gepooled*. Dit kan een entiteit met, of zonder rechtspersoonlijkheid zijn. De voordelen van het gebruik van een over rechtspersoonlijkheid beschikkend (non-transparant) beleggingsvehikel zijn al kort toegelicht in paragraaf 2.2.1. Een ander voordeel van het gebruik van een non-transparant lichaam is dat er geen belastingplicht ontstaat voor de beleggers. Het beleggingsvehikel is zelf belastingplichtig.

Dit ligt bij een transparant vehicle anders. Daar kijken we voor fiscale doeleinden doorheen, wat tot gevolg heeft dat elke participant zelfstandig belastingplichtig is voor de voordelen uit het vastgoed, naar rato het belang dat wordt gehouden in dit vehikel. Bij 100 participanten die elk een belang van 1% houden, doet elke participant aangifte voor 1/100e deel in het voordeel uit het vastgoed. Een voordeel van het gebruik van een transparant lichaam is dat de belegger gebruik kan maken van zijn fiscale status. Denk hierbij bijvoorbeeld aan vrijgestelde lichamen zoals pensioenfondsen. Die worden geacht het voordeel zelf te genieten en worden derhalve over de behaalde voordelen niet in de heffing betrokken.

Afhankelijk van de kenmerken en wensen van de beleggers, en van de kenmerken van de belegging moet dus een keuze gemaakt worden om collectief te beleggen via een rechtspersoon, dan wel via een vehicle zonder rechtspersoonlijkheid.

Het is echter alleen aantrekkelijk om collectief te beleggen, als dit niet leidt tot extra belastingheffing, bijvoorbeeld op het niveau van het beleggingsvehikel. Indien dit wel gebeurt, spreken we van economisch dubbele belastingheffing; de beleggingsopbrengsten worden eerst op het niveau van het beleggingsvehikel belast, en daarnaast op het niveau van de belegger. Dit is uiteraard niet wenselijk. Wanneer de wijze van belegger niet leidt tot belastingheffing op een extra niveau, spreek ik van fiscaal neutraal beleggen.

Binnen het huidige wettelijke kader zijn er drie mogelijkheden om beleggingen fiscaal neutraal te poolen, te weten via een transparante entiteit, de vbi, en de fbi. Hierna ga ik op deze mogelijkheden in.

2.4.1. Een transparante entiteit

Met een transparante entiteit wordt bedoeld een entiteit die niet als zelfstandig onderworpen is aan belastingheffing. Bekende voorbeelden van Nederlandse transparante entiteiten die voor collectieve

⁵⁸ Kamerstukken II, 2005-2006, 30 533, nr. 3, p.2

⁵⁹ Zie ook paragraaf 2.2.3

vastgoedbeleggingen worden gebruikt zijn de besloten fgr en de besloten cv. De besloten fgr en besloten cv zijn niet belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting en ook niet inhoudingsplichtig voor de dividendbelasting.⁶⁰ In paragraaf 2.2.4 heb ik uitgelegd dat een cv en fgr ook als non-transparant kunnen worden aangemerkt. Deze open cv en open fgr zijn niet transparant en zelfstandig belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting.

De beleggingen die in de transparante entiteit worden samengebracht, worden toegerekend aan de beleggers, naar rato van hun deelname in de entiteit en belast volgens het voor hen geldende fiscale regime, dus conform de wijze van belastingheffing beschreven in paragraaf 2.3 **Error! Reference source not found.** Nederland kan op deze wijze het heffingsrecht over in Nederland gelegen vastgoed effectueren op het niveau van de belegger en niet op het niveau van het beleggingsvehikel.

Omdat een transparante entiteit zelf geen rechtspersoonlijkheid heeft en daardoor geen eigendom van vastgoed kan houden, wordt het vastgoed gehouden door een bewaarder of beheerder, vaak met de rechtsvorm van een BV of een stichting. Omdat deze entiteit het vastgoed houdt voor rekening en risico van de belegger, geniet hij zelf geen voordelen uit het vastgoed. De economische voordelen worden door de beleggers genoten en daarvoor in de heffing betrokken.

2.4.2. Een vbi

Binnen de Wet Vpb 1969 bestaat de mogelijkheid om te opteren voor het regime van de vbi. Hiervoor gelden een aantal voorwaarden ten aanzien van de rechtsvorm, maar ook ten aanzien van de activiteiten. Indien aan de voorwaarden wordt voldaan, dan geldt een subjectieve vrijstelling voor de vennootschapsbelasting. Dividenduitkeringen door de vbi zijn niet onderworpen aan dividendbelasting.

Een belangrijke voorwaarde voor de toepassing van het vbi-regime is dat er enkel belegd mag worden in financiële instrumenten als gedefinieerd in art. 6a, lid 4 Wet Vpb. Uit deze definitie volgt dat vastgoed is uitgesloten. Ik zal daarom ook niet verder ingaan op het vbi-regime. Wel merk ik op dat ook het vbi-regime door het Ministerie van Financiën wordt geëvalueerd, omdat ook daar gerechtelijke procedures lopen waarvan de uitkomsten impact hebben op het regime.⁶⁴

2.4.3. Een fbi

Ten slotte het fbi-regime. De regeling is opgenomen in art. 28 Wet Vpb 1969 en nader uitgewerkt in het Besluit beleggingsinstellingen (BBI). Kortgezegd komt de regeling erop neer dat de fiscale winst van een lichaam dat wordt aangemerkt als fbi, wordt belast in de vennootschapsbelasting, maar tegen een tarief van 0%. Dividenden uitgekeerd door de fbi zijn in beginsel onderworpen aan dividendbelasting.

Om in aanmerking te komen voor het regime moet aan een aantal voorwaarden worden voldaan. De voorwaarden zien op de rechtsvorm, de doelstelling en activiteiten, de mate van financiering met vreemd vermogen en de kwaliteit van de aandeelhouders. Ik zet ze hierna kort uiteen.

⁶⁰ Zie ook paragraaf 2.2.4 over de mogelijke wijzigingen in de kwalificatie als open of besloten fgr en cv.

⁶⁴ Kamerstukken II, 2019-2020, 35 300 IX, nr. 4, p.12

2.4.3.1. Rechtsvormeis

Om het fbi-regime te kunnen toepassen moet de beleggingsinstelling een bepaalde rechtsvorm hebben. Toegestane rechtsvormen zijn de Nederlandse NV, BV en open fgr. Daarnaast kunnen ook buitenlandse lichamen die naar aard en inrichting vergelijkbaar zijn met een Nederlandse NV, BV of fgr, als fbi worden aangemerkt.^{65 66}

Waar bij de invoering van het fbi-regime in 1970 enkel nog de in Nederland gevestigde NV, BV en open fgr als fbi konden worden aangemerkt, is in 2007 de rechtsvormeis aangepast.^{67 68} De vestigingseis is komen te vervallen om het fbi-regime in overeenstemming te brengen met het Europese recht en het verbod op discriminatie.⁶⁹ Als gevolg hiervan staat het fbi-regime open voor buitenlandse beleggingsinstellingen waarvan de rechtsvorm overeenkomt met de Nederlandse NV, BV en open fgr.

Van belang is dat deze buitenlandse beleggingsinstellingen ook aan de overige voorwaarden van het fbi-regime moeten voldoen, zoals de doeleis en de uitdelingsverplichting (zie hierna). Ten tijde van de aanpassing van het regime in 2007 werd ingeschat dat het aantal buitenlandse beleggingsinstellingen die het fbi-regime konden toepassen beperkt zou zijn, vanwege het niet kunnen voldoen aan de overige voorwaarden.⁷⁰ Hoewel ik geen exacte cijfers heb, neem ik aan dat dit aantal buitenlandse beleggingsinstellingen groter is dan verwacht, omdat het aanleiding is om het fbi-regime te herzien.

2.4.3.2. Doeleis

Op grond van de in de wet vastgelegde doeleis dient het doel en feitelijke werkzaamheden van de fbi te bestaan uit het beleggen van vermogen.⁷¹ Zowel de statutaire doelstelling, als de feitelijke werkzaamheden moeten aan deze doeleis voldoen.

De term 'beleggen' is niet gedefinieerd in de wet. Tijdens de parlementaire behandeling is hierover het volgende gezegd:⁷²

"In de Wet Vpb 1969 is geen definitie opgenomen van beleggen. Uit jurisprudentie blijkt dat van beleggen sprake is indien het bezit van vermogensbestanddelen is gericht op het verkrijgen van waardeinstijging en rendement dat bij normaal vermogensbeheer kan worden verwacht (zie o.a. HR 8 november 1989, nr. 25 257, BNB 1990/73). Van beleggen is derhalve geen sprake indien een beleggingsinstelling risico's heeft aanvaard die een particuliere belegger met een zelfde

⁶⁵ Art. 28, lid 2, aanhef, Wet Vpb 1969

⁶⁶ Het betreffen lichamen opgericht of aangegaan naar het recht op de BES-eilanden, Aruba, Curaçao, Sint-Maarten, een lidstaat van de EU of een staat waarmee Nederland een VtVDB heeft gesloten dat discriminatie naar nationaliteit verbiedt.

⁶⁷ Wet van 21 juli 2007, Stb. 2007, 269

⁶⁸ Zie H. Vermeulen, Het regime voor de fiscale beleggingsinstelling, Deventer: Kluwer 2012 (derde herziene druk), p. 361 voor een mark-up van de wijziging in de wettekst

⁶⁹ H. Vermeulen, Het regime voor de fiscale beleggingsinstelling, Deventer: Kluwer 2012 (derde herziene druk), p.85

⁷⁰ Notitie Fbi-regime voor vastgoedbeleggingen, Ministerie van Financiën, 1 oktober 2014

⁷¹ Art. 28, lid 2, aanhef Wet Vpb 1969

⁷² Kamerstukken II, 2005 - 2006, 30 689, nr. 3, p.1

vermogenspositie in het kader van normaal vermogensbeheer niet zou hebben aanvaard (zie o.a. HR 23 juni 1999, nr. 34 570, BNB 1999/294)."

Vermeulen verdedigt een ruimer beleggingsbegrip voor de fbi ten opzichte van het begrip dat geldt voor individuele beleggers. Hij ziet argumenten voor de stelling dat een fbi op een meer professionele wijze (deskundiger en actiever) kan beleggen dan een particulier. De belegger die collectief belegt via een intermediair heeft als voordeel dat gebruik gemaakt wordt van de deskundigheid van de intermediair, de resultaten van haar research, informatie en documentatie. Het is maar de vraag of een particuliere belegger zelf in staat is om deze winst zelf te behalen.⁷³

Borsboom gaat ook uitgebreid in op het beleggingsbegrip en kenmerkt het begrip als een open norm die meegroeit met maatschappelijke ontwikkelingen.⁷⁴ Ten aanzien van vastgoedbeleggingen benoemt hij een aantal specifieke ontwikkelingen:

- Vastgoed wordt vaak in een afzonderlijke rechtspersoon ondergebracht wat actieve bemoeienis van de moedermaatschappij vergt, en waar vaak centraal de financiering wordt georganiseerd;
- Het beheer van een vastgoedportefeuille vraagt een professioneel apparaat;
- De lange termijn vastgoedbelegger ontkomt niet aan een zekere mate van projectontwikkeling;
- Van een vastgoedeigenaar wordt meer dan alleen maar kale verhuur verwacht.

De wetgever heeft deze maatschappelijke ontwikkelingen ook gezien, en heeft voor de vastgoed-fbi in specifieke situaties onzekerheid over het beleggingsbegrip weggenomen. Het is voor een fbi mogelijk om:

- actief aandelen te houden in een normaal belaste projectontwikkelingsdochter, die zich bezighoudt met projectontwikkeling ten behoeve van zichzelf, de fbi of verbonden lichamen;⁷⁵
- te investeren in, of het uitbreiden van vastgoed, tot 30% van de WOZ-waarde van het in het bezit zijnde vastgoed, zonder dat dit tot gevolg heeft dat geen sprake meer is van beleggen, maar van meer dan normaal vermogensbeheer;⁷⁶
- garanties te verstrekken ten behoeve van verbonden vastgoeddochters;⁷⁷
- gelden in- en door te lenen aan verbonden vastgoeddochter;⁷⁸

⁷³ H. Vermeulen, Het regime voor de fiscale beleggingsinstelling, Deventer: Kluwer 2012 (derde herziene druk), p.92

⁷⁴ J.H.J. Borsboom, Fiscale beleggingsinstellingen (FED Fiscale Brochures), Deventer: Wolters Kluwer 2018 (tweede druk), p. 17-24 en 59-69.

⁷⁵ Art. 28, lid 3 onderdeel b, Wet Vpb 1969

⁷⁶ Art. 28, lid 3 onderdeel b, Wet Vpb 1969

⁷⁷ Art. 28, lid 3 onderdeel c, Wet Vpb 1969

⁷⁸ Art. 28, lid 3 onderdeel d, Wet Vpb 1969

- actief aandelen te houden in een servicedochter, die services verricht die een rechtstreeks verband houden met de vastgoedbeleggingen van de fbi of daarmee verbonden lichamen.⁷⁹

Ten aanzien van de projectontwikkelingsactiviteiten van een fbi heeft het gerechtshof 's-Hertogenbosch recent een uitspraak gedaan.⁸⁰ In deze uitspraak geeft het hof een duidelijke samenvatting van het beleggingsbegrip binnen het fbi-regime, en meer specifiek ten aanzien van projectontwikkeling op basis van een turn-keyovereenkomst (TKO). Bij een TKO worden bouw- en ontwikkelingsrisico's zo veel mogelijk neergelegd bij de projectontwikkelaar. Het risico voor de belegger ontstaat pas na oplevering van de onroerende zaak. Het hof heeft geoordeeld dat dergelijke TKO's in beginsel de feitelijke werkzaamhedeutoets doorstaan en er dus geen sprake is van meer dan normaal vermogensbeheer.

2.4.3.3. Uitdelingsverplichting

Een van de belangrijkste voorwaarden van het fbi-regime is de verplichting om elk jaar de winst uit te keren aan de aandeelhouders, niet later dan in de achtste maand na afloop van het jaar (uitdelingsverplichting).⁸¹

Het oorspronkelijk doel van de uitdelingsverplichting is het bewerkstelligen dat het lopende rendement op de beleggingen bij de aandeelhouders in de belastingheffing wordt betrokken. Dit systeem sluit nog aan bij de regeling onder de Wet op de inkomstenbelasting 1964, waar enkel de werkelijk genoten inkomsten uit vermogen in de heffing werden betrokken. Dit uitgangspunt is door de invoering van de forfaitaire rendementsheffing in de inkomstenbelasting zijn belang verloren voor de binnenlandse particuliere aandeelhouders.

Er worden in de literatuur nog twee argumenten aangevoerd waarom de uitdelingsverplichting wordt gehandhaafd. Enerzijds omdat de uitdelingsverplichting nog van belang is voor de belastingheffing van buitenlandse aandeelhouders. Daarnaast zou het een belangrijke reden zijn waarom verdragspartners bereid zijn de fbi voor de toepassing van een VtVDB aan te merken als onderworpen aan een belasting naar de winst.⁸² Dit lijkt te worden bevestigd door de staatssecretaris van Financiën.⁸³ Echter, inmiddels is het beleid van de staatssecretaris dat ten aanzien van dividenden de fbi geen verdragsvoordelen toegekend zou moeten worden.⁸⁴

Belastingheffing vindt dus niet plaats op het niveau van de fbi, maar op het niveau van de aandeelhouder op het moment dat de winst wordt uitgekeerd middels de dividendbelasting. De dividendbelasting kan door binnenlandse beleggers worden verrekend met de verschuldigde inkomstenbelasting, dan wel vennootschapsbelasting. Het heffingsrecht van Nederland gaat in deze situaties niet verloren. Ten aanzien van buitenlandse aandeelhouders kan dit wel het geval zijn. Zie hierover paragraaf 2.6.1.

⁷⁹ Art. 28, lid 3 onderdeel e, Wet Vpb 1969

⁸⁰ Hof 's-Hertogenbosch, 3 september 2021, nr. 18/00721 tot en met 18/00732 en 18/00746

⁸¹ Art. 28, lid 2, onderdeel b, Wet Vpb 1969 juncto art. 2 BBI

⁸² Vakstudie Vennootschapsbelasting art. 28 Wet VPB 1969, aant. 5, Deventer: Wolters Kluwer.

⁸³ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2011, Ministerie van Financiën, 11 februari 2011, p. 33.

⁸⁴ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2020, Ministerie van Financiën, 29 mei 2020, p. 16.

2.4.3.4. Financieringseis

Voor fbi's is de mate waarin hun bezittingen gefinancierd mogen worden met vreemd vermogen beperkt.⁸⁵ Vastgoed (zowel direct als indirect gehouden) mag tot 60% van de boekwaarde gefinancierd zijn met vreemd vermogen. Voor overige beleggingen geldt een limiet van 20% van de boekwaarde.

Tijdens de parlementaire behandeling is als hoofddoel van de financieringseis de afbakening tussen de beleggings- en ondernemings sfeer genoemd. Verder maakt financiering met vreemd vermogen het mogelijk de winsten van de beleggingsinstelling als rentebaten, dus zonder heffing van dividendbelasting, naar het buitenland te laten vloeien.⁸⁶

In de literatuur is er kritiek op de financieringseis. Borsboom noemt de genoemde gronden achterhaald.⁸⁷ Vermeulen is van mening dat een vorm van financieringseisen gerechtvaardigd is, maar dat bezien moet worden of het doel niet al op andere wijze kan worden bereikt. Hij wijst onder andere naar de in de Wet Vpb 1969 geldende renteaftrekbeperkingen.⁸⁸

Ik ben het met Vermeulen eens dat de geldende renteaftrekbeperkingen, die sinds zijn publicatie overigens verder zijn uitgebreid met een generieke aftrekbeperking die renteaftrek beperkt tot 20% van de EBITDA, dan wel EUR 1 miljoen indien hoger, de mate van financieren met vreemd vermogen voldoende beperkt.⁸⁹ Daarnaast heeft het onderscheid tussen beleggen en ondernemen in de wet en jurisprudentie meer vorm heeft gekregen, waardoor een financieringseis mijns inziens niet nodig is.

Rechtvaardiging kan inderdaad zoals tijdens de parlementaire behandeling gesteld worden gevonden in de mogelijkheid om onbelast rentebaten naar het buitenland te laten vloeien, maar die mogelijkheid geldt niet enkel voor fbi's. Dit geldt ook voor regulier belaste vastgoedlichamen. In dat kader merk ik op dat met de implementatie van de ATAD II richtlijn in de Nederlandse wet, alsmede de invoering van een bronbelasting op renten betaald aan entiteiten in laagbelaste jurisdicties en in misbruiksituaties, deze mogelijkheden zijn ingeperkt.^{90 91}

2.4.3.5. Aandeelhouderseis

De wet stelt ook voorwaarden aan de aandeelhouders van de fbi (aandeelhouderseis).⁹² Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen fbi die zich richt op een breed publiek (publieke fbi), en fbi die dat niet doet (private fbi). Ik behandel beide hieronder.

⁸⁵ Art. 28, lid 2, onderdeel a Wet Vpb 1969

⁸⁶ Kamerstukken II, 1968 - 1969, 6 000, nr. 25, p. 13.

⁸⁷ J.H.J. Borsboom, *Fiscale beleggingsinstellingen (FED Fiscale Brochures)*, Deventer: Wolters Kluwer 2018 (tweede druk), p. 75.

⁸⁸ H. Vermeulen, *Het regime voor de fiscale beleggingsinstelling*, Deventer: Kluwer 2012 (derde herziene druk), p. 140.

⁸⁹ Art. 15b Wet Vpb 1969

⁹⁰ Richtlijn (EU) 2017/952 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2016/1164 wat betreft hybridemismatches met derde landen

⁹¹ Wet van 18 december 2019 tot invoering van een bronbelasting op renten en royalty's (Wet bronbelasting 2021)

⁹² Art. 28, lid 2, onderdelen c, d, e en f, Wet Vpb 1969

Publieke fbi

Er is sprake van een publieke fbi, indien de aandelen of bewijzen van deelgerechtigdheid zijn toegelaten tot de handel op een markt in financiële instrumenten als bedoeld in art. 1:1 Wft, dan wel indien de fbi, of zijn beheerder beschikt over een vergunning op grond van art. 2:65 of 2:69b Wft of daarvan is vrijgesteld op grond van de art 2:66, derde lid, of 2:69c, derde lid Wft. Ten aanzien van de aandeelhouders van een publieke fbi gelden de volgende eisen:

- Er is geen natuurlijk persoon die een belang van 25% of meer houdt in de fbi;
- Er is geen lichaam dat (al dan niet tezamen met verbonden lichamen) een belang houdt van 45% of meer, dat is onderworpen aan de vennootschapsbelasting. Deze voorwaarde geldt niet indien 45% of meer wordt gehouden door een andere fbi of een instelling voor collectieve belegging in effecten.⁹³

Private fbi

Indien de fbi niet kwalificeert als publieke fbi, dan gelden de volgende aandeelhouderseisen:

- Er zijn geen natuurlijke personen die een aanmerkelijk belang (5% of meer) houdt in de fbi;
- Het belang moet voor 75% of meer gehouden worden door natuurlijke personen, door lichamen die niet zijn onderworpen aan de vennootschapsbelasting, dan wel door een publieke fbi;

Verder geldt voor zowel de publieke als private fbi's dat het belang in de fbi niet door tussenkomst van niet in Nederland gevestigde fgr of vennootschap, voor 25% of meer wordt gehouden door een in Nederland gevestigd lichaam.⁹⁴

2.4.4. De fbi in de dividendbelasting

In de Wet DB 1965 zijn een aantal regelingen opgenomen voor de fbi. De hoofdregel is dat de fbi die gedreven wordt in de vorm van een Nederlandse NV en BV, inhoudingsplichtig is voor de dividendbelasting. Daarnaast worden de bewijzen van deelgerechtigdheid in een open fgr gelijkgesteld met aandelen in een vennootschap waarvan het kapitaal geheel of ten dele in aandelen is verdeeld. Als gevolg daarvan zijn ook fbi's gedreven in de vorm van een open fgr inhoudingsplichtig voor de dividendbelasting.⁹⁵

Een fbi gedreven in een lichaam opgericht of aangegaan naar buitenlands recht die in Nederland is gevestigd, is ook inhoudingsplichtig voor de dividendbelasting. Deze lichamen kwalificeren als 'andere vennootschappen welker kapitaal geheel of ten dele in aandelen is verdeeld'.⁹⁶

⁹³ Als bedoeld in art. 4, lid 4 AWR

⁹⁴ Art. 28, lid 2, onderdeel e Wet Vpb 1969

⁹⁵ Art. 1, lid 2 Wet DB 1965

⁹⁶ Art. 2, lid 1 Wet DB 1965

Wordt het fbi-regime echter toegepast door een niet in Nederland opgerichte, of gevestigde beleggingsinstelling, dan is er op grond van de Wet DB 1965 geen aanknopingspunt op grond waarvan Nederland dividendbelasting kan inhouden. Zoals eerder gezegd veroorzaakt dit een heffingslek, indien deze fbi Nederlands vastgoed houdt.

Naast de inhoudingsplicht, gelden er een aantal specifieke regelingen voor fbi's in de dividendbelasting. Deze zet ik hieronder kort uiteen.

2.4.4.1. Afdrachtvermindering

Een fbi mag binnen zeker grenzen een vermindering toepassen voor het bedrag van de ten laste van hem ingehouden dividendbelasting en buitenlandse bronheffing.⁹⁷ De achtergrond van deze afdrachtsvermindering is dat reguliere belastingplichtigen in de vennootschapsbelasting de ten laste van hen ingehouden dividendbelasting als voorheffing mag verrekenen met verschuldigde vennootschapsbelasting. Dit is uitgesloten voor fbi's.⁹⁸

De afdrachtsvermindering biedt een tegemoetkoming voor fbi's, die hierdoor een korting krijgen op de af te dragen dividendbelasting. De korting is in beginsel zo groot als de dividendbelasting en buitenlandse bronheffing die ten laste van haar is ingehouden.

Voor de volledigheid merk ik op dat indien het fbi-regime wordt toegepast door een niet in Nederland gevestigde beleggingsinstelling, de afdrachtsvermindering niet geldt omdat deze beleggingsinstelling niet inhoudingsplichtig is voor de dividendbelasting.

2.4.4.2. Inhoudingsvrijstelling

De Wet DB 1965 kent een inhoudingsvrijstelling, op grond waarvan inhouding van dividendbelasting achterwege mag blijven indien de deelnemingsvrijstelling van toepassing is ten aanzien van de voordelen uit de aandelen die door de opbrengstgerechtigde worden gehouden. Deze vrijstelling geldt ook indien de opbrengstgerechtigde en de inhoudingsplichtige, onderdeel uitmaken van een fiscale eenheid in de zin van artikel 15 Wet Vpb 1969. De inhoudingsvrijstelling is echter niet van toepassing op dividenduitkeringen door de fbi.

De deelnemingsvrijstelling is kortgezegd van toepassing indien een belang van ten minste 5% wordt gehouden en deze deelneming niet ter belegging wordt gehouden.⁹⁹ Zonder in detail in te gaan op de vraag wanneer sprake is van een 'als belegging gehouden deelneming', wordt een fbi specifiek als zodanig aangemerkt.¹⁰⁰ Omdat de deelnemingsvrijstelling niet kan worden toegepast op belangen gehouden in een fbi, kan ook de inhoudingsvrijstelling niet worden toegepast.

De inhoudingsvrijstelling geldt ook in internationale situaties, dus wanneer de aandelen gehouden worden door een opbrengstgerechtigde die gevestigd is in een EU, of EER lidstaat, dan wel een land

⁹⁷ Art. 11a, lid 2, Wet DB 1965

⁹⁸ Art. 25 lid 1 Wet Vpb 1969

⁹⁹ Art. 13 Wet Vpb 1969

¹⁰⁰ Art. 13, lid 8 Wet Vpb 1969

waarmee Nederland een VtVDB heeft gesloten, en indien deze opbrengstgerechtigde de deelnemingsvrijstelling had toe kunnen passen op het belang indien hij in Nederland gevestigd was. Zoals hierboven uiteengezet, is de deelnemingsvrijstelling niet van toepassing op een deelneming in een fbi, waardoor ook bij buitenlandse aandeelhouders de inhoudingsvrijstelling nooit van toepassing is.

Verder is het voor een fbi niet mogelijk om onderdeel uit te maken van een fiscale eenheid met een belastingplichtige die geen fbi is. Het is enkel mogelijk om een fiscale eenheid te vormen indien ten aanzien van de vennootschappen voor het bepalen van de winst dezelfde bepalingen van toepassing zijn.¹⁰¹ Als gevolg hiervan kan een fbi enkel een fiscale eenheid vormen met een andere fbi. Binnen deze fiscale eenheid is geen dividendbelasting verschuldigd op grond van de inhoudingsvrijstelling, maar op uitdelingen aan aandeelhouders van de moeder-fbi, kan de inhoudingsvrijstelling niet worden toegepast.

Op grond van bovenstaande volgt dus dat de fbi in beginsel inhoudingsplichtig is en 15% dividendbelasting wordt ingehouden op de dividenduitkeringen. Zoals ik hierna in paragraaf 2.6.1 zal uitleggen, zijn er echter situaties denkbaar dat er geen dividendbelasting kan worden ingehouden op dividenduitkeringen door een fbi.

2.5. Europeesrechtelijke aspecten

Als lidstaat van de Europese Unie (EU) is Nederland gebonden aan Europese wetgeving. Deze wetgeving is er om een van de doelstellingen van de EU te bereiken, zijnde een interne markt waarin vrij verkeer van goederen, diensten, kapitaal en personen is verzekerd. Op het gebied van indirecte belastingen, zoals btw en douanerechten is er sprake van verregaande harmonisatie in EU-verband. Op het gebied van directe belastingen is dit niet het geval.

In EU-verband zijn er op het gebied van directe belastingen wel richtlijnen die bepaalde maatregelen of vrijstellingen voorschrijven aan lidstaten, maar in beginsel heeft elke lidstaat zijn eigen systeem van vennootschaps- en inkomstenbelasting. Het EU-recht vereist wel dat het fiscale stelsel van een lidstaat geen strijdigheid oplevert met de eerdergenoemde verdragsvrijheden.

Er zijn verschillende aspecten van REIT-regimes die kunnen leiden tot strijdigheid met EU-recht en specifiek de verdragsvrijheden en het verbod op discriminatie. Dit komt met name doordat REIT-regimes uitgaan van een eenmalige heffing op het niveau van de belegger, terwijl lidstaten niet eenzijdig ertoe bereid zijn af te zien van belastingheffing over binnen hun grondgebied gelegen vastgoed indien die belegger in een ander land woonachtig is.¹⁰² De vier meest voorkomende voorbeelden van strijdigheden zijn:¹⁰³

¹⁰¹ Art. 15, lid 4 Wet Vpb 1969

¹⁰² R. Willemstein (2016), Naar harmonisatie van Europese REIT-regimes, p.24

¹⁰³ S. Simontacchi, e.a. (red), Guide to Global Real Estate Investment Trusts, Kluwer 2021, General Reports §1.03, section D

1. Een REIT-regime dat inkomen uit de REIT bij een investeerder die inwoner is minder zwaar belast dan investeerders die geen inwoner zijn;
2. Een REIT-regime dat inkomsten uit een REIT die inwoner is, minder zwaar belast, dan inkomen uit een REIT die geen inwoner is;
3. Een REIT-regime dat niet openstaat voor REIT's naar het recht van een andere lidstaat, dan wel vaste inrichtingen van Europese entiteiten.
4. Een REIT-regime dat buitenlandse vastgoedinvesteringen zwaarder belast, dan wel in zijn geheel verbiedt.

Volgens vaste rechtspraak van het Hof van Justitie zijn op grond van artikel 63, lid 1 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (VWEU) maatregelen verboden indien zij het vrije kapitaalverkeer beperken. Dit betreffen ook maatregelen die niet-ingezetenen ervan kunnen doen afzien investeringen in een lidstaat te doen, of die ingezetenen kunnen ontmoedigen investeringen in andere lidstaten te doen.¹⁰⁴ Recent heeft het Hof van Justitie van de EU geoordeeld dat artikel 63 VWEU zich verzet tegen een regeling van een EU-lidstaat op grond waarvan dividenden die door ingezeten vennootschappen worden uitgekeerd aan een niet-ingezeten instelling voor collectieve belegging, aan bronbelasting zijn onderworpen, terwijl dividenden die worden uitgekeerd aan een ingezeten instellingen voor collectieve belegging van een dergelijke belasting zijn vrijgesteld.¹⁰⁵ Uit de grote hoeveelheid jurisprudentie van het Hof van Justitie van de EU over dit onderwerp, alsmede lopende zaken, blijkt dat het voor lidstaten uitdagend is om een balans te vinden tussen het handhaven van een REIT-regime, zonder daarmee in strijd met de Europees recht te handelen.

Relevant te vermelden in dit kader is het feit dat Nederland in 2007 het fbi-regime heeft aangepast, waardoor het openstaat voor buitenlandse beleggingsinstellingen.¹⁰⁶ Zoals in paragraaf 2.6.2 verder uiteengezet heeft dit direct tot gevolg dat Nederland de heffingsbevoegdheid niet kan effectueren. Italië heeft in 2009, nadat het op de vingers is getikt door de Europese Commissie, haar REIT-regime ook aangepast. Het is nu mogelijk voor vaste inrichtingen in Italië van entiteiten gevestigd in de EU en Europese Economische Ruimte (EER) om het REIT-regime toe te passen.¹⁰⁷ Of Italië het heffingsrecht over Italiaans vastgoed in dit geval nog kan effectueren zal ik verder in hoofdstuk 3 onderzoeken.

Ook de EPRA heeft dit probleem onderkent en heeft in een *discussion paper* haar visie gedeeld op deze problematiek.¹⁰⁸ De EPRA streeft ernaar dat in zoveel mogelijk landen een REIT-regime wordt geïmplementeerd. In dat kader is overwogen of een uniform EU REIT-regime een goede oplossing zou zijn. Echter, gegeven de complexiteit en de implementatie van een dergelijk EU REIT-regime, was de

¹⁰⁴ Zie onder andere Hof van Justitie EU, C-252/14, Pensioenfonds Metaal en Techniek, 2 juni 2016 en C-156/17, Köln-Aktiefonds Deka, 30 januari 2020

¹⁰⁵ Hof van Justitie EU, C-545/19, AllianzGI-Fonds AEVN, 17 maart 2022

¹⁰⁶ Zie ook paragraaf 2.4.3.1

¹⁰⁷ S. Simontacchi, e.a. (red), *Guide to Global Real Estate Investment Trusts*, Kluwer 2021, General Reports §1.03, section D

¹⁰⁸ EPRA (2008), *European REITs and Cross-border Investment - A Discussion Paper*

EPRA in 2008 nog van mening dat een dergelijk proces niet opweegt tegen de voordelen. De kans werd groot geacht dat de EU-REIT onaantrekkelijk zou worden voor investeerders. De EPRA heeft wel een alternatieve oplossing aangedragen die de genoemde problemen die lidstaten ervaren moet oplossen.

De oplossing bestaat uit twee elementen. Enerzijds wederzijdse erkenning van REIT-regimes door EU-lidstaten. Dit betekent dat een REIT uit lidstaat A, ten aanzien van vastgoedbezittingen in lidstaat B ook het REIT-regime van lidstaat B kan toepassen.¹⁰⁹ Dit betekent dat er geen belasting wordt geheven door zowel lidstaat A als B over het inkomen uit het vastgoed op het niveau van de REIT. Lidstaat A heft wel dividendbelasting op dividenduitkeringen door de REIT. Het tweede element van het EPRA-voorstel is dat de door lidstaat A geheven dividendbelasting verdeeld over de lidstaten waarin de REIT vastgoed houdt. Voor de verdeelsleutel kan bijvoorbeeld aansluiting worden gezocht bij de netto huuropbrengsten.

De EPRA ziet ook een aantal aandachtspunten bij deze oplossing. Bijvoorbeeld hoe om te gaan met verliezen in lidstaat A en winsten in lidstaat B, en wat is een acceptabel tarief dividendbelasting. Ook moeten lidstaten afstemmen hoe om te gaan met vrijgestelde beleggers zoals pensioenfondsen en onderzoeken wat de impact is van VtVDB, en of aanpassing noodzakelijk is.

Ook Willemstein komt met een soortgelijke oplossing.¹¹⁰ Hij gaat nog specifiek in op een aantal flankerende maatregelen waaronder een minimumstandaard wat betreft aandeelhouderseisen om te kunnen bewerkstelligen dat het REIT-regime in de heffende jurisdictie niet toegankelijk is indien er beleggers zijn die op grond van een VtVDB recht heeft op een verlaagd tarief dividendbelasting, dan wel een vrijstelling.

Willemstein benoemt nog een ander aandachtspunt en dat is dat de EU-verdragsvrijheden vereisen dat de heffende lidstaat inwoners niet voordeliger mag behandelen dan niet-inwoners. Dit zou *REIT-shopping* tot gevolg kunnen hebben, en REIT's zouden zich vestigen in landen waar de heffing van investeerders het laagst is. Willemstein staat daarom een combinatie met een harmoniserende minimumheffing op beleggingsinkomsten uit onroerende zaken voor, en indien nodig een aanpassing van de VtVDB in dat kader.

Uit de grote hoeveelheid jurisprudentie die het Hof van Justitie van de EU over dit onderwerp al heeft gewezen, alsmede de lopende zaken, blijkt dat het voor lidstaten uitdagend is om een balans te vinden tussen het handhaven van een REIT-regime, zonder daarmee in strijd met de EU-verdragsvrijheden te handelen.

2.6. Collectief fiscaal onbelast beleggen in vastgoed

In paragraaf 2.4.3 heb ik vastgesteld dat er op collectieve wijze fiscaal neutraal belegd kan worden in vastgoed door het gebruik van het fbi-regime. De fbi is geen belasting verschuldigd over de resultaten

¹⁰⁹ Dit geldt niet indien lidstaat B geen REIT-regime heeft.

¹¹⁰ R. Willemstein (2016), Naar harmonisatie van Europese REIT-regimes, p.22

uit het vastgoed, maar op de dividenden wordt dividendbelasting ingehouden waardoor Nederland het heffingsrecht over het door de fbi gehouden Nederlandse vastgoed kan effectueren.

Er zijn er echter situaties waarin het heffingsrecht (deels) verloren gaat. Dit betreft enerzijds door de toepassing van een VtVDB, en anderzijds door de mogelijkheid van het toepassen van het fbi-regime door buitenlandse niet in Nederland gevestigde beleggingsinstellingen.¹¹² Hierna ga ik op beide situaties in.

2.6.1. Toepassing VtVDB

Zoals in paragraaf 2.4.4 uiteengezet is een in Nederland gevestigde fbi is in beginsel inhoudingsplichtig voor de dividendbelasting. De hoofdregel is dan ook de dividenden uitgekeerd door de fbi onderworpen zijn aan 15% dividendbelasting. Echter, zoals ook in paragraaf 2.3.2 uitgelegd, kan het zo zijn dat op grond van een door Nederland gesloten VtVDB een verlaagd tarief geldt, en in sommige gevallen zelfs een vrijstelling.

In paragraaf 2.2.5 heb ik uitgelegd hoe een VtVDB tot stand komen en wat door de jaren heen de inzet van Nederland is geweest bij verdragsonderhandelingen, ten aanzien van de verdeling van de heffingsbevoegdheid over bronnen van inkomen.

Sinds 2011 gaat de Staatssecretaris van Financiën in zijn Notities Fiscaal Verdragsbeleid, specifiek in op de positie van fbi's. Hij geeft aan dat Nederland er naar streeft aan fbi's alle verdragsvoordelen toe te kennen.¹¹³ Zo meent de Staatssecretaris dat als gevolg van de uitdelingsverplichting van de fbi, de heffing over de beleggingsinkomsten bij de achterliggende deelnemers gewaarborgd is, waardoor ook verdragsbescherming voor de fbi gerechtvaardigd is. Dit betekent dat inzet bij de onderhandeling is dat een fbi die dividenden uit het verdragsland ontvangt, recht heeft op verdragsvoordelen en dus een verlaagd tarief dividendbelasting op ontvangen dividenden. Hoewel het uit de notitie niet blijkt, kan ik me voorstellen dat dit ook betekent dat Nederland bereid zal zijn verdragstoepassing toe te kennen aan met de fbi vergelijkbare instellingen in het andere verdragsland. Dit is tenslotte vaak het gevolg van onderhandelingen. Of dit betekent dat Nederland ook inzet op woonstaatheffing bij fbi's en soortgelijke buitenlandse instelling blijkt niet specifiek uit de notitie. Echter, onder verdragsvoordelen schaaft Nederland een verlaagd tarief dividendbelasting op ontvangen dividenden, waaruit kan worden geconcludeerd dat de fbi dus ook van de regeling voor deelnemingsdividenden gebruik kan maken, en niet enkel de regeling voor portfoliodividenden.

In 2020 is het Nederlandse verdragsbeleid herzien en ten aanzien van fbi's in belangrijke mate gewijzigd. Er wordt nu expliciet opgemerkt dat er voor dividenden uitgekeerd door of aan een fbi of soortelijke instelling in het andere verdragsland, wordt gestreefd naar toepassing van het tarief voor portfoliodividenden van 15%.¹¹⁴

¹¹² Invoering van een bronbelasting en afschaffing van de dividendbelasting alsmede wijziging van enige wetten in verband met enkele maatregelen voor het bedrijfsleven (Wet bronbelasting 2020), MvT, p.26

¹¹³ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2011, Ministerie van Financiën, 11 februari 2011, p. 33

¹¹⁴ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2020, Ministerie van Financiën, 29 mei 2020, p. 16

Omdat dit recent beleid is, is het waarschijnlijk dat in VtVDB die zijn gesloten in de periode voor 2020, een buitenlandse belegger met een belang van ten minste 10% in de fbi, onder het van toepassing zijnde VtVDB het verlaagde tarief dividendbelasting kan toepassen, en in voorkomende gevallen zelfs een vrijstelling geldt. Voor zover deze fbi's Nederlands vastgoed houden, kan Nederland het heffingsrecht over dit Nederlandse vastgoed dus niet effectueren.

2.6.2. Buitenlandse fbi's

De tweede situatie die tot gevolg heeft dat Nederland het heffingsrecht over in Nederland geheven vastgoed niet kan effectueren, is de mogelijkheid voor buitenlandse beleggingsinstellingen die in Nederland gelegen vastgoed bezitten, om zich te beroepen op de toepassing van het fbi-regime. Deze mogelijkheid staat open om ervoor te zorgen dat het fbi-regime niet in strijd is met de Europeesrechtelijke vrijheid van vestiging.¹¹⁶

Zoals in paragraaf 2.4.3 vermeld, moet je aan een aantal voorwaarden voldoen om het fbi-regime toe te kunnen passen, te weten de rechtsvormeis, de doeleis, de financieringseis, de aandeelhouderseis en de uitdelingsverplichting. Ook een buitenlandse beleggingsinstelling moet aan die voorwaarden voldoen om het fbi-regime toe te passen.

In een recente uitspraak heeft het gerechtshof in 's-Hertogenbosch uitspraak gedaan over de toepassing van het fbi-regime door een buitenlandse beleggingsinstelling.¹¹⁷ Het hof komt in deze zaak tot de conclusie dat door de buitenlandse beleggingsinstelling aan alle voorwaarden is voldaan, met uitzondering van de toepassing van art. 10 BBI. Art. 10, lid 2 BBI bepaalt dat de buitenlandse beleggingsinstelling aan het einde van het jaar voorafgaand aan het jaar waarop hij aangemerkt wil worden als fbi, zijn bezittingen te boek moet stellen op de waarde economisch verkeer, wat tot gevolg heeft dat de stille reserves worden gerealiseerd en hierover vennootschapsbelasting verschuldigd is. Het hof meent dat ook de toepassing van art. 10, lid 2 BBI, een voorwaarde is voor het kunnen toepassen van het fbi-regime.¹¹⁸ Belanghebbende heeft cassatie ingesteld tegen deze uitspraak en de Hoge Raad zal zich over deze zaak moeten buigen.

Zonder vooruit te lopen op het arrest van de Hoge Raad, kunnen we ervan uitgaan dat de rechtsvormeis, de doeleis, de financieringseis en de uitdelingsverplichting in ieder geval voorwaarden zijn voor de toepassing van het fbi-regime. Of art. 10 BBI ook als kritische voorwaarde geldt, zal blijken.

Als een buitenlandse beleggingsinstelling aan alle voorwaarden voldoet, dan kan het fbi-regime toegepast worden ten aanzien van het Nederlandse vastgoed. Als gevolg van het nultarief heft Nederland effectief geen vennootschapsbelasting over de resultaten uit het Nederlandse vastgoed. Omdat de buitenlandse beleggingsinstelling in de hoofdregel niet inhoudingsplichtig is voor de dividendbelasting, kan Nederland ook geen dividendbelasting heffen. Het is via deze weg dus mogelijk om onbelast in Nederlands vastgoed te beleggen.

¹¹⁶ Zie ook paragraaf 2.4.3.1

¹¹⁷ Hof 's-Hertogenbosch, 3 september 2021, nr. 18/00721 tot en met 18/00732 en 18/00746

¹¹⁸ Hof 's-Hertogenbosch, 3 september 2021, nr. 18/00721 tot en met 18/00732 en 18/00746, 4.67-4.69

2.7. Voorgestelde herziening fbi-regime

De hierboven beschreven situaties zijn de aanleiding geweest voor de staatssecretaris om het fbi-regime voor vastgoedbeleggingen te herzien. Het heffingslek is door het Ministerie van Financiën begroot op EUR 54 miljoen per jaar.¹¹⁹ De voorgestelde herziening is aanleiding van dit onderzoek. De initieel door de staatssecretaris voorgestelde oplossing omvat het uitsluiten van in Nederland gelegen onroerend goed als toegestane beleggingscategorie voor fbi's (de vastgoedmaatregel).¹²⁰ Later zijn nog een aantal andere oplossingsrichtingen benoemd. Deze behandel ik hierna.

2.7.1.1. De vastgoedmaatregel

De vastgoedmaatregel houdt in dat het voor een fbi enkel nog toegestaan is om Nederlands vastgoed via een belaste dochtervennootschap te houden, dus op indirecte wijze. Deze dochtervennootschap is dan onderworpen aan vennootschapsbelasting waardoor effectief belasting geheven kan worden over het Nederlandse vastgoed. Dit wetsvoorstel hing samen met de geplande afschaffing van de dividendbelasting. Als gevolg hiervan zouden de dividenduitkeringen van de dochtervennootschap aan de fbi, en van de fbi aan de belegger niet meer onderworpen zijn aan dividendbelasting. Dit is ook niet nodig, want Nederland heeft het heffingsrecht al kunnen effectueren op het niveau van de belaste dochtermaatschappij. Het is dan voor binnen en buiten Nederland gevestigde beleggingsinstelling niet meer toegestaan het fbi-regime toe te passen indien direct Nederlands vastgoed wordt gehouden.

Mocht de vastgoedmaatregel voor fbi's als oplossing worden gekozen, dan staat enkel nog de mogelijkheid open om via een transparant beleggingsvehikel op collectieve wijze fiscaal neutraal in Nederlands vastgoed te beleggen. Dit kan een geschikte oplossing zijn voor een deel van de beleggers, maar voor veel beleggers en bestaand fbi's is dit geen oplossing. Ik heb eerder vastgesteld, dat een beleggingsvehicle met rechtspersoonlijkheid vele commerciële voordelen heeft. Dit geldt ook voor de beursgenoteerde fbi's. Voor deze fbi's is het niet mogelijk om naar een transparante structuur te gaan, omdat dan een beursnotering niet mogelijk is. Het verlies van de fbi-status heeft voor hen tot gevolg dat zij regulier belastingplichtig worden voor de vennootschapsbelasting, tenzij ze ervoor kiezen het Nederlandse vastgoed in te brengen in een belaste dochtervennootschap. Ze kunnen dan hun overige beleggingen in de fbi-sfeer aanhouden.

De dochtervennootschap wordt in de heffing van de vennootschapsbelasting betrokken. Op dividenduitkeringen door de dochtervennootschap aan de fbi, wordt dividendbelasting ingehouden. De ingehouden dividendbelasting kan worden verrekend met de verschuldigde dividendbelasting op uitdelingen door de fbi, op grond van de afdrachtsvermindering. Vervolgens worden de beleggers in de fbi in de belastingheffing betrokken, conform het voor hen van toepassing zijnde fiscale regime. Dit heeft tot gevolg dat ten aanzien van het indirect door de fbi gehouden Nederlandse vastgoed, sprake zal zijn van economische dubbele heffing.

¹¹⁹ Kamerstukken II, 2018-2019, 35 028, nr. 3, p.30

¹²⁰ Wet bronbelasting 2020, Voorstel van Wet, p.19-20

Wanneer je de meest recente jaarrekeningen van een aantal beursgenoteerde vastgoedfondsen met fbi-status erop naslaat, dan maken enkel WDP en Vastned melding van de ontwikkelingen en onzekerheden ten aanzien van de toekomst van het fbi-regime.^{121 122} Vastned benoemt het lopende onderzoek. WDP gaat in detail in op de situatie en schat de impact van het verlies van de fbi-status op EUR 4 miljoen, of 2% van de verwachte *EPRA Earnings* per aandeel (EUR 1 in 2020). WDP geeft daarnaast aan dat het in de jaarrekening over 2021 een voorziening zal vormen voor de verschuldigde vennootschapsbelasting, alsof het een regulier belaste entiteit is. Overige beursgenoteerde vastgoedfondsen met fbi-status maken geen melding van de ontwikkelingen en onzekerheden in hun jaarrekeningen over 2020.¹²³

2.7.1.2. Bronbelasting voor buitenlandse beleggingsinstellingen

Een andere oplossing die door de staatssecretaris is benoemd, is een bronbelasting op uitkeringen door buitenlandse beleggingsfondsen met Nederlands vastgoed. Echter, deze stap zou volgens het kabinet stuiten op zwaarwegende juridische bezwaren, omdat dit in strijd komt met beginselen van internationaal belastingrecht die extraterritoriale bronheffingen verbieden. Om die reden acht het kabinet dit geen geschikte oplossing.¹²⁵

Het verbod op extraterritoriale bronheffing volgt uit het OESO-modelverdrag.¹²⁶ Kavelaars omschrijft de bepaling als niet makkelijk leesbaar, maar illustreert het verbod aan de hand van het volgende voorbeeld: Land A wil een belasting heffen over dividenduitkeringen door entiteiten gevestigd in land B, indien die winstuitdeling ontleend is aan winst of inkomen uit land A.¹²⁷

De OESO heeft in 2007 onderzoek gedaan naar de gevolgen van de toepassing van een REIT-regime door een buitenlandse beleggingsinstelling.¹²⁸ De OESO erkent dat er geen reden is waarom een buitenlandse beleggingsinstelling een REIT-regime niet mag toepassen, terwijl een binnenlandse beleggingsinstelling dit wel mag. Echter, dit vereist volgens de OESO wel dat een land een gelijk bedrag aan belasting mag heffen van de buitenlandse REIT, die van de binnenlandse REIT wordt geheven. In dit kader identificeert de OESO de volgende knelpunten:

- Moeilijkheden om het deel van de dividenduitkering te identificeren, die correspondeert met het binnenlandse inkomen.
- Het bovengenoemde verbod op extraterritoriale heffing.
- Problematiek om de uiteindelijke investeerders te identificeren, en beoordelen of ze al dan niet recht hebben op toepassing en voordelen van een VtVDB.

¹²¹ Vastned, Annual Report 2021, p.85

¹²² WDP, Annual Report 2021, p.80

¹²³ Bijvoorbeeld Eurocommercial, NSI, Unibail-Rodamco Westfield en Wereldhave

¹²⁵ Kamerstukken II, 2019-2020, 35 300 IX, nr. 4, p.13

¹²⁶ Art. 10, lid 5 OESO-modelverdrag 2017

¹²⁷ P. Kavelaars, 'Bronstaatheffingen en vermogensinkomsten', Deventer: Kluwer 2021 (eerste druk), paragraaf 5.7

¹²⁸ OESO, 'Tax Treaty Issues Related to REITs', Public discussion draft, 30 oktober 2007, paragraaf 51 e.v.

- Problematiek omtrent voorkoming van dubbele belastingheffing bij dooruitdelingen door de buitenlandse REIT.

De OESO overweegt de volgende oplossingen:

1. Bronbelasting heffen op het moment dat de buitenlandse REIT een dividenduitkering doet;
2. De buitenlandse REIT als binnenlandse REIT aanmerken voor verdragstoepassing, inclusief het erkennen van periodieke dividenduitkeringen door deze fictieve binnenlandse REIT aan de buitenlandse REIT;
3. Het binnenlandse vastgoed als vaste inrichting van de buitenlandse REIT aanmerken.

Voor alle oplossingsrichtingen geldt dat er vanuit praktische uitvoerbaarheid nadelen aanzitten. Ook merkt de OESO op de voorstellen vereisen dat zowel VtVDB, als lokale wetgeving wordt aangepast.

2.7.1.3. Aanpassing aandeelhouderseisen

Een derde oplossingsrichting is een aanpassing van de aandeelhouderseisen. Hierdoor kan georganiseerd worden dat enkel fbi's die volledig in handen zijn van kleine aandeelhouders (die een belang houden van <5%) in Nederlands vastgoed mogen beleggen. Er is dan geen enkele aandeelhouder die op grond van het dividendartikel in een VtVDB een verlaagd of tarief dividendbelasting, dan wel een vrijstelling kan toepassen.

De oplossing wordt niet direct afgeschreven, maar moet volgens de Staatssecretaris van Financiën wel nader worden onderzocht. Vragen die beantwoord moeten worden zijn of deze maatregel enkel voor de vastgoed-fbi moet gelden, of voor alle fbi's, en welke flankerende maatregelen noodzakelijk zijn. Deze oplossing lost overigens het heffingslek dat buitenlandse beleggingsinstellingen die het fbi-regime toepassen veroorzaken, niet op.

2.7.1.4. VtVDB aanpassen

Het huidige Nederlandse fiscale verdragsbeleid is erop gericht geen verlaagde dividendbelastingtarieven toe te kennen aan fbi's en soortgelijke instellingen in het land van de verdragspartner.¹²⁹ Een dergelijke bepaling is al opgenomen in het VtVDB met Ierland, Zwitserland, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten.

Ik heb de gesloten verdragen erop nageslagen en in het VtVDB met Ierland is inderdaad afgesproken dat de uitsluitende woonstaatheffing bij dividenden geen toepassing vindt ten aanzien van de fbi. Dit betekent dat op dividenden die een fbi ontvangt uit Ierland, Ierland het volledige dividendbelastingtarief kan toepassen. Op dividenden die een fbi uitkeert aan een Ierse aandeelhouder, kan Nederland het reguliere tarief dividendbelasting inhouden.¹³⁰ Opvallend is dat er geen corresponderende bepaling is voor de Ierse REIT. Wellicht is dit gelegen in het feit dat dit VtVDB tot stand is gekomen voor 2020 en het

¹²⁹ Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2020, Ministerie van Financiën, 29 mei 2020, p. 16

¹³⁰ Kamerstukken II, 2019-2020, 35 318, nr. 1, p.18.

beleid fiscale verdragsbeleid van 2011 gold, waar Nederland enkel de verdragstoepassing van Nederlandse fbi's op het vizier had en niet de soortgelijke instellingen in het verdragsland.

In het VtVDB met Zwitserland is opgenomen dat de bepalingen die voorzien in een vrijstelling van dividendbelasting op deelnemingsdividenden, niet van toepassing zijn op een fbi.¹³¹

In het VtVDB met het Verenigd Koninkrijk is opgenomen dat de bronheffing op dividenden 15% bedraagt, indien deze dividenden worden betaald uit inkomsten of voordelen die onmiddellijk of middellijk afkomstig zijn uit vastgoed dat via een investeringsvehikel dat het merendeel van deze inkomsten jaarlijks uitdeelt en waarvan de inkomsten uit dit vastgoed vrijgesteld zijn van belasting.¹³² Als gevolg van deze formulering valt ook de fbi die in vastgoed belegd onder deze bepaling. Ten aanzien van de formulering van de bepaling merk ik op dat de bronheffing niet alleen ziet op voordelen die afkomstig zijn in vastgoed in het Verenigd Koninkrijk, respectievelijk Nederland. Ook inkomsten uit vastgoed in een derde land valt onder de tekst van de bepaling.¹³³

Ten slotte het VtVDB met de Verenigde Staten. Hierin is ook specifiek opgenomen dat de verlaging van bronbelasting op dividenden niet van toepassing is indien die dividenden worden betaald door een persoon van de Verenigde Staten die een *Regulated Investment Company* of een REIT is, of in het geval waarin de dividenden zijn betaald door een Nederlandse fbi.¹³⁴

Zoals eerder gezegd zijn de verdragen die Nederlands sluit, doorgaans gebaseerd op het OESO-modelverdrag. Tot 2008 werd in het OESO-modelverdrag, alsmede in het commentaar, geen nadere aandacht besteed aan de verdragspositie van REIT's. In het eerder behandelde OESO-onderzoek uit 2007, is in kaart gebracht welke problemen zich voordoen ten aanzien van de verdragstoepassing door REITS, alsmede door aandeelhouders in REIT's. De bevindingen zijn in een discussiedocument gepubliceerd.¹³⁷

In de eerste plaats worden knelpunten gezien met betrekking tot het kunnen toepassen van een VtVDB. Hiervoor geldt namelijk dat de persoon of vennootschap onderworpen moet zijn aan belastingheffing. In geval van REIT's, die doorgaans vrijgesteld zijn van belastingheffing kan dit onzeker zijn. De OESO concludeert dat REIT's doorgaans verdragstoepassing hebben door de specifieke vormgeving van het regime, en dat slechts een aantal landen een REIT-regime kennen waar geen sprake is van onderworpenheid. Nederland heeft dat bij het fbi-regime geregeld door de fbi onderworpen te laten zijn

¹³¹ Art X van het protocol tot wijziging van het verdrag tussen het Koninkrijk der Nederlanden en de Zwitserse Bondsstaat tot het vermijden van dubbele belasting met betrekking tot belastingen naar het inkomen en het voorkomen van het ontduiken en ontwijken van belasting, 30 november 2020

¹³² Art. 10, lid 2 Verdrag tussen de Regering van het Koninkrijk der Nederlanden en de Regering van het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland tot het vermijden van dubbele belasting en het voorkomen van het ontgaan van belasting met betrekking tot belastingen naar het inkomen en naar vermogenswinsten, Londen, 26 september 2008

¹³³ Kamerstukken I, 2010-2011, 32 145, C, p. 12

¹³⁴ Art. 10, lid 4 Overeenkomst tussen het Koninkrijk der Nederlanden en de Verenigde Staten van Amerika tot het vermijden van dubbele belasting en het voorkomen van het ontgaan van belasting met betrekking tot belastingen naar het inkomen, Washington, 18 december 1992

¹³⁷ OESO, 'Tax Treaty Issues Related to REITs', Public discussion draft, 30 oktober 2007

aan vennootschapsbelasting, maar tegen een tarief van 0%. Ter vergelijking, een vbi is subjectief vrijgesteld van vennootschapsbelasting en heeft geen recht op verdragstoepassing.

Het tweede knelpunt is de wijze van belastingheffing van dividenden door een REIT aan buitenlandse aandeelhouders. Uitgangspunt hierbij is altijd situsstaatheffing (heffing in het land waarin het vastgoed is gelegen). Een alternatief is door de OESO overwogen, maar afgewezen. Echter, de OESO stelt ook de vraag of een dividenduitkering van een REIT moet worden gezien als inkomen uit vastgoed, dan wel inkomen uit een investering in een effect? De eerste zienswijze leidt ertoe dat door de REIT moet worden gekeken en de belegger moet worden belast voor het aandeel in het onderliggende vastgoed. Dit leidt tot hoge belastingtarieven en een aangifteplicht in het land waarin het vastgoed is gelegen. De tweede zienswijze beziet het aandeel in een REIT als een inkomen genererend effect dat, gelijk aan inkomsten uit andere verhandelbare aandelen, dividendinkomsten genereert. Een groot verschil is echter de belastingheffing van de onderliggende bron. Denk bijvoorbeeld aan het dividend uit aandelenbezit in Shell. De winst van Shell is al belast, waarna het wordt uitgekeerd. De winst van de REIT is door de vrijstelling nog niet belast. Dit verantwoord een andere behandeling ervan.

De OESO neemt ook het bijzondere karakter van vastgoedinvesteringen mee in zijn overwegingen. Een dergelijk investeringen heeft kenmerken van eigen vermogen en vreemd vermogen. Daarnaast keren REIT's doorgaans al hun winst uit, waar bijvoorbeeld Shell dat niet doet. De OESO heeft dit voor US REIT's nader onderzocht. De dividenduitkeringen van US REIT's bedroegen gemiddeld 57,1% van het totale rendement, terwijl dit 28,2% was voor effecten in de Standard & Poor's 500 Index, en 26,4% voor effecten in de Dow Jones Wilshire 5000 Index.¹³⁸

Deze kenmerken verantwoorden volgens de OESO een andere behandeling van REIT's, ten opzichte van effecten. De OESO concludeert tot de volgende verdragsbehandeling van buitenlandse investeerders in REIT's:

- Dividenden betaald aan kleine investeerders (investeerders met een belang kleiner dan 10%) in REIT's worden conform de regeling van portfoliodividenden belast;
- Het belang van grote investeerders in REIT's worden geacht een vervanging te zijn van het directe vastgoedbezit. Omdat het directe vastgoed op het niveau van de REIT niet is belast, is het niet gerechtvaardigd om het verlaagde tarief voor deelnemingsdividenden toe te passen.

Dit onderzoek heeft geleid tot een aanpassing van het commentaar bij het OESO-modelverdrag. Het huidige Nederlands Fiscale Verdragsbeleid is in lijn met deze zienswijze.

Op 1 januari 2022 heeft Nederland met 128 landen een geldig VtVDB.¹³⁹ Zoals eerder uiteengezet heeft Nederland met 4 landen een VtVDB afgesloten dat voorziet in een beperking van verlaagde verdragstarieven voor fbi's. In 2022 zal Nederland ten aanzien van 15 landen de onderhandelingen

¹³⁸ OESO, 'Tax Treaty Issues Related to REITs', Public discussion draft, 30 oktober 2007, paragraaf 26

¹³⁹ Verdragenoverzicht per 1 januari 2022, geraadpleegd via

<https://www.rijksoverheid.nl/documenten/circulaires/2021/11/15/verdragenoverzicht-per-1-oktober-2021> op 12 maart 2022

voortzetten, dan wel starten.¹⁴⁰ Nederland zal in die onderhandelingen de verdragstoepassing van de fbi meenemen.

Echter, dan resteren er nog een groot aantal verdragen die nog gewijzigd moeten worden. Het aanpassen van al deze VtVDB zal een tijdrovende klus zijn. We hebben in het kader van het *Base Erosion and Profit Shifting* (BEPS) project van de OESO en de G20 echter gezien dan een groot aantal VtVDB ineens gewijzigd kunnen worden. In het kader van het BEPS project zijn een aantal maatregelen bedacht, die in verdragen geïmplementeerd kunnen worden. Echter, omdat circa 3000 VtVDB gewijzigd moesten worden, is dit is door middel van een multilateraal instrument (MLI) gebeurt. Alle deelnemende landen hebben in eerste instantie aangegeven welke maatregelen zij in de door hun gesloten VtVDB willen wijzigen. Daarnaast hebben ze aangegeven welke specifieke verdragen ze willen aanpassen. Als land X en land Y dezelfde maatregelen hebben gekozen, en daarnaast beide hebben aangegeven dat ze het VtVDB dat tussen beide is gesloten willen aanpassen, treden de gekozen maatregelen automatisch in werking in het VtVDB tussen land X en Y, zonder dat hiervoor een nieuw VtVDB hoeft te worden onderhandeld. Zodoende zijn wereldwijd heel veel VtVDB op een snelle manier gewijzigd.

Of er in internationaal verband voldoende draagvlak is voor een MLI dat maatregelen rondom verdragstoepassing in verband met REIT's in VtVDB implementeert, zal moeten worden gezien. De OESO heeft in het kader van het BEPS project aangegeven dat er onderzoek zal worden gedaan naar de resultaten van het OESO-rapport "*Tax Treaty Issues Related to REITs*" uit 2008, maar resultaten zijn nog niet gepubliceerd.¹⁴¹

2.8. Conclusie

In dit hoofdstuk heb ik uiteengezet wat het heffingsrecht over in Nederland gelegen vastgoed omvat, en hoe dit geëffectueerd wordt. Daarnaast heb ik de mogelijkheden beschreven hoe op fiscaal neutrale wijze, collectief in Nederlands vastgoed kan worden belegd. In dit kader heb ik ook de heffingslekken benoemd, namelijk ten aanzien van buitenlandse beleggers in fbi's, dan wel buitenlandse beleggingsinstellingen die het fbi regime toepassen op inkomen uit Nederlands vastgoed. Deze lekken worden enerzijds veroorzaakt door Europeesrechtelijke verdragsvrijheden waaraan Nederland gebonden is. Anderzijds door afspraken die Nederland heeft gemaakt met andere landen in VtVDB ten aanzien van belastingheffing.

Het niet kunnen effectueren van de heffingsbevoegdheid over in Nederland gelegen vastgoed vormt het knelpunt van de huidige wettelijke regeling en de aanleiding van de aangekondigde wijziging van het fbi-regime.

¹⁴⁰ Onderhandelplan belastingverdragen 2022, geraadpleegd op 11 februari 2022 via <https://www.rijksoverheid.nl/actueel/nieuws/2022/02/01/onderhandelplan-belastingverdragen-2022>

¹⁴¹ OESO (2015), Preventing the Granting of Treaty Benefits in Inappropriate Circumstances, Action 6 - 2015 Final Report, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing, Parijs. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264241695-en>

De volgende oplossingsrichtingen om het heffingslek te dichten zijn door het Ministerie van Financiën benoemd:

1. De vastgoedmaatregel op grond waarvan direct gehouden Nederlands vastgoed niet langer is toegestaan als directe belegging door een fbi;
2. Een bronheffing op dividenden die hun oorsprong vinden in Nederlands vastgoed en worden uitgekeerd door buitenlandse beleggingsinstellingen die het fbi regime toepassen;
3. Het aanpassen van de aandeelhouderseisen;
4. Geen verlaagd tarief onder een VtVDB ten aanzien van dividenden uitgekeerd door een fbi.

De eerste oplossing leidt ertoe dat het niet meer mogelijk is om op fiscaal neutrale wijze, collectief te beleggen in Nederlands vastgoed middels een beleggingsvehicle met rechtspersoonlijkheid. Vanuit commerciële motieven is dit ongewenst, en ook beursgenoteerde vastgoedfondsen met fbi-status worden hierdoor geraakt.

De tweede oplossing is door het Ministerie als niet haalbaar geacht. Dit heeft te maken met het verbod op extraterritoriale heffing en vereist een aanpassing van VtVDB die Nederland heeft gesloten. Ook moet de nationale wet aangepast worden omdat die niet voorziet in de mogelijkheid dividendbelasting in te houden van entiteiten die geen inwoner zijn. Verder moet in ogenschouw genomen worden dat op grond van EU-recht geldt in beginsel dat Nederland zijn eigen inwoners niet voordeliger mag behandelen dan niet-inwoners. De heffing van dividendbelasting van buitenlandse investeerders mag niet hoger zijn dan de belasting die effectief van binnenlandse investeerders wordt geheven.

De derde oplossingsrichting omvat een aanpassing van de aandeelhouderseisen om te voorkomen dat een aandeelhouder onder een VtVDB een verlaagd tarief, dan wel een vrijstelling van dividendbelasting kan toepassen. Deze oplossing verdient nader onderzoek, maar lost het heffingslek dat buitenlandse beleggingsinstellingen die het fbi-regime toepassen veroorzaken niet op.

De laatste oplossing is niet eenvoudig te implementeren omdat dit vereist dat Nederland de gesloten VtVDB moet openbreken en heronderhandelen. Of de uitkomst van heronderhandelingen dan ook de gewenste oplossing is, is niet zeker. Ook voor deze oplossing geldt dat het heffingslek dat buitenlandse beleggingsinstellingen die het fbi-regime toepassen veroorzaken nog niet opgelost is.

Het komt mij voor dat ook andere landen deze problematiek kennen, en dan met name EU-landen. Deze landen kennen veelal ook REIT-regimes, voor hen gelden dezelfde Europese verdragen en daaruit voortvloeiende vrijheden, en deze landen hebben veelal ook VtVDB gesloten die voorzien in gereduceerde tarieven voor de dividendbelasting. Ik heb daarom deze REIT-regimes vergeleken aan de hand van de volgende kenmerken:

- Staat het REIT-regime open voor vennootschappen met rechtspersoonlijkheid
- Is binnen het REIT-regime fiscale neutraliteit gewaarborgd

- Is voor landen binnen het REIT-regime de effectuering van het heffingsrecht over vastgoed gewaarborgd
- Gelden de voordelen uit een VtVDB voor de REIT

In hoofdstuk 3 zal ik de conclusies ten aanzien van deze bestaande regimes uiteenzetten.

3. Vergelijkend onderzoek naar andere REIT-regimes

In hoofdstuk 2 heb ik vastgesteld aan welke voorwaarden een fiscaal regime in beginsel moet voldoen om het mogelijk te maken dat op fiscaal neutrale en collectieve wijze kan worden belegd in Nederlands vastgoed, terwijl de heffingsbevoegdheid van Nederland om te heffen over het vastgoed niet verloren gaat.

Ik heb aan de hand van verschillende publicaties een vergelijking gemaakt van de REIT-regimes die we kennen in andere EU-landen en daarbuiten.^{142 143 144 145} Ook heb ik ook het Zwitserse regime getoetst omdat deze door Vermeulen werd aangedragen als oplossingsrichting.¹⁴⁶

3.1. Resultaten vergelijkend onderzoek

In 0 heb ik mijn bevindingen gepresenteerd. Geconcludeerd kan worden dat de meeste Europese REIT-regimes gelijk zijn aan het Nederlandse fbi-regime. Dit betekent dat zij voorzien in een belastingvrijstelling op het niveau van het beleggingsvehikel. Afhankelijk van de kenmerken en woonplaats van de belegger vindt ook belastingheffing plaats op het niveau van de belegger. Dat gebeurt doorgaans door middel van de heffing van dividendbelasting op dividenduitkeringen. Voor beleggers die inwoner zijn is deze dividendbelasting doorgaans een voorheffing voor de heffing over de inkomsten. Voor buitenlandse beleggers is de dividendbelasting een eindheffing.

Opvallend is dat de meeste landen een verlaagd tarief van dividendbelasting toepassen onder de werking van een VtVDB. Dit betekent dat ook deze landen te maken hebben met het heffingslek als beschreven in paragraaf 2.6.1. Frankrijk implementeert echter in zijn VtVDB het aangepaste OESO-commentaar ten aanzien van REIT's en heeft dit succesvol in VtVDB met onder andere het Verenigd Koninkrijk¹⁴⁷ en Singapore¹⁴⁸ kunnen onderhandelen.

Opvallend is ook dat niet alle regimes openstaan voor buitenlandse beleggingsinstellingen, zoals het fbi-regime dat wel doet. Deze landen hebben dan geen last van een heffingslek als gevolg van het niet kunnen heffen van dividendbelasting over dividenduitkeringen door deze buitenlandse beleggingsinstellingen. Echter, je kan je afvragen of dit ten aanzien van EU-lidstaten geen strijdigheid oplevert met de Europeesrechtelijke verdragsvrijheden.¹⁴⁹

¹⁴² Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes, PwC, juni 2021

¹⁴³ Choosing an investment vehicle, European Real Estate Fund Regimes, PwC, mei 2019

¹⁴⁴ Global REIT Survey 2021, EPRA, 2021

¹⁴⁵ S. Simontacchi, e.a. (red), Guide to Global Real Estate Investment Trusts, Kluwer 2021

¹⁴⁶ H. Vermeulen, 'Collectief vastgoedbeleggen in Nederlands vastgoed', NTFR 2021/1390

¹⁴⁷ Article 11, paragraph 5 of the Convention between the Government of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland and Government of the French Republic for the Avoidance of Double Taxation and the Prevention of Fiscal Evasion with respect to Taxes on Income and on Capital Gains

¹⁴⁸ Artikel 10, lid 4 Convention between the Government of the Republic of Singapore and the Government of the French Republic for the Avoidance of Double Taxation and the Prevention of Fiscal Evasion with respect to Taxes on Income

¹⁴⁹ Zie paragraaf 2.5

Er zijn echter een aantal REIT-regimes die kenmerken hebben die een oplossing zouden kunnen zijn voor het Nederlandse heffingslek. Zonder in te gaan op de details van elk regime, zal ik ingaan op deze voor Nederland relevante kenmerken.

3.1.1. Aandeelhouderseisen in Duitsland en Finland

Het Duitse G-REIT regime is vergelijkbaar aan het Nederlandse fbi-regime, in de zin dat het beleggingsvehikel is vrijgesteld van belastingheffing en er dividendbelasting verschuldigd is ten aanzien van de verplichte uitkeringen van de G-REIT. Het tarief van de dividendbelasting bedraagt doorgaans 26,357%, maar kan in beginsel onder een VtvDB worden verlaagd.

Uit de publicaties begrijp ik dat Duitsland in de gesloten VtvDB een verlaging van het dividendbelastingtarief tot 15% voorziet. Een verdere verlaging is doorgaans niet mogelijk omdat de aandeelhouderseisen voorschrijven dat een investeerder geen belang van 10% of meer mag houden in de G-REIT.^{150 151} Om onder een VtvDB in aanmerking te komen voor een verdere verlaging of een vrijstelling is doorgaans een belang van 10% of meer vereist.

Hetzelfde geldt voor het Finse REIT-regime. Ook hier gelden aandeelhouderseisen die voorschrijven dat een aandeelhouder geen belang van 10% of meer mag houden, waardoor een verlaagd tarief of vrijstelling onder een VtvDB doorgaans niet van toepassing zal zijn.¹⁵³ Indien er een aandeelhouder wel een belang van 10% houdt in de Finse REIT en er aan deze aandeelhouder een dividend is uitgekeerd, dan wordt er een *penalty tax charge* aan de REIT opgelegd, die gelijk is aan de het tarief van de vennootschapsbelasting over het bedrag van de dividenduitkering aan die aandeelhouder.¹⁵⁴ Finland behoudt hierdoor heffingsbevoegdheid over het Finse vastgoed, door middel van dividendbelasting dan wel door middel van de *penalty tax charge*.

3.1.2. Italië

Het Italiaanse SIIQ regime vertoont ook gelijkenissen met het fbi-regime. Het interessante aan het SIIQ-regime is dat het sinds 2009 ook openstaat voor buitenlandse beleggingsinstellingen gevestigd in de EU en EER.¹⁵⁶ Indien deze buitenlandse beleggingsinstelling een vaste inrichting in Italië heeft, dan kan deze vaste inrichting het SIIC-regime toepassen. Ten aanzien van de vaste inrichting geldt echter geen subjectieve vrijstelling maar wordt een *substitute tax* van 20% geheven.

De *substitute tax* van 20% geldt dan in plaats van het reguliere tarief van de vennootschapsbelasting van 24%. Er wordt op dividenduitkeringen van de vaste inrichting van de buitenlandse beleggingsinstellingen geen Italiaanse dividendbelasting ingehouden¹⁵⁷. Het voordeel van dit regime is dat Italië haar heffingsbevoegdheid ten aanzien van Italiaans vastgoed in bezit van een buitenlandse

¹⁵⁰ Global REIT Survey 2021, European Public Real Estate Association (EPRA), 2021, p.61

¹⁵¹ S. Simontacchi, e.a. (red), Guide to Global Real Estate Investment Trusts, Kluwer 2021, Germany §1.03[A]3

¹⁵³ S. Simontacchi, e.a. (red), Guide to Global Real Estate Investment Trusts, Kluwer 2021, Finland §1.02[E][1]

¹⁵⁴ S. Simontacchi, e.a. (red), Guide to Global Real Estate Investment Trusts, Kluwer 2021, Finland §1.03[A][5]

¹⁵⁶ Zie paragraaf 2.5 voor meer achtergrond

¹⁵⁷ S. Simontacchi, e.a. (red), Guide to Global Real Estate Investment Trusts, Kluwer 2021, Italy §1.01[A]

beleggingsinstelling kan effectueren. Italië heeft een special tarief van 20% blijkbaar als voldoende aangemerkt.

Deze heffing kan overigens niet gekwalificeerd worden als extraterritoriale bronheffing, omdat het geen bronbelasting betreft die wordt geheven van een lichaam die geen inwoner is. Het betreft een winstbelasting op het niveau van de vaste inrichting.

Dit onderdeel van het Italiaanse REIT-regime voorziet in beginsel dus in een heffing op niveau van het beleggingsvehicle en niet op het niveau van de belegger. Voor vrijgestelde beleggers in de buitenlandse beleggingsinstelling heeft dit systeem tot gevolg dat de beleggingsopbrengsten niet vrijgesteld van belasting worden genoten. Er vindt namelijk heffing plaats op het niveau van de beleggingsinstelling. Indien de vrijgestelde belegger het vastgoed direct had gehouden had hij wellicht gebruik kunnen maken van de subjectieve vrijstelling.

3.1.3. Zwitserland

Zwitserland kent geen specifiek REIT-regime. Het land komt dan ook niet voor in de verschillende publicaties die ik als bron heb gebruikt voor mijn onderzoek. Echter, Zwitserland heeft wel een wettelijk kader dat voorziet in op collectieve wijze fiscaal neutraal beleggen in vastgoed.

Een Zwitsers vastgoedfonds dat gedreven wordt in de vorm van een FCP (vergelijkbaar met de fgr) en een SICAV, is in beginsel naar Zwitserse maatstaven transparant voor fiscale doeleinden. Dat betekent dat in beginsel de resultaten worden belast op het niveau van de belegger. Echter, ten aanzien van direct gehouden in Zwitserland gelegen vastgoed, geldt dat de FCP en SICAV zelfstandig belastingplichtig zijn, maar op grond van een combinatie van een verlaagd federaal en kantonnaal tarief in de vennootschapsbelasting.¹⁵⁸ Er wordt daarnaast geen dividendbelasting of bronbelasting geheven ten aanzien van de dividenden en vermogenswinsten uit het in Zwitserland gelegen vastgoed.

Omdat de FCP en de SICAV ten aanzien van het Zwitserse vastgoed non-transparant wordt geacht, wordt dit inkomen niet gealloceerd aan de investeerders en als zodanig dus ook niet in de heffing betrokken op het niveau van de belegger.

Vermeulen noemt dit een 'reverse-REIT'.¹⁵⁹ Het *reverse* element zit op het niveau van de belastingheffing. Er wordt geen belasting geheven op het niveau van de belegger, zoals het geval is bij de meeste Europese REIT-regimes, maar juist op het niveau van het beleggingsvehikel. Verder zijn dividenden vrijgesteld van bronbelasting, waardoor VtVDB ook niet van toepassing zijn.

Een dergelijk regime, heeft in Nederland flankerende maatregelen nodig. Bijvoorbeeld om te voorkomen dat voorzover een belang in een reverse-REIT in de forfaitaire rendementsheffing in box 3 wordt meegenomen, er een vrijstelling geldt voor de belaste elementen. Dit zou namelijk weer dubbele

¹⁵⁸ Choosing an investment vehicle, European Real Estate Fund Regimes, PwC, mei 2019, p.101

¹⁵⁹ H. Vermeulen, 'Collectief vastgoedbeleggen in Nederlands vastgoed', NTFR 2021/1390

belastingheffing tot gevolg hebben. In geval een *reverse-REIT* naast vastgoed ook andere beleggingen houdt, dan kan dit tot complexe allocatievraagstukken leiden.

Net als het Italiaanse systeem voor vaste inrichtingen van buitenlandse beleggingsinstellingen, zorgt het *reverse* element ervoor dat vrijgestelde beleggers in de buitenlandse beleggingsinstelling de beleggingsopbrengsten niet vrijgesteld van belasting genieten. Een flankerende maatregel is nodig die erin voorziet dat ten aanzien van het belang dat vrijgestelde beleggers houden, de *reverse* maatregel niet toegepast zou moeten worden.

In beginsel kan ook een buitenlandse beleggingsinstelling het regime toepassen en gaat het heffingsrecht niet verloren. Ik begrijp echter dat het Zwitserse regime enkel geldt ten aanzien van transparante entiteiten. Zoals in hoofdstuk 2 vastgesteld is er ook behoefte aan een regime voor rechtspersonen, onder meer vanwege beursnoteringen, aansprakelijkheid en overige commerciële redenen.

3.2. Conclusie

Met uitzondering van Italië, bestaat er binnen Europa geen REIT-regime dat aan de in hoofdstuk 2 geformuleerde kenmerken voldoet. Doorgaans staan REIT-regimes open voor vennootschappen met rechtspersoonlijkheid en is fiscale neutraliteit gewaarborgd. Het heffingsrecht is niet altijd gewaarborgd.

De meeste regimes staan niet open voor buitenlandse beleggingsinstellingen waardoor het voor landen in beginsel mogelijk is om dividendbelasting te heffen. Echter, of dit Europeesrechtelijk standhoudt is de vraag. Daarnaast kunnen beleggers in een REIT in de meeste gevallen een verlaagd tarief, dan wel een vrijstelling van dividendbelasting toepassen onder een VtVDB. Door aandeelhouderseisen aan te scherpen kan dit worden voorkomen.

Het Italiaanse REIT-regime staat wel open voor buitenlandse beleggingsinstellingen en lijkt daardoor niet in strijd te zijn met de Europeesrechtelijke verdragsvrijheden. Echter, ten aanzien van buitenlandse beleggingsfondsen die in Italië vastgoed beleggen is niet altijd sprake van fiscale neutraliteit. Dit doet zich voor bij vrijgestelde beleggers, omdat op het niveau van het beleggingsvehikel belasting wordt geheven, terwijl bij een directe belegging geen sprake was geweest van belastingheffing omdat dat gebruik gemaakt kan worden van de vrijgestelde fiscale status. Hetzelfde geldt voor de Zwitserse *reverse-REIT*, die in feite geen REIT is. Of dit daadwerkelijk als een probleem wordt ervaren door vrijgestelde beleggers bij hun keuze om in een *reverse-REIT* te beleggen

Binnen de systemen kan het heffingsrecht over vastgoed door zowel Zwitserland als Italië worden geeffectueerd. Flankerende maatregelen zijn nodig in de inkomstenbelasting, maar ook om te voorzien in een vrijstelling van belastingheffing op het niveau van het beleggingsfonds, voorzover investeerders subjectief vrijgesteld zijn en bij een directe investering, de beleggingsinkomsten vrijgesteld hadden kunnen genieten.

4. Slotconclusie en aanbevelingen

Nederland heft ten aanzien van huurinkomsten en vermogenswinsten uit Nederlands vastgoed inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en soms ook dividendbelasting, afhankelijk van de kenmerken van de belegger en de wijze waarop de belegger het vastgoed houdt. Dit beginsel van situsstaatheffing is internationaal geaccepteerd, en Nederland wil dit heffingsrecht over in Nederland gelegen vastgoed graag behouden.

De Nederlandse wetgever heeft ook het belang van collectief beleggen onderkend en regimes in het leven geroepen die het mogelijk maken om fiscaal neutraal in vastgoed te beleggen. Dit kan in een fiscaal transparante structuur en door middel van de fbi.

In de fiscaal transparante structuur wordt op het niveau van de belegger belasting geheven, omdat voor fiscale doeleinden door de beleggingsvehicle wordt gekeken. Een voordeel van een transparante structuur is dat de belegger gebruik kan maken van zijn fiscale status. Met name bij vrijgestelde lichamen zoals pensioenfondsen kan dat van belang zijn. Echter, elke participant in het transparante lichaam is zelfstandig belastingplichtig voor de voordelen uit het onderliggende vastgoed. Daarnaast zijn er andere commerciële redenen waarom beleggen in een beleggingsvehicle zonder rechtspersoonlijkheid is niet voor alle beleggers gewenst.

Het fbi-regime staat open voor beleggingsvehicles met rechtspersoonlijkheid en bewerkstelligt fiscale neutraliteit door op het niveau van het beleggingsvehikel geen belasting te heffen, maar enkel op het niveau van de belegger. Dat gebeurt door dividendbelasting in te houden op dividenuitkeringen. De belegger is daarnaast inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting verschuldigd over de voordelen uit de fbi, waarbij de ten laste van hem ingehouden dividendbelasting vaak verrekend kan worden als voorheffing, of teruggevraagd worden indien de belegger subjectief vrijgesteld is.

Door de toepassing van VtVDB en als gevolg van EU-recht, is het binnen het fbi-regime mogelijk dat beleggers op collectieve wijze vrij van belastingheffing kunnen beleggen in Nederlands vastgoed. Nederland kan dan haar heffingsrecht niet effectueren. De budgettaire effecten hiervan worden geschat op EUR 54 miljoen per jaar. Dit is aanleiding geweest voor de Staatssecretaris van Financiën om het fbi-regime voor vastgoedbeleggingen te herzien.

Ik heb onderzoek gedaan naar de mogelijke oplossingsrichtingen die zijn aangedragen door de Staatssecretaris van Financiën en in de literatuur. Ik heb ook gekeken naar hoe andere (Europese) landen hun REIT-regimes hebben vormgegeven. Ik concludeer dat we niet simpel een bestaand REIT-regime kunnen kopiëren en implementeren in Nederland. Het Duitse en Finse REIT-regime bevatten beide kenmerken die in het fbi-regime kunnen worden toegepast, maar lost niet het gehele probleem op. Het Italiaanse REIT-regime bevat elementen die we in Nederland ook kunnen toepassen, maar vragen wel om flankerende maatregelen. Geïnspireerd door deze regimes kom ik tot een tweetal aanbevelingen.

4.1. Aanbevelingen

De vastgoedmaatregel in het fbi-regime in combinatie met een nieuw Nederlands REIT-regime

Mijn eerste aanbeveling is het implementeren van de vastgoedmaatregel in het fbi-regime, zoals voorgesteld wordt door de Staatssecretaris van Financiën. Hierdoor staat het fbi-regime niet langer open voor directe vastgoedbeleggingen en worden de twee heffingslekken gedicht.

Omdat er wel behoefte is aan een regime dat op fiscaal neutrale wijze collectief beleggen in vastgoed mogelijk maakt, zal een nieuw REIT-regime in de Wet Vpb 1969 moeten worden geïmplementeerd. Dit regime kan ingericht worden zoals het Italiaanse REIT-regime, waarbij de aandeelhouderseisen gelden die Duitsland en Finland in hun REIT-regimes hebben geïmplementeerd. Als gevolg hiervan kunnen investeerders ten aanzien van de ontvangen dividenden uit de Nederlandse REIT een verlaagd tarief dividendbelasting, dan wel een vrijstelling, onder een VtVBD toepassen.

Het nieuwe REIT-regime zou voor binnenlandse beleggingsinstellingen, die gedreven worden in de vorm van de BV, de NV en de open fgr in beginsel gelijk kunnen zijn aan het huidige fbi-regime.¹⁶⁰ De doeleis, de financieringseis en de uitdelingsverplichting kunnen in beginsel geïmplementeerd worden. Wel kan overwogen worden om de financieringseis te laten vallen omdat de bestaande renteaftrekbepalingen in de Wet Vpb 1969 de mogelijkheden om vastgoed excessief te financieren met vreemd vermogen al beperken. Dit zou bijdragen aan de eenvoud van het regime. Ook de doeleis zoals deze binnen het huidige fbi-regime geldt, zou geëvalueerd kunnen worden om te bezien of deze goed aansluit bij de praktijk van vastgoedbeleggingen.

Het Nederlandse REIT-regime zou net als het Italiaanse regime voorzien in een regeling die het mogelijk maakt voor buitenlandse beleggingsinstellingen om het regime toe te passen op het door hen in Nederland direct gehouden vastgoed. Dit vastgoed zou dan moet worden gekwalificeerd als een vaste inrichting. Binnen het Nederlandse REIT-regime zouden de winsten van deze vaste inrichting belast worden met vennootschapsbelasting, maar tegen een gereduceerd tarief. Bij de vaststelling van de hoogte van dit gereduceerde tarief moet wel rekening gehouden worden met de Europeesrechtelijke verdragsvrijheden die een lidstaat beletten niet-inwoners zwaarder belasten dan inwoners.

Om het regime aantrekkelijk te maken voor alle type institutionele beleggers, kunnen flankerende maatregelen worden overwogen die voorzien in een vrijstelling van belastingheffing op het niveau van de vaste inrichting, voorzover er beleggers investeren in de buitenlandse beleggingsinstelling die bij een directe investering een vrijstelling hadden kunnen genieten.

Bestaande fbi's die in vastgoed beleggen kunnen het nieuwe REIT-regime toepassen, waarbij er wel aandacht moet zijn voor de aangepaste aandeelhouderseisen. Overgangsrecht zal moeten bepalen hoe om wordt gegaan met fbi's die (nog) niet voldoen aan de nieuwe aandeelhouderseisen. Er kan gedacht worden aan een periode waarbinnen aandeelhouders die een belang van 10% of meer houden hun

¹⁶⁰ Ik merk op dat fiscale kwalificatie van de open fgr ook wordt geëvalueerd.

aandelenbelang af kunnen bouwen. Gebeurt dit niet, dan kan een mogelijk gevolg zijn dat de REIT zijn status verliezen, maar in dat geval kan ook de Finse *penalty tax* worden overwogen.

Een fbi die geen vastgoed houdt, dan wel naast vastgoed ook andere beleggingen, kan het bestaande fbi-regime blijven toepassen ten aanzien van de andere beleggingen. De vastgoedbeleggingen zou de fbi moeten inbrengen in een dochtermaatschappij die dan het Nederlandse REIT-regime kan toepassen. De ingehouden dividendbelasting op dividenduitkeringen door de Nederlandse REIT aan de fbi zouden door de toepassing van het systeem van de afdrachtsvermindering in mindering kunnen komen op de door de fbi af te dragen dividendbelasting bij een dooruitdeling.

Hoewel ik verwacht dat het wetgevingstraject niet eenvoudig zal zijn, biedt deze oplossing Nederland wel de mogelijkheid om eenzijdig een REIT-regime te implementeren dat voldoet aan de wensen van de vastgoed beleggingsmarkt, en waarbinnen het heffingsrecht over in Nederland gelegen vastgoed is gewaarborgd.

De EU-REIT

Een alternatieve oplossing, maar wellicht ook een aanvullende regeling zou het in de literatuur veelvuldig geopperd uniforme EU REIT-regime kunnen zijn. De EPRA heeft hiervoor al een model opgesteld. Het is de verwachting van de EPRA dat een dergelijk regime Europa aantrekkelijker zal maken voor internationale vastgoedbeleggers, en extra kapitaal van buiten Europa aantrekken. Met oog op de verduurzamingsopgave waar we in Europa voor staan, en het benodigde kapitaal dat hiermee gemoeid is, ben ik van mening dat het de moeite waard is om verder te onderzoeken.

Echter, fiscale harmonisatie op het gebied van directe belastingen in Europa is in de praktijk lastig gebleken. Mijn tweede aanbeveling is dan ook dat Nederland zich binnen de EU sterk maakt voor een *light* variant van de EU-REIT, zoals de in 2008 door de EPRA voorgestane benadering van wederzijdse erkenning van REIT-regimes. Dit houdt in dat EU-lidstaten elkaars REIT-regime erkennen en de dividendbelastingopbrengsten onderling verdelen.

Hoewel specifieke kenmerken van de REIT-regimes verschillen, heb ik in dit onderzoek vastgesteld dat de regimes vergelijkbaar zijn, in de zin dat het beleggingsvehikel is vrijgesteld van belastingheffing en er dividendbelasting verschuldigd is ten aanzien van de verplichte uitkeringen. Dit betekent dat REIT's gevestigd in een EU-lidstaat het REIT-regime van een andere lidstaat kunnen toepassen, ten aanzien van hun vastgoedbezit in die lidstaat. Dit betekent dat deze REIT geen winstbelasting betaald over opbrengsten uit het vastgoed. Ruimte voor het heffen van specifieke lokale belastingen, voorzover van toepassing, kan blijven bestaan.

Het systeem vereist dat de dividendbelastingopbrengsten van de lidstaten geheven van ingezetene REIT's gealloceerd moet worden aan de verschillende lidstaten waarin de REIT vastgoed bezit. Deze oplossing vereist harmonisatie op het gebied van het tarief van de dividendbelasting om *REIT-shopping* tussen lidstaten te voorkomen. Ook dient er overeenstemming te zijn tussen lidstaten over de wijze waarop de dividendbelasting wordt verdeeld over lidstaten.

Als deze overeenstemming er komt, dan wordt bereikt dat lidstaten het heffingsrecht over vastgoed in beginsel niet verliezen. Het geïdentificeerde probleem dat investeerders in de REIT op grond van een VtVDB mogelijk recht hebben op een verlaagd tarief dividendbelasting, dan wel een vrijstelling blijft in beginsel bestaan. Deze oplossing vereist dan ook dat de Europese REIT-regimes aandeelhouderseisen voorschrijven die dit voorkomen. Ook bij deze oplossing is overgangsrecht nodig dat voorziet in een transitieperiode waarbinnen aandeelhouders die een belang van 10% of meer houden hun aandelenbelang af kunnen bouwen. Gebeurt dit niet, dan kan een mogelijk gevolg zijn dat de REIT geen gebruik kan maken van het REIT-regime van een andere lidstaat omdat niet aan de aandeelhouderseisen wordt voldaan. Ook de Finse *penalty tax* kan worden overwogen.

4.2. Conclusie

Met de bovengenoemde aanbevelingen heb ik inzicht willen bieden in hoe een Nederlands REIT-regime eruit kan zien, waarin collectief op fiscaal neutrale wijze in vastgoed kan worden belegd, met behoud van heffingsrecht over in Nederland gelegen vastgoed. Een Nederlands REIT-regime kan unilateraal worden ingevoerd. Het vereist geen medewerking van andere landen, EU-lidstaten dan wel landen waarmee Nederland een VtVDB heeft afgesloten. Nederland kan zich daarnaast sterk maken voor een Europees REIT-regime, dan wel de *light* variant daarvan.

5. Bibliografie

Literatuur

- H. Vermeulen, 'Collectief vastgoedbeleggen in Nederlands vastgoed', NTFR 2021/1390
- H. Vermeulen, Het regime voor de fiscale beleggingsinstelling, Deventer: Kluwer 2012 (derde herziene druk)
- J.H.J. Borsboom, Fiscale beleggingsinstellingen (FED Fiscale Brochures), Deventer: Wolters Kluwer 2018 (tweede druk)
- M.M.A. van Graafeiland, Het beleidsbesluit subjectieve vrijstelling pensioenlichamen, WFR 2018/149
- P. Kavelaars, 'Bronstaatheffingen en vermogensinkomsten', Deventer: Kluwer 2021 (eerste druk)
- R. Willemstein, Naar harmonisatie van Europese REIT-regimes, 2016
- S. Simontacchi, e.a. (red.), Guide to Global Real Estate Investment Trusts, Kluwer 2021 (tiende druk)
- T. Cabollet, Directe belastingen pensioenfondsen: tijd voor een fiscale discussie?, PensioenMagazine 2019/62

Parlementaire stukken

- Invoering van een bronbelasting en afschaffing van de dividendbelasting alsmede wijziging van enige wetten in verband met enkele maatregelen voor het bedrijfsleven (Wet bronbelasting 2020), Memorie van Toelichting
- Kamerbrief, Voorgenomen aanpassing van het fiscale kwalificatiebeleid voor (buitenlandse) rechtsvormen, Ministerie van Financiën, 1 juli 2020
- Kamerbrief, Beleidsprioriteiten Staatssecretaris van Financiën – Fiscaliteit en Belastingdienst, Ministerie van Financiën, 16 februari 2023
- Kamerstukken II, 1968-1969, 6 000, nr. 25
- Kamerstukken II, 1996-1997, 25 087, nr. 3
- Kamerstukken II, 1997-1998, 25 087, nr. 4
- Kamerstukken II, 2005-2006, 30 533, nr. 3
- Kamerstukken II, 2005-2006, 30 689, nr. 3
- Kamerstukken I, 2010-2011, 32 145, C
- Kamerstukken II, 2018-2019, 35 028, nr. 3
- Kamerstukken II, 2019-2020, 35 300 IX, nr. 4
- Kamerstukken II, 2019-2020, 35 318, nr. 1
- Kamerstukken II, 2021-2022, 35 927, nr. 33
- Notitie Fbi-regime voor vastgoedbeleggingen, Ministerie van Financiën, 1 oktober 2014
- Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2011, Ministerie van Financiën, 11 februari 2011
- Notitie Fiscaal Verdragsbeleid 2020, Ministerie van Financiën, 29 mei 2020
- Wet van 18 december 2019 tot invoering van een bronbelasting op renten en royalty's (Wet bronbelasting 2021)
- Wet van 21 juli 2007, Stb. 2007, 269
- Wet van 18 december 2019 tot invoering van een bronbelasting op renten en royalty's (Wet bronbelasting 2021)
- Wijziging van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en enige andere wetten ter aanpassing van het fiscale kwalificatiebeleid inzake rechtsvormen

Jurisprudentie

- Hof van Justitie EU, C-252/14, Pensioenfonds Metaal en Techniek, 2 juni 2016
- Hof van Justitie EU, C-156/17, Köln-Aktiefonds Deka, 30 januari 2020
- Hof van Justitie EU, C-545/19, AllianzGI-Fonds AEVN, 17 maart 2022
- Hoge Raad, 23 september 1993, nr. 27 293, BNB 1993/193
- Hof 's-Hertogenbosch, 3 september 2021, nr. 18/00721 tot en met 18/00732 en 18/00746

Overige bronnen:

- Choosing an investment vehicle, European Real Estate Fund Regimes, PwC, mei 2019
- Convention between the Government of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland and Government of the French Republic for the Avoidance of Double Taxation and the Prevention of Fiscal Evasion with respect to Taxes on Income and on Capital Gains
- Convention between the Government of the Republic of Singapore and the Government of the French Republic for the Avoidance of Double Taxation and the Prevention of Fiscal Evasion with respect to Taxes on Income
- EPRA, European REITs and Cross-border Investment - A Discussion Paper, 2008
- E. Wiegerinck, Pleidooi voor Europees REIT-regime, Vastgoedmarkt, 13 januari 2020
- Global REIT Survey 2021, EPRA, 2021
- Het Financieel Dagblad, 1 oktober 2018
- OECD Model Tax Convention on Income and on Capital: Condensed Version 2017, OECD Publishing, Paris, 2017
- OESO, Preventing the Granting of Treaty Benefits in Inappropriate Circumstances, Action 6 – 2015, Final Report, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing, Parijs, 2015
- OESO, 'Tax Treaty Issues Related to REITs', Public discussion draft, 30 oktober 2007
- Onderhandelplan belastingverdragen 2022, Ministerie van Financiën
- Overeenkomst tussen het Koninkrijk der Nederlanden en de Verenigde Staten van Amerika tot het vermijden van dubbele belasting en het voorkomen van het ontgaan van belasting met betrekking tot belastingen naar het inkomen, Washington, 18 december 1992
- Protocol tot wijziging van het verdrag tussen het Koninkrijk der Nederlanden en de Zwitserse Bondsstaat tot het vermijden van dubbele belasting met betrekking tot belastingen naar het inkomen en het voorkomen van het ontduiken en ontwijken van belasting, 30 november 2020
- Richtlijn (EU) 2017/952 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2016/1164 wat betreft hybridemismatches met derde landen
- United Nations, Model Double Taxation Convention between Developed and Developing Countries, New York: United Nations 2021
- Vastned, Annual Report 2021
- Verdrag tussen de Regering van het Koninkrijk der Nederlanden en de Regering van het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland tot het vermijden van dubbele belasting en het voorkomen van het ontgaan van belasting met betrekking tot belastingen naar het inkomen en naar vermogenswinsten, Londen, 26 september 2008
- Verdragenoverzicht per 1 januari 2022, Ministerie van Financiën
- WDP, Annual Report 2021
- Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes, PwC, juni 2021

Appendix A: Vergelijkend onderzoek REIT-regimes

| Land | Naam | Rechtsvorm(en)/heid | Inwonerschap | Aandelhoudersaansien | Uitsluitingsverplichting | Belastingheffing beleggingsvermogens | Dividendenbelasting | Toepassing WVDDB door investeerders |
|----------------------|------------|--|--------------|---|--|---|---|---|
| Nederland | EU FI | Ja NV en BV | Nee | Publieke FI: - Natuurlijk persoon >25% - Rechtspersoon onderworpen Vpb 345% (geldt niet voor FI of CBE) Private FI: - Natuurlijk persoon <25% - 75% gehouden door natuurlijk persoon, vastgestelde lichamen of publieke FI's | Ja 100% | Ja Onderwerpen aan vennootschapsbelasting tegen een tarief van 0% | Ja Invokers: 15% Buitenlandse investeerders: 15% | Ja |
| België | EU GW | Ja NV | Ja | Buitenlandse entiteiten kunnen niet het Belgische REIT-regime aanspreken en ook het regime niet toepassen (a.u.v. vaste inrichtingen in België). Institutionele G.V.V. Enkele professionele (institutionele) investeerders en natuurlijke personen die <EUR 100k investeren | Ja 80% | Ja - 25% vennootschapsbelasting, maar een zeer beperkte aanspraak - Geen credit voor buitenlandse dividendbelasting - Vermogensbelasting (0,01/0,09%) | Ja Invokers: 30% (vrijstelling in de vermogensbelasting) Buitenlandse investeerders: 30% | Ja |
| Bulgarije | EU BG-REIT | Ja Public joint stock company | Ja | Zowel de ziele als het management van de BG-REIT moet geregiseerd zijn in Bulgarije | Ja 90% | Nee Niet onderworpen aan vennootschapsbelasting. Enkel lokale heffingen en vermogensbelasting | Ja Invokers: - 5% aan particulieren - 10% rechtspersonen Buitenlandse investeerders: - 5% aan particulieren - 5% aan rechtspersonen 25% aan buitenlandse investeerders | Ja |
| Canada | REIT | Nee Trust | Ja | Terminale FI's/verhouders | Ja 100% van het belastbare inkomen wordt uitgereikt met | Nee Als 100% van het belastbare inkomen wordt uitgereikt met | Ja | Ja |
| Frieland | EU REF | Ja Public limited company | Ja | - Verplichte beursnotering (vanaf 2 jaar) - Belang <10%, anders penalty tax charge (vb-tarief) op dividenden betaald aan deze aandeelhouder | Ja 90% | Nee - Enkel residentiaal vastgoed - Wel lokale heffingen - Geen credit voor buitenlandse WHT | Ja Invokers: - Geen dividendbelasting; - 30,94% inkomstenbelasting voor natuurlijke personen - 20% vennootschapsbelasting voor lichamen Buitenlandse investeerders: - 30% aan particulieren - 15,02% aan rechtspersonen | Ja |
| Frankrijk | EU SIC | Ja Joint stock company of andere vergelijkbare rechtsvorm geschikt voor beursnotering | Nee | - Verplichte beursnotering; - Ten minste 15% gehouden door investeerders die ieder (indirect <2% houden); - Geen investeerder met 6% of meer | Ja - 55% onbelast inkomen (huur) - 70% van de vermogenswinsten - 100% onaangetaste dividenden | Ja - Vrijstelling voor huurinkomen en capital gains - Verplichte beursnotering - SIC/SIPICAN dochter - Ander inkomen uit toekomstige activiteiten is regulier belast. | Ja Invokers: - In beginsel 0%, tenzij betaald aan OFCI (aan 15%) Buitenlandse investeerders: - 12,8% buitenlandse particulieren - 26,5% buitenlandse rechtspersonen | Ja. Financieel implementert CEO-SO commitee uit 2008 t.a.v. REITS in nieuwe WVDDB |
| Duitsland | EU G-REIT | Ja NV (Aktien Gesellschaft) | Ja | - Verplichte beursnotering in EU voor ten minste 15%; - T.a.v. de 15% mag er geen aandeelhouder zijn met belang >3%; - T.a.v. de overige aandelen mag een aandeelhouder niet direct een belang van 10% of meer houden, indirect wel. | Ja 90% | Nee Vrijstelling vennootschapsbelasting en trade tax | Ja Invokers: - 26,4% Voor natuurlijk personele is dit eenheffing. Voor rechtspersonen teruggaat of vereenvoudigd. Buitenlandse investeerders: - 26,4% | Ja, maar de maximale vrijstelling van het tarief dividendbelasting bedraagt 15% |
| Griekenland | EU REC | Ja Rechtspersoonlijkheid | Ja | Activiteiten moeten in Griekenland worden uitgevoerd vanuit Griekse rechtsgereguleerde entiteit. Geen specifieke regels t.a.v. buitenlandse REITS. | Ja 50% | Ja - Investeringsinkomen vastgesteld - Vermogensbelasting van 10% ECB rente + 1% - Capital gains vastgesteld | Nee - Geen dividendbelasting - Capital gains bevestigende REC in beginsel belast tegen 15% - 10% solidarity surcharge voor particulieren op dividenden en capital gains | In beginsel niet, maar positie onderzocht |
| Hongarije | EU H-REIT | Ja Public company | Nee | - Verplichte listing voor 25% van de aandelen - Max. 5% belang per investeerder - Max. 10% van het belang gehouden door credit institutions en verzekeraars | Ja 90% | Nee | Ja - 15% aan particulieren - Hoger tarief geen WHT op uitkeringen aan corporates. Ontvangen dividenden zijn aftrekbaar van Vpb grondslag en capital gains belast. Mogelijk vrijgesteld onder deelnemingsvrijstelling | Ja |
| Ierland | EU REIT | Ja Incorporated company | Ja | Verplichte listing | Ja 65% van property income | Ja Vastgesteld voor property rental business, belast voor overige activiteiten | Ja 25% voor property income (regulier voor overig inkomen) maar verhoogd onder vesting of EUPSD | Ja |
| Italië | EU SIQ | Ja Stock corporation | Nee | - Verplichte beursnotering - Max. 60% belang bij een aandeelhouder; - Ten minste 25% free float, de max. 2% per aandeelhouder | Ja 70% rental 50% capital gains | Nee - Vastgoed investeringsactiviteiten vastgesteld - Overige inkomen regulier belast. - Voor vaste inrichtingen 20% substitute tax | Ja - 26% t.a.v. onbelast inkomen - 0% ten aanzien van uitkeringen door PEs | Ja |
| Luxemburg | EU SF | Ja FCP, SICAV (SA-SICAV, SCS-SICAV, SCS-SICAV & SCS-SP-SICAV), SICAF | Ja | - 'Well informed investors' | Nee | Nee - 0,01% annual subscription tax - 2% tax voor fondsen de Lux OG houden | Nee - Corporate aandeelhouder belast voor voordelen - geen deelnemingsvrijstelling - Particulier belast voor voordelen | Ja |
| Portugal | EU SGI | Ja Joint stock company | Ja | Verplichte beursnotering in de EU/EEA; - Ten minste 25% bevestigd op max. 2% per aandeelhouder | Ja 75% vriest 50% winst 50% dividenden en winst vastgoedbezitters | Ja Normaal onderworpen maar vrijstelling voor vastgoedinkomen | Ja - 28% aan particuliere inwoners Portugal - 28% aan rechtspersonen - 10% buitenlandse aandeelhouders en GST belast (0% t.v.m. kwalificatie als inkomen uit Portugees vastgoed (WVDDB)) - 19% aan particulieren en entiteiten. | Ja |
| Spanje | EU SOIMI | Ja SA (vergelijkbaar met de NV) | Ja | Verplichte listing om fiscale voordelen | Ja 100% dividenden van andere REITS 50% CAs van vastgoed en aandelen 80% overig inkomen | Ja Belast tegen een tarief van 0% | Ja - Dividenden uit vastgestelde activiteiten zijn onderworpen aan 20% dividendbelasting. - Dividenden uit andere activiteiten zijn vrijgesteld van belasting. - 0% op dividenden aan US aandeelhouders; - 30% op dividenden aan buitenlandse aandeelhouders (35% op capital gain dividenden) | Ja |
| Vereenigd Koninkrijk | REIT | Ja Limited liability company | Ja | Public holding en widely held | Ja | Ja - Property rental income is vastgesteld op REIT niveau; - Overig inkomen regulier belast | Ja - Dividenden uit belaste activiteiten zijn vrijgesteld van belasting. | Ja |
| Vereenigde Staten | REIT | Ja Corporation, trust or association treated as corporation, LP and LLP | Nee | Oprichting in de US, maar geen inwonerschap op grond van effectieve management | Ja 80% van ordinary income | Ja Een REIT is normaal onderworpen aan corporate tax, maar een attest wordt verleend voor uitgaande dividenden. | Ja 30% op dividenden aan buitenlandse aandeelhouders (35% op capital gain dividenden) | Ja |
| Zwitserland | - | Nee FCP, SICAV | Nee | Nee | Nee | Ja Ja, een geduceerd tarief ten aanzien van inkomen uit Zwitserland vastgoed. Ten aanzien van overig inkomen fiscaal transparant. | Ja Enkel ten aanzien van non-real estate inkomen | Nee |

