



AANDELEN VERKOPEN IN PLAATS VAN BAKSTENEN

WILLIE AMBERGEN

Als fiscalist valt het mij op dat ik met de wederopstanding van Nederlands vastgoed verkopers van vastgoed steeds vaker moet adviseren om niet het vastgoed te verkopen, maar de aandelen van de vennootschap waar het vastgoed in zit. Wat zit er achter deze belangstelling voor de verkoop van de aandelen van een vastgoedvennootschap (ook wel vaak de propco genoemd)?

Allereerst de overdrachtsbelasting. Bij de verkoop van vastgoed is normaal gesproken overdrachtsbelasting verschuldigd. Een grote uitzondering hierop is natuurlijk de projectontwikkelaar die nieuw vastgoed verkoopt. Bij de verkoop van de aandelen van een vastgoedvennootschap is dat eigenlijk niet anders: bij aankoop van de aandelen is 6% overdrachtsbelasting verschuldigd. Op deze regel zijn echter zelfs twee belangrijke uitzonderingen. Bij de indirecte verkoop van nieuw, niet in gebruik genomen vastgoed vindt de Hoge Raad sinds enkele jaren dat de aandelen niet meer belast mogen zijn met overdrachtsbelasting. De kopers van aandelen van een propco hebben ook nog een tweede mogelijkheid om overdrachtsbelasting te vermijden: als de koper een belang verkrijgt van minder dan een derde in de vennootschap, is de koper geen overdrachtsbelasting verschuldigd.

Dan de vennootschapsbelasting. Een particulier, pensioenfonds of fiscale beleggingsinstelling die vastgoed verkoopt, is in normale situaties geen vennootschapsbelasting of inkomstenbelasting verschuldigd over de gerealiseerde capital gain. Een dergelijke verkoper kan en hoeft geen aandelen te verkopen. Is de verkoper echter een normale bv die belast is met vennootschapsbelasting, dan is de bv bij de verkoop van zijn vastgoed 25% vennootschapsbelasting verschuldigd over de gerealiseerde capital gain. Deze heffing kan soms uitgesteld worden, indien de verkoper een herinvesteringsreserve kan vormen en aannemelijk kan maken dat hij op korte termijn nieuw, soortgelijk, vastgoed gaat aanschaffen. Een dergelijke herinvesteringsreserve kan echter alleen voor bedrijfsmiddelen en beleggingsvastgoed gevormd worden.

Als heffing van vennootschapsbelasting onafwendbaar is voor de verko-

per van vastgoed, dan kan de verkoop van de aandelen van een project-bv soms fiscaal soelaas bieden. Normaal gesproken is bij de verkoop van aandelen, op grond van de zogenoemde deelnemingsvrijstelling, geheel geen heffing verschuldigd. Het vastgoed en de bijbehorende stille reserves verwisselen dan zonder heffing van vennootschapsbelasting van eigenaar. Een projectontwikkelaar die een nieuw project verkoopt, kan middels een aandelenverkoop dus zowel overdrachtsbelasting als vennootschapsbelasting vermijden!

Er zijn echter wel ten minste een drietal fiscale adders onder het gras die onderzocht moeten worden. Allereerst zal een koper van de aandelen in vastgoedvennootschap een korting voor latente belasting willen bedingen. Hij koopt immers een fiscale stille reserve en hij loopt de kans daar ooit vennootschapsbelasting over te moeten betalen. Deze korting zal echter in de praktijk veel lager zijn dan de bij verkoop van vastgoed door de verkoper te betalen 25% heffing.

Ook moet de verkoper van de aandelen in een vastgoed-bv met de fiscus nog een discussie voeren over de hoogte van de stille reserve. In het zogenoemde Multi Vastgoed-arrest heeft de fiscale rechter duidelijk gemaakt dat hij het niet logisch vindt dat alle winst rondom een succesvolle vastgoedontwikkeling fiscaal neerslaat bij een kleine, net opgerichte project-bv.

Ten derde zal de koper ook geen problemen moeten hebben met het verkrijgen van aandelen in een propco. Een particulier, een pensioenfonds en een REIT zullen liever direct vastgoed willen verwerven. Is de koper een Nederlandse of buitenlandse bv, dan zal deze koper geen problemen hebben met het verwerven van aandelen. Ook de meeste Duitse open-end funds vinden het prima om aandelen te verwerven.

Geconcludeerd kan worden dat het de moeite loont om de verkoop van aandelen van een propco te onderzoeken. Zeker voor projectontwikkelaars van nieuw vastgoed lijkt deze structuur erg aantrekkelijk.

Willie Ambergen is vastgoedfiscalist verbonden aan CMS in Amsterdam