



## AANDELEN ZIJN FISCAAL SOMS MOOIER DAN BAKSTENEN DOOR WILLIE AMBERGEN

Sinds een paar jaar zit de vastgoedmarkt duidelijk in de lift. Het aantal vastgoedtransacties neemt toe, de grootte van de vastgoeddeals groeit en er wordt weer winst gemaakt. Zeker bij de grotere deals is de verkopende partij niet meer een natuurlijk persoon, maar veelal een Nederlandse of buitenlandse rechtspersoon. Voor zover het geen rechtspersoon is, is het vaak een maatschap of een cv, met rechtspersonen daarboven. Dat betekent ook dat een verkoper vaak de keus heeft om òf het vastgoed te verkopen, òf de aandelen in de rechtspersoon die het vastgoed exploiteert.

Fiscale argumenten zijn vaak bepalend voor de vraag: 'assets or shares'. Ik ga in dit verhaal alleen maar in op de voordelen van een sharedeal voor de vennootschapsbelasting. Andere voordelen die bij een sharedeal ook gerealiseerd kunnen worden, zoals een verdere vermindering van de btw-druk en het vermijden van overdrachtsbelasting, werk ik hier niet verder uit.

Voor de verkoper is voor het structureren van zijn verkoop van belang of hij fiscaal winst maakt met de deal of niet. Als hij geen winst maakt op de verkoop van het vastgoed, dan maakt de wijze van overdracht niet veel uit. Maakt hij wel een fiscale boekwinst, dan dreigt de verkoper hierover 25% vennootschapsbelasting te moeten betalen. De meeste verkopers vinden dat vervelend en vinden het dan heel prettig als hun belastingadviseur meldt dat zij vanwege de zogenaamde deelnemingsvrijstelling geen vennootschapsbelasting hoeven te betalen bij de verkoop van de aandelen van het vastgoedlichaam. Daarmee is de keus voor de verkoper snel gemaakt en daarmee is ook direct duidelijk waarom in vastgoedland de aandelenverkoop erg populair begint te worden.

De koper vindt de aankoop van aandelen van een vennootschap met daarin alleen vastgoed vaak ook geen probleem, maar de koper van de aandelen zal wel moeten beseffen dat hij (wellicht) ooit, ergens in de toekomst, alsnog weer vennootschapsbelasting moet betalen over de meegekochte fiscale stille reserves. De kans dat een verstandige koper

daadwerkelijk vennootschapsbelasting gaat betalen over de meegekochte fiscale stille reserves is overigens wel relatief klein. Een rationele koper zal immers allereerst niet de behoefte hebben om meteen na aankoop van de aandelen het onderliggende vastgoed te verkopen. Ten tweede weet een handige koper dat hij, als hij in de toekomst de bakstenen zou verkopen, een afrekening voor de vennootschapsbelasting opnieuw kan uitstellen door een zogenoemde herinvesteringsreserve te vormen. Ten derde weet de verstandigste koper dan dat hij, als hij in de toekomst zijn bezittingen wil verkopen, op zijn beurt kan besluiten om niet het vastgoed te verkopen maar om, weer onbelast, de aandelen van zijn vastgoed-bv te verkopen.

Het kan echter niet ontkend worden dat de koper een fiscaal risico koopt bij de verwerving van aandelen in een vastgoedlichaam. Als hij verstandig is, vertaalt hij dat in een korting op de aandelenprijs. De meeste vastgoedmensen kiezen daarbij voor een Salomons-oplossing: ze delen de latente belastingbetaling, in de vorm van een korting op de aandelenprijs van 50% van de vennootschapsbelasting die verschuldigd is bij directe verkoop van het vastgoed. Zelf vind ik deze 50%-50% deal uitblinken in eenvoud maar wel erg aantrekkelijk voor de kopende partij. Hij krijgt immers een stevige korting op de aandelen, terwijl de koper, als hij handig en verstandig is, deze fiscale afrekening bijna eindeloos kan uitstellen.

Ik begrijp daarom de verkoper die, in deze verkopersmarkt, tegen de koper zegt dat de 50%-50% Salomons-oplossing wel eenvoudig is, maar niet aantrekkelijk genoeg voor verkoper. Een nette verkoper zal de koper daarom wel enige korting geven, maar veel minder dan de 50% van de actuele belastingclaim.

*Willie Ambergen is langjarig als columnist verbonden geweest aan PropertyNL. Omdat hij binnenkort met pensioen gaat en het vastgoed van afstand gaat bekijken, is dit zijn afscheidscolumn. PropertyNL wil hem hierbij hartelijk danken voor zijn verrassende bijdragen in de afgelopen jaren*