



Van Lanschot

# VastgoedWijzer

Voor veel vermogende particulieren is vastgoed een onderdeel van hun beleggingsportefeuille. Dat kan door te beleggen in vastgoedbeleggingsfondsen, maar ook door zelf vastgoed aan te kopen en te verhuren. In deze VastgoedWijzer bespreken we de aandachtspunten bij het investeren in een beleggingspand.

Bij het investeren in vastgoed zijn er verschillende categorieën te onderscheiden, met voor iedere categorie specifieke kenmerken. Er wordt onderscheid gemaakt tussen

commercieel vastgoed (bedrijfs-, kantoor- en winkelpanden), woningen (sociale sector en vrije sector, studentenhuizen) en zelfs grond.



# Inhoud

## 1. Rendement vastgoed

PAGINA 3

## 2. BAR/NAR/cashflow

PAGINA 3

## 3. Risico's

PAGINA 3

## 4. Verhuurde woningen

PAGINA 5

## 5. Fiscaliteit

PAGINA 5

## 6. Wat kan Van Lanschot voor u doen?

PAGINA 7



## 1. Rendement vastgoed

Het rendement op vastgoed bestaat uit twee componenten: de verhuuropbrengst en de waardeontwikkeling. Beiden kunnen zowel positief als negatief zijn. Uit de huurinkomsten moeten de exploitatiekosten worden betaald. Denk daarbij aan gemeentelijke eigenaarslasten, verzekeringen, (reservering voor) onderhoud/renovatie, VVE-bijdrage, eventuele erfpacht, kosten vastgoedbeheerder, etc. Als het onroerend goed gefinancierd is met een geldlening moet u daarnaast rekening houden met de rente- en aflossingsverplichting. Bij verkoop van het onroerend goed realiseert u het rendement uit de waardeontwikkeling.

## 2. BAR/NAR/cashflow

Een bekende graadmeter bij vastgoedinvesteringen is de BAR, het bruto aanvangsrendement. Dit is de bruto huuropbrengst gedeeld door de investering. Hierbij wordt nog geen rekening gehouden met de exploitatiekosten. Stel een pand kost € 250.000 en de huur is € 1.400 per maand, dan is de BAR 6,72% ( $1.400 \cdot 12 / 250.000$ ).

Veel belangrijker is de NAR, het netto aanvangsrendement. Hierbij worden de exploitatiekosten in mindering gebracht op de huurinkomsten en wordt

de uitkomst gedeeld door het ingebrachte eigen vermogen. Stel de exploitatiekosten van dit pand zijn € 250 per maand en u koopt dit pand volledig met eigen geld, dan is de NAR in dit geval 5,5% ( $(1.400 - 250) \cdot 12 / 250.000$ ). Als u het pand aankoopt en dit voor de helft financiert met eigen geld en de rest met een (hypothecaire) lening met een rente van 3%, dan stijgt de NAR naar ca. 8% ( $(1.400 - 250 - 312,5) \cdot 12 / 125.000$ ). Dat is het effect van de bancaire financiering: het rendement is hoger dan de te betalen rente, waardoor het rendement op het eigen geïnvesteerde vermogen stijgt. Keerzijde is dat deze leverage ook negatief kan uitwerken. Als de waarde van het pand met 10% daalt, dan daalt uw eigen geïnvesteerde vermogen met 20%.

Bij de berekening van de NAR is wel de rente op de geldlening meegenomen, maar blijft de (periodieke) aflossing buiten beschouwing. Voor de berekening van de cashflow (inkomsten minus uitgaven) moet u die uiteraard wel meenemen.



## BAR en NAR belangrijke graadmeters voor vastgoedinvestering

## 3. Risico's

Bij het beleggen in vastgoed is een aantal risico's te onderscheiden, die per soort vastgoed en/of regio kunnen verschillen.

Belangrijkste risico is het risico dat het pand niet verhuurd wordt, het leegstandsrisico. Gezien het woningentekort is dat risico bij die categorie relatief beperkt, maar kan regionaal wel verschillen. Bij kantoor- en winkelpanden is dat risico groter en kan per locatie sterk verschillen. Bij bedrijfsmatig onroerend goed komt daar nog een extra risico bij; vaak is dit specifiek voor de onderneming geschikt gemaakt. Is het pand ook geschikt voor een andere onderneming als de huidige huurder vertrekt?

De kosten die gepaard gaan met het geschikt maken en houden van vastgoed worden vaak onderschat. Denk hierbij aan groot en klein onderhoud. Onderhouds- en renovatiekosten kunnen tegenvallen, bijvoorbeeld bij de ontdekking van asbest of stijgende arbeidskosten wegens tekort aan vakkundig personeel. Afhankelijk van het soort vastgoed kunnen deze onderhoudskosten variëren van 15 tot 35% van de kasstroom.

Ook wet- en regelgeving kunnen wijzigen waardoor er extra geïnvesteerd moet worden of waardoor de waarde van het vastgoed beïnvloed wordt. Een goed voorbeeld is de verplichting om kantoren te voorzien

van minimaal C-klasse energielabel. Fiscale wetgeving kan wijzigen, denk aan de toenmalige invoering van de verhuurdersheffing als er meer dan 10 (inmiddels 50) sociale huurwoningen worden verhuurd.

Bij commercieel vastgoed wordt meestal gewerkt met 5- of 10-jarige huurcontracten. Na afloop van het huurcontract zal de huur opnieuw worden heronderhandeld. Als door economische omstandigheden de verhuurprijzen gedaald zijn, zal wellicht een lagere huur geaccepteerd moeten worden. En een lagere huur heeft bij beleggingsvastgoed gelijk een nadelig effect op de verkoopwaarde. Dat de waardeontwikkeling van vastgoed fors kan fluctueren

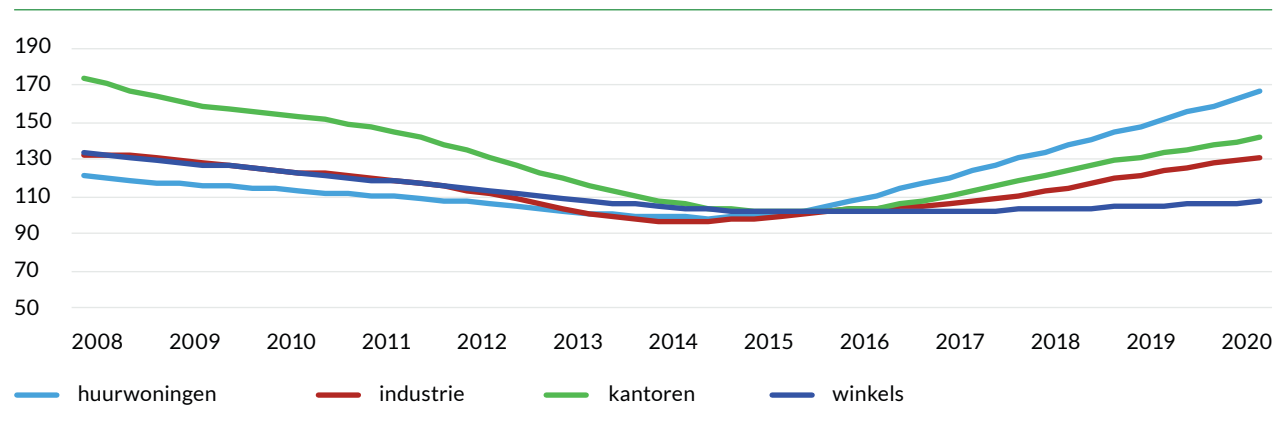
blijkt uit de grafiek. Daarin is de prijsontwikkeling weergegeven over de periode 2008 tot 2020 voor Nederlands vastgoed per beleggingscategorie. Naast leegstands- en herzieningsrisico loopt u als vastgoedbelegger ook debiteurenrisico. Wat als de huurder de huur niet betaalt? In de coronacrisis werd menig verhuurder met dit risico geconfronteerd.

Daarnaast kan er schade ontstaan door calamiteiten zoals brand of natuurgeweld. Meestal zal dit wel geheel of gedeeltelijk gedekt zijn door een verzekering, al dan niet met eventuele huurdervering. Natuurrampen of terroristische aanslagen zijn overigens niet gedekt.

Als het pand gedeeltelijk gefinancierd is met vreemd vermogen wordt er renterisico gelopen. Als de rentestand opgelopen is kunnen na afloop van de rentevaste periode de rentelasten behoorlijk toenemen. Bovendien kunnen afbetalingsvoorwaarden en/of renteopslagen wijzigen indien het vastgoed in waarde daalt.

Bij investering in beleggingspanden speelt het spreidingsrisico mee. Het rendement is afhankelijk van één of van een beperkt aantal objecten. Krijgt u te maken met leegstand, dan is dat gelijk een forse aanslag op het rendement. Bij investering in (beursgenoteerde) vastgoedfondsen is binnen het fonds spreiding wel aanwezig door het grotere aantal objecten, waardoor leegstand van één object een beperkte invloed heeft op het rendement van het totale bezit. Daarnaast speelt de liquiditeit. Een beleggingspand is minder snel te verkopen dan een aandeel in een beursgenoteerd vastgoedfonds. In de tabel zijn de verschillen weergegeven tussen een directe belegging in vastgoed en een belegging in een beursgenoteerd vastgoedfonds. In onze [Complexe BeleggingenWijzer](#) vindt u meer informatie over het beleggen in vastgoedfondsen.

**Trendlijn prijsontwikkeling commercieel vastgoed (2015=100)**



Bron: CBS

### Verskil vastgoedfonds versus direct investeren in vastgoed

	Beursgenoteerd vastgoedfonds	Direct investeren in vastgoed
Kennis	Binnen fonds aanwezig	Veel lokale kennis noodzakelijk
Investering	Geringe bedragen mogelijk	Relatief grote bedragen
Spreiding/diversificatie	Groot	Geen/beperkt
Liquiditeit	Ja	Beperkt
Correlatie	Op korte termijn met aandelen. Op lange termijn met vastgoed	Lage correlatie met andere asset-classes
Eigen invloed	Nee	Ja
Beheer	Fonds, kostenefficiënt	Zelf, tenzij uitbesteed

## 4. Verhuurde woningen

Bij investering in woningen is het van belang of de woning in de sociale verhuursector valt of in de vrije sector. De huur kan worden vastgesteld via een puntensysteem (zie [huurcommissie.nl](http://huurcommissie.nl)). Als een zelfstandige wooneenheid minder dan 145 punten heeft, dan valt deze onder de liberalisatiegrens en mag de huur niet meer bedragen dan € 752,33 (2021). Daarnaast bent u gebonden aan maximale jaarlijkse huurverhogingen. Vanaf 145 punten valt de woning in de vrije sector en is de huur afhankelijk van vraag en aanbod. Let op dat als u een pand koopt waarin reeds huurders zitten u mogelijk toch te maken krijgt met sociale verhuur, ook al is de kwaliteit van de woning

inmiddels verbeterd en zou de woning qua punten onder de vrije sector kunnen vallen. Er wordt namelijk gekeken naar de liberalisatiegrenzen die golden ten tijde van de ingangsdatum van de huur. U kunt pas bij een nieuwe huurder een hogere commerciële huur gaan hanteren. Er ligt een wetsvoorstel om met ingang van 2021 de huurverhoging voor zowel de sociale als de vrije sector te maximeren op inflatie + 1%.

Als u een pand koopt en daar bijvoorbeeld studenten in wilt huisvesten moet u mogelijk rekening houden met een vergunning van de gemeente. Bij appartementen heeft u daarnaast mogelijk toestemming van de VvE nodig.

Daarnaast hebben huurders recht op huurbescherming, zodat u maar beperkte mogelijkheden tot opzegging heeft. Een van de uitzonderingen is verhuur op basis van een tijdelijk contract. Voor zelfstandige woonruimte is de maximale duur twee jaar, voor onzelfstandige woonruimte (kamerverhuur) is dat vijf jaar.

## 5. Fiscaliteit

### Inkomstenbelasting

Als u als particulier investeert in verhuurd onroerend goed, dan zult u voor de inkomstenbelasting in de meeste gevallen belast worden in box 3. De waarde van het onroerend goed is daarbij uitgangspunt en niet het werkelijk gerealiseerde rendement. Schulden komen volledig in mindering op de waarde. Afhankelijk van het soort onroerend goed gelden waarderingsvoorschriften. Voor bedrijfsmatig onroerend goed geldt de waarde economisch verkeer van het onroerend goed. Voor woningen is de WOZ-waarde het uitgangspunt. Afhankelijk van de hoogte van de jaarlijkse huur uitgedrukt in een percentage van de WOZ-waarde vindt er een korting plaats (de leegwaardratio). Bij een huur van meer dan 7% bedraagt de korting 15%, bij een lagere huur stijgt de korting tot maximaal 55% bij een huur van 1% of lager. De leegwaardratio geldt alleen als de huurder recht heeft op huurbescherming. Tijdelijke huurcontracten vallen daar niet onder.

In sommige situaties kunt u als vastgoedbelegger mogelijk belast worden in box 1 als winst uit onderneming of resultaat uit overige werkzaamheden. Daarbij moet er sprake zijn van 'meer dan normaal vermogensbeheer'. Voorbeelden zijn het actief uitponden (huurders bewegen huur op te zeggen en daarna woningen verkopen), zelf verbouwingen uitvoeren, gebruik van voorkennis. Dit is een grijs gebied.

Als u niet in privé maar via uw BV in vastgoed gaat beleggen, dan wordt het werkelijke gerealiseerde rendement belast met vennootschapsbelasting (Vpb). De huur vermindert met de kosten en financieringslasten wordt jaarlijks belast en ook het uiteindelijke verkoopresultaat (verkoopprijs vermindert met de fiscale boekwaarde). Naast de Vpb zal bij dividenduitkering of bij vervreemding van de BV-aandelen nog box 2-heffing verschuldigd zijn.

Veel directeur-groootaandeelhouders (dga) beleggen in privé in vastgoed met een lening van hun BV. Door te lenen in plaats van dividend uit te keren wordt de box 2-claim uitgesteld. Het wetsvoorstel 'excessief lenen bij de eigen vennootschap' beoogt dit tegen te gaan. Leningen bij de eigen vennootschap boven de € 500.000 worden fictief als dividend belast in box 2. Eigenwoningleningen in box 1 blijven daarbij buiten beschouwing. Beoogde ingangsdatum van het wetsvoorstel is 1 januari 2023.

### **Overdrachtsbelasting**

Bij aankoop van bestaand onroerend goed is overdrachtsbelasting verschuldigd. Alleen voor een woning die door de koper zelf als hoofdverblijf bewoond gaat worden is dat 2% of geldt onder voorwaarden een vrijstelling. Voor overig onroerend goed is het tarief met ingang van 2021 8%.



## **Leegwaarderatio drukt belasting bij verhuurde woningen**

### **Btw**

Verhuur van onroerend goed is in principe vrijgesteld van btw. In sommige gevallen kunt u er samen met de huurder voor opteren om wel met btw te verhuren. De huurder moet dan de in rekening gebrachte btw voor meer dan 90% kunnen verrekenen als voorbelasting. Dit zal voornamelijk spelen bij commerciële verhuur. Als u hiervoor kiest, wordt u ondernemer voor de btw en kunt u de bij u in rekening gebrachte btw over de voor de verhuur gebruikte diensten en investeringen verrekenen. Ondernemer voor de btw betekent niet automatisch dat u daarmee ook

ondernemer voor de inkomstenbelasting wordt. Dat is een aparte toets.

### **Onroerende zaakbelasting**

Iedere gemeente heft onroerende zaakbelasting (ozb). Als eigenaar van een pand bent u de eigenaars-ozb verschuldigd. Dat is een promillage van de WOZ-waarde van het pand. Dat promillage kan per gemeente verschillen. Daarnaast zijn huurders van niet-woningen huurders-ozb verschuldigd.

### **Schenk- en erfbelasting**

Als vastgoed dat u in privé bezit wordt geschonken of door overlijden vererft, zal dat voor de berekening van de verschuldigde schenk- en erfbelasting gewaardeerd moeten worden. Voor woningen is daarbij de WOZ-waarde het uitgangspunt. Bij verhuurde woningen wordt de WOZ-waarde net als in de inkomstenbelasting gecorrigeerd met de leegwaarderatio. Voor overig onroerend goed moet de waarde in het economische verkeer worden gehanteerd.

Als u via uw BV in vastgoed belegt en de aandelen vererven of worden geschonken, dan zullen de aandelen van de BV moeten worden gewaardeerd. Daar gelden de speciale waarderingsvoorschriften voor woningen niet voor, al het vastgoed zal gewaardeerd moeten worden naar de waarde economisch verkeer, waarbij rekening gehouden wordt met de verhuurde staat.

Als de vastgoedactiviteiten als een onderneming kunnen worden aangemerkt, kan mogelijk gebruik worden gemaakt van de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten voor zowel de inkomsten- als de schenk- en erfbelasting. Deze faciliteiten gelden niet als de vastgoedactiviteiten als belegging worden aangemerkt. Het onderscheid tussen 'onderneming' en 'belegging' is een grijs gebied. Criterium daarbij is of de vastgoedactiviteiten kwalificeren als 'meer dan normaal vermogensbeheer'. Bij verhuur van vastgoed stelt de Belastingdienst zich meestal op het standpunt dat dit als belegging kwalificeert, ook bij grotere vastgoedportefeuilles met eigen onderhoudspersoneel.

#### **Verhuurdersheffing**

Als u meer dan 50 woningen verhuurt die onder de liberalisatiegrens liggen, dan krijgt u te maken met de verhuurdersheffing. Deze wordt berekend over de gemiddelde WOZ-waarde, waarbij de gemiddelde WOZ-waarde van de eerste 50 woningen vrijgesteld is. Het tarief bedraagt 0,526% (2021).

## 6. Wat kan Van Lanschot voor u doen?

Beleggingsvastgoed wordt vaak gedeeltelijk gefinancierd met hypothecaire leningen. De voorwaarden en rentecondities voor dit soort hypotheke wiken af van woonhuishypotheke. Voor klanten van Van Lanschot die beleggingsvastgoed willen financieren zijn er uitgebreide mogelijkheden. Daarbij kijken wij naar uw totale financiële situatie en niet sec naar het te financieren beleggingsvastgoed. Als de financiering op de eigen woning verstrekt kan worden, kunt u mogelijk ook nog een aantrekkelijke rentekorting krijgen door het Vermogensarrangement.

Als u in vastgoed wilt beleggen via beleggingsfondsen, dan kunt u in overleg met uw beleggingsadviseur een keuze maken uit het uitgebreide aanbod, waaronder twee beursgenoteerde vastgoedfondsen van Kempen. Voor meer informatie kunt u contact opnemen met uw private banker.

Van Lanschot | 0800 1737 | [www.vanlanschot.nl](http://www.vanlanschot.nl)

**Disclaimer**

De informatie die is opgenomen in deze publicatie is uitsluitend bestemd voor algemene doeleinden. Met uw individuele specifieke omstandigheden is geen rekening gehouden. De informatie kan niet worden beschouwd als een juridisch, financieel, fiscaal of ander professioneel advies. Wij adviseren u op grond van de informatie niet meteen tot actie over te gaan en voorafgaand aan uw eventuele actie eerst deskundig advies in te winnen. Deze publicatie is geen aanbod en u kunt aan deze publicatie geen rechten ontleen.

Bij de totstandkoming van deze publicatie hebben wij de grootst mogelijke zorgvuldigheid betracht bij de selectie van externe bronnen. Wij kunnen niet garanderen dat de informatie van deze bronnen die in deze publicatie is opgenomen juist en volledig is of in de toekomst zal blijven. Wij aanvaarden geen aansprakelijkheid voor druk- en zetfouten. Wij zijn niet verplicht de informatie die we hebben opgenomen in deze publicatie te actualiseren of te wijzigen. Alle rechten ten aanzien van de inhoud van de publicatie worden voorbehouden, inclusief het recht van wijziging. Het is niet toegestaan de gegevens in deze publicatie geheel of gedeeltelijk te reproduceren, in welke vorm dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Van Lanschot Kempen Wealth Management NV.

**Overige informatie**

Van Lanschot Kempen NV is statutair gevestigd aan de Hooge Steenweg 29, 5211 JN te 's-Hertogenbosch, KvK nr. 16014051, en is de moedermaatschappij van Van Lanschot Kempen Wealth Management NV, ook handelend onder de naam Van Lanschot. Van Lanschot Kempen Wealth Management NV is statutair gevestigd aan de Hooge Steenweg 29, 5211 JN te 's-Hertogenbosch, KvK nr. 16038212 met btw-identificatienummer NL0011.45.770.B01, is als bank geregistreerd in het Wft-register en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank NV (DNB), Postbus 98, 1000 AB Amsterdam, en de Autoriteit Financiële Markten (AFM), Postbus 11723, 1001 GS Amsterdam. Van Lanschot Kempen Wealth Management NV kan optreden als aanbieder van betaal-, spaar- en kredietproducten, als bemiddelaar in verzekeringsproducten en als verlener en/of uitvoerder van beleggingsdiensten.

Voor eventuele klachten inzake onze financiële dienstverlening kunt u zich richten tot uw eigen kantoor van Van Lanschot, de afdeling Klachtenmanagement van het hoofdkantoor, Postbus 1021, 5200 HC 's-Hertogenbosch of het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (Kifid), Postbus 93257, 2509 AG Den Haag.