

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.

1. Rendement vastgoed >
2. BAR/NAR/cashflow >
3. Risico's >
4. Verhuurde woningen >
5. Fiscaliteit >
6. Wat kan Van Lanschot Kempenn voor u doen? >

1 Rendement vastgoed

Het rendement op vastgoed bestaat uit twee componenten: de verhuur-opbrengst 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 € 400.000 en de huur is € 2.000 per maand, dan is de BAR 6% ($2.000 \cdot 12 / 400.000$).

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 € 300 per maand en u koopt dit pand volledig met eigen geld, dan is de NAR in dit geval 5,1% ($(2.000 - 300) \cdot 12 / 400.000$). 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 4%, dan stijgt de NAR naar ca. 6,2% ($(2.000 - 300 - 667) \cdot 12 / 200.000$). 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 woningtekort 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 t/m 3e kwartaal 2024 voor Nederlands vastgoed per beleggingscategorie. De prijsontwikkeling is, naast gerealiseerde verkopen, mede gebaseerd op taxatiewaarden van vastgoed. Deze taxatiewaarden worden gradueel aangepast en zijn dus niet altijd actueel. Het is algemeen bekend

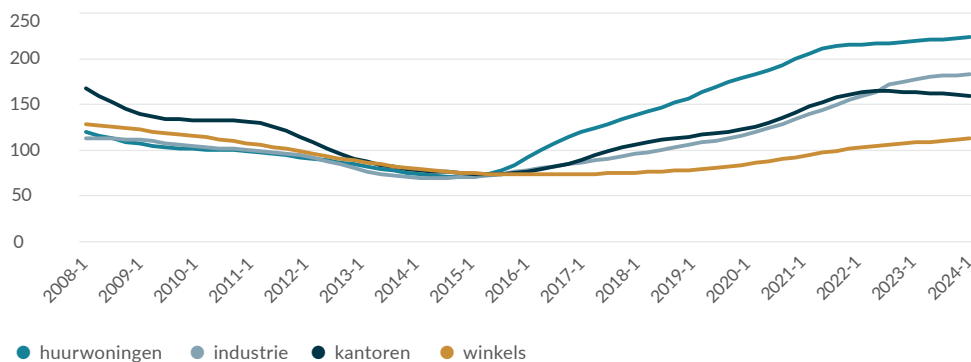
dat de werkelijke verkoopwaarde tot wel 15% kan afwijken van de taxatie-waarde. Naast leegstand- en herzieningsrisico loopt u als vastgoedbelegger ook debiteurenrisico. Wat als de huurder de huur niet betaalt of de jaarlijkse inflatiecorrectie niet volledig kan worden doorgevoerd? In de coronacrisis werd menig verhuurder met dit risico geconfronteerd.

Daarnaast kan er schade ontstaan door calamiteiten zoals brand of natuurge-weld. Meestal zal dit wel geheel of gedeeltelijk gedekt zijn door een verzeke-ring, al dan niet met eventuele huurdering. 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 ren-dement 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. Daar-naast speelt de liquiditeit. Een beleggingspand is minder snel te verkopen dan een aandeel in een beursgenoteerd vastgoedfonds. In de tabel zijn de verschil-len 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

Verschil vastgoedfonds versus direct investeren in vastgoed

	Beursgenoteerd vastgoedfonds	Direct investeren in vastgoed
Kennis	Binnen fonds aanwezig	Veel lokale kennis noodzakelijk
Investing	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, midden of vrij verhuursector valt. De huur kan worden vastgesteld via een puntensysteem (zie [huurcommissie.nl](https://www.huurcommissie.nl)). Zelfstandige wooneenheden tot 144 punten vallen in de sociale sector. De maximale huurprijs bedraagt € 900,07. Tot 187 punten valt de woning in de middensector met een maximale huur van € 1.184,82. Heeft de woning 187 punten of meer, dan valt de woning in de vrije sector en is de huur afhankelijk van vraag en aanbod. Voor de sociale sector mogen de huren vanaf 1 juli 2025 verhoogd worden met 5%, voor de middensector vanaf 1 januari 2025 7,7% en voor de vrije sector vanaf 1 januari 2025 4,1%.

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. Een aantal grote gemeentes heeft een opkoopbescherming ingevoerd, waardoor

het voor beleggers lastiger wordt om woningen voor de verhuur aan te kopen. Daarnaast hebben huurders recht op huurbescherming, zodat u maar beperkte mogelijkheden tot opzegging heeft. Sinds 1 juli 2024 mogen verhuurders alleen nog huurcontracten voor onbepaalde tijd aanbieden. In uitzonderingssituaties mogen tijdelijke contracten met een maximale duur van twee jaar worden aangeboden.

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. Voor 2025 is het forfaitaire rendement vastgesteld op 5,88%. Voor box 3 schulden mag een forfaitaire rente in mindering worden gebracht van ca. 2,62%. Deze rente wordt pas na afloop van het belastingjaar vastgesteld en is gekoppeld aan de gemiddelde rente op alle uitstaande woninghypotheken, zoals gepubliceerd door de DNB. 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 leegwaarderatio). De korting is van toepassing bij huren lager dan 5% van de WOZ-waarde en kan oplopen tot 27% bij een huur lager dan 1%. De leegwaarderatio geldt alleen als de huurder recht heeft op huurbescherming. Bij tijdelijke verhuur en bij verhuur aan gelieerde partijen wordt geen korting verleend.

De Hoge Raad heeft op 6 juni 2024 aangegeven dat de forfaitaire heffing in box 3 in strijd is met het EVRM en dat heffing ook mag plaatsvinden op basis van werkelijk rendement als dat lager is dan het forfaitaire rendement. De wetgever is nu aan zet om deze uitspraken te vertalen naar wet- en regelgeving.

Het is de bedoeling om het huidige box 3-systeem in 2028 aan te passen naar een heffing over werkelijk gerealiseerd rendement.

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 uitpanden (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 verminderd met de kosten en financieringslasten wordt jaarlijks belast en ook het uiteindelijke verkoopresultaat (verkoopprijs verminderd 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-grotaandeelhouders (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. Per 1 januari 2023 is de wet excessief lenen bij de eigen vennootschap ingegaan. 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.

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 10,4%. Met ingang van 2026 wordt het tarief voor woningen die niet als eigen hoofdverblijf dienen verlaagd naar 8%.



Beleggen in vastgoed in privé of in BV?

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.

Voor de bedrijfsopvolgingsfaciliteiten voor de inkomstenbelasting en de schenk- en erfbelasting is verhuurd onroerend goed met ingang van 2024 uitgesloten. Dit is per definitie beleggingsvermogen.

6 Wat kan Van Lanschot Kempen voor u doen?

Beleggingsvastgoed wordt vaak gedeeltelijk gefinancierd met hypothecaire leningen. De voorwaarden en rentecondities voor dit soort hypotheke leningen wijken af van woonhuishypotheke leningen. Voor klanten van Van Lanschot Kempen 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.

Onze assetmanagers van Van Lanschot Kempen Investment Management hebben jarenlange ervaring in de vaak ondoorzichtige vastgoedmarkt, zowel nationaal als internationaal. Met de Vastgoedvergelijker berekenen zij voor een bepaald vastgoedobject een locatiescore, waarmee het vastgoedobject afgezet wordt tegen het landelijk gemiddelde. Deze expertise stellen wij ter beschikking voor onze relaties die willen investeren in beleggingsvastgoed.

Als u in vastgoed wilt beleggen via beleggingsfondsen, dan kunt u in overleg met uw beleggingsadviseur een keuze maken uit het uitgebreide aanbod, waaronder de Private Real Estate Solutions en twee beursgenoteerde vastgoedfondsen van Van Lanschot Kempen Investment Management. Voor meer informatie kunt u contact opnemen met uw private banker.

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 ontlenen.

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 de publicatie geheel of gedeeltelijk te reproduceren, in welke vorm dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Van Lanschot Kempen NV.

Overige informatie

Van Lanschot Kempen NV is statutair gevestigd aan de Hooge Steenweg 29, 5211 JN 's-Hertogenbosch, KvK nr. 16038212 met btw-identificatienummer NL001145770B01, 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 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 Kempen, de afdeling Kwaliteit & Service, kwiteit-service@vanlanschotkempen.com of Postbus 1021, 5200 HC 's-Hertogenbosch, of het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (Kifid), Postbus 93257, 2509 AG Den Haag.



PRIVATE BANKING

Hooge Steenweg 29
5211 JN 's-Hertogenbosch
Postbus 1021
5200 HC 's-Hertogenbosch

T 0800 1737
[vanlanschotkempen.com/private-banking](https://www.vanlanschotkempen.com/private-banking)