



Ernst & Young Belastingadviseurs LLP
 Cross Towers, Antonio Vivaldistraat 150
 1083 HP Amsterdam, Netherlands
 Postbus 7925
 1008 AC Amsterdam, Netherlands

Tel: +31 88 407 10 00
 Fax: +31 88 407 10 05
 ey.com

Memo

Aan: Ministerie van Financiën [10.2.e]
 Kopie aan: Belastingdienst Almelo [10.2.e]
 Van: Ernst & Young Belastingadviseurs LLP [10.2.e]
 Datum: 30 maart 2020

Corona virus. Invloed op (fiscale) vastgoed beleggingsinstellingen

1 Inleiding

In mijn memo van 30 maart jongstleden heb ik aandacht gevraagd voor de fiscale beleggingsinstellingen in de vastgoed sector. Van de daarin voorgestelde alternatieven zou een uitstel voor het nakomen van de uitdelingsverplichting voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2019 de meest eenvoudige en effectieve maatregel zijn.

U heeft mij gevraagd om het verzoek breder te trekken en voor zover mogelijk verder te onderbouwen. Ik kan u in dit stadium het volgende berichten

2 Kring van belanghebbenden

Het initiële verzoek is mede op verzoek van uw collega [10.2.e] ingediend namens een belastingplichtige, in dit geval [10.2.g]. Ik had reeds contact gelegd met [10.2.g] die het initiatief eveneens ondersteunt maar vanwege het ontbreken van een uitdelingsverplichting over het boekjaar 2019 nog niet tegen een uitdeling aanloopt. Vandaar dat gekozen is voor [10.2.g]

Inmiddels heb ik gesproken met heer [10.2.e] van [10.2.g] en met de heer [10.2.e] van [10.2.g]

- [10.2.g]
 [10.2.g] De heer [10.2.e] ondersteunt het initiatief om met maatregelen voor vastgoedbeleggers te komen en de fiscale beleggingsinstellingen daaronder in het bijzonder. Hij heeft inmiddels zijn leden gevraagd input te leveren.
- [10.2.g] [10.2.g] vastgoed beleggingsfondsen [10.2.g]
 De heer [10.2.e] heeft mij namens zijn bestuur bericht het verzoek van harte te ondersteunen.

Mijn collega 10.2.e heeft van 10.2.g beursgenoteerde fiscale beleggingsinstelling 10.2.g 10.2.g inmiddels ook de vraag gekregen of er maatregelen in het verschiet liggen omdat ook zij aanlopen tegen een liquiditeitsvraagstuk.

Genoemde partijen ontvangen een ingekorte versie van dit memo vanwege de soms vertrouwelijke informatie.

3 Nadere onderbouwing

3.1 Algemeen

De verhuurders van winkelvastgoed worden overspoeld met verzoeken van huurders om op enigerlei wijze een tegemoetkoming te geven. De verzoeken zien op

- een overstap van kwartaalhuur op maanduur, en/of
- uitstel van betaling, en/of
- verlaging van de huur.

Het ingaan op deze verzoeken heeft negatieve gevolgen voor de 'operationele' cash flow bij de verhuurders.

Verwacht wordt dat de aankomende week meer inzicht komt in de daadwerkelijke huurachterstand omdat deze maand en dit kwartaal nog maar kort geleden zijn begonnen. Voor veel verhuurders is het nu nog vroeg om alle gevolgen van de huidige crisis in te schatten.

Ondanks een teruglopende cash flow uit operationele activiteiten zullen de vastgoedinstellingen aan hun aflossingsverplichtingen jegens externe financiers moeten voldoen. Dat vergt uiteraard liquiditeit.

Lopende investeringsverplichtingen (bouwprojecten, onderhoudswerkzaamheden, overnames) komen onder druk te staan bij een achterblijvende positieve kasstroom. Het beursklimaat werkt niet mee om extra kapitaal aan te trekken.

In een aantal gevallen wordt overwogen om investeringsprogramma's die enigszins uitgesteld kunnen worden, 'on hold' te zetten. Het mag duidelijk zijn dat dit niet in het belang is voor alle partijen die daarbij betrokken zijn. Los daarvan zijn of moeten er voor dergelijke programma's wel kosten (worden) gemaakt.

Tot slot kan worden gewezen op de oproep aan beursgenoteerde partijen om dit voorjaar geen dividend uit te keren.

3.2

10.2.g

Op een totaal aantal huurcontracten van 10.1.c in het non-food retail segment hebben zich 80 partijen gemeld. Met 50 partijen is een regeling getroffen. In ongeveer de helft daarvan komt de regeling neer op betaling van 50% en uitstel voor het restant. Met 30 partijen wordt nog onderhandeld.

Op de contracten waarvoor geen regeling is getroffen komt ongeveer 35% gewoon binnen.

Momenteel ervaart men ook een toegenomen behoefte bij particuliere beleggers om uit de fondsen te stappen tegen contante betaling. Het (semi) open end karakter van de instellingen voegt dus nog een dimensie toe aan het liquiditeitsvraagstuk.

3.3 10.2.g

10.2.g heeft een huurdersmonitoringtool ontwikkeld waarin real time wordt bijgehouden door welke huurders ze is benaderd met Corona verzoeken. Vanuit een Nederlands huurdersbestand van 10.1.c huurders waren vrijdagmiddag 3 april jongstleden(rondom 14.00 uur) 423 verzoeken geregistreerd. In huurbedragen gaat het om circa 10.1.c op een totaal gefactureerde huur van 10.1.c Dit betreft dan de maand april 2020 of het tweede kalenderkwartaal 2020. De verzoeken worden van geval tot geval beoordeeld.

10.2.g noteerde een positieve operationele cash flow in het eerste kwartaal 2020 van € 10.1.c In het tweede kwartaal slaat dit naar verwachting om in een negatieve operationele cash flow van 10.1.c In het derde kwartaal wordt een negatieve operationele cash flow voorzien van € 10.1.c Een terugval alleen in deze twee kwartalen van € 10.1.c In het vierde kwartaal voorziet 10.1.c een mogelijke positieve operationele cash flow van € 10.1.c

Lopende investeringsprogramma's en onderhoudstrajecten nopen tot extra uitgaven van € 10.1.c per kwartaal. Deze uitgaven kunnen niet worden teruggeschroefd.

Een laatste element is de aflossing op leningen. In het derde kwartaal moet 10.2.g 10.1.c aflossen en in het eerste kwartaal 2021 nog eens € 10.1.c Uiteraard wordt geprobeerd om die posities te zekeren met verlenging maar dat is er de laatste weken niet gemakkelijker op geworden en de 10.2.g zal het proces zeker niet vereenvoudigen.

Voor 10.2.g is het tijdig nakomen van de uitdelingsverplichting van € 10.1.c een ernstige bedreiging die het bestuur heeft doen besluiten het - toch zo noodzakelijke - 10.2.g investeringsprogramma 'on hold' te zetten. Ik verwijs naar de bijlage, zijnde een slide van de 10.2.g presentatie die op de website van 10.2.g is te vinden. Dit programma wordt vanwege de Corona effecten uitgesteld. De financiering van dit programma zou voor een belangrijk deel uit verkopen worden gefinancierd maar daar wordt dit boekjaar en mogelijk ook 2021 nog weinig van verwacht.

3.4 10.2.g

10.2.g heeft geen uitdelingsverplichting over 2019 te rapporteren. Als 10.2.g ervaart men dagelijks de gevolgen van Corona. Net als bij 10.2.g worden er uitsluitend afspraken op individuele basis gemaakt. 10.2.g

10.2.g

10.2.g bevindt zich in 10.2.g In 10.2.g zijn steunmaatregelen aangekondigd voor het bedrijfsleven die evenwel niet van toepassing zouden zijn voor vennootschappen die dividend zouden uitkeren. Daarmee zouden de 10.2.g (vergelijkbaar met onze fiscale beleggingsinstellingen) zich diskwalificeren, terwijl ook zij geraakt worden. Om die reden is gesuggereerd



om te bepalen dat de hun dividendbetalingen zouden mogen uitstellen. In een volgende stap is besloten om de niet van het steunprogramma uit te zonderen.

4 Slotopmerkingen

Zodra ik meer input krijg zal ik u daarover informeren. Niettemin heb ik vanwege de urgentie gemeend u alvast van de thans beschikbare informatie en steunbetuigingen op de hoogte te stellen.

De voorkeur voor een simpele maatregel in de vorm van uitstel van de uitdelingsverplichting wordt inmiddels breed gedragen.

Ik vertrouw u hiermee van dienst te zijn.

Met vriendelijke groet,

Bijlage: