CONCLUSIE VAN ADVOCAAT-GENERAAL
J. KOKOTT
van 20 mei 2015 [1]

Zaak C-595/13

Staatssecretaris van Financiën
tegen
Fiscale Eenheid X NV cs

(verzoek van de Hoge Raad der Nederlanden om een prejudiciële beslissing)

„Belastingwetgeving — Btw — Artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn (77/388/EEG) — Btw-vrijstelling voor het beheer van een gemeenschappelijk beleggingsfonds — Onroerende zaken als beleggingsobject van een gemeenschappelijk beleggingsfonds — Feitelijke exploitatie van onroerende zaken als beheer van een gemeenschappelijk beleggingsfonds”

I – **Inleiding**

1. In het btw-recht van de Unie geldt sinds nagenoeg 40 jaar een vrijstelling voor het beheer van beleggingsfondsen en daarover heeft het Hof meermaals uitspraak gedaan [2]. Pas nu wordt het Hof echter met de onderhavige prejudiciële verwijzing de vraag gesteld of en in welke omvang ook vastgoedfondsen – en niet alleen effectenfondsen – voor deze vrijstelling in aanmerking komen.

II – **Toepasselijke bepalingen**

A – *Btw-recht*

2. Voor het in het hoofdgeding aan de orde zijnde tijdvak was de toepasselijke Unierechtelijke btw-regeling vervat in de in 1996 geldende versie van de Zesde richtlijn (77/388/EEG) van de Raad van 17 mei 1977 betreffende de harmonisatie van de wetgevingen der lidstaten inzake omzetbelasting – Gemeenschappelijk stelsel van belasting over de toegevoegde waarde: uniforme grondslag [3] (hierna: „Zesde richtlijn”).

3. Ingevolge artikel 2, punt 1, van de Zesde richtlijn zijn onder meer „diensten, welke in het binnenland door een als zodanig handelende belastingplichtige onder bezwarende titel worden verricht” aan de btw onderworpen.

1 — Oorspronkelijke taal: Duits.

2 — Arresten Abbey National (C-169/04, EU:C:2006:289), JP Morgan Fleming Claverhouse Investment Trust en The Association of Investment Trust Companies (C-363/05, EU:C:2007:391), Deutsche Bank (C-44/11, EU:C:2012:484), GfBk (C-275/11, EU:C:2013:141, punt 30), Wheels Common Investment Fund Trustees e.a. (C-424/11, EU:C:2013:144, punt 19) en ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2014:139, punt 43); zie ook de conclusie van advocaat-generaal Poiares Maduro in de zaak BBL (C-8/03, EU:C:2004:309) en van advocaat-generaal Sharpston in de zaak PPG Holdings (C-26/12, EU:C:2013:254).

3 — PB L 145, blz. 1.

4. Overeenkomstig artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn verlenen de lidstaten evenwel vrijstelling voor de volgende handelingen:

„het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, als omschreven door de lidstaten".

5. Deze bepaling komt overeen met artikel 135, lid 1, onder g), van de thans geldende richtlijn 2006/112/EG van de Raad van 28 november 2006 betreffende het gemeenschappelijk stelsel van belasting over de toegevoegde waarde [4]. De desbetreffende rechtspraak van het Hof kan derhalve ook in de onderhavige zaak in overweging worden genomen.

6. Naar Nederlands recht is in artikel 11, lid 1, onder i), 3°, van de Wet op de omzetbelasting 1968 bepaald dat het beheer van door beleggingsfondsen en beleggingsmaatschappijen ter collectieve belegging bijeengebrachte vermogens van de belasting is vrijgesteld.

B – *Toezichtrecht inzake beleggingsvermogens*

7. De werkingssfeer van richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) [5], zoals van toepassing in 1996 (hierna: „icbe-richtlijn"), is in de zesde overweging omschreven als volgt:

„Overwegende dat de coördinatie van de wettelijke regelingen der lidstaten in een eerste fase moet worden beperkt tot instellingen voor collectieve belegging die niet van het closed-end-type zijn, die hun rechten van deelneming aan het publiek in de Gemeenschap te koop aanbieden en waarvan het uitsluitende doel is te beleggen in effecten [...]; dat de regelgeving voor instellingen voor collectieve belegging waarop de richtlijn niet van toepassing is, andere problemen doet rijzen waarvoor andersluidende bepalingen nodig zijn, en dat de coördinatie voor dergelijke instellingen derhalve in een later stadium zal plaatsvinden".

8. Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen [6] (hierna: „AIFM-richtlijn") heeft overeenkomstig artikel 1 ervan het volgende onderwerp:

„Deze richtlijn stelt regels vast voor de vergunningverlening aan, de dagelijkse bedrijfsuitoefening door en de transparantie van beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (abi-beheerders) die alternatieve beleggingsinstellingen in de Unie beheren en/of verhandelen."

9. Bijlage I bij de AIFM-richtlijn bepaalt onder andere:

„1. Beleggingsdiensten die een abi-beheerder bij het beheer van een abi op zijn minst moet verlenen:

a) portefeuillebeheer;

b) risicobeheer.

4 — PB L 347, blz. 1.

5 — PB L 375, blz. 3. Ondertussen geldt richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PB L 302, blz. 32), die ratione temporis evenwel niet van toepassing is op het hoofdgeding.

6 — Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PB L 174, blz. 1).

2. Andere diensten die een abi-beheerder daarnaast bij het collectieve beheer van een abi kan verrichten:

a) administratie:

[...]

b) verhandeling;

c) werkzaamheden met betrekking tot de activa van de abi's, namelijk [...] faciliteitenbeheer, beheer van vastgoed [...]."

III – **Hoofdgeding**

10. Het hoofdgeding draait om de btw-schuld van Fiscale Eenheid X NV cs (hierna: „X") voor 1996.

11. X is een fiscale eenheid waartoe verschillende vennootschappen behoren die voor de toepassing van de btw als één enkele belastingplichtige worden behandeld. Tot X behoort ook de vennootschap A Beheer NV (hierna: „A").

12. A heeft in 1996 diensten verricht ten behoeve van drie vennootschappen die door een aantal pensioenfondsen zijn opgericht en actief zijn in de aan- en verkoop alsmede de exploitatie van onroerende zaken. Aangezien deze vennootschappen geen personeel hadden, verrichtte A op grond van overeenkomsten de volgende werkzaamheden:

a) werkzaamheden als statutair directeur van de vennootschappen;

b) alle werkzaamheden van uitvoerende aard welke voor de vennootschappen voortvloeien uit wettelijke voorschriften, statuten, reglementen en bestuursbesluiten;

c) het beheer van het vermogen van de vennootschappen, met name het beheer van hun vastgoed;

d) de financiële verslaglegging, gegevensverwerking en interne accountantscontrole;

e) het beschikken over het vermogen van de opdrachtgever, daaronder begrepen de aan- en verkoop van vastgoed;

f) de acquisitie van aandeelhouders respectievelijk certificaathouders.

13. X is van mening dat alle door A verrichte werkzaamheden overeenkomstig artikel 11, lid 1, onder i), 3°, van de Wet op de omzetbelasting 1968 onder de belastingvrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsmaatschappijen vallen. De belastingdienst heeft daarentegen enkel de aan- en verkoop van vastgoed en de acquisitie van nieuwe aandeelhouders [de werkzaamheden onder e) en f)] van de belasting vrijgesteld.

IV – **Procedure voor het Hof**

14. De Hoge Raad der Nederlanden, waarbij de zaak ondertussen aanhangig is gemaakt, acht uitlegging van het Unierecht ten dele noodzakelijk voor de beslechting van het geding en heeft daarom op 21 november 2013 het Hof krachtens artikel 267 VWEU verzocht om een prejudiciële beslissing over de volgende vragen:

„1) Dient artikel 13, B, aanhef en onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn aldus te worden uitgelegd dat een vennootschap die is opgericht door meer dan één belegger met enkel het doel het bijeengebrachte vermogen te beleggen in onroerende zaken, kan worden aangemerkt als een gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van deze bepaling?

2) Zo het antwoord op vraag 1 bevestigend is: dient artikel 13, B, aanhef en onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn aldus te worden uitgelegd dat onder het begrip ‚beheer' mede moet worden begrepen de door de vennootschap aan een derde uitbestede, feitelijke exploitatie van de onroerende zaken van de vennootschap?"

15. In de procedure voor het Hof hebben X, het Koninkrijk der Nederlanden, het Koninkrijk Zweden en de Europese Commissie in maart 2014 schriftelijke opmerkingen ingediend. Ter terechtzitting van 4 maart 2015 heeft, behalve deze belanghebbenden, ook het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland pleidooi gehouden.

V – **Bespreking in rechte**

16. De verwijzende rechter stelt twee vragen over de btw-vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen op grond van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn. De eerste vraag betreft het begrip „gemeenschappelijk beleggingsfonds" (hierna onder A) en de tweede vraag gaat over het begrip „beheer" (hierna onder B).

A – *Eerste prejudiciële vraag: „gemeenschappelijk beleggingsfonds"*

17. Op grond van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn is het beheer van „gemeenschappelijke beleggingsfondsen, als omschreven door de lidstaten" van btw vrijgesteld. Met zijn eerste vraag wenst de verwijzende rechter in wezen te vernemen of een dergelijk gemeenschappelijk beleggingsfonds ook uit onroerende zaken kan bestaan.

1. Vereiste van bijzonder overheidstoezicht

18. Deze vraag kunnen de lidstaten niet autonoom beantwoorden hoewel zij volgens de bewoordingen van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn bevoegd zijn het begrip „gemeenschappelijk beleggingsfonds" te omschrijven. Bij de definitie van dit begrip beschikken de lidstaten volgens de rechtspraak van het Hof – zoals advocaat-generaal Cruz Villalón onlangs nog heeft vastgesteld[7] – over een beoordelingsvrijheid waaraan evenwel grenzen zijn gesteld.

7 — Zie de conclusie van advocaat-generaal Cruz Villalón in de zaak ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2013:840, punten 34-36).

19. Dienaangaande heeft het Hof geoordeeld dat de lidstaten niet de beleggingsfondsen kunnen selecteren die onder de vrijstelling vallen en die welke niet onder de vrijstelling vallen; zij zijn enkel bevoegd in hun nationale recht de fondsen te definiëren die onder het begrip „gemeenschappelijke beleggingsfondsen" vallen. [8]

20. Voor deze op het eerste gezicht enigszins verwarrende uitspraak bestaat een eenvoudige verklaring. Er zijn namelijk twee onderscheiden regelgevingsgebieden: het btw-recht en het overheidstoezicht op beleggingsvermogens of „instellingen voor collectieve belegging", zoals beleggingsvermogens in een deel van het Unierecht worden genoemd [9].

21. Zoals het Hof bij de uitlegging van de in casu omstreden btw-vrijstelling meermaals heeft benadrukt, is het btw-recht vóór het toezichtrecht geharmoniseerd. [10] Daarom moest het btw-recht van de Unie bij het nationale recht aanknopen met het oog op de btw-vrijstelling voor het beheer van beleggingsvermogens die zijn onderworpen aan bijzonder overheidstoezicht. [11] Aanvankelijk bepaalden immers uitsluitend de lidstaten welke beleggingsvermogens door de overheid werden gereglementeerd en dus aan bijzondere vergunnings- en controlevoorschriften waren onderworpen, met name ter bescherming van de beleggers. Voor beleggingsfondsen die aldus op nationaal niveau waren gereglementeerd, verleende het Unierecht alsdan recht op vrijstelling van btw op grond van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn.

22. Weliswaar heeft het Hof tot nu toe nog niet uitdrukkelijk verklaard dat enkel vermogens die aan bijzonder overheidstoezicht zijn onderworpen, in aanmerking komen voor de vrijstelling, maar het is overduidelijk dat de rechtspraak op deze gedachte berust.

23. Nadat op het niveau van de Unie met de icbe-richtlijn een aanvang was gemaakt met de regelgeving inzake het bijzondere overheidstoezicht op beleggingsvermogens, heeft het Hof de beoordelingsvrijheid waarover de lidstaten beschikken bij de definitie van een gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn immers begrensd: de lidstaten moeten vermogens die overeenkomstig de icbe-richtlijn zijn gereglementeerd, als „gemeenschappelijke beleggingsfondsen" kwalificeren. [12] De bevoegdheid van de lidstaten bij de omschrijving van dit begrip is bijgevolg als gevolg van de harmonisatie van het toezichtrecht aan banden gelegd. [13]

24. In de mate waarin het toezichtrecht evenwel niet op het niveau van de Unie is geregeld, behouden de lidstaten hun bevoegdheid om dit begrip te omschrijven. De Uniewetgever heeft in de zesde overweging van de icbe-richtlijn immers verklaard dat de harmonisatie „in een eerste fase" uitsluitend beleggingsinstellingen betreft die niet van het closed-end-type zijn en uitsluitend in effecten beleggen.

8 — Arresten Wheels Common Investment Fund Trustees e.a. (C-424/11, EU:C:2013:144, punt 17) en ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2014:139, punt 41); zie eveneens arrest JP Morgan Fleming Claverhouse Investment Trust en The Association of Investment Trust Companies (C-363/05, EU:C:2007:391, punten 41-43).

9 — Ingevolge artikel 1, lid 3, van de icbe-richtlijn vallen zowel niet-zelfstandige „beleggingsfondsen" als zelfstandige „beleggingsmaatschappijen" onder de definitie van dit begrip; in de AIFM-richtlijn wordt „investeringsfonds" daarentegen als overkoepelend begrip gebruikt [zie artikel 1 en artikel 2, lid 2, onder b)].

10 — Zie arresten Abbey National (C-169/04, EU:C:2006:289, punt 55) en JP Morgan Fleming Claverhouse Investment Trust en The Association of Investment Trust Companies (C-363/05, EU:C:2007:391, punt 32).

11 — Zie reeds mijn conclusie in de zaak Abbey National (C-169/04, EU:C:2005:523, punt 41) alsmede in de zaak JP Morgan Fleming Claverhouse Investment Trust en The Association of Investment Trust Companies (C-363/05, EU:C:2007:125, punt 16).

12 — Arresten Wheels Common Investment Fund Trustees e.a. (C-424/11, EU:C:2013:144, punt 23) en ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2014:139, punt 46).

13 — Zie reeds mijn conclusie in de zaak Abbey National (C-169/04, EU:C:2005:523, punt 38) alsmede in de zaak JP Morgan Fleming Claverhouse Investment Trust en The Association of Investment Trust Companies (C-363/05, EU:C:2007:125, punt 32).

Derhalve heeft het Hof kunnen vaststellen dat het begrip „gemeenschappelijke beleggingsfondsen” in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn niettemin gesloten beleggingsmaatschappijen kan omvatten waarvan het overheidstoezicht niet Unierechtelijk is geregeld. [14]

25. Bij de beslechting van het hoofdgeding moet ervan worden uitgegaan dat deze situatie ongewijzigd is gebleven. Met de verdere harmonisatie van het toezichtrecht inzake beleggingsvermogens middels de vaststelling van de AIFM-richtlijn kan immers nog geen rekening worden gehouden in het hoofdgeding, waarin de rechtstoestand in 1996 relevant is.

26. Het begrip „gemeenschappelijk beleggingsfonds” in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn wordt bijgevolg in elk geval volgens de vroegere rechtstoestand bepaald door zowel het Unierecht als het nationale recht. Voor zover beleggingsvermogens ingevolge het Unierecht en met name krachtens de icbe-richtlijn onder bijzonder overheidstoezicht staan, vormen zij gemeenschappelijke beleggingsfondsen in de zin van de btw-vrijstelling. Voor zover de lidstaten daarenboven andere types beleggingsvermogens aan bijzonder overheidstoezicht onderwerpen, komen ook zij in beginsel in aanmerking voor de btw-vrijstelling.

27. De rechtspraak van het Hof volgens welke de lidstaten ook fondsen die geen instellingen voor collectieve belegging in de zin van de icbe-richtlijn zijn maar op zijn minst zodanig vergelijkbaar zijn met deze instellingen dat zij ermee concurreren, als gemeenschappelijke beleggingsfondsen moeten aanmerken, dient in dezelfde zin te worden begrepen. Concurrentie kan in beginsel enkel bestaan tussen beleggingsvermogens die onder bijzonder overheidstoezicht staan. [15] Enkel dergelijke beleggingsvermogens kunnen aan dezelfde concurrentievoorwaarden onderworpen zijn en dezelfde kring van beleggers aanspreken.

28. Het arrest ATP PensionService, waarin het Hof heeft vastgesteld dat ook pensioenfondsen die behoren tot de sector van bedrijfspensioenregelingen onder het begrip „gemeenschappelijke beleggingsfondsen” kunnen vallen [16], is eveneens in overeenstemming met het vereiste van bijzonder overheidstoezicht. Ook bedrijfspensioenfondsen staan immers in beginsel onder dergelijk toezicht, zoals blijkt uit richtlijn 2003/41/EG betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening [17].

29. Ten slotte is een beperking van de werkingssfeer van de btw-vrijstelling tot beleggingsvermogens die onder bijzonder overheidstoezicht staan, ook in overeenstemming met het door het Hof in zijn vaste rechtspraak telkens herhaalde beginsel dat begrippen in verband met btw-vrijstellingen strikt moeten worden uitgelegd. [18] Indien de btw-vrijstelling daarenboven ook niet-gereglementeerde beleggingsvermogens zou omvatten, zou de werkingssfeer ervan immers zeer ruim zijn. In dat geval zouden bijvoorbeeld ook holdingmaatschappijen van ondernemingsparticipaties als gemeenschappelijke beleggingsmaatschappijen kunnen worden aangemerkt, hetgeen het Verenigd Koninkrijk in zijn pleidooi terecht onder de aandacht heeft gebracht.

14 — Arrest JP Morgan Fleming Claverhouse Investment Trust en The Association of Investment Trust Companies (C-363/05, EU:C:2007:391, punten 34, 35 en 37).

15 — Arresten Wheels Common Investment Fund Trustees e.a. (C-424/11, EU:C:2013:144, punt 24) en ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2014:139, punt 47).

16 — Zie arrest ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2014:139, punt 59).

17 — Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorzieningen (PB L 235, blz. 10).

18 — Zie bijvoorbeeld arresten Velker International Oil Company (C-185/89, EU:C:1990:262, punt 19), Stockholm Lindöpark (C-150/99, EU:C:2001:34, punt 25) en Granton Advertising (C-461/12, EU:C:2014:1745, punt 25).

30. In casu zij vastgesteld dat een beleggingsvermogen dat uitsluitend uit vastgoed bestaat, niet onder de Unierechtelijke regels inzake het overheidstoezicht valt zoals die in 1996 van toepassing waren. De icbe-richtlijn is overeenkomstig artikel 1, lid 1 en lid 2, eerste streepje, ervan uitsluitend van toepassing op beleggingsvermogens die uit effecten bestaan.

31. Bijgevolg kan een beleggingsvermogen dat uit vastgoed bestaat, slechts dan als gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn worden aangemerkt wanneer dat vermogen naar nationaal recht onder bijzonder overheidstoezicht staat. Of dat in het hoofdgeding het geval is, kan niet worden opgemaakt uit de toelichting van de verwijzende rechter, die dit dan ook moet nagaan.

2. Vastgoed als mogelijk gemeenschappelijk beleggingsfonds

32. Voor het geval de verwijzende rechter vaststelt dat de drie vennootschappen waarvoor A diverse diensten heeft verricht, onder bijzonder overheidstoezicht stonden, rijst voorts de vraag of een dergelijk beleggingsfonds naar nationaal toezichtrecht ook moet worden aangemerkt als een gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van de btw-vrijstelling van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn.

33. Volgens de rechtspraak moeten de lidstaten zich bij de uitoefening van de bevoegdheid om dit begrip te omschrijven immers houden aan een buitengrens. De kwalificatie als „gemeenschappelijk beleggingsfonds" naar nationaal toezichtrecht wegens de bijzondere reglementering van een beleggingsvermogen is als zodanig nog geen voldoende grond om de btw-vrijstelling toe te passen. Daarentegen is ook vereist dat het gaat om een fonds dat onder het begrip „gemeenschappelijk beleggingsfonds" in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn valt en gelet op zowel het doel van deze richtlijn als het beginsel van fiscale neutraliteit voor een vrijstelling in aanmerking komt. [19]

34. Ook al zouden de werkzaamheden van de drie vennootschappen waarvoor A verschillende diensten heeft verricht, onder bijzonder overheidstoezicht hebben gestaan, aan de kwalificatie van deze vennootschappen als gemeenschappelijke beleggingsfondsen in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn zou dus in de weg kunnen staan dat beleggingsvermogens die uit vastgoed bestaan, niet tegemoetkomen aan het doel van deze btw-vrijstelling.

35. Volgens vaste rechtspraak heeft de btw-vrijstelling tot doel, beleggen in effecten via beleggingsinstellingen voor beleggers te vergemakkelijken door de btw-kosten uit te sluiten en aldus ervoor te zorgen dat het gemeenschappelijke btw-stelsel fiscaal neutraal is wat de keuze tussen rechtstreeks beleggen in effecten en beleggen via gemeenschappelijke beleggingsfondsen betreft. Evenwel beschouwt het Hof deze doelomschrijving, die enkel ziet op effecten, uitdrukkelijk niet als uitputtend. [20]

36. Uitgangspunt bij de bepaling van de bedoeling van de btw-vrijstelling zijn de bewoordingen van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn. Daarin is in het algemeen sprake van „gemeenschappelijke beleggingsfondsen" doch niet van een welbepaalde beleggingsvorm. Derhalve is niet duidelijk of met deze btw-vrijstelling enkel beleggingen in effecten, doch niet ook andere beleggingsvormen moeten worden aangemoedigd.

19 — Zie arrest JP Morgan Fleming Claverhouse Investment Trust en The Association of Investment Trust Companies (C-363/05, EU:C:2007:391, punt 53); zie in deze zin ook arrest ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2014:139, punt 42).

20 — Zie arresten Abbey National (C-169/04, EU:C:2006:289, punt 62), JP Morgan Fleming Claverhouse Investment Trust en The Association of Investment Trust Companies (C-363/05, EU:C:2007:391, punt 45), GfBk (C-275/11, EU:C:2013:141, punt 30), Wheels Common Investment Fund Trustees e.a. (C-424/11, EU:C:2013:144, punt 19) en ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2014:139, punt 43).

37. De verwijzende rechter betwijfelt evenwel of de door het Hof geformuleerde doelstelling van de btw-vrijstelling kan worden verwezenlijkt in het geval van beleggingen in vastgoed. Rechtstreeks beleggen in vastgoed is in de regel onderworpen aan de btw. Zijn bedenking is ingegeven door het feit dat rechtstreeks beleggen in effecten op grond van artikel 13, B, onder d), punt 5, van de Zesde richtlijn daarentegen in beginsel van btw is vrijgesteld. Daar rechtstreeks beleggen in vastgoed toch al niet van btw is vrijgesteld – aldus de verwijzende rechter –, moet ook het beheer van een vastgoedfonds niet van de btw worden vrijgesteld teneinde rechtstreeks beleggen in vastgoed en beleggen in vastgoed via een fonds fiscaal neutraal te behandelen.

38. De vraag of de *aan- en verkoop* van de beleggingsobjecten van een beleggingsfonds van btw zijn vrijgesteld dan wel aan btw zijn onderworpen, is voor de door het Hof omschreven doelstelling van de btw-vrijstelling voor het *beheer* van een gemeenschappelijk beleggingsfonds van geen belang. De met artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn nagestreefde gelijke behandeling van rechtstreeks beleggen en beleggen via een gemeenschappelijk beleggingsfonds wordt gewaarborgd doordat over het *beheer* van een gemeenschappelijk beleggingsfonds – dat de belegger zelf voert wanneer hij rechtstreeks belegt en dat dan van meet af aan aan de btw ontsnapt – geen extra btw wordt geheven. Bij de aan- of verkoop van beleggingsobjecten van een beleggingsvermogen worden rechtstreeks beleggen en beleggen via een gemeenschappelijk beleggingsfonds toch al in beginsel gelijk behandeld doordat in de regel in beide gevallen naargelang het beleggingsobject btw wordt geheven dan wel geen btw wordt geheven.

39. De doelstelling van de btw-vrijstelling wordt derhalve ook bereikt bij beleggingen in vastgoed aangezien voor beleggingen via een fonds de extra btw-kosten wegvallen die niet ontstaan wanneer rechtstreeks wordt belegd in vastgoed. Dat het Hof deze doelstelling tot nu toe enkel met effecten in verband heeft gebracht, heeft te maken met het voorwerp van de procedures die tot dusver aanhangig zijn gemaakt, en is in bepaalde gevallen ook te verklaren doordat een tijdlang enkel voor effectenvermogens Unierechtelijke regels inzake overheidstoezicht bestonden.

40. Zoals blijkt uit de zesde overweging, artikel 19, lid 1, onder e), en artikel 24 van de icbe-richtlijn, kent het toezichtrecht evenwel in het algemeen niet alleen instellingen voor collectieve beleggingen in effecten, maar ook andere instellingen voor collectieve beleggingen. Beleggen in effecten is derhalve slechts een bijzondere vorm van gereglementeerd beleggen. Dit wordt ook bevestigd door de thans geldende AIFM-richtlijn, waarmee op het niveau van de Unie een volgende stap is gezet in de harmonisatie van het bijzondere overheidstoezicht op beleggingsvermogens. De AIFM-richtlijn is onder meer ook op vastgoedfondsen van toepassing, zoals uitdrukkelijk blijkt uit overweging 34 ervan.

41. Gelet op deze achtergrond wordt, wanneer vastgoedfondsen binnen de werkingssfeer van de btw-vrijstelling van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn worden opgenomen, bovendien schending van het beginsel van fiscale neutraliteit voorkomen. Voor zover beleggingsvermogens onder een vergelijkbaar bijzonder overheidstoezicht staan ongeacht of in effecten dan wel in vastgoed is belegd, speelt tussen deze beleggingsvormen immers ook rechtstreekse concurrentie. In beide gevallen komt het voor de belegger per slot van rekening immers erop aan zijn kapitaal te doen renderen. Volgens vaste rechtspraak verbiedt het beginsel van fiscale neutraliteit evenwel dat soortgelijke en daarom met elkaar concurrerende goederen of diensten uit het oogpunt van de btw verschillend worden behandeld. [21]

42. Ten slotte is mijns inziens ook de tegenwerping van het Koninkrijk Zweden betreffende de naar verluidt ontbrekende risicospreiding van een vastgoedfonds ongegrond. Weliswaar moet volgens vaste rechtspraak een gemeenschappelijk beleggingsfonds spreiding van de door de beleggers gedragen risico's mogelijk maken [22], maar ook al belegt een vastgoedfonds per definitie enkel in vastgoed, toch

21 — Zie bijvoorbeeld arresten Commissie/Frankrijk (C-481/98, EU:C:2001:237, punt 22), Marks & Spencer (C-309/06, EU:C:2008:211, punt 47) en Pro Med Logistik en Pongratz (C-454/12 en C-455/12, EU:C:2014:111, punt 52).

22 — Arrest ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2014:139, punten 51 en 59).

ontstaat daardoor niettemin een risicospreiding. Dat is overduidelijk het geval wanneer in verschillende onroerende zaken wordt belegd, maar dit gaat evenzeer op wanneer in één enkel groot vastgoedproject wordt belegd, daar in dat geval bijvoorbeeld het risico van leegstand over een groot aantal wooneenheden of handelszaken gespreid wordt. Om soortgelijke redenen kunnen ook gemeenschappelijke beleggingsfondsen die in effecten beleggen, beperkt zijn tot een welbepaalde bedrijfstak zonder dat zij daardoor de btw-vrijstelling verliezen.

43. Derhalve luidt de conclusie dat ook vastgoedvermogens die naar nationaal recht als gemeenschappelijke beleggingsfondsen onder bijzonder overheidstoezicht staan, moeten worden aangemerkt als gemeenschappelijke beleggingsfondsen in de zin van de btw-vrijstelling van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn.

3. Conclusie

44. Op de eerste prejudiciële vraag dient bijgevolg te worden geantwoord dat een vennootschap die is opgericht door meer dan één belegger met enkel het doel het bijeengebrachte vermogen te beleggen in onroerende zaken, kan worden aangemerkt als een gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn voor zover de betrokken lidstaat haar aan bijzonder overheidstoezicht heeft onderworpen.

B – *Tweede prejudiciële vraag: „beheer”*

45. De tweede prejudiciële vraag betreft de uitlegging van het begrip „beheer” in de zin van de btw-vrijstelling van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn. De verwijzende rechter vraagt of daaronder mede moet worden begrepen de aan een derde uitbestede feitelijke exploitatie van de onroerende zaken van een gemeenschappelijk beleggingsfonds. De feitelijke exploitatie van de onroerende zaken omvat blijkens de verwijzingsbeslissing de verhuur, het beheer van de bestaande huurovereenkomsten alsook het geven van onderhoudsopdrachten en de controle daarop.

46. Uit de motivering van de verwijzingsbeslissing blijkt dat met de „derde” A wordt bedoeld. Aangezien A *alle* beheersdiensten, daaronder begrepen de bedrijfsleiding, voor de drie vennootschappen voor haar rekening heeft genomen, rijst in casu niet de – door het Hof reeds meermaals behandelde – vraag onder welke omstandigheden een extern beheerder *afzonderlijke* beheersdiensten als onderaannemer van de eigenlijke beheerder van een gemeenschappelijk beleggingsfonds met vrijstelling van btw kan verrichten.[23]

47. In casu gaat het dus uitsluitend om de vraag wat deel uitmaakt van het beheer in de zin van de btw-vrijstelling. Omvat dat beheer, zoals door de belanghebbende partijen is bediscussieerd, alleen de aan- en verkoop van de onroerende zaken of ook de feitelijke exploitatie ervan?

48. Zoals het Hof reeds heeft vastgesteld, wordt wat het beheer in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn uitmaakt, uitsluitend door het Unierecht bepaald; de lidstaten beschikken in dat verband over geen enkele beoordelingsmarge.[24]

23 — Zie in dit verband arresten Abbey National (C-169/04, EU:C:2006:289, punt 67), GfBk (C-275/11, EU:C:2013:141, punten 20 en 21) en ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2014:139, punten 63 en 65).

24 — Zie arrest Abbey National (C-169/04, EU:C:2006:289, punten 40-43).

49. In de rechtspraak van het Hof is evenwel nog geen uitputtende omschrijving van het begrip „beheer” voorhanden. Alleen is duidelijk dat de handelingen waarvoor deze vrijstelling geldt, handelingen moeten zijn die „specifiek” zijn voor de activiteit van gemeenschappelijke beleggingsfondsen. [25]

50. De beoordeling van wat „specifiek” voor het beheer van een gemeenschappelijk beleggingsfonds is, hangt af van het beleggingsobject van het gemeenschappelijke beleggingsfonds. Doel en nut van een dergelijk beleggingsfonds zijn het behoud en de groei van het vermogen. Specifiek voor het beheer van een dergelijk beleggingsfonds is derhalve alles wat een beheerder moet doen om het hem toevertrouwde beleggingsvermogen in stand te houden en daaruit opbrengsten te kunnen halen. Daartoe moet hij de desbetreffende beleggingsobjecten deugdelijk exploiteren. Wat dit in een specifiek geval inhoudt, kan slechts afhankelijk van het beleggingsobject worden bepaald.

51. Gaat het om onroerende zaken, dan kan in beginsel de waarde ervan slechts in stand worden gehouden, en kunnen daaruit slechts opbrengsten worden verkregen, wanneer de onroerende zaken ook feitelijk worden geëxploiteerd. Het loutere houderschap van het eigendomsrecht in vastgoed doet in de regel immers geen opbrengsten ontstaan.

52. Wanneer een gemeenschappelijk beleggingsfonds daarentegen in vennootschapsaandelen heeft belegd, dan moet de houder van deze aandelen in beginsel niet zelf handelen om daaruit opbrengsten te verkrijgen. De bedrijfsvoering van de vennootschap is immers reeds in handen van haar eigen bedrijfsleiders.

53. Voor een deugdelijke exploitatie van het beleggingsobject is, bijvoorbeeld wanneer is belegd in effecten, namelijk aandelen, derhalve enkel vereist dat de rechten van een aandeelhouder, zoals het stemrecht, worden behartigd. De aandeelhouder is daarentegen helemaal niet gerechtigd om het bedrijf van de vennootschap waarin hij aandelen bezit, feitelijk te exploiteren. De feitelijke exploitatie van een onroerende zaak is daarom ook niet vergelijkbaar met de feitelijke exploitatie van het bedrijf van een vennootschap waarin een effectenfonds aandelen aanhoudt, die juist geen deel uitmaakt van het „beheer” in de zin van de btw-vrijstelling van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn.

54. De beheerder van een gemeenschappelijk beleggingsfonds kan, teneinde opbrengsten te verkrijgen uit een aandelenbelegging, zich derhalve in wezen beperken tot louter het houderschap van de aandelen in de betrokken vennootschappen, terwijl dit bij vastgoedbeleggingen in de regel juist niet voldoende is.

55. Deze zienswijze vindt steun in het huidige toezichtrecht van de Unie. Zo bepaalt bijlage I, punt 2, onder c), bij de AIFM-richtlijn dat tot de taken die de beheerder van een alternatieve beleggingsinstelling kan uitoefenen en die dus aan overheidstoezicht zijn onderworpen, naast „administratie” ook „faciliteitenbeheer” en „beheer van vastgoed” behoren, dus de feitelijke exploitatie van het vastgoed. Bij gemeenschappelijke beleggingsfondsen die onder de icbe-richtlijn vallen, verwijst het Hof eveneens naar de in bijlage II bij deze richtlijn opgenomen omschrijving van de taken in verband met het beheer van een beleggingsfonds respectievelijk beleggingsmaatschappij. Volgens de rechtspraak zijn de in bijlage II bij de icbe-richtlijn opgesomde taken van „administratie” naast het beheer van beleggingsportefeuilles immers in elk geval specifiek. [26] Ook al was de AIFM-richtlijn nog niet van toepassing op het hoofdgeding, de voorschriften ervan geven derhalve niettemin aan dat de feitelijke exploitatie van onroerende zaken behoort tot de „specifieke” taken van een vastgoedfonds.

25 — Arresten Abbey National (C-169/04, EU:C:2006:289, punt 63), Deutsche Bank (C-44/11, EU:C:2012:484, punt 31) en ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2014:139, punt 65).

26 — Arresten GfBk (C-275/11, EU:C:2013:141, punten 22 en 25) en ATP PensionService (C-464/12, EU:C:2014:139, punten 66 en 67); zie ook arrest Abbey National (C-169/04, EU:C:2006:289, punt 64).

56. Ten slotte pleit de omstandigheid dat het beheer van een onroerende zaak dat een individuele belegger aan een derde uitbesteedt, niet van btw is vrijgesteld, evenmin ertegen dat de exploitatie van een onroerende zaak mede onder het begrip „beheer" valt. In het arrest GfBk, dat adviesdiensten voor een effectenfonds betrof, heeft het Hof immers al een vergelijkbaar argument van de hand gewezen.[27] In het licht van het doel van de btw-vrijstelling[28] gaat het immers slechts om een vergelijking van beleggen in een vastgoedfonds met rechtstreeks beleggen in vastgoed waarbij de feitelijke exploitatie door de belegger zelf wordt uitgevoerd en ook geen btw-last ontstaat. De vrijstelling voor de feitelijke exploitatie van de onroerende zaken door de beheerder van een vastgoedfonds komt bijgevolg – in lijn met het doel van de btw-vrijstelling – tegemoet aan de neutraliteit wat betreft de keuze tussen rechtstreeks beleggen in vastgoed en beleggen in een vastgoedfonds.

57. Derhalve dient op de tweede prejudiciële vraag te worden geantwoord dat het begrip „beheer" in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn mede de feitelijke exploitatie van de onroerende zaken van een gemeenschappelijk beleggingsfonds omvat.

VI – **Conclusie**

58. Mitsdien geef ik het Hof in overweging de vragen van de Hoge Raad der Nederlanden te beantwoorden als volgt:

„Artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn dient aldus te worden uitgelegd dat

— een vennootschap die is opgericht door meer dan één belegger met enkel het doel het bijeengebrachte vermogen te beleggen in onroerende zaken, kan worden aangemerkt als een ‚gemeenschappelijk beleggingsfonds' voor zover de betrokken lidstaat haar aan bijzonder overheidstoezicht heeft onderworpen;

— het begrip ‚beheer' van een dergelijk gemeenschappelijk beleggingsfonds mede de feitelijke exploitatie van de onroerende zaken omvat."

27 — Zie arrest GfBk (C-275/11, EU:C:2013:141, punten 29 en 30).

28 — Zie supra, punt 35.