
ECLI:NL:PHR:2016:91

Permanente link:

[ECLI:NL:PHR:2016:91](#)

Instantie	Parket bij de Hoge Raad
Datum conclusie	23-02-2016
Datum publicatie	15-03-2016
Zaaknummer	15/00148
Rechtsgebieden	Belastingrecht
Bijzondere kenmerken	-
Inhoudsindicatie	

Belanghebbende beheert en belegt tegen een vergoeding het vermogen van de Stichting [A] (hierna: Stichting Pensioenfonds). In geschil is of het beheer van pensioenvermogen in een ‘middelloonstelsel’ onder de vrijstelling voor ‘het beheer van door beleggingsfondsen en beleggingsmaatschappijen ter collectieve belegging bijeengebrachte vermogens’ als bedoeld in artikel 11, lid 1, onderdeel i, sub 3°, van de Wet op de omzetbelasting 1968 (hierna: de Wet) valt. Tussen partijen is niet in geschil dat de activiteiten van belanghebbende met betrekking tot het vermogen op zichzelf kunnen worden aangemerkt als ‘beheer’ als bedoeld in artikel 11, lid 1, onderdeel i, sub 3°, van de Wet en artikel 135, lid 1, onder g, van de Btw-richtlijn (hierna ook: de Vrijstelling). De richtlijnbeplating stelt vrij ‘het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, zoals omschreven door de lidstaten’. In dit geval doet zich de bijzonderheid voor dat toepassing van de Vrijstelling afhangt van de hoedanigheid van de instelling wiens vermogen wordt beheerd. De vraag moet worden beantwoord of Stichting Pensioenfonds - om wiens vermogen het gaat - als ‘gemeenschappelijk beleggingsfonds’ kan worden beschouwd.

De vraag of een pensioenfonds kan worden beschouwd als ‘gemeenschappelijk beleggingsfonds’ is in Nederland al geruime tijd onderwerp van discussie. Aanvankelijk huldigde de Belastingdienst het standpunt dat pensioenfondsen niet als ‘gemeenschappelijk beleggingsfonds’ kunnen worden beschouwd. Door het arrest ATP, over een Deense pensioenregeling, was dit standpunt niet langer houdbaar. Sindsdien legt de staatssecretaris de Vrijstelling zo uit dat het beheer van collectieve ‘defined benefit’-regelingen, waarbij de hoogte van het pensioen is vastgesteld op basis van loon en dienstjaren, niet onder de Vrijstelling valt en van ‘defined contribution’-regelingen wel. Tijdens de parlementaire behandeling van het wetsvoorstel Wet algemeen pensioenfonds is verscheidene malen ter discussie gesteld of Nederland op de juiste wijze uitvoering geeft aan de richtlijnbeplating, met name of het gemaakte onderscheid tussen defined benefit- en defined contribution-regelingen in overeenstemming is met de rechtspraak van het Hof van Justitie van de Europese Unie (hierna: HvJ).

Belanghebbende betoogt in cassatie dat het gerechtshof Den Haag (hierna: het Hof) ten onrechte heeft geoordeeld dat Stichting Pensioenfonds geen ‘gemeenschappelijk beleggingsfonds’ is.

A-G Ettema constateert dat zowel de in de Wet gegeven definitie als de nadere invulling daarvan in de wetsgeschiedenis geen uitsluitel geeft over de vraag of een pensioenfonds al dan niet als een ‘gemeenschappelijk beleggingsfonds’ in de zin van de Vrijstelling kan worden aangemerkt. Uit de rechtspraak van het HvJ volgt dat deze term een uitleg moet krijgen die in overeenstemming is met het Unierechtelijke doel van de Vrijstelling. Uit de rechtspraak van het HvJ leidt de A-G af dat daardoor in wezen voor de

lidstaten niet of nauwelijks ruimte overblijft het begrip ‘gemeenschappelijke beleggingsfondsen’ zelf in te vullen. Zij verwijst in verband daarmee naar de punten 45 en 46 van Fiscale eenheid X.

In ATP heeft het HvJ geoordeeld dat het neutraliteitsbeginsel met zich brengt dat ook het beheer van een pensioenfonds kan delen in de Vrijstelling, indien het pensioenfonds in concurrentie treedt met fondsen die ‘Instellingen voor Collectieve Belegging in Effecten’ (hierna: icbe’s) zijn in de zin van richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985, PB L 347, blz. 3-18.

Uit Wheels, ATP en Fiscale Eenheid X komt voorts naar voren dat het HvJ vier criteria heeft ontwikkeld om te toetsen of het pensioenfonds in concurrentie treedt met een icbe, te weten:

- (i) Er moet sprake zijn van bijzonder overheidstoezicht;
- (ii) Het fonds moet worden gefinancierd door de deelnemers;
- (iii) De inleg moet worden belegd volgens het beginsel van risicospreiding;
- (iv) Het beleggingsrisico wordt gedragen door de deelnemers.

Uit de hofuitspraak blijkt naar de mening van de A-G niet (duidelijk) of het Hof heeft beoordeeld of aan de genoemde vier criteria is voldaan en dus of het Hof is uitgegaan van een juiste rechtsopvatting. Indien het Hof is uitgegaan van de juiste rechtsopvatting, acht zij de uitspraak onbegrijpelijk. Zij meent dat het cassatieberoep slaagt. ’s Hof’s uitspraak moet worden vernietigd en in beginsel moet verwijzing volgen ten einde te onderzoeken of Stichting Pensioenfonds zodanig vergelijkbaar is met icbe’s dat zij met dergelijke instellingen concurreert. De A-G meent echter dat te dezen sprake is van een toereikende feitelijke grondslag, zodat de Hoge Raad de zaak zelf kan afdoen.

Na toetsing van het feitencomplex aan de rechtspraak van het HvJ, komt de A-G tot de conclusie dat Stichting Pensioenfonds aan alle door het HvJ gestelde criteria voldoet en derhalve in concurrentie treedt met icbe’s. Ingevolge de rechtspraak van het HvJ noopt het neutraliteitsbeginsel in die situatie ertoe dat het beheer van het vermogen van Stichting Pensioenfonds ook onder de Vrijstelling valt. De door belanghebbende verrichte vermogensbeheerdiensten kunnen derhalve delen in de Vrijstelling.

A-G Ettema geeft de Hoge Raad in overweging het beroep in cassatie van belanghebbende gegrond te verklaren.

Conclusie

PROCEUR-GENERAAL BIJ DE HOGE RAAD DER NEDERLANDEN

MR. C.M. ETTEMA

ADVOCAAT-GENERAAL

Conclusie van 23 februari 2016 inzake:

HR nr. 15/00148	
Hof nr. BK-11/00508	
Rb nr. AWB 09/8541 OB	Fiscale eenheid [X1] , [X2] B.V. c.s.
Derde Kamer A	tegen
Omzetbelasting 1 juli 2009 - 31 juli 2009	staatssecretaris van Financiën

1 Inleiding

1.1

Valt het beheer van pensioenvermogen in een 'middelloonstelsel' onder de vrijstelling voor 'het beheer van door beleggingsfondsen en beleggingsmaatschappijen ter collectieve belegging bijeengebrachte vermogens' als bedoeld in artikel 11, lid 1, onderdeel i, sub 3^o, van de Wet op de omzetbelasting 1968 (hierna: de Wet₁)? Dat is de vraag die in deze conclusie aan de orde komt.

1.2

De fiscale eenheid [X1] , [X2] B.V. c.s. (hierna: belanghebbende) beheert en belegt tegen een vergoeding het vermogen van Stichting [A] (hierna: Stichting Pensioenfonds). Niet in geschil₂ is dat de activiteiten van belanghebbende met betrekking tot het vermogen op zichzelf kunnen worden aangemerkt als 'beheer' als bedoeld in artikel 11, lid 1, onderdeel i, sub 3^o, van de Wet₃ en artikel 135, lid 1, onder g, van de Btw-richtlijn (hierna ook: de Vrijstelling). De richtlijnbevestiging stelt vrij 'het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, zoals omschreven door de lidstaten'. Daarbij doet zich de bijzonderheid voor dat toepassing van de Vrijstelling afhangt van de hoedanigheid van de instelling wiens vermogen wordt beheerd. De vraag moet worden beantwoord of Stichting Pensioenfonds – om wiens vermogen het gaat – als 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' kan worden beschouwd. Het antwoord op uitsluitend die vraag houdt partijen verdeeld in deze zaak. Belanghebbende betoogt in cassatie dat het gerechtshof Den Haag (hierna: het Hof) ten onrechte heeft geoordeeld dat Stichting Pensioenfonds geen 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' is.

1.3

De vraag of een pensioenfonds kan worden beschouwd als 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' is in Nederland al geruime tijd onderwerp van discussie. Aanvankelijk huldigde de Belastingdienst het standpunt dat pensioenfondsen niet als 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' kunnen worden beschouwd. Door het arrest *ATP*₄, over een Deense pensioenregeling, was dit standpunt niet langer houdbaar. Sindsdien legt de staatssecretaris de Vrijstelling zo uit dat het beheer van collectieve 'defined benefit'-regelingen, waarbij de hoogte van het pensioen is vastgesteld op basis van loon en dienstjaren, niet onder de vrijstelling valt en van 'defined contribution'-regelingen wel. Tijdens de parlementaire behandeling van het wetsvoorstel Wet algemeen pensioenfonds is verscheidene malen ter discussie gesteld of Nederland op de juiste wijze uitvoering geeft aan de richtlijnbevestiging, met name of het gemaakte onderscheid tussen defined benefit- en defined contribution-regelingen in overeenstemming is met de rechtspraak van het Hof van Justitie van de Europese Unie (hierna: HvJ).₅

1.4

In *ATP* heeft het HvJ geoordeeld dat het neutraliteitsbeginsel met zich brengt dat ook het beheer van een pensioenfonds kan delen in de Vrijstelling, indien het pensioenfonds in concurrentie treedt met fondsen die 'Instellingen voor Collectieve Belegging in Effecten' (hierna: icbe's) zijn in de zin van richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985, PB L 347, blz. 3-18 (hierna: de icbe richtlijn)₆. Ik meen dat de jurisprudentie van het HvJ en de feiten van deze zaak voldoende ruimte

bieden Stichting Pensioenfonds als 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' in de zin van de Vrijstelling aan te merken. Ik concludeer tot gegrondverklaring van belanghebbendes beroep in cassatie.

2 De feiten en het geding in feitelijke instanties

2.1

Stichting Pensioenfonds is opgericht voor werknemers in de bedrijfstak zorg en welzijn. Zij voert de pensioenregeling uit die de organisaties van werkgevers en werknemers in die bedrijfstak zijn overeengekomen in het kader van het collectief arbeidsvoorwaardenoverleg. De werknemers zijn ingevolge de arbeidsovereenkomst verplicht deel te nemen in het fonds.⁷ Stichting Pensioenfonds beschermt, conform haar statutaire doel, de (gewezen) werknemers en hun nagelaten betrekkingen tegen de geldelijke gevolgen van ouderdom, invaliditeit en overlijden. Stichting Pensioenfonds realiseert dit door van de werkgever premies te innen, die te (laten) beleggen en beheren en daaruit uitkeringen toe te kennen bij ouderdom, invaliditeit en overlijden. Het innen van de premies en toekennen van uitkeringen geschiedt volgens de bij een pensioenreglement vastgestelde regels.

2.2

De van de werkgever geïnde premies komen deels ten laste van de werkgever en deels ten laste van de werknemer. Bij de premievaststelling wordt rekening gehouden met het langlevensrisico.⁸ In het uitvoeringsreglement van Stichting Pensioenfonds is de omvang van de te storten premies bepaald. Het betreft een middelloonstelsel, ook aangeduid als uitkeringsovereenkomst of defined benefit-regeling.⁹

2.3

De deelnemers¹⁰ verkrijgen aanspraken op een pensioenuitkering. Wanneer het met de beleggingen goed gaat, kan de premie worden gematigd. De dekkingsgraad¹¹ is bepalend voor de mate waarin de opgebouwde aanspraken kunnen worden geïndexeerd.

2.4

Bestaande pensioenen kunnen niet worden afgekocht. Indien de werkkring van de werknemer wijzigt, kunnen de opgebouwde aanspraken onder voorwaarden rechtstreeks worden overgedragen aan een ander pensioenfonds.

2.5

Bij overeenkomst van 27 november 2006 heeft Stichting Pensioenfonds het beheer van een deel van haar vermogen uitbesteed aan belanghebbende.¹² Sindsdien beheert en belegt belanghebbende, die ondernemer is voor de omzetbelasting, tegen een vergoeding het vermogen van Stichting Pensioenfonds.¹³

2.6

Belanghebbende heeft over het tijdvak juli 2009 € 510.423 aan omzetbelasting op aangifte voldaan. Voor een bedrag van € 157.297 dat ziet op de beheeractiviteiten voor Stichting Pensioenfonds, heeft belanghebbende bezwaar gemaakt tegen de voldoening. Bij uitspraak op bezwaar heeft de Inspecteur¹⁴ het bezwaar afgewezen.

Rechtbank

2.7

Belanghebbende heeft tegen de uitspraak op bezwaar beroep ingesteld bij de rechtbank Den Haag (hierna: de Rechtbank). Voor de Rechtbank was onder meer in geschil of het beheer van (een deel van) het vermogen van Stichting Pensioenfonds deelt in de Vrijstelling. De Rechtbank heeft geoordeeld dat deze prestatie niet onder de Vrijstelling valt. Daartoe heeft de Rechtbank overwogen dat het aan de lidstaten is overgelaten het begrip beleggingsfondsen uit artikel 135, lid 1, onder g, van de Btw-richtlijn in te vullen. Voorts heeft de Rechtbank overwogen dat de nationale wetgever voor de invulling van dat begrip aansluiting heeft gezocht bij de terminologie van de Wet toezicht beleggingsinstellingen; de definities van beleggingsfondsen en beleggingsmaatschappijen zijn woordelijk overgenomen uit artikel 1 van die wet.¹⁵ Deze invulling is naar het oordeel van de Rechtbank in overeenstemming met het Unierecht.

2.8

De Rechtbank heeft geoordeeld dat Stichting Pensioenfonds geen beleggingsfonds is in de vorenbedoelde zin omdat de doelstelling van een pensioenfonds verschilt van die van een beleggingsinstelling. De beleggingsactiviteiten zijn naar het oordeel van de Rechtbank voor Stichting Pensioenfonds voornamelijk een middel bij het verwezenlijken van haar doel, namelijk het verzorgen van een toereikend pensioen voor de deelnemers. Voorts heeft de Rechtbank bij haar oordeel in aanmerking genomen dat deelnemers van Stichting Pensioenfonds niet evenredig zijn gerechtigd tot de opbrengst van de beleggingen of tot het totale vermogen en zij geen enkele zeggenschap hebben over het belegde vermogen.

2.9

De Rechtbank heeft tevens geoordeeld dat belanghebbendes beroep op het gelijkheidsbeginsel in relatie tot premiepensioeninstellingen faalt omdat van gelijke gevallen geen sprake is. Anders dan bij belanghebbende, is bij premiepensioeninstellingen namelijk geen sprake van verzekering van risico's, zodat bij dergelijke instellingen ook geen herstelplannen gelden en geen technische voorzieningen behoeven te worden aangehouden, aldus de Rechtbank.

2.10

Bij uitspraak van 8 juli 2011, nr. AWB 09/8541 OB, niet gepubliceerd, heeft de Rechtbank het beroep van belanghebbende ongegrond verklaard.

Hof

2.11

Belanghebbende heeft tegen de uitspraak van de Rechtbank hoger beroep ingesteld bij het Hof. Voor het Hof was uitsluitend in geschil of de Vrijstelling van toepassing is op de vermogensbeheeractiviteiten van belanghebbende. De zaak heeft lange tijd bij het Hof stilgelegen, in afwachting van het arrest *ATP* van het HvJ.

2.12

Het Hof heeft de uitspraak van de Rechtbank bevestigd. Naar 's Hof's oordeel heeft de Rechtbank met juistheid beslist dat Stichting Pensioenfonds geen 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' is in de zin van de Vrijstelling. Het Hof heeft daarbij vooropgesteld dat (1) de term 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' niet Unierechtelijk is bepaald, maar door de lidstaten moet worden gedefinieerd, (2) die definiëring - naar tussen partijen ook niet in geschil is - in de Nederlandse wetgeving op correcte wijze heeft plaatsgehad, (3) het doel van de Vrijstelling is het beleggen in effecten via beleggingsinstellingen voor beleggers te vergemakkelijken door de btw-kosten uit te sluiten en aldus te zorgen dat het Unierechtelijk btw-stelsel fiscaal neutraal uitpakt, ongeacht de keuze voor rechtstreeks beleggen in effecten of beleggen via gemeenschappelijke beleggingsfondsen, (4) ondernemers die dezelfde handelingen verrichten, voor de heffing van omzetbelasting niet verschillend worden behandeld, (5) Stichting Pensioenfonds geen icbe is en (6) Stichting Pensioenfonds, gelet ook op de voorhanden zijnde gegevens, ook niet dezelfde kenmerken vertoont als een icbe. Het Hof heeft in verband daarmee het volgende overwogen (met mijn cursiveringen):

"6.3. Tegen de achtergrond van die uitgangspunten overweegt het Hof verder dat [A] [CE: Stichting Pensioenfonds] niet opereert met het *uitsluitende* doel de collectieve belegging in effecten en/of in bepaalde andere liquide financiële activa van uit het publiek aangetrokken kapitaal, met toepassing van het beginsel van risicospreiding. Niet kan worden gezegd dat de rechten van deelneming op verzoek van de houders ten laste van de activa van deze instellingen direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald. Weliswaar is [A] een instelling waarin een groot aantal beleggingen is samengevoegd en gespreid over verschillende waardepapieren, die doeltreffend worden beheerd met het oog op een optimaal resultaat en waarin de individueel belegde bedragen betrekkelijk klein zijn, en beheert dit fonds, zo nodig met behulp van buitenstaanders als belanghebbende, de beleggingen in eigen naam en voor eigen rekening, maar niet kan worden gezegd dat elke deelnemer, te weten de pensioengerechtigde, zelf de beleggingsproducten van het fonds bezit. Gelet op de voorhanden zijnde gegevens, in het bijzonder de regeling omtrent de storting van mogelijk verschuldigde herstellpremies, de afhankelijkheid van de deelnemers van

derden omtrent de wettelijke vaststelling van de dekkingsgraad voor indexering van en het op niveau houden van de uitkering, het beperkt mogelijk zijn het aandeel bij uittreding, bijvoorbeeld wanneer door een deelnemer van werkkring wordt veranderd, mee te nemen en het fors beperkt zijn van het recht op uitkering in geval van (voortijdig) overlijden, kan niet worden gesproken van begunstigen in de zin dat hun risico bij deelneming enkel afhankelijk is van en wordt gespreid over een aantal beleggingen. Een deelnemer in [A] heeft aldus een (in de tijd) begrensd recht op een pensioenuitkering en daarmee niet een vast recht op een deel van het vermogen. In het perspectief van *dat alles*, waaruit ook blijkt dat het *verzekeringselement in de verplichtingen die [A] heeft ten overstaan van de deelnemers vooropstaat en de beleggingsresultaten in feite het doel dienen de verzekeringsuitkeringen mogelijk te maken*, moet het ervoor worden gehouden dat het karakter van een instelling als [A] wezenlijk anders is dan dat van een (gemeenschappelijk) beleggingsfonds.”

2.13

Bij uitspraak van 5 december 2014, nr. BK-11/00508, ECLI:NL:GHDHA:2014:3990, PJ 2015/34, heeft het Hof het hoger beroep van belanghebbende ongegrond verklaard en de uitspraak van de Rechtbank bevestigd.

3 Het geding in cassatie

3.1

Belanghebbende heeft tijdig en ook overigens op regelmatige wijze beroep in cassatie ingesteld. De staatssecretaris van Financiën (hierna: de Staatssecretaris) heeft een verweerschrift ingediend. Belanghebbende heeft een conclusie van repliek ingediend, de Staatssecretaris een conclusie van dupliek.

3.2

Belanghebbende stelt één middel tot cassatie voor inhoudende dat het Hof artikel 11, lid 1, onderdeel i, sub 3^o, van de Wet en artikel 135, lid 1, onder g, van de Btw-richtlijn heeft geschonden door te oordelen dat belanghebbendes beroep op toepassing van de in deze artikelen neergelegde vrijstelling faalt, zulks ten onrechte althans op gronden die de beslissing niet kunnen dragen.

3.3

Belanghebbende voert in haar toelichting op het cassatiemiddel aan dat het Hof met vooropstelling (6) in punt 6.2 van zijn uitspraak blijk geeft van een onjuiste rechtsopvatting, omdat het Hof daarmee miskent dat Stichting Pensioenfonds voldoet aan de omschrijving die het HvJ geeft van het essentiële kenmerk van een gemeenschappelijk beleggingsfonds (zie punt 51 van *ATP*, geciteerd in punt 4.10 hierna). Indien het Hof van de juiste rechtsopvatting is uitgegaan, is de vooropstelling van het Hof naar de mening van belanghebbende onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd, nu zij volgens belanghebbende geen steun vindt in de feiten.

3.4

Ter toelichting stelt belanghebbende voorts dat Stichting Pensioenfonds, voldoet aan de door het HvJ bij het arrest *ATP* omschreven essentiële kenmerken van een icbe, te weten: i) financiering door de deelnemers, ii) belegging van de inleg volgens het beginsel van risicospreiding en iii) de deelnemers dragen het beleggingsrisico. Belanghebbende wijst erop dat de deelnemers wel degelijk het beleggingsrisico dragen doordat slechte beleggingsresultaten tot een lagere dekkingsgraad leiden, hetgeen tot gevolg kan hebben dat de pensioenen worden afgestempeld of niet geïndexeerd.

3.5

Het Hof heeft voor zijn oordeel dat Stichting Pensioenfonds niet als gemeenschappelijk beleggingsfonds kan worden aangemerkt, redengevend geacht dat het karakter van een instelling als Stichting Pensioenfonds wezenlijk anders is dan dat van een (gemeenschappelijk) beleggingsfonds. Belanghebbende betoogt dat voor dit criterium geen steun is te vinden in *ATP*, zodat 's Hof's oordeel blijk geeft van een onjuiste rechtsopvatting.

3.6

Hetgeen het Hof voor het overige overweegt in punt 6.3 dient ter ondersteuning van dit onjuiste oordeel en is daarmee volgens belanghebbende evenmin relevant. Bovendien geven die overwegingen ook anderszins blijk van een onjuiste rechtsopvatting dan wel zijn zij onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd. Belanghebbende voert daartoe aan (zie punt 3.7 tot en met 3.11 hierna) dat het Hof strengere eisen stelt dan die voortvloeien uit de rechtspraak van het HvJ.

3.7

Zo overweegt het Hof in punt 6.3 van zijn uitspraak dat Stichting Pensioenfonds niet opereert met het uitsluitende doel de collectieve belegging in effecten en/of in bepaalde andere liquide financiële activa van uit het publiek aangetrokken kapitaal, met toepassing van het beginsel van risicospreiding. Op grond van deze overweging kan volgens belanghebbende slechts worden geconcludeerd dat Stichting Pensioenfonds geen icbe is, hetgeen tussen partijen ook niet in geschil is. Deze overweging zegt echter niets over de hier aan de orde zijnde vraag of Stichting Pensioenfonds dezelfde kenmerken vertoont als een icbe en dus dezelfde handelingen verricht of zodanig vergelijkbaar is met een icbe dat zij daarmee concurreert.

3.8

Het Hof overweegt vervolgens in punt 6.3 dat niet kan worden gezegd dat de rechten van deelneming op verzoek van de houders ten laste van deze instellingen direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald. Ook met die overweging toetst het Hof aan een criterium dat niet door het HvJ is gesteld, aldus nog steeds belanghebbende. Het HvJ geeft in zijn verklaring voor recht in *ATP* juist aan dat van weinig belang is dat het spaargeld op diverse financiële wijzen kan worden terugbetaald.

3.9

Voorts heeft het Hof, eveneens zonder dat daarvoor een grondslag is te vinden in het arrest *ATP*, getoetst of deelnemers een vast recht hebben op een deel van het fondsvermogen. Ook daarmee stelt het Hof een strengere eis dan het HvJ, aldus belanghebbende.

3.10

Ook met zijn overweging dat niet kan worden gesproken van begunstigden in de zin dat hun risico bij deelneming enkel afhankelijk is van en wordt gespreid over een aantal beleggingen, stelt het Hof strengere eisen dan die welke voortvloeien uit de rechtspraak van het HvJ. Voldoende is dat het bedrag van het uitbetaalde pensioen afhankelijk is van de omvang van het spaarbedrag dat aan de pensioeninstelling is betaald en het rendement van de beleggingen. Daaraan voldoet de regeling van Stichting Pensioenfonds. Bovendien is deze overweging van het Hof onbegrijpelijk. Er is wel sprake van risicospreiding en bij het volledig tenietgaan van het vermogen zullen de aanspraken van de deelnemers waardeloos zijn.

3.11

Het Hof overweegt vervolgens dat een deelnemer in Stichting Pensioenfonds aldus een (in de tijd begrensd) recht op een pensioenuitkering heeft en daarmee niet een vast recht op een deel van het vermogen van het fonds. Het Hof eist kennelijk dat het beleggingsrendement ten goede moet komen aan de individuele deelnemer en niet aan het collectief van de deelnemers en stelt daarmee volgens belanghebbende wederom een andere, strengere eis dan het HvJ. Het HvJ verklaart in *ATP* immers voor recht dat het voldoende is dat het beleggingsrisico wordt gedragen door de leden van het pensioenfonds. Vast staat dat in het onderhavige geval de beleggingsrisico's worden gedragen door het geheel (het collectief) van deelnemers in het fonds. Dit is nu juist het meest onderscheidende kenmerk van collectieve belegging. Indien, zoals het Hof kennelijk eist, voor de toepasbaarheid van de Vrijstelling de deelnemer recht moet hebben op een vast percentage van het vermogen, zou daarmee de onderlinge solidariteit tussen groepen deelnemers worden beperkt.

3.12

Belanghebbende betoogt tot slot dat 's Hofs oordeel dat het verzekeringselement voorop staat onbegrijpelijk is, omdat geen sprake is van een verzekeringsuitkering. Anders dan bij een verzekeringsovereenkomst is Stichting Pensioenfonds niet een partij die het risico van de 'verzekerden' overneemt, maar blijven de deelnemers het risico dragen.

3.13

De Staatssecretaris voert daartegenover in zijn verweerschrift aan dat Stichting Pensioenfonds niet zodanig vergelijkbaar is met een icbe dat het daarmee concurreert. Daartoe acht de Staatssecretaris doorslaggevend dat de deelnemers niet het beleggingsrisico dragen en dat de pensioenuitkering niet afhankelijk is van het gespaarde bedrag of het rendement van de beleggingen. De hoogte van de pensioenuitkering is vooraf vastgesteld naar gelang het aantal dienstjaren bij de werkgever en de hoogte van het loon. Dit is anders dan het rendement dat personen mogen verwachten van de door hen gekochte participatie/deelneming in een icbe. De Staatssecretaris stelt zich op het standpunt dat de onderhavige situatie zich veeleer laat vergelijken met de feitelijke situatie die ten grondslag ligt aan het arrest *Wheels*¹⁶ en niet met die van *ATP*. De Staatssecretaris concludeert dat Stichting Pensioenfonds geen 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' is in de zin van de Vrijstelling en dat daarom het beheer van het vermogen van Stichting Pensioenfonds niet kan delen in de Vrijstelling.

3.14

Belanghebbende weerspreekt het verweer bij repliek, benadrukt haar eerder aangevoerde standpunten, onder toevoeging van de stelling dat de onderhavige pensioenregeling geen zuivere (gegarandeerde) defined benefit-regeling is, maar een streefregeling. Belanghebbende voert aan dat bij een zuivere defined benefit-regeling, waarvan sprake was in de zaak *Wheels*, het beleggingsresultaat het pensioen geenszins beïnvloedt. Bij de onderhavige streefregeling, die belanghebbende ook een 'hybride' defined benefit-regeling noemt, keert Stichting Pensioenfonds slechts een pensioen uit naar gelang van het aantal dienstjaren en het loon, indien en voor zover de financiële positie van het pensioenfonds dit toestaat. Daardoor zijn de deelnemers voor wat betreft hun uiteindelijke pensioen in hoge mate afhankelijk van de beleggingsrendementen.

3.15

In dupliek weerspreekt de Staatssecretaris het verweer bij repliek, zijn eerdere standpunten benadrukkend.

4 Het rechtskader: de vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen

De belastingpositie van pensioenfondsen

4.1

Een pensioenfonds administreert, beheert en belegt de ingelegde pensioenpremies van zijn deelnemers. Een deel van de premies zal worden besteed om de dienstverlening van het pensioenfonds aan de deelnemers te bekostigen. Stichting Pensioenfonds streeft niet naar winst, wel naar duurzame opbrengst. Een pensioenfonds verricht economische activiteiten en is op die grond ondernemer voor de omzetbelasting.

4.2

De Wet voorziet niet in een specifieke vrijstelling voor 'pensioendiensten'. Pensioenfondsen verrichten hoofdzakelijk prestaties die vallen onder de financiële vrijstellingen van artikel 11 van de Wet.¹⁷ De pensioenpremies zijn niet aan de heffing van omzetbelasting onderworpen. Daartegenover staat dat een pensioenfonds de aan hem in rekening gebrachte omzetbelasting (grotendeels) niet in aftrek kan brengen. De omzetbelasting vormt dus een belangrijke kostenpost. Daarin ligt het belang uitbestede diensten ook onder een omzetbelastingvrijstelling te brengen. Een voor de hand liggende vrijstelling is die voor het beheer van 'gemeenschappelijke beleggingsfondsen'.

De Vrijstelling in de Btw-richtlijn en Wet

4.3

Blijkens artikel 135, lid 1, onder g, van de Btw-richtlijn verlenen de lidstaten vrijstelling voor:¹⁸
"het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, zoals omschreven door de lidstaten;"

4.4

In de richtlijn is de term 'gemeenschappelijk beleggingsfondsen' niet gedefinieerd. De richtlijnbevestiging laat de invulling van deze term over aan de lidstaten. Dit is bevestigd in het arrest *Wheels*. Daarin overwoog het HvJ in verband hiermee het volgende (met mijn cursivering):

"16. Om te beginnen zij eraan herinnerd dat de vrijstellingen die met name in artikel 13, B, sub d, punt 6, van de Zesde richtlijn en in artikel 135, lid 1, sub g, van richtlijn 2006/112 zijn neergelegd, volgens vaste rechtspraak weliswaar autonome begrippen van het Unierecht zijn, die in beginsel een gemeenschappelijke definitie moeten krijgen om te voorkomen dat het btw-stelsel door de lidstaten uiteenlopend wordt toegepast, zodat de lidstaten de inhoud van deze vrijstellingen niet kunnen wijzigen, maar dat hiervan evenwel geen sprake is wanneer de wetgever de omschrijving van bepaalde termen van een vrijstelling aan de lidstaten heeft overgelaten (...) *De betrokken bepalingen laten de definitie van het begrip „gemeenschappelijke beleggingsfondsen“ over aan de lidstaten.*"

Uit de punten 17 e.v. van *Wheels* volgt dat deze invullingsbevoegdheid van de lidstaten beperkt is.

4.5

Artikel 135, lid 1, onder g, van de Btw-richtlijn is in het nationale recht geïmplementeerd in artikel 11, lid 1, onderdeel i, sub 3^o, van de Wet, waarbij de volgende leveringen en diensten worden vrijgesteld:

"het beheer van door beleggingsfondsen en beleggingsmaatschappijen ter collectieve belegging bijeengebrachte vermogens;"

4.6

De wettekst biedt geen nadere invulling van dit criterium. In de wetgeschiedenis heeft de wetgever dit criterium nader omschreven door de terminologie van de Wet toezicht beleggingsinstellingen integraal over te nemen.¹⁹ In de memorie van toelichting bij het voorstel tot aanpassing van de Wet aan de Achttiende richtlijn²⁰ is artikel 11, lid 1, onderdeel i, sub 3^o, van de Wet als volgt toegelicht:²¹

"Artikel 13B, sub d, punt 6, van de zesde btw-richtlijn kent een vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, als omschreven door de Lid-Staten. De term «gemeenschappelijk» ziet op collectief bijeengebrachte vermogens met het doel deze voor gemeenschappelijke rekening te beleggen. Op grond van het overgangsrecht konden de Lid-Staten het beheer van dergelijke vermogens vooralsnog blijven belasten. Deze mogelijkheid, waarvan Nederland gebruik heeft gemaakt, is door artikel 1, lid 1, van de achttiende btw richtlijn per 1 januari 1990 beëindigd. Bij ministeriële resolutie van 6 december 1989, nr. WV 89/381, vermeld in Vakstudie Nieuws 1989, nr. 58, is goedgekeurd dat de vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen, overeenkomstig het bepaalde in de achttiende btw-richtlijn, reeds met ingang van 1 januari 1990 wordt toegepast. Dit onderdeel strekt er toe deze vrijstelling in de wet op te nemen. Bij het beheer van ter collectieve belegging bijeengebrachte vermogens gaat het om vermogensbeheer ten behoeve van:

a. beleggingsfondsen, zijnde niet in een rechtspersoon ondergebrachte vermogens waarin ter collectieve belegging gevraagde of verkregen gelden of andere goederen zijn of worden opgenomen ten einde de deelnemers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen;

en

b. beleggingsmaatschappijen, zijnde rechtspersonen die gelden of andere goederen ter collectieve belegging vragen of hebben verkregen ten einde de deelnemers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen. Hierbij is niet van belang of een beleggingsinstelling een open dan wel een besloten karakter heeft."

4.7

Ik constateer dat zowel de in de Wet gegeven definitie als de nadere invulling daarvan in de wetgeschiedenis geen uitsluitel geeft over de vraag of een pensioenfonds al dan niet als een

'gemeenschappelijk beleggingsfonds' kan worden aangemerkt. Ook als dat wel het geval was, moet de uitkomst stroken met het Unierechtelijke doel van de Vrijstelling. Uit de in het vervolg van deze conclusie te behandelen rechtspraak van het HvJ volgt namelijk dat het begrip 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' een uitleg moet krijgen die in overeenstemming is met het Unierechtelijke doel van de Vrijstelling. Door die Unierechtelijke invulling blijft in wezen voor de lidstaten niet of nauwelijks ruimte over het begrip 'gemeenschappelijke beleggingsfondsen' zelf in te vullen. Het HvJ heeft dit recentelijk duidelijk verwoord in de punten 45 en 46 van *Fiscale eenheid X22*:

"45. Doordat bij de icbe-richtlijn op Unieniveau een aanvang is gemaakt met de regelgeving inzake het toezicht op beleggingsfondsen, is een grens gesteld aan de beoordelingsvrijheid waarover de lidstaten beschikken bij de omschrijving van een gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn.

46. De coördinatie, op Unieniveau, van de regelgeving inzake het toezicht op beleggingen is aldus komen te staan boven de bevoegdheid van de lidstaten om het begrip „gemeenschappelijk beleggingsfonds” te omschrijven. Dit begrip, als bedoeld in artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn, wordt dus door zowel het Unierecht als het nationale recht bepaald."

Unierechtelijke uitleg van het begrip 'gemeenschappelijk beleggingsfondsen'

4.8

Het HvJ heeft zich in de arresten *Abbey National*²³ en *JP Morgan*²⁴, uitgelaten over de invulling van het begrip 'gemeenschappelijk beleggingsfonds'. In deze arresten heeft het HvJ overwogen dat de lidstaten bij de invulling van dat begrip het door de betreffende richtlijn bepaling nagestreefde doel moeten eerbiedigen. Dat doel is, aldus het HvJ, het voor kleine beleggers vergemakkelijken van het beleggen in effecten via beleggingsinstellingen. Tegelijkertijd moeten lidstaten bij de invulling van de term acht slaan op het neutraliteitsbeginsel met het oog op concurrentie van gemeenschappelijke beleggingsfondsen die vallen onder de werkingssfeer van icbe-richtlijn.²⁵

Icbe's

4.9

Icbe's zijn volgens vaste rechtspraak van het HvJ in elk geval 'gemeenschappelijk beleggingsfondsen' in de zin van de Vrijstelling.²⁶ Partijen zijn het eens dat belanghebbende geen icbe is. Het Hof heeft dit verwoord in een van de 'vooropstellingen' in punt 6.2 van zijn uitspraak (zie punt 2.12 hiervoor, onder (5)).

Maar ook beleggingsfondsen die in concurrentie treden met icbe's

4.10

Het HvJ heeft in *ATP* geoordeeld dat bedrijfspensioenfondsen niet onder de icbe-richtlijn vallen, maar dat het neutraliteitsbeginsel met zich kan brengen dat de Vrijstelling wel van toepassing is op het beheer van deze pensioenfondsen indien dergelijke fondsen zodanig vergelijkbaar zijn met een icbe dat ze daarmee concurreren. Het HvJ overwoog:

"47. Bovendien moeten ook fondsen die geen instellingen voor collectieve belegging in de zin van richtlijn 85/611 zijn, maar dezelfde kenmerken als deze instellingen vertonen en dus dezelfde handelingen verrichten of op zijn minst zodanig vergelijkbaar zijn met deze instellingen dat zij ermee concurreren, als gemeenschappelijke beleggingsfondsen worden aangemerkt (...)

51. Het essentiële criterium waaraan moet zijn voldaan opdat sprake is van een gemeenschappelijk beleggingsfonds, is dat de activa van verschillende begunstigten worden samengevoegd, waardoor het risico van deze begunstigten kan worden gespreid over een aantal effecten (...) en (...) dat het investeringsrisico wordt gedragen door de leden van het pensioenfonds."

In concurrentie treden met icbe's; vier criteria

4.11

De leidende gedachte van het HvJ is dat het neutraliteitsbeginsel met zich brengt dat ook het beheer van vermogen van pensioenfondsen die in concurrentie treden met icbe's onder de Vrijstelling valt, zodat geen concurrentievervalsingen ontstaan.

4.12

Eenzijds is deelname aan een pensioenfonds vaak verplicht en dus hebben de werknemers geen vrije keus, hetgeen de vrije concurrentie belemmert. Anderzijds, ligt het voor de hand dat werknemers die geen pensioenvoorziening hebben meer spaargeld in andere beleggingsproducten, waaronder icbe's, zullen onderbrengen om hun pensioen te financieren. Uit punt 38, onder d, van het arrest *ATP* volgt dat in die casus geen sprake was van een vrije keus voor de deelnemers. Dat heeft er niet aan in de weg gestaan de pensioenfondsen uit de ATP-casus te beoordelen als tredende in concurrentie met icbe's. Op grond daarvan kan worden geconcludeerd dat een pensioenfonds ten minste potentieel in concurrentie treedt met icbe's.

4.13

Uit *Wheels*, *ATP* en *Fiscale Eenheid X27* komt naar voren dat het HvJ vier criteria heeft ontwikkeld om te toetsen of het pensioenfonds in concurrentie treedt met een icbe, te weten:

- (i) Er moet sprake zijn van bijzonder overheidstoezicht;
- (ii) Het fonds moet worden gefinancierd door de deelnemers;
- (iii) De inleg moet worden belegd volgens het beginsel van risicospreiding;
- (iv) Het beleggingsrisico wordt gedragen door de deelnemers.

4.14

In punt 7 zal ik de vier genoemde criteria nader behandelen. Daarop vooruitlopend behandel ik eerst het beleid van de staatssecretaris (punt 5) en beoordeel ik de uitspraak van het Hof (punt 6).

5 Het beleid van de staatssecretaris

5.1

Naar aanleiding van het arrest *ATP* heeft de staatssecretaris beleid gevormd.²⁸ De staatssecretaris trekt de grens bij het onderscheid tussen de uitkeringsovereenkomst (defined benefit) en de premieovereenkomst (defined contribution) pensioenregelingen. Het beleid luidt als volgt (met mijn cursivering):

1.1. Inleiding

Het ATP-arrest gaat in hoofdzaak om de vraag of het beheer van een pensioenfonds vrijgesteld is van btw. Ook is het Hof van Justitie EU ingegaan op de vraag welke diensten onder het begrip vrijgesteld beheer vallen.

1.2.

Beslissing Hof van Justitie EU

Het Hof van Justitie EU oordeelt dat een pensioenfonds, zoals dat in het ATP-arrest aan de orde is, voor de btw-heffing kan worden behandeld als een gemeenschappelijk beleggingsfonds wanneer het pensioenfonds wordt gefinancierd door de pensioenontvangers, het spaargeld wordt belegd volgens het beginsel van risicospreiding en het beleggingsrisico wordt gedragen door de leden van het pensioenfonds. Het beheer van een dergelijk pensioenfonds is vrijgesteld van btw. In het ATP-arrest gaat het om een bedrijfspensioenfonds waarbij het uitbetaalde pensioen afhankelijk is van de omvang van het spaarbedrag dat aan de pensioeninstelling is betaald en het rendement van de beleggingen. *Bij een dergelijk pensioenfonds is de hoogte van de pensioenuitkering niet vastgesteld*; de hoogte van en de termijn voor de te betalen pensioenpremies staan vast. In de praktijk worden dit soort pensioenfondsen als Defined Contribution fondsen (hierna: DC-pensioenregeling) aangeduid. De tegenpool van deze pensioenvorm is een fonds dat een zogenoemde Defined Benefit regeling uitvoert (hierna: DB-pensioenregeling). Bij een dergelijk fonds is de hoogte van de uitkering vastgesteld op basis van het aantal dienstjaren bij de werkgever en het bedrag van het loon, waarbij de werkgever door de deelname aan het pensioenfonds voldoet aan zijn wettelijke verplichtingen. Over dit soort pensioenfondsen heeft het

Hof van Justitie EU in het arrest *Wheels* geoordeeld dat geen sprake is van een gemeenschappelijk beleggingsfonds waarvan het beheer is vrijgesteld. In het ATP-arrest heeft het Hof van Justitie EU dit oordeel herhaald. Verder heeft het Hof van Justitie EU in het ATP-arrest bepaald wat onder het beheer van een gemeenschappelijk beleggingsfonds moet worden verstaan, namelijk 'dat deze handelingen over het geheel genomen een afzonderlijk geheel moeten vormen en onderdelen moeten vormen die specifiek en essentieel zijn voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen'. Hieronder worden ook de diensten begrepen waarmee de rechten van de leden van pensioenfondsen worden gematerialiseerd door accounts aan te maken en de gestorte bijdragen op hun accounts in het systeem van de pensioenregelingen te boeken. Tot slot heeft het Hof van Justitie EU beslist dat pensioenbetalingen onder de btw-vrijstelling voor handelingen betreffende betalingen en overmakingen kunnen vallen (indien sprake is van een aparte dienst).

2. Analyse gevolgen ATP-arrest voor de Nederlandse praktijk

2.1.

Collectieve DB-pensioenregelingen

Van oudsher bestaan in Nederland verschillende soorten pensioenregelingen waarvoor verschillende btw gevolgen gelden. De meeste van die regelingen zijn zuivere collectieve DB-pensioenregelingen waarbij de hoogte van het pensioen is vastgesteld op grond van loon en dienstjaren. Het gaat hierbij om meer dan 90% van het totaal aantal pensioenfondsen. Het beheer van een pensioenfonds dat DB-pensioenregelingen uitvoert, valt niet onder de vrijstelling voor het beheer van door beleggingsfondsen en beleggingsmaatschappijen ter collectieve belegging bijeengebracht vermogen (artikel 11, eerste lid, letter i, derde onderdeel van de Wet OB 1968). Het ATP-arrest bevestigt dat btw-heffing over deze beheerdiensten moet plaatsvinden. Enkele vermogensbeheerders leggen zich overigens niet bij dit standpunt neer. Zo is beroep aangetekend tegen het oordeel van de rechtbank Den Haag van 8 juli 2011, nr. AWB 09/8541 08, dat de vrijstelling voor een dergelijke beheerdienst niet van toepassing is.

2.2

Individuele DC-pensioenregelingen

Pensioenlichamen die individuele DC-pensioenregelingen uitvoeren, worden gefinancierd door de pensioenontvangers. Het spaargeld wordt belegd volgens het beginsel van risicospreiding en het beleggingsrisico wordt gedragen door de leden van het pensioenfonds. Dergelijke fondsen kunnen als een gemeenschappelijk beleggingsfonds worden aangemerkt. De deelnemers ontvangen een pensioen waarvan de hoogte afhangt van de betaalde pensioenpremies en het rendement van de beleggingen. Bij een dergelijk pensioenfonds is de hoogte van de pensioenuitkering niet vooraf bepaald of gemaximeerd.

Het beheer van dergelijke pensioeninstellingen is vrijgesteld van btw. Dat is bijvoorbeeld het geval bij bepaalde Premie Pensioen Instellingen (zie de Memorie van Toelichting bij de Wet introductie premiepensioeninstellingen, kamerstukken 31 891). Dergelijke pensioeninstellingen worden voor de btw-heffing gelijk behandeld aan een instelling waarvan het uitsluitende doel de collectieve belegging in effecten en/of bepaalde andere liquide financiële activa is, met toepassing van het beginsel van risicospreiding, en waarvan de rechten van deelneming op verzoek van de houders direct of indirect kunnen worden ingekocht of terugbetaald (zie de punten 47 en 49 van het ATP-arrest). Voor deze

regelingen heeft het ATP-arrest geen gevolgen waar in de praktijk van btw-vrijstelling over deze beheerdiensten wordt uitgegaan.

2.3

Collectieve DC-pensioen en andere pensioenregelingen

Bij collectieve DC-pensioenregelingen kunnen de pensioenafspraken van de individuele deelnemers zijn opgebouwd op een vergelijkbare wijze als gebruikelijk is bij de gangbare DB-pensioenregelingen. De hoogte van het pensioen is dan vooraf vastgesteld op basis van het aantal

dienstjaren bij de werkgever en het bedrag van het loon. De deelnemer van een collectieve DC-pensioenregeling loopt dan alleen een indirect risico bij achterblijvende beleggingsresultaten, maar blijft verstoken van meevallers in de beleggingen (net zoals bij een DB-pensioenregeling). Met andere woorden, de deelnemers ontvangen geen pensioen waarvan de hoogte afhangt van de betaalde pensioenpremies en het rendement van de beleggingen. In dergelijke gevallen kwalificeert een collectieve DC-pensioenregeling naar mijn mening niet als gemeenschappelijk beleggingsfonds voor de btw. Het is echter ook mogelijk dat sprake is van een collectieve DC-pensioenregeling waarbij de pensioenafspraken van de individuele deelnemers wel zijn opgebouwd op een vergelijkbare wijze als gebruikelijk is bij de individuele DC-pensioenregeling. In die gevallen zal het beheer van een dergelijk pensioenfonds wel zijn vrijgesteld van btw. In dit soort gevallen zal aan de hand van alle feiten en omstandigheden moeten worden beoordeeld of sprake is van een gemeenschappelijk beleggingsfonds en of de belastingheffing over de beheerdiensten wijzigt naar aanleiding van het ATP-arrest. Over de fiscale gevolgen van het pensioenbeheer kan zekerheid worden gezocht en verkregen via de voor het pensioenlichaam bevoegde Belastinginspecteur.

2.4

Assetpooling pensioenfonds

In de brief van de Minister van Financiën en de Staatssecretaris van Financiën van 18 oktober 2007, nr. DGB2007/4884, is door mijn ambtsvoorganger het standpunt ingenomen dat de vrijstelling voor het beheer wel geldt als twee of meer pensioenfonds (of andere institutionele beleggers) een (deel van) hun vermogen onderbrengen in een afzonderlijk fonds (assetpooling) dat kwalificeert als een beleggingsinstelling. Het ATP-arrest leidt niet tot een heroverweging van dit standpunt.”

5.2

Het is zeer de vraag of dit beleid een accurate weerspiegeling is van de rechtspraak van het HvJ. Zoals gezegd trekt de staatssecretaris de grens tussen een uitkeringsovereenkomst en een premieovereenkomst. Enerzijds begrijp ik de voordelen die deze harde regel met zich brengt op het gebied van rechtszekerheid. Anderzijds volgt de getrokken grens niet expliciet uit *ATP* of *Wheels*. Het HvJ eist met name dat de deelnemers voldoende beleggingsrisico dragen.

5.3

Het beleid van de staatssecretaris is politiek niet onomstreden.²⁹ In een brief van de staatssecretaris van 15 september 2015³⁰ heeft hij daarover het volgende vermeld:

“Gemeenschappelijke beleggingsfondsen

Tijdens het plenaire debat over het wetsvoorstel Wet algemeen pensioenfonds op 16 juni 2015 hebben de leden Vermeij en Omtzigt vragen gesteld over de toepassing van de btw-vrijstelling voor het beheer van ‘gemeenschappelijke beleggingsfondsen’.³¹ De Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft de vragen naar mij doorgeleid en ik heb toegezegd deze vragen te beantwoorden. Het lid Vermeij geeft aan het vreemd te vinden dat de pensioenuitvoerders wel btw-plichtig zijn als zij ‘Defined Benefit’-regelingen uitvoeren, maar niet als zij ‘Defined Contribution’-regelingen uitvoeren. Zij vraagt of het onderscheid wel zo gemakkelijk te maken is. Ook vraagt het lid Vermeij of het klopt dat buurlanden dit heel anders doen. Het lid Omtzigt vraagt of het klopt dat pensioenfonds die bijvoorbeeld naar België zouden verhuizen, onder de daar geldende regels geen btw hoeven af te dragen over de beleggingskosten, terwijl ze dat hier wel moeten doen. Bij een bevestigend antwoord vraagt het lid Omtzigt zich af of dat handig is voor het gelijke speelveld. Allereerst beantwoord ik de vragen van het lid Vermeij. Ik merk daarbij op dat in de btw wetgeving de termen ‘Defined Benefit’ en ‘Defined Contribution’ niet voorkomen. Voor de vraag of een ondernemer wel of geen btw in rekening moet brengen voor zijn beheerdiensten aan een collectiviteitskring waarin pensioenregelingen zijn ondergebracht, zal deze ondernemer na moeten gaan of de pensioenregelingen zijn aan te merken als beleggingsfondsen of als beleggingsmaatschappijen ter collectieve belegging bijeengebrachte vermogens (ook wel ‘gemeenschappelijk beleggingsfondsen’). Alleen het beheer van een gemeenschappelijk

beleggingsfonds is immers van btw vrijgesteld. Een pensioenregeling kwalificeert als 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' wanneer die pensioenregeling wordt gefinancierd door de pensioenontvangers, het spaargeld wordt belegd volgens het beginsel van risicospreiding en het beleggingsrisico wordt gedragen door de leden van de pensioenregeling. In de rechtspraak van het Hof van Justitie van de Europese Unie is bepaald dat geen sprake is van een 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' bij een pensioenfonds/regeling waarbij de pensioenbetaler een recht heeft op een pensioenuitkering die is bepaald op basis van het loon en het aantal dienstjaren.³² Dit betekent dat 'Defined Benefit'-pensioenregelingen niet voldoen aan de voorwaarden voor toepassing van de btw-vrijstelling. Als een ondernemer in een concrete situatie twijfelt of zekerheid wenst over de vraag of het beheer van een pensioenregeling met btw is belast of is vrijgesteld van btw, dan kan die ondernemer de Belastingdienst altijd vragen om een standpunt in te nemen. Eenvoudiger kan ik het – gezien de huidige stand van de (Europese) jurisprudentie met betrekking tot de toepassing van de btw-vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen – niet maken. Hiermee gelden voor Nederland geen strengere kaders dan voor de buurlanden.

Wat betreft de vraag van het lid Omtzigt of België de btw-vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen ruimer toepast, het volgende. Uit bestudering van de Belgische regeling komt naar voren dat België deze btw-vrijstelling ook toepast op 'het collectief beheer van organismen voor de financiering van pensioen bedoeld in artikel 8 van de wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening'. Daaruit maak ik voorzichtig op dat in België de btw-vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen een ruimere toepassing kent dan in Nederland het geval is. Voor mij is deze eerste conclusie echter geen reden om de Nederlandse toepassing van deze btw-vrijstelling te verruimen. Ik ben namelijk van mening dat de Nederlandse toepassing van de Europese btw-vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen met betrekking tot pensioenfondsen in de huidige vorm EU-proof is.³³ Het zou echter onwenselijk zijn wanneer een ongelijk speelveld zou ontstaan doordat België de btw-vrijstelling voor gemeenschappelijke beleggingsfondsen

ruimer toepast en pensioenfondsen louter om het verwachte btw-voordeel willen verhuizen naar België. Met in Nederland woonachtige werknemers en bestuurders van die fondsen acht ik dat nu ook niet aannemelijk. Temeer omdat ik heb begrepen dat er al veel belangstelling is voor het algemeen pensioenfonds (APF) als pensioenvorm.³⁴ Het onderwerp is echter dermate belangrijk dat ik op dit punt de vinger aan de pols houd en toezeg uw Kamer te informeren als er op dit punt ontwikkelingen zijn en vervolgstappen nodig zijn omdat bepaalde pensioenfondsen wel willen verhuizen om btw-redenen."

5.4

En ook in de literatuur worden kritische kanttekeningen geplaatst bij het door de staatssecretaris gemaakte onderscheid. De redactie van de V-N merkt op:³⁵

"Overigens is naar onze mening het onderscheid dat de staatssecretaris tussen DB- en DC-regelingen maakt te rigide. In de arresten *Wheels* en *ATP Pension Service* wordt ook niet gesproken over DB- en DC-regelingen. Het gaat erom of in een individueel geval de deelnemers aan het pensioenfonds het beleggingsrisico lopen. De mogelijkheid tot afstempelen (art. 134 Pensioenwet) van pensioenregelingen indachtig, zou men ook bij DB-regelingen tot die conclusie kunnen komen. Ook de vermeende ruimere toepassing van de vrijstelling door België, kan de staatssecretaris niet op andere gedachten brengen. De precieze uitleg van de vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen in relatie tot pensioenfondsen in België is ook ons niet bekend. Gelet op het te rigide onderscheid dat de staatssecretaris naar onze mening maakt, is het in bepaalde gevallen wel mogelijk om de vrijstelling ruimer uit te leggen dan de staatssecretaris thans doet."

5.5

De Greef en Merckx schrijven:³⁶

“Waar het natuurlijk om gaat is wat in een concreet geval onder ‘CDC’-regeling wordt verstaan, met name welke risico's in welke mate in een dergelijke regeling bij de deelnemers worden gelegd. Vanuit die redenering zou men zelfs kunnen betogen dat er ook voor DB-regelingen een vrijstelling zou moeten gelden indien vastgesteld kan worden dat de deelnemers de facto ook in dergelijke regelingen het beleggingsrisico dragen. De mogelijkheid tot afstempelen (art. 134 Pw) van pensioenregelingen indachtig, zou men tot die conclusie kunnen komen. Het onderscheid van de staatssecretaris tussen DB- (geen gemeenschappelijk beleggingsfonds) en DC-regelingen (wel een gemeenschappelijk beleggingsfonds) lijkt daarmee te rigide te zijn.”

5.6

Vroon schrijft echter in BtwBrief 2014/58:

“In de risico's die gepaard gaan met een pensioenregeling kan onderscheid gemaakt worden tussen het beleggingsrisico en het langlevensrisico. Het eerste betreft de kans dat het beleggingsresultaat onvoldoende is om de gewenste uitkeringen te doen, het tweede risico betreft kort gezegd de kans dat de pensioengerechtigde langer leeft dan becijferd is en dus ook langer een pensioenuitkering ontvangt. Het zal duidelijk zijn dat in een definedbenefit- regeling beide risico's volledig bij de pensioeninstelling liggen (of bij de werkgever, afhankelijk van de afspraken), terwijl deze risico's bij defined contribution bij de werknemer liggen. (...)

In de fiscale nieuwsfora is dit arrest [CME: ATP] toegezongen als een doorbraak in de behandeling van pensioenuitvoering voor de btw. Op het eerste gezicht lijkt het ook inderdaad een aardverschuiving omdat pensioenbeheer tot dusver werd gezien als het beheer van individueel vermogen waarvoor geen vrijstelling geldt, terwijl het administratieve beheer als een belaste dienst werd gekwalificeerd waarvoor soms de koepelvrijstelling van art. 11 lid 1 onderdeel u Wet OB 1968 kon worden toegepast. Is dat met dit arrest nu veranderd? Ik denk het niet. Het begrip ‘pensioenfonds’ wordt in verschillende betekenissen gebruikt; enerzijds voor de klassieke pensioenverzekeraars die een defined-benefit-regeling uitvoeren en anderzijds voor een grote verscheidenheid aan gewone spaar- en beleggingsproducten waarbij gespaard of belegd wordt met als doel met de eindopbrengst te zijner tijd een pensioenuitkering te financieren. Hieronder vallen ook de defined-contribution-regelingen. Voor deze laatste categorie staat nu inderdaad de deur open naar vrijgesteld beheer en vrijgestelde uitvoeringswerkzaamheden. Die deur is naar mijn mening echter niet door dit arrest geopend; hij stond al open. In de kern zegt het HvJ namelijk niets anders dan dat een pensioenfonds een beleggingsfonds is als het pensioenfonds een beleggingsfonds is. En dat is een zuivere opendeurendenering.”

5.7

Swinkels vermeldt in zijn noot bij ATP in BNB 2014/207 het volgende (met mijn cursivering):

“De pensioenfondsen in onderhavige zaak kwalificeren volgens het Hof van Justitie als beleggingsinstellingen omdat zij worden gefinancierd door de deelnemers, de inleg wordt belegd op basis van het beginsel van risicospreiding en de deelnemers beleggingsrisico lopen. De pensioenregeling is namelijk een regeling waarbij de omvang van de pensioenuitkering afhankelijk is van het beleggingsresultaat. Dit in tegenstelling tot de zaak die behandeld werd in HvJ EU 7 maart 2013, C-424/11, V-N 2013/28.17 (Wheels/Ford Pension Fund) waar een regeling aan de orde was waarbij de pensioenuitkeringen door de werkgever waren gegarandeerd en in feite geen sprake is van een collectief belegd vermogen. De omvang van de periodieke pensioenuitkering was vooraf vastgesteld en was afhankelijk van het aantal dienstjaren en het loon.

Een dergelijke regeling wordt in Nederland vaak in een adem genoemd met een middelloon- of eindloonregeling, veelal ten onrechte omdat veel (gewezen) deelnemers hun regeling niet als defined benefit (hebben) ervaren en deze regelingen dikwijls ook niet als zodanig uitgewerkt hebben gelet op met name de kortingen die zijn doorgevoerd. Werknemers met een definedbenefitregeling lopen weliswaar geen risico ten aanzien van de omvang van hun

pensioenuitkering, maar zij hebben wel degelijk een belang bij goede beleggingsresultaten omdat beleggingsoverschotten kunnen leiden tot een beter pensioen en beleggingstekorten doorgaans eerst zullen leiden tot het niet-corrigeren van de inflatie van de pensioenen door geen indexatie toe te passen.”

5.8

Belanghebbende stelt dat de pensioenregeling een hybride uitkeringsovereenkomst of hooguit een streefregeling³⁷ is waardoor geen sprake is van een zuivere uitkeringsovereenkomst zoals benoemd in het beleid van de staatssecretaris.³⁸ Artikel 10 van de Pensioenwet bepaalt dat werkgever en werknemer moeten kiezen uit een drietal varianten:

- sub a: de uitkeringsovereenkomst: hierbij wordt een vaste uitkering afgesproken. Voorbeelden hiervan zijn middelloon- of eindloonregelingen. Kenmerkend voor een uitkeringsovereenkomst is dat het langlevens-risico en het beleggingsrisico volledig bij de pensioenuitvoerder ligt.³⁹
- sub b: de kapitaalovereenkomst: hierbij staat het te bereiken kapitaal vast.
- sub c: de premieovereenkomst waarbij alleen de te betalen premie vaststaat.

5.9

Omdat de Pensioenwet eist dat één van de stelsels wordt gekozen, moet het er voor worden gehouden dat de onderhavige middelloonregeling een defined benefit-stelsel betreft. Derhalve is het beheer van het vermogen van Stichting Pensioenfonds niet vrijgesteld onder het beleid van de staatssecretaris.

5.10

Het antwoord op de voorliggende vraag zal daarom moeten worden gevonden in de jurisprudentie van het HvJ.

6 Beoordeling van de uitspraak van het Hof

6.1

Het Hof heeft onder meer vooropgesteld dat de term 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' niet Unierechtelijk is bepaald, maar door de lidstaten moet worden geëerbiedigd en dat die definiëring in de Nederlandse wetgeving op correcte wijze heeft plaatsgehad (zie in punt 2.12 onder (1) en (2)). De Nederlandse wetgever heeft - zoals gezegd - voor de invulling van het begrip 'beleggingsfondsen' aansluiting gezocht bij de terminologie van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (zie punt 4.6). Als ik de uitspraak van het Hof goed begrijp, heeft het Hof in punt 6.3 van zijn uitspraak beoordeeld of Stichting Pensioenfonds een beleggingsfonds is als bedoeld in de Wet toezicht beleggingsinstellingen. Dit blijkt niet met zoveel woorden uit de uitspraak (in punt 6.3 concludeert het Hof dat het karakter van een instelling als Stichting Pensioenfonds wezenlijk anders is dan dat van een (gemeenschappelijk) beleggingsfonds), maar het lijkt wel te volgen uit de in punt 6.3 van de uitspraak opgenomen overwegingen, in samenhang gelezen met de in punt 6.2 opgenomen vooropstellingen. Nu tussen partijen niet in geschil is dat Stichting Pensioenfonds geen icbe is, volgt uit de rechtspraak van het HvJ (zie punt 47 van ATP, geciteerd in punt 4.10 hiervoor) echter dat moet worden beoordeeld of Stichting Pensioenfonds dezelfde kenmerken vertoont als icbe's en dus dezelfde handelingen verricht of op zijn minst zodanig vergelijkbaar is met deze instellingen dat zij ermee concurreert. Met een puur nationale invulling van het begrip 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' kan hier dus niet worden volstaan (zie punt 4.7 van deze conclusie).

6.2

Het Hof heeft in 6.2 onder (6) voorts vooropgesteld dat van Stichting Pensioenfonds, gelet ook op de voorhanden zijnde gegevens, niet kan worden gezegd dat zij dezelfde kenmerken vertoont als een icbe en dezelfde handelingen verricht of op zijn minst daarmee zodanig vergelijkbaar is dat zij met dergelijke instellingen concurreert. Deze 'vooropstelling' is, anders dan waarvan het Hof uitgaat (zie de eerste zin van punt 6.3 van de uitspraak), in mijn visie geen uitgangspunt maar een oordeel. Voor het Hof was immers nu juist in geschil of Stichting Pensioenfonds 'in concurrentie treedt'. Belanghebbende klaagt in cassatie dat dit oordeel van het Hof berust op een onjuiste

rechtsopvatting dan wel onbegrijpelijk is of onvoldoende is gemotiveerd (zie punt 3.3 e.v.). Nu het Hof zijn oordeel heeft gebaseerd op 'de voorhanden zijnde gegevens' wordt mij niet duidelijk of het Hof heeft getoetst aan de eerdergenoemde vier criteria die voortvloeien uit de rechtspraak van het HvJ en dus of het Hof is uitgegaan van een juiste rechtsopvatting. Indien het Hof is uitgegaan van de juiste rechtsopvatting, is zijn oordeel in mijn visie onvoldoende (namelijk niet) gemotiveerd. Indien zou moeten worden aangenomen dat de motivering die het Hof geeft voor zijn oordeel in punt 6.3 ('dat het karakter van een instelling als [CE: Stichting Pensioenfonds] wezenlijk anders is dan dat van een (gemeenschappelijk) beleggingsfonds') mede geldt ter onderbouwing van zijn oordeel in punt 6.2 – ik lees dat nergens – is het oordeel mijns inziens onbegrijpelijk.

6.3

Het Hof heeft voor dat oordeel namelijk onder meer overwogen dat:

- (1) Stichting Pensioenfonds niet opereert met het *uitsluitende* doel de collectieve belegging in effecten,
- (2) de rechten van deelneming niet op verzoek van de houders ten laste van de activa van deze instellingen direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald,
- (3) de deelnemer, te weten de pensioengerechtigde, niet zelf de beleggingsproducten van het fonds bezit,
- (4) het risico bij deelneming niet enkel afhankelijk is van en wordt gespreid over een aantal beleggingen,
- (5) een deelnemer in Stichting Pensioenfonds een (in de tijd) begrensd recht heeft op een pensioenuitkering en daarmee niet een vast recht op een deel van het vermogen.

6.4

Het Hof heeft bij de beoordeling dus omstandigheden laten meewegen die niet van belang zijn voor het oordeel dat Stichting Pensioenfonds niet in concurrentie treedt met icbe's. Dat geldt bijvoorbeeld voor de overweging onder (1) dat Stichting Pensioenfonds niet opereert met het *uitsluitende* doel de collectieve belegging in effecten. Die overweging kan niet dienen ter onderbouwing van laatstbedoeld oordeel, omdat deze eis geldt voor icbe's (waarvan tussen partijen niet in geschil is dat Stichting Pensioenfonds niet als zodanig kan worden beschouwd). Artikel 1, lid 2, van de icbe-richtlijn bepaalt namelijk dat deze richtlijn ziet op instellingen (icbe's) waarvan het *uitsluitende* doel is gelegen in de collectieve belegging van aangetrokken gelden. Uit het arrest *ATP* volgt nu juist dat ook het beheer van fondsen die beleggen om een pensioenvoorziening voor hun deelnemers te realiseren, en derhalve beleggen niet als exclusief doel hebben, door hun gelijkenis met icbe's en hun concurrerende activiteiten toch onder de Vrijstelling kan vallen. Het cassatiemiddel treft in zoverre doel. Dat geldt ook voor zover belanghebbende in de toelichting op het cassatiemiddel klaagt over de overweging onder (2). Zoals belanghebbende terecht betoogt (zie hiervoor punt 3.8) volgt uit het dictum van *ATP* dat van weinig belang is dat het spaargeld op diverse financiële wijzen kan worden terugbetaald (zie ook punt 55 van *ATP*). De overweging onder (3) kan evenmin dienen ter onderbouwing van het oordeel dat Stichting Pensioenfonds niet in concurrentie treedt met icbe's, nu die voorwaarde zelfs niet geldt voor icbe's (zie punt 33 van *Deutsche Bank*⁴⁰ en punt 7.3 van deze conclusie). Ook met overweging (4) en (5) stelt het Hof strengere eisen dan die voortvloeien uit de rechtspraak van het HvJ. Ik verwijs in verband hiermee naar punt 7 van deze conclusie.

6.5

Het cassatieberoep slaagt. 's Hof's uitspraak moet worden vernietigd en in beginsel moet verwijzing volgen ten einde te onderzoeken of Stichting Pensioenfonds zodanig vergelijkbaar is met icbe's dat zij met dergelijke instellingen concurreert, zodat het beheer van haar vermogen kan delen in de Vrijstelling. Ik meen echter dat te dezen sprake is van een toereikende feitelijke grondslag, zodat de Hoge Raad de zaak zelf kan afdoen. Ik licht dat hierna toe.

7 Treedt Stichting Pensioenfonds in concurrentie met icbe's?

7.1

Alvorens over te gaan tot het analyseren van de omstandigheden waaronder het beheer van een pensioenfonds onder de Vrijstelling valt, behandel ik eerst de omstandigheden die in elk geval niet van belang zijn.

Niet van belang zijnde omstandigheden

7.2

Voor het antwoord op de vraag of een instelling concurreert met een icbe, acht het HvJ niet van belang of de bijdragen (al dan niet verplicht) worden betaald door de werkgever, hoe de opbrengsten worden uitgekeerd na de pensioenleeftijd en of een ondergeschikt verzekeringselement wordt toegevoegd. Het HvJ overweegt in verband daarmee het volgende in *ATP* (met mijn cursiveringen):

“53. Voor het antwoord op de vraag of een instelling een gemeenschappelijk beleggingsfonds vormt, is het feit dat de bijdragen worden betaald door de werkgever, van geen belang. Het is immers mogelijk dat hij verplicht is, de bedragen die overeenstemmen met de bijdragen van de werknemers, aan het pensioenfonds over te maken. Een dergelijke materiële interventie doet niet af aan het feit dat de bijdragen voor rekening van de pensioenspaarders worden betaald uit gelden waarop zij uit hoofde van hun arbeid recht hebben, noch aan het feit dat de pensioenspaarders het risico van aldus gedane investeringen dragen. Het Østre Landsret preciseert in dit verband sub b van zijn eerste vraag dat de *werkgever niet verplicht is aanvullende bijdragen te betalen om de pensioenspaarders een bepaalde opbrengst te waarborgen*.

54. Evenmin is relevant de omstandigheid dat het bedrag van de aan het pensioenfonds gestorte bijdragen is vastgelegd in collectieve overeenkomsten tussen werkgeversorganisaties en vakbonden. Dat gegeven doet immers niet af aan het feit dat de bijdrage door de werknemer wordt betaald, of althans in zijn naam en voor zijn rekening, en dat hij de opbrengst van zijn investeringen zal ontvangen, ook al draagt hij tevens de risico's. Evenmin is van groot belang dat de werknemers de mogelijkheid hebben, aanvullende bijdragen te storten of andere personen zich via een individueel pensioenspaarplan bij het pensioenfonds kunnen aansluiten.

55. De wijze waarop de opbrengst van het spaargeld aan de pensioenontvangers wordt uitgekeerd na de pensioenleeftijd, in de vorm van een kapitaal dan wel een rente, heeft evenmin een weerslag op de essentiële kenmerken van het bij pensioenfondsen belegde spaargeld. Het gaat immers om een verschil tussen de methode voor de financiële berekening van deze opbrengst en zoals de advocaat-generaal in punt 59 van zijn conclusie heeft opgemerkt, kan door middel van een eenvoudige financiële transactie van de ene naar de andere optie worden overgestapt.

(...)

57. Ten slotte ondergaan de essentiële kenmerken van de bijdragen aan een pensioenfonds geen wijziging doordat een verzekeringselement wordt toegevoegd wanneer dit element ondergeschikt is.

58. Het Hof heeft in dit verband immers geoordeeld dat met name sprake is van één enkele prestatie wanneer een element moet worden geacht de hoofddienst te vormen terwijl een ander element moeten worden beschouwd als een ondergeschikte dienst die het fiscale lot van de hoofddienst deelt (arrest *Deutsche Bank*, reeds aangehaald, punt 19 en aldaar aangehaalde rechtspraak). Dat is tevens het geval wanneer twee of meer elementen of handelingen die de belastingplichtige levert of verricht, zo nauw met elkaar verbonden zijn dat zij objectief gezien één enkele ondeelbare economische prestatie vormen en het kunstmatig zou zijn deze te splitsen (zie arrest *Deutsche Bank*, reeds aangehaald, punt 21 en aldaar aangehaalde rechtspraak).”

De juridische vorm van de rechten jegens pensioenfonds

7.3

Blijkens punt 33 van *Deutsche Bank AG* moet het bij icbe's gaan om fondsen die beleggingen beheren in eigen naam en voor eigen rekening, terwijl elke belegger een deelneming in het fonds, maar niet de beleggingsproducten zelf van het fonds bezit. Uit *ATP* blijkt niet dat deze eis ook geldt

voor lichamen die onder de Vrijstelling vallen op de grond dat zij concurreren met icbe's. In juridische zin zijn deelnemers in een pensioenfonds geen eigenaar van (een deel van) de beleggingsproducten van het fonds; zij *bezitten* enkel een aanspraak op pensioenuitkeringen. Het is deels een semantische discussie of het 'bezitten van een deelneming' ook kan refereren aan het deelnemen in pensioenfonds, maar die uitleg ligt niet voor de hand.

7.4

De manier van deelname aan het pensioenfonds kan een essentieel verschil zijn tussen de zaak *ATP*, waar de deelnemers een persoonlijke pensioenrekening bezitten, en Nederlandse pensioenregelingen zoals de onderhavige waarbij de deelnemers 'slechts' een recht op pensioenuitkeringen bezitten.

7.5

Toch denk ik dat dat niet het geval is omdat het HvJ als leidende gedachte heeft gehad het voorkomen van ongelijke concurrentie tussen pensioenfondsen en icbe's. In mijn optiek verschilt het bezitten van aanspraken op pensioenuitkeringen vanuit materieel oogpunt niet wezenlijk van het bezit van een pensioenrekening. Met de ratio van het HvJ in het achterhoofd lijkt het tegenstrijdig een klein juridisch technisch verschil, dat weinig invloed zal hebben op de concurrentieverhoudingen van verschillende aanbieders van oudedagvoorzieningsregelingen, tot onderscheidend criterium te verheffen. Daarbij is van belang dat ook de deelnemers van het pensioenfonds in het arrest *ATP* niet over hun pensioenrekening konden beschikken alvorens zij de pensioengerechtigde leeftijd bereikten. Het is dus de vraag in hoeverre hun eigendomsrechtsituatie daadwerkelijk verschilt van die in de onderhavige casus. Ik meen derhalve dat de juridische vorm van de rechten die de deelnemers hebben jegens het pensioenfonds niet van belang is.

Ad (i) Bijzonder overheidstoezicht

7.6

In *Fiscale Eenheid X* heeft het HvJ geoordeeld dat de Vrijstelling van toepassing is op beleggingsinstellingen die op nationaal niveau aan bijzonder toezicht zijn onderworpen. Het HvJ overwoog:

"40. Dienaangaande is het van belang om vooraf op te merken, zoals de advocaat-generaal in de punten 22 tot en met 29 van haar conclusie heeft gedaan, dat de vrijstelling van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn van toepassing is op beleggingsinstellingen die op nationaal niveau aan bijzonder toezicht zijn onderworpen.

41. Zoals het Hof bij de uitlegging van de vrijstelling voor het beheer van gemeenschappelijke beleggingsfondsen in de zin van deze bepaling meermaals heeft opgemerkt, dateert de harmonisatie van de btw-regelgeving van vóór de harmonisatie van de wetgeving inzake de erkenning van en het toezicht op beleggingsfondsen en, inzonderheid, van vóór de icbe-richtlijn (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).

42. Zoals de advocaat-generaal in punt 21 van haar conclusie heeft opgemerkt, hebben de lidstaten aanvankelijk als beleggingsfondsen omschreven de beleggingsfondsen die op nationaal niveau waren gereguleerd en dus waren onderworpen aan vergunnings- en controlevoorschriften, te weten toelating door de overheid en toezicht, met name ter bescherming van de beleggers. De verwijzing naar het nationale recht van de lidstaten voor de omschrijving van het begrip „gemeenschappelijke beleggingsfondsen” heeft het dus mogelijk gemaakt om de vrijstelling uit hoofde van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn uitsluitend toepassing te doen vinden op beleggingen die onder bijzonder overheidstoezicht staan.

43. Uit de eerste en de tweede overweging van de icbe-richtlijn blijkt dat wegens de uiteenlopende wettelijke regelingen van de lidstaten op het gebied van instellingen voor collectieve belegging, in het bijzonder ten aanzien van de verplichtingen en het toezicht waaraan zij worden onderworpen, de Uniewetgever deze wettelijke regelingen heeft willen coördineren teneinde op Unieniveau de

mededingingsverhoudingen voor deze instellingen nader tot elkaar te brengen, in de Unie een doeltreffender en meer uniforme bescherming van de deelnemers te verwezenlijken, en de verhandeling van de rechten van deelneming in een zich in een lidstaat bevindende instelling voor collectieve belegging op het grondgebied van andere lidstaten te vergemakkelijken.

44. De icbe-richtlijn heeft aldus voor de in de lidstaten gevestigde instellingen voor collectieve belegging gemeenschappelijke minimumregels met betrekking tot toelating, toezicht, inrichting, werkzaamheid en door hen te publiceren informatie vastgesteld.

45. Doordat bij de icbe-richtlijn op Unieniveau een aanvang is gemaakt met de regelgeving inzake het toezicht op beleggingsfondsen, is een grens gesteld aan de beoordelingsvrijheid waarover de lidstaten beschikken bij de omschrijving van een gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn.

46. De coördinatie, op Unieniveau, van de regelgeving inzake het toezicht op beleggingen is aldus komen te staan boven de bevoegdheid van de lidstaten om het begrip „gemeenschappelijk beleggingsfonds” te omschrijven. Dit begrip, als bedoeld in artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn, wordt dus door zowel het Unierecht als het nationale recht bepaald.

47. Het Hof heeft aldus geoordeeld dat als vrijgestelde gemeenschappelijke beleggingsfondsen in de zin van deze bepaling moeten worden beschouwd, ten eerste, beleggingen die onder de icbe-richtlijn vallen en binnen dat kader aan bijzonder overheidstoezicht zijn onderworpen, en ten tweede, fondsen die geen instellingen voor collectieve belegging in de zin van deze richtlijn zijn, maar dezelfde kenmerken als deze instellingen vertonen en dus dezelfde handelingen verrichten of op zijn minst zodanig vergelijkbaar zijn met deze instellingen dat zij ermee concurreren (arresten *Wheels Common Investment Fund Trustees e.a.*, C-424/11, EU:C:2013:144, punten 23 en 24, en *ATP PensionService*, C-464/12, EU:C:2014:139, punten 46 en 47).

48. Zoals de advocaat-generaal in punt 27 van haar conclusie heeft opgemerkt, kunnen enkel aan bijzonder overheidstoezicht onderworpen beleggingsfondsen aan dezelfde concurrentievoorwaarden onderworpen zijn en dezelfde kring van beleggers aanspreken. Deze andere soorten beleggingsfondsen kunnen dus in beginsel in aanmerking komen voor de vrijstelling van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn indien de lidstaten ook deze fondsen aan bijzonder overheidstoezicht onderwerpen.

49. Daaruit volgt dat, wat het hoofdgeding betreft, een belegging die uitsluitend uit onroerende zaken is samengesteld en niet was onderworpen aan de Unierechtelijke toezichtregels die golden voor 1996, te weten de icbe-richtlijn, slechts kan worden aangemerkt als een gemeenschappelijk beleggingsfonds in de zin van artikel 13, B, onder d), punt 6, van de Zesde richtlijn mits naar nationaal recht voor een dergelijke belegging is voorzien in bijzonder overheidstoezicht.”

7.7

Deze laatste overweging roept een tweetal vragen op. Wat is precies bedoeld met *bijzonder* overheidstoezicht? Is dat iets anders dan normaal overheidstoezicht?

7.8

Omdat in de zesde overweging omtrent de werkingssfeer van de icbe-richtlijn is overwogen dat het moet gaan om instellingen die hun rechten van deelneming aan het publiek aanbieden, lijkt het te moeten gaan om toezicht in het kader van de bescherming van de consument (met mijn cursivering):

“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 [...];”

Dit vindt bevestiging in punt 42 van *Fiscale eenheid X*, waarin is overwogen dat het toezicht dient ‘ter bescherming van de beleggers’.

7.9

De Pensioenwet kent de begrippen prudentieel toezicht, gedragstoezicht en materieel toezicht. Ik meen dat al deze vormen van toezicht beogen de pensioendeelnemers te beschermen. De Nederlandsche Bank (DNB) is verantwoordelijk voor het prudentieel en materieel toezicht, en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) voor het gedragstoezicht.⁴¹ Het lijkt mij dat Stichting Pensioenfonds in elk geval onder een even zware vorm van overheidstoezicht staat als beleggingsinstellingen.

7.10

Gezien de brede formulering van het vereiste door het HvJ en het omvangrijke toezicht waaraan Nederlandse pensioenfondsden zijn onderworpen, meen ik dat in de onderhavige casus aan dit criterium wordt voldaan. Uit de conclusie van dupliek leid ik af dat de Staatssecretaris eveneens ervan uitgaat dat aan dit criterium is voldaan.⁴²

Ad (ii) Financiering van het fonds door de deelnemers

7.11

Omdat pensioenfondsden in Nederland doorgaans worden gefinancierd door de deelnemers sta ik niet lang stil bij deze voorwaarde. Uit de door het Hof vastgestelde feiten blijkt dat de pensioenaanspraken worden betaald voor rekening van de deelnemers uit gelden waarop zij uit hoofde van hun arbeid recht hebben. Ik meen dat te dezen aan dit criterium is voldaan.

Ad (iii) Belegging van de inleg volgens het beginsel van risicospreiding

7.12

Voorts is het van algemene bekendheid dat pensioenfondsden beleggen met het beginsel van risicospreiding. De ingelegde premies worden samengebracht om deze over meer verschillende effecten te kunnen spreiden. Ook aan dit criterium is mijns inziens in het onderhavige geval voldaan.

Ad (iv) Het beleggingsrisico wordt gedragen door de deelnemers

7.13

Als ik het goed zie, is de mate waarin de deelnemers het beleggingsrisico dragen doorslaggevend voor de vraag of een pensioenfonds dermate vergelijkbaar is met een icbe dat het op grond van het neutraliteitsbeginsel moet delen in de Vrijstelling. Ook de vraag naar een ondergeschikt verzekeringselement is in wezen een vraag naar risicoverdeling. Naarmate het verzekeringsaspect manifester is, zal minder risico bij de deelnemers liggen en vice versa.

De definitie van beleggingsrisico

7.14

De vraag komt op wat precies moet worden verstaan onder de term 'beleggingsrisico'. Uit de jurisprudentie van het HvJ wordt dat niet duidelijk. Ik meen dat het moet gaan om het risico dat de nadelige gevolgen van slechte beleggingsresultaten zich materialiseren. Gezien het oordeel van het HvJ in het *ATP* arrest is de waarschijnlijkheid dat een risico zich materialiseert niet van belang. Doorslaggevend zou enkel moeten zijn het antwoord op de vraag wie het risico draagt als het zich materialiseert. De twee meest in het oog springende gevolgen van slechte beleggingsresultaten zijn: 1. het risico op non-indexatie en 2. het risico op afstempeling⁴³ van de aanspraken. Daarom is het van belang te bepalen of het risico op non-indexatie binnen de definitie van 'beleggingsrisico' valt.

Is het risico op non-indexatie ook beleggingsrisico?

7.15

Onder een engere interpretatie is beleggingsrisico 'het risico dat deelnemers hun inleg verliezen'. Die definitie sluit het risico op non-indexatie uit omdat een inflatieverlies⁴⁴ vooral een verlies in economische zin is en niet kan worden beschouwd als een verlies van inleg. Onder een ruime interpretatie is beleggingsrisico 'het risico dat de beoogde welvaartsvaste pensioenuitkering niet wordt gehaald'. In deze ruime definitie moet ook het risico op non-indexatie tot het beleggingsrisico worden gerekend. Ik meen dat twee feiten van algemene bekendheid, namelijk (1)

de lange looptijd die inherent is aan pensioenovereenkomsten en (2) de mate waarin voor de beoogde waarde vaste pensioenuitkering wordt gerekend op substantiële positieve beleggingsresultaten, met zich brengen dat hier de ruimere definitie moet worden gehanteerd. Ik licht dat hieronder nader toe.

7.16

Bij een middelloonstelsel ontvangen deelnemers een vast percentage van hun gemiddeld genoten salaris als pensioenuitkering. Echter gezien het lange verloop van de tijd tussen de inleg en de uitkering, dat inherent is aan pensioenen, zeggen nominale bedragen weinig over de daadwerkelijke koopkracht van de uitkering door de decennialange inwerking van geldontwaarding of inflatie.

7.17

Piketty schrijft:⁴⁵

"Some would say that inflation is a purely monetary phenomenon with which we do not need to concern ourselves. In fact, all the growth rates I have discussed thus far are so-called real growth rates, which are obtained by subtracting the rate of inflation (derived from the consumer price index) from the so-called nominal growth rate (measured in terms of consumer prices). In reality, inflation plays a key role in this investigation. As noted, the use of a price index based on "averages" poses a problem, because growth always bring forth new goods and services and leads to enormous shifts in relative prices, which are difficult to summarize in a single index. As a result, the concepts of inflation and growth are not always very well defined. The decomposition of nominal growth (the only kind that can be observed with the naked eye, as it were) into a real component and an inflation component is in part arbitrary and has been the source of numerous controversies.

For example, if the nominal growth rate is 3 percent per year and prices increase by 2 percent, then we say that the real growth rate is 1 percent. But if we revise the inflation estimate downward because, for example, we believe that the real price of smartphones and tablets has decreased much more than we thought previously (given the considerable increase in their quality and performance, which statisticians try to measure carefully—no mean feat), so that we now think that prices rose by only 1.5 percent, then we conclude that the real growth rate is 1.5 percent. In fact, when differences are this small, it is difficult to be certain about the correct figure, and each estimate captures part of the truth: growth was no doubt closer to 1.5 percent for aficionados of smartphones and tablets and closer to 1 percent for others."

7.18

Indexatie kan zijn gebaseerd op de ontwikkeling van de prijzen (waarde vast pensioen) of op de gemiddelde loonstijging (welvaartsvast pensioen). Ter illustratie geef ik een voorbeeld toegesneden op welvaartsvaste pensioenen.⁴⁶ In 1970 was een modaal bruto jaarsalaris 'slechts' € 5.500 tegen € 33.000 in 2013, een stijging van 500%. Daarbij komt dat beleggingsresultaten gewoonlijk in nominale bedragen worden uitgedrukt en derhalve een belangrijke component 'inflatiewinst' bevatten door de jaarlijkse geldontwaarding. De totale cumulatieve prijsinflatie over de voornoemde periode bedroeg 359%.⁴⁷ Het effect van niet indexeren hangt voor een groot deel af van de individuele pensioendeelnemer. Zo zal in een willekeurig jaar een oudere deelnemer relatief een groter negatief effect ondervinden van niet indexeren dan een jongere deelnemer in dezelfde salarisschaal omdat zijn pensioenaanspraken omvangrijker zijn. Voorts is het carrièreverloop van belang. Iemand die al vroeg een relatief hoog salaris verdient dat vervolgens nog maar weinig groeit, zal halverwege zijn carrière ook zwaarder worden getroffen door het uitblijven van indexatie dan een werknemer wiens salaris vooral aan het einde van zijn carrière bijzonder hoog is. Het effect van tien jaar niet indexeren kan bij een 55-jarige oplopen tot 18% waardeverlies.⁴⁸

7.19

Gezien de doorslaggevende impact die het risico op non-indexatie heeft op de einduitkeringen, meen ik dat dit risico onmogelijk kan worden veronachtzaamd en geldt als een beleggingsrisico dat wordt gedragen door de deelnemers van een pensioenfonds.

Het risico op afstempeling

7.20

Krachtens artikel 134 van de Pensioenwet kunnen de pensioenaanspraken worden afgestempeld indien de dekkingsgraad onvoldoende is. Slechte beleggingsresultaten leiden op termijn tot een ontoereikende dekkingsgraad en afstempeling.⁴⁹

7.21

Uit artikel 135 van de Pensioenwet blijkt dat positieve beleggingsresultaten in eerste instantie ten goede komen aan de vermogenspositie (of de dekkingsgraad) van een pensioenfonds en niet direct aan de afzonderlijke deelnemers. Wanneer de dekkingsgraad boven een wettelijk bepaalde norm uitstijgt, komt dat tot uiting in de mate waarin de pensioenaanspraken met de loonontwikkeling meestijgen, oftewel de indexatie van de aanspraken. Indien de dekkingsgraad van het vermogen sterk boven de norm uitstijgt, kunnen de premiebijdragen van de deelnemers worden gematigd. Negatieve beleggingsresultaten komen eveneens niet direct ten laste van de deelnemers. Indien aanhoudende slechte beleggingsresultaten leiden tot een ontoereikende dekkingsgraad, zal dat eerst tot uitdrukking komen in het uitblijven van indexatie van de pensioenaanspraken.

Indirect beleggingsrisico

7.22

Toegegeven kan worden dat het door deelnemers aan een Nederlands pensioenfonds gelopen beleggingsrisico indirect van aard is. Zeker indien een pensioenfonds ruime reserves heeft, zal een beleggingsverlies van 1 miljoen euro niet direct tot hetzelfde bedrag gevolgen hebben voor de premies of de uitkeringen.⁵⁰ Maar na verloop van tijd zal het beleggingsresultaat materieel gezien nagenoeg geheel tot uitdrukking komen in de hoogte van de pensioenen.⁵¹ Het indirecte effect uit zich ook deels in de verdeling van de beleggingsresultaten. Het hangt van de keuzes van het pensioenbestuur af hoe de beleggingsresultaten worden verdeeld over de individuele deelnemers. De deelnemers lopen dus een indirect, collectief gedragen en mogelijk vertraagd-materialiserend risico. Gezien de lange looptijd die inherent is aan een pensioenovereenkomst kan het risico echter niet worden veronachtzaamd op de grond dat het indirect is.

7.23

De vraag is of dit indirecte risico dat de deelnemers lopen voldoende is om te oordelen dat zij 'het' beleggingsrisico als bedoeld in punt 59 van het arrest *ATP* lopen.

Hoeveel van 'het' beleggingsrisico moet door de deelnemers worden gedragen?

7.24

Uit de jurisprudentie van het HvJ blijkt niet duidelijk in welke mate de deelnemers het beleggingsrisico moeten dragen om tot een invulling van de Vrijstelling te komen. Is het enigszins indirecte, maar niet minder ingrijpende, risico op non-indexatie en afstempeling voldoende om te constateren dat de deelnemers 'het' beleggingsrisico dragen? In het onderstaande tracht ik door analyse van de arresten *ATP* en *Wheels* tot een antwoord op deze vraag te komen.

7.25

In *Wheels* was in geschil of de Vrijstelling van toepassing is op vermogensbeheerdiensten verricht voor het bedrijfspensioen van de Ford Motor Company. De pensioenuitkeringen werden berekend op basis van het laatstverdiende loon van de deelnemers en het aantal dienstjaren bij de onderneming. De pensioenen waren gegarandeerd door de werkgever door een bijstortverplichting ingeval van tekorten. De waarde van de belegde activa was daartoe niet van belang. Het betrof een uitkeringsovereenkomst of defined benefit-regeling. De verwijzende rechter had met betrekking tot de *Wheels*-pensioenregeling voorts vastgesteld dat (met mijn cursivering):

"g) indien de regeling meer activa heeft dan noodzakelijk is om de in de regeling vastgestelde uitkeringen te voldoen, kunnen de trustee van de regeling en/of de werkgever overeenkomstig de voorwaarden van de regeling en de toepasselijke nationale bepalingen opteren voor één of meerdere van de volgende maatregelen: ten eerste, de bijdragen van de werkgever aan de

regeling verminderen, ten tweede, het overschot geheel of gedeeltelijk aan de werkgever overdragen of, ten derde, de aan de leden van de regeling toekomende uitkeringen verhogen;

h) indien de regeling onvoldoende activa heeft om alle in de regeling vastgestelde uitkeringen te verrichten, *is de werkgever in beginsel verplicht om het tekort aan te zuiveren en, indien hij dit niet doet of daartoe niet in staat is, worden de uitkeringen aan de leden verminderd;*"

7.26

Het HvJ heeft geoordeeld dat een pensioenregeling als in de *Wheels*-zaak niet onder de Vrijstelling kan vallen, omdat de deelnemers met name niet het risico dragen dat met het beheer van een beleggingsfonds gepaard gaat. Het HvJ overwoog (cursivering CE):

"26. Een dergelijk beleggingsfonds is evenmin dermate vergelijkbaar met de instellingen voor collectieve belegging zoals die in de icbe's-richtlijn zijn omschreven, dat het daarmee concurreert. Zij verschillen namelijk op meerdere punten, zodat zij niet kunnen worden geacht in dezelfde behoeften te voorzien.

27. Anders dan particuliere beleggers die hun vermogen bij een instelling voor collectieve belegging inleggen, *dragen de leden van een pensioenregeling zoals die in het hoofdgeding met name niet het risico dat verbonden is aan het beheer van het beleggingsfonds* waarin de activa van die regeling zijn samengebracht (zie in die zin arrest Claverhouse, reeds aangehaald, punt 50). *Terwijl het pensioen dat een werknemer die lid is van een pensioenregeling als in het hoofdgeding kan ontvangen, geenszins afhankelijk is van de waarde van de activa van de regeling en de resultaten van de door de beheerders van de regeling verrichte beleggingen, maar vooraf is vastgesteld naargelang het aantal dienstjaren bij de werkgever en het bedrag van het loon, is het rendement dat personen mogen verwachten van de door hen gekochte rechten van deelneming in een instelling voor collectieve belegging afhankelijk van de resultaten van de beleggingen door de beheerders van het fonds in de periode waarin zij deze rechten van deelneming aanhielden.*

28. Bovendien verschilt een pensioenregeling als die in het hoofdgeding ook vanuit het oogpunt van de werkgever van een instelling voor collectieve belegging. Ook al moet de werkgever, net als een persoon die in een instelling voor collectieve belegging belegt, de financiële gevolgen van de door de beheerders van de regeling gedane beleggingen dragen, is zijn situatie niet vergelijkbaar met die van een persoon die in een instelling voor collectieve belegging belegt, aangezien zijn bijdragen aan de pensioenregeling voor hem een middel zijn om zijn wettelijke verplichtingen jegens zijn werknemers na te komen."

7.27

Naar aanleiding van door het Gerechtshof Leeuwarden⁵² gestelde prejudiciële vragen wees het HvJ het arrest *PPG Holdings*⁵³. Op de vraag of het pensioenfonds dat was opgezet voor de werknemers van PPG onder de Vrijstelling valt, verwees het HvJ naar *Wheels*:

"31. (...) Overigens is deze vraag in wezen identiek aan de vraag waarop het Hof in het arrest van 7 maart 2013, *Wheels Common Investment Fund Trustees e.a.* (C-424/11), heeft geantwoord.

32. In die omstandigheden hoeft de tweede vraag niet te worden beantwoord."

7.28

In het (later gewezen) arrest *ATP* was in geschil of de door *ATP* aan Deense pensioenfondsen verrichte administratieve diensten onder de Vrijstelling vielen. De verwijzende rechter heeft over de eigenschappen van de betrokken Deense pensioenfondsen onder meer het volgende vermeld:

"a) de opbrengst voor de werknemer (pensioenspaarder) hangt af van het rendement van de beleggingen van het pensioenfonds,

b) de werkgever behoeft geen aanvullende bijdragen te betalen teneinde een bepaalde opbrengst voor de pensioenspaarder te waarborgen,

c) het pensioenfonds investeert de ingezamelde fondsen collectief met risicospreiding,

d) het merendeel van de betalingen in het pensioenfonds is contractueel vastgelegd in een overeenkomst tussen vakorganisaties die individuele werknemers en werkgevers vertegenwoordigen, en is niet het gevolg van een persoonlijke beslissing van de individuele werknemer,

(...)”

7.29

Met betrekking tot de vraag of het beheer van de Deense pensioenfondsen onder de Vrijstelling valt, overweegt het HvJ in *ATP* het volgende (met mijn cursiveringen):

“51. Het essentiële criterium waaraan moet zijn voldaan opdat sprake is van een gemeenschappelijk beleggingsfonds, is dat de activa van verschillende begunstigden worden samengevoegd, waardoor het risico van deze begunstigden kan worden gespreid over een aantal effecten. Volgens de aanwijzingen van de verwijzende rechter blijkt dat het geval te zijn in het hoofdgeding, aangezien de tweede en de derde pijler van het Deense rustpensioenstelsel worden gefinancierd door de ontvangers van de uitgekeerde pensioenen. Overigens preciseert het Østre Landsret sub c van zijn eerste vraag dat de betrokken bedragen worden geïnvesteerd met risicospreiding en sub a van deze vraag dat het investeringsrisico wordt gedragen door de leden van het pensioenfonds.

52. In dit verband moet een onderscheid worden gemaakt tussen het in het hoofdgeding aan de orde zijnde beleggingsfonds en dat waarover het ging in het arrest *Wheels*. In laatstbedoelde zaak droegen de leden van de pensioenregeling *met name niet het risico dat verbonden is aan het beheer van het beleggingsfonds* waarin de activa van de rustpensioenregeling waren samengebracht, want het pensioen was vooraf vastgesteld naargelang het aantal dienstjaren bij de werkgever en het bedrag van het loon, en de bijdragen die de werkgever aan de pensioenregeling betaalde, waren voor hem een middel om zijn wettelijke verplichtingen jegens zijn werknemers na te komen (zie arrest *Wheels*, punten 27-29). Zoals in punt 51 van het onderhavige arrest is uiteengezet, worden de in het hoofdgeding aan de orde zijnde regelingen gefinancierd door de pensioenontvangers en dragen zij het investeringsrisico.

(...)

59. Gelet op al het voorgaande dient op de eerste vraag te worden geantwoord dat artikel 13, B, sub d, punt 6, van de Zesde richtlijn aldus moet worden uitgelegd dat pensioenfondsen als die welke in het hoofdgeding aan de orde zijn, *onder deze bepaling kunnen vallen wanneer zij worden gefinancierd door de pensioenontvangers, het spaargeld wordt belegd volgens het beginsel van risicospreiding en het beleggingsrisico wordt gedragen door de leden van het pensioenfonds*. In dit opzicht is van weinig belang dat de bijdragen door de werkgever worden gestort, het bedrag ervan is vastgelegd in collectieve overeenkomsten tussen de werkgeversorganisaties en de vakbonden, het spaargeld op diverse financiële wijzen kan worden terugbetaald, de bijdragen volgens de regels inzake de inkomstenbelasting aftrekbaar zijn of een ondergeschikt verzekeringselement eraan kan worden toegevoegd.”

7.30

Aangezien Stichting Pensioenfonds eerst een herstellpremieopslag van maximaal 2,5% in rekening moet brengen aan de werkgevers⁵⁴ is het *restrisico* voor de pensioendeelnemers. In de *Wheels* zaak lag dat anders, in die zin dat de bijstortingsverplichting van de werkgever ongelimiteerd was. Het HvJ overweegt in punt 27 van *Wheels* dat het desbetreffende pensioen ‘geenzins’ – dus: helemaal niets⁵⁵ – afhankelijk is van de waarde van de activa van de regeling en de resultaten van de door de beheerders van de regeling verrichte beleggingen. In de onderhavige casus hebben de bij Stichting Pensioenfonds aangesloten werkgevers daarentegen, na betaling van de door hen verschuldigde premies (inclusief eventuele herstellpremie), geen verplichtingen om bij te storten in geval van tekorten. De deelnemers dragen het restrisico op non-indexatie en afstempeling collectief. Er is

geen andere persoon die dat risico draagt. Derhalve meen ik dat in de onderhavige casus geldt dat de deelnemers het beleggingsrisico dragen.

Conclusie: Stichting Pensioenfonds voldoet aan de vier criteria

7.31

Ik kom tot de conclusie dat Stichting Pensioenfonds aan alle criteria voldoet die het HvJ heeft aangelegd ter toetsing van de vraag of in concurrentie wordt getreden met icbe's.

8 Afdoening van de zaak

8.1

Het is aan de lidstaten invulling te geven aan het begrip 'gemeenschappelijk beleggingsfonds' in de zin van de Vrijstelling. Het HvJ heeft zich desalniettemin al meerdere keren over dit begrip uitgelaten en het (grotendeels) zelf ingevuld.

8.2

In punt 6.5 van deze conclusie kom ik tot de slotsom dat het cassatieberoep slaagt, de uitspraak van het Hof moet worden vernietigd en in beginsel verwijzing moet volgen ten einde te onderzoeken of Stichting Pensioenfonds zodanig vergelijkbaar is met icbe's dat zij met dergelijke instellingen concurreert. Ik meen echter dat de voorhanden feiten voor de Hoge Raad toereikend zijn de zaak zelf af te doen. In punt 7.31 kom ik tot de conclusie dat Stichting Pensioenfonds aan alle door het HvJ gestelde criteria voldoet. Ik meen dat Stichting Pensioenfonds in concurrentie treedt met icbe's. Ingevolge de jurisprudentie van het HvJ noopt het neutraliteitsbeginsel in die situatie tot de conclusie dat het beheer van het vermogen van de Stichting Pensioenfonds onder de Vrijstelling valt. De door belanghebbende verrichte vermogensbeheerdiensten kunnen derhalve delen in de Vrijstelling. Dit leidt tot vernietiging van de uitspraak van het Hof en teruggaaf van € 157.297 aan omzetbelasting (zie punt 2.6 van deze conclusie).

9 Conclusie

De conclusie strekt ertoe dat het beroep in cassatie van belanghebbende gegrond moet worden verklaard.

De Procureur-Generaal bij de

Hoge Raad der Nederlanden

Advocaat-Generaal

¹ Waar in deze conclusie wordt verwezen naar de Wet, wordt steeds de tekst van de Wet bedoeld zoals deze gold in het onderhavige tijdvak (juli 2009).

² Blz. 3 van het verweerschrift van de Inspecteur bij de rechtbank 's-Gravenhage.

³ Artikel 11, lid 1, onderdeel i, sub 3^o, van de Wet geeft uitvoering aan artikel 135, lid 1, onder g, van de Btw-richtlijn, voorheen artikel 13B, onder d, sub 6, van de Zesde richtlijn.

⁴ HvJ 13 maart 2014, ATP PensionService, C-464/12, na conclusie A-G Cruz Villalón, ECLI:EU:C:2014:139, BNB 2014/207 m.nt. Swinkels, PJ 2014/79, V-N 2014/15.19.

⁵ Voor een uitgebreide beschrijving van de parlementaire behandeling verwijs ik naar de aantekening in V-N 2016/6.15.

⁶ Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 zoals gewijzigd bij richtlijn 2005/1/EG van het Europees Parlement en de Raad van 9 maart 2005. Met deze richtlijn wordt beoogd de wetgevingen van de lidstaten inzake bepaalde categorieën icbe's te harmoniseren. Zo beoogt de richtlijn de verhandeling van icbe's in andere lidstaten dan die welke de oorspronkelijke vergunning heeft afgegeven, te vergemakkelijken.

⁷ Dit volgt uit artikel 5, lid 2, van de statuten van Stichting Pensioenfonds, welke statuten tot de gedingstukken behoren. Daarin is bepaald: "Deelnemer is de werknemer die: a. verplicht is tot deelneming in het fonds krachtens artikel 3 van de "Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000", of b. (...)".

- ⁸ Het langlevensrisico is het risico dat een pensioenfonds of verzekeringsmaatschappij loopt dat een verzekerde persoon langer leeft dan op basis van de gehanteerde sterftetafels wordt verwacht.
- ⁹ Het Hof heeft dit niet als vaststaand feit vermeld in zijn uitspraak, maar dit feit volgt wel uit de gedingstukken. Zie de aanvulling op het verweerschrift in hoger beroep van de Inspecteur van 22 augustus 2014, onder punt 2.1. Belanghebbende heeft niet weersproken dat het een middelloonstelsel betreft.
- ¹⁰ Er worden drie categorieën deelnemers onderscheiden: de actieve (die premie betaalt), de slaper (die geen premie betaald maar nog niet is gepensioneerd) en de gepensioneerde (die uitkeringen ontvangt). Dit onderscheid speelt verder geen rol meer in deze conclusie.
- ¹¹ De dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen betreffende de bij het pensioenfonds ondergebrachte pensioenregeling en de technische voorzieningen van het pensioenfonds.
- ¹² Stichting Pensioenfonds en [B] B.V. (hierna: [B]) vormen een fiscale eenheid voor de omzetbelasting. In de uitspraak van het Hof is vermeld dat de uitbesteding heeft plaatsgevonden 'door middel [B]'. Tussen partijen is niet in geschil dat deze tussenkomst niet in de weg staat aan de toepassing van de Vrijstelling.
- ¹³ In de uitspraak van het Hof is vermeld dat belanghebbende verantwoordelijk is voor het beheer van het aan haar door Stichting Pensioenfonds 'toegewezen vermogen'. Uit de gedingstukken volgt dat Citibank N.A. optreedt als bewaarder van Stichting Pensioenfonds en dat de juridische eigendom van de beleggingen bij laatstgenoemde berust.
- ¹⁴ De inspecteur van de Belastingdienst [P].
- ¹⁵ Kamerstukken II, 1989/1990, 21 607, nr. 3, blz. 3-4.
- ¹⁶ HvJ 7 maart 2013, *Wheels Common Investment Fund Trustees Ltd.*, C-424/11, ECLI:EU:C:2013:144, H&I 2012/4.17, m.nt. Wessels, NTFR 2013/598 m.nt. Sanders, PJ 2013/78 m.nt. Witte, V-N 2013/28.17.
- ¹⁷ Zie uitvoeriger over de omzetbelastingpositie van pensioenfondsen: TPV 2015/5, BTW-bulletin 2006/76 en BTW-bulletin 2013/57.
- ¹⁸ In 2007 heeft de Europese Commissie een voorstel ingediend tot wijziging van de Btw-richtlijn waardoor de Vrijstelling zou worden uitgebreid (Voorstel van de Raad tot wijziging van Richtlijn 2006/112/EG, Brussel, 28 november 2007, COM 2007, 747 def, blz. 9). Naar aanleiding van dit voorstel zijn diverse amendementen ingediend. Dit voorstel is (nog) niet aangenomen.
- ¹⁹ Jurisprudentie over de Wet toezicht beleggingsinstellingen kan te dezen mijns inziens geen verheldering brengen, nu de term 'beleggingsfonds' een uitleg dient te krijgen die in lijn is met het Unierechtelijk doel van de Vrijstelling.
- ²⁰ Achttiende richtlijn van de Raad van 18 juli 1989 betreffende de harmonisatie van de wetgevingen der Lid-Staten inzake omzetbelasting - intrekking van een aantal afwijkingen bedoeld in artikel 28, lid 3, van de Zesde Richtlijn 77/388/EEG (89/465/EEG).
- ²¹ Kamerstukken II, 1989/90, 21 607, nr. 3, blz. 3-4. Zie ook Kamerstukken II, 1989/90, 21 607, nr. 6, blz. 5.
- ²² HvJ 9 december 2015, *Fiscale Eenheid X*, C-595/13, na conclusie A-G Kokott, ECLI:EU:C:2015:801, NTFR 2015/1695 V-N 2015/32.17.
- ²³ HvJ 4 mei 2006, *Abbey National*, C-169/04, na conclusie A-G Kokott, ECLI:EU:C:2006:289, NTFR 2006/687 m.nt. Nieuwenhuizen, V-N 2006/45.15.
- ²⁴ HvJ 28 juni 2007, *JP Morgan* C-363/05, na conclusie A-G Kokott, ECLI:EU:C:2007:391, NTFR 2007/1307, m.nt. Sanders, V-N 2007/36.25.
- ²⁵ Zie noot 6 voor de vindplaats.

- ²⁶ HvJ 9 december 2015, C-595/13, Fiscale eenheid X NV cs, na conclusie Kokott, ECLI:EU:C:2015:801, V-N 2015/66.15, punt 36 en de aldaar genoemde jurisprudentie.
- ²⁷ HvJ 9 december 2015, Fiscale Eenheid X, C-595/13, na conclusie A-G Kokott, ECLI:EU:C:2015:801, NTFR 2015/1695 V-N 2015/32.17.
- ²⁸ Brief staatssecretaris van Financiën van 19 september 2014, nr. DGB/2014/5116, V-N 2014/52.14.
- ²⁹ De Eerste Kamer heeft op 22 december 2015 een motie aangenomen. De motie houdt in dat er een onafhankelijk onderzoek komt naar de mogelijkheden om binnen de ruimte die de Btw-richtlijn biedt, ook in Nederland een gelijke btw-behandeling toe te passen wat betreft de beheerkosten voor DC- en DB-regelingen. Kamerstukken I, 2015-16, 34 117, H, V-N Vandaag 2015/2703. Zie ook V-N 2016/6.15.
- ³⁰ Brief Staatssecretaris van Financiën van 15 september 2015, nr. AFP 2015/775.
- ³¹ Voetnoot in origineel: *Handelingen II* 2014/15, nr. 96, item 32.
- ³² Voetnoot in origineel niet opgenomen.
- ³³ Voetnoot in origineel: "Zie de zogenoemde ATP-brief aan uw Kamer van 19 september 2014, Kamerstukken II 2013/14, 32043, nr. 228."
- ³⁴ Voetnoot in origineel niet opgenomen.
- ³⁵ V-N 2015/47.18.
- ³⁶ R.M.J.M. de Greef en M.M.W.D. Merckx, *Pensioenfondsen en btw – de stand van zaken*, in Tijdschrift voor pensioenvraagstukken 2015/5, blz. 5.
- ³⁷ De streefregeling komt vooral voor bij individuele pensioenen. Dan wordt gestreefd naar bijvoorbeeld een percentage van het middelloon, maar is het op de pensioendatum aanwezige kapitaal doorslaggevend. Het woord streefregeling wordt normaal gesproken niet gebruikt voor een middelloonstelsel als het onderhavige.
- ³⁸ Blz. 3 conclusie van repliek.
- ³⁹ Zie Kamerstukken II, 2005-06, nr. 30 413, nr. 3, blz. 32-33 en A.H.H. Bollen-Vandenboorn, *Pensioen en de belangrijkste toekomstvoorzieningen*, Sdu, Den Haag, 2012, blz. 86.
- ⁴⁰ HvJ 19 juli 2012, Deutsche Bank, C-44-11, na conclusie A-G Sharpston, ECLI:EU:C:2012:484.
- ⁴¹ De Pensioenwet kent aan de DNB en de AFM een heel scala aan controlebevoegdheden toe, zie hoofdstuk 7 van de Pensioenwet, de artikelen 151 e.v.
- ⁴² Blz. 4 onderaan van de conclusie van dupliek. De Staatssecretaris meent echter dat het bijzondere overheidstoezicht geen relevant criterium is, maar dat valt te verklaren doordat de conclusie van dupliek dateert van vóór *Fiscale eenheid X*.
- ⁴³ Artikel 134 van de Pensioenwet geeft pensioenfondsen de mogelijkheid pensioenaanspraken te verminderen indien de dekkingsgraad niet voldoet aan de wettelijke eisen. Dit wordt aangeduid als 'afstempelen'.
- ⁴⁴ Een waardevermindering van geld doordat de koopkracht daarvan afneemt door stijgende prijzen.
- ⁴⁵ Thomas Piketty, *Capital in the Twenty-First Century*, vertaald door Arthur Goldhammer, The Belknap Press of Harvard University Press, Cambridge Massachusetts, Londen Engeland, 2014, blz. 99.
- ⁴⁶ Het betreft hier louter een voorbeeld omdat het pensioenreglement voor de onderhavige jaren geen deel uitmaakt van de stukken van het geding. Uit het tot de gedingstukken behorende 'Uniform Pensioen Overzicht' volgt dat de Stichting Pensioenfonds een welvaartsvast pensioen nastreeft dat beoogt de algemene ontwikkelingen van de salarissen te volgen.
- ⁴⁷ Cijfers afkomstig van het CBS.

⁴⁸ Trouw 26 oktober 2010, Pensioenklap zal hard aankomen, digitaal geraadpleegd.

⁴⁹ Het Pensioenfonds is in het recente verleden maar ternauwernood ontsnapt aan afstempeling. Uit een stresstest die de Europese toezichthouder voor verzekeraars en pensioenfondsen EIOPA heeft uitgevoerd blijkt dat Nederlandse pensioenfondsen nauwelijks meer over buffers beschikken om eventuele klappen op te vangen. De beleggingsrisico's liggen als gevolg van de lage dekkingsgraden voornamelijk bij de deelnemers. IORPs Stress Test Report 2015, 26 februari 2016, digitaal geraadpleegd via: <https://eiopa.europa.eu/financial-stability-crisis-prevention/financial-stability/occupational-pensions-stress-test>. Zie voorts FD 27 januari 2016, blz. 5, FD 28 januari 2016 blz. 6 en FD 15 mei 2012 '(...)[CE: Stichting Pensioenfonds] moet mogelijk afstempelen' (digitaal geraadpleegd).

⁵⁰ Omdat enkel van belang is het antwoord op de vraag of de deelnemers het beleggingsrisico lopen en niet hoe groot de kans is dat dat beleggingsrisico zich materialiseert, zal ik de vrij wijdlopijge systematiek omtrent dekkingsgraden, afstempeling en indexatie niet uitdiepen.

⁵¹ Op de beperkte herstellpremieopslag na.

⁵² Uit de uitspraak van de verwijzende rechter, het Gerechtshof Leeuwarden, 20 maart 2012, nr. 11/00010, ECLI:NL:RBLEE:2010:BO6950, blijkt helaas niet of het om een premieovereenkomst of een uitkeringsovereenkomst gaat.

⁵³ HvJ 18 juli 2013, PPG Holdings, na conclusie Sharpston, C-26/12, ECLI:EU:C:2013:526, V-N 2013/48.17.

⁵⁴ Blijkens blz. 6 van de conclusie van repliek maakt deze herstellpremie onderdeel uit van het arbeidsvoorwaardenbudget en komt deze premie in feite voor rekening van de deelnemers.

⁵⁵ In de Engelse taalversie van *Wheels* zijn de woorden 'does not depend at all' gebruikt. Geenszins heeft hier dus de betekenis van 'helemaal niet'. Vergelijk ook de betekenis die Van Dale Groot woordenboek van de Nederlandse taal geeft: 'in genen dele, in het minst niet, volstrekt niet'.