

## HOT NEWS: Beleggen in vastgoed via fondsen onaantrekkelijker door uitspraak Europees Hof

17-12-2015 12:15

**Het beleggingsrendement van institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen, komt stevig onder druk te staan. Het Europese Hof van Justitie heeft recent beslist dat het beheer van vastgoedfondsen voortaan vrijgesteld is van btw. Hierdoor kunnen de fondskosten met wel 21% stijgen.**

Dit stelt Etienne Cox, fiscalist bij CMS en gespecialiseerd in vastgoed en financiering. Het gaat specifiek om vastgoedfondsen die in Europa worden opgezet en beheerd door externe fondsmanagers. Deze fondsmanagers zijn veelal verantwoordelijk voor de selectie, koop en verkoop van vastgoed en het bijhouden van een deugdelijke administratie. Dergelijke beheershandelingen zijn voortaan vrijgesteld van btw.

### **Problemen**

De uitspraak scheidt problemen. Cox: "De management fee van fondsmanagers wordt weliswaar btw-vrijgesteld, maar door deze btw-vrijstelling kan de fondsmanager de btw op eigen kosten niet aftrekken. Deze 'btw-paradox' zorgt ervoor dat de managementkosten toenemen. De fondsmanager zal immers deze kosten integraal aan het vastgoedfonds doorbelasten, met als gevolg lagere rendementen. Dit tast niet alleen het vermogen van institutionele en particuliere beleggers aan die in dit fonds participeren, ook wordt het aantrekkelijker om rechtstreeks in vastgoed te beleggen, met als gevolg weer minder spreiding en een groter beleggingsrisico". De impact van de uitspraak van het Europese Hof kan volgens Cox mogelijk in de honderden miljoenen lopen.

De vraag is overigens of het de fondsbeheerder – volgens zijn managementcontract – is toegestaan om de niet-aftrekbare btw als extra kosten op te voeren richting het vastgoedfonds. Zo niet, dan worden fondsmanagers door Cox aangeraden om opnieuw over de inhoud van de bestaande managementbeheercontracten te onderhandelen met de vastgoedfondsen.

### **Zelf managementtaken uitvoeren**

Om de negatieve impact op de fondsresultaten te minimaliseren, zouden de beheerders van vastgoedfondsen volgens Cox zoveel mogelijk managementtaken zelf moeten uitvoeren in plaats van inkopen. Daarmee vervalt een deel van de btw-druk op het management. Als zelf uitvoeren niet mogelijk is, dan kan ervoor worden gekozen zoveel mogelijk direct te contracteren tussen het vastgoedfonds en de uitvoerende toeleveranciers.

### **Gunstig**

De btw-vrijstelling pakt in sommige situaties wel gunstig uit, namelijk voor vastgoedfondsen die beleggen in verhuurwoningen. "De verhuur van woningen is per definitie vrijgesteld van btw, zodat dergelijke fondsen altijd al btw-druk hebben ervaren op hun kosten". Door de btw-vrijstelling voor fondsmanagement wordt aldus Cox een deel van die btw-druk weggenomen. Over de interne kosten van de fondsbeheerder hoeft voortaan immers geen btw meer te worden berekend.

*Fiscalist Etienne Cox van CMS is bereikbaar op [etienne.cox@cms-dsb.com](mailto:etienne.cox@cms-dsb.com)*