

Affaire C-537/20

Demande de décision préjudicielle

Date de dépôt :

21 octobre 2020

Juridiction de renvoi :

Bundesfinanzhof (Allemagne)

Date de la décision de renvoi :

18 décembre 2019

Requérant et requérant au pourvoi en Revision :

L Fund

Défendeur et défendeur au pourvoi en Revision :

Finanzamt D

[OMISSIS]

**BUNDESFINANZHOF (COUR FÉDÉRALE DES FINANCES,
ALLEMAGNE)**

ORDONNANCE

Dans la procédure

L Fund

requérant et requérant au pourvoi en Revision

[OMISSIS]

contre

Finanzamt D (centre des impôts D, Allemagne)

défendeur et défendeur au pourvoi en Revision

ayant pour objet l'impôt sur les sociétés au titre des exercices 2008 à 2010,
[OMISSIS]

la première chambre,

lors de l'audience du 18 décembre 2019, ordonne : **[Or. 2]**

[OMISSIS]

1. Il est sursis à statuer.

2. La Cour est saisie de la question préjudicielle suivante :

L'article 56 CE (devenu article 63 TFUE) s'oppose-t-il à une législation d'un État membre aux termes de laquelle les fonds de placement immobilier spécialisés de droit national réunissant exclusivement des investisseurs étrangers sont exonérés de l'impôt sur les sociétés, tandis que les fonds de placement immobilier spécialisés étrangers réunissant exclusivement des investisseurs étrangers sont partiellement assujettis à l'impôt sur les sociétés au titre des revenus locatifs qu'ils perçoivent sur le territoire national ?

Motifs

1 I. Les antécédents du litige

2 Le requérant est un fonds commun de placement (FCP) constitué en 2008 sous la forme d'un fonds d'investissement spécialisé (FIS) conformément à la loi luxembourgeoise du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés et portant modification de la loi modifiée du 20 décembre 2002 relative aux organismes de placement collectif et modification de la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée (Mémorial A 2007, n° 13, ci-après la « loi relative aux fonds d'investissement spécialisés ») et soumis à la surveillance prudentielle de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF). Ni le siège social ni l'administration centrale du requérant ne sont situés sur le territoire de la République fédérale d'Allemagne.

3 Les fonds commun de placement constitués sous la forme d'un fonds d'investissement spécialisé sont des masses indivises de valeurs agréées par la CSSF, structurées selon le principe de la répartition des risques et gérées par une société de gestion pour le compte de la communauté des investisseurs. La responsabilité des investisseurs est limitée au montant de leurs apports et leurs droits sont représentés par des parts (voir article 4 de la loi relative aux fonds d'investissement spécialisés). Ces fonds n'ont pas de personnalité juridique propre. **[Or. 3]**

4 Le requérant, en tant que fonds d'investissement spécialisé, n'est pas imposable au Luxembourg, sauf en ce qui concerne l'impôt frappant les rassemblements de capitaux dans les sociétés civiles et commerciales ainsi que la taxe d'abonnement

prévue à l'article 68 de la loi relative aux fonds d'investissement spécialisés. Les dividendes distribués par le requérant ne font pas l'objet d'une retenue à la source au Luxembourg et ne sont pas imposables dans le chef des non-résidents (voir article 66 de la loi relative aux fonds d'investissement spécialisés).

- 5 Le requérant est un fonds de placement immobilier de type fermé, sans cotation à la bourse, constitué pour une durée initiale de dix ans (prorogeable d'un an).
- 6 À l'expiration statutaire du requérant, tous les investissements immobiliers qui n'ont pas encore été réalisés le sont alors et le produit de la vente est distribué aux porteurs de parts. La société de gestion ne peut distribuer le portefeuille, en tout ou en partie, sous forme d'une distribution en nature, aux porteurs de parts. Partant, ceux-ci ne peuvent pas non plus exiger une distribution en nature. Préalablement à l'expiration statutaire du requérant, les porteurs de parts (la juridiction de renvoi utilisera par la suite uniformément le terme d'« investisseurs ») ne peuvent exiger le rachat de leurs parts. À cet égard, il s'agit d'une dérogation à la loi relative aux fonds d'investissement spécialisés, laquelle permet, en principe, le rachat des parts (voir articles 8 et 11 de la loi relative aux fonds d'investissement spécialisés).
- 7 La société de gestion est libre de distribuer tous produits en numéraire ou de les thésauriser dans la perspective du rachat des parts au cours de la durée statutaire ou lors de la liquidation du requérant.
- 8 Le requérant compte deux investisseurs institutionnels dont ni le siège social ni l'administration centrale ne sont situés en Allemagne.
- 9 Le requérant est géré par une société de gestion. Il s'agit d'une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois sise à Luxembourg, constituée le 25 mars 2008, immatriculée au registre de commerce et des sociétés du Luxembourg et agréée par la CSSF. Cette société a pour objet la constitution, l'administration et la gestion du requérant. **[Or. 4]**
- 10 Par contrat des 31 mars et 1^{er} avril 2008, la société de gestion a acquis un portefeuille immobilier en son nom propre, mais pour le compte du requérant, en sa qualité de société de gestion. Le transfert de la possession, de la jouissance et des charges liées aux biens situés en Allemagne a eu lieu le ... 2008. Plus précisément, il s'agit de 1 241 biens immobiliers issus du patrimoine d'A AG qui, après leur acquisition, ont été donnés en location et, par la suite, en partie vendus. Ces biens sont répartis sur l'ensemble du territoire de la République fédérale d'Allemagne.
- 11 Au cours des exercices 2008 à 2010 (les « exercices litigieux »), le requérant a perçu des revenus de la location des biens immobiliers susvisés ainsi que de la vente de certains d'entre eux. Il a procédé aux premières distributions de dividendes à l'automne 2010. D'autres distributions ont eu lieu au cours des exercices suivants, lesquels ne sont pas compris dans la période litigieuse.

- 12 En juillet 2013, le requérant a déposé des déclarations d'impôt sur les sociétés correspondant aux périodes d'imposition litigieuses, soit 2008 à 2010, au titre de son assujettissement partiel à cet impôt. Toutefois, il a précisé à cette occasion que selon lui, il n'est pas assujéti à l'impôt sur les sociétés en Allemagne.
- 13 Le défendeur, lui, a estimé que le requérant est partiellement assujéti à l'impôt sur les sociétés et a déterminé le montant de cet impôt. Cependant, en raison de pertes résultant de ventes réalisées au titre de l'exercice litigieux 2009, ledit montant s'élevait à 0 euros pour cet exercice.
- 14 Par jugement du 20 avril 2017 [OMISSIS], le Finanzgericht Münster (tribunal des finances de Münster, Allemagne), saisi par le requérant, a débouté celui-ci de sa demande et confirmé, en substance, l'analyse de l'administration fiscale.
- 15 Dans le cadre de son pourvoi en Revision, autorisé par le Finanzgericht Münster (tribunal des finances de Münster), le requérant invoque la violation de règles de droit matériel et procédural.
- 16 Il conclut (en substance) à ce qu'il plaise au Bundesfinanzhof (Cour fédérale des finances) :
 1. annuler le jugement de la juridiction inférieure ainsi que les avis d'imposition pour les périodes 2008, 2009 et 2010, tels que confirmés par la décision rendue le 21 août 2014 sur réclamation ;
 2. à titre subsidiaire, annuler le jugement de la juridiction inférieure et modifier les avis d'imposition pour les périodes 2008 et 2010 en fixant à 0 euros le montant de l'impôt sur les sociétés pour ces périodes.
- 17 Le défendeur conclut au rejet du pourvoi en Revision comme étant non fondé. **[Or. 5]**
- 18 Le Bundesministerium der Finanzen (ministère fédéral des Finances, Allemagne), intervenant à la procédure, considère que le jugement du Finanzgericht Münster (tribunal des finances de Münster) est fondé. Il n'a formulé aucune demande.
- 19 **II. Appréciation au regard du droit national**
- 20 Le pourvoi en Revision n'est pas fondé au regard du droit national. Conformément à l'article 2, point 1, du Körperschaftsteuergesetz (loi relative à l'impôt sur les sociétés) dans sa version en vigueur pendant les exercices litigieux (ci-après le « KStG »), le requérant, dont ni le siège social ni l'administration centrale ne sont situés en Allemagne d'après les constatations du Finanzgericht Münster (tribunal des finances de Münster), est partiellement assujéti à l'impôt sur les sociétés au titre des entiers revenus qu'il a perçus sur le territoire de la République fédérale d'Allemagne. Il ne bénéficie d'aucune exonération de nature personnelle ou réelle.

21 1. Les dispositions pertinentes en l'espèce sont les suivantes.

22 a) Les dispositions du KStG

« Article premier

Assujettissement total

Sont totalement assujettis à l'impôt sur les sociétés les personnes morales, les groupements de personnes et les masses de valeurs suivants dont l'administration centrale ou le siège social sont situés sur le territoire national :

[...]

5) associations, institutions, fondations et autres patrimoines d'affectation de droit privé dénués de la personnalité juridique ;

[...] »

« Article 2

Assujettissement partiel

Sont partiellement assujettis à l'impôt sur les sociétés :

1) les personnes morales, les groupements de personnes et les masses de valeurs dont ni l'administration centrale ni le siège social ne sont situés sur le territoire national, au titre des revenus qu'ils perçoivent sur ledit territoire ;

2) [...] »

23 b) Les dispositions de l'Investmentsteuergesetz 2004 (loi de 2004 relative à l'impôt sur les investissements) dans sa version en vigueur pendant les exercices litigieux (ci-après l'« InvStG 2004 »)

« Article premier

Champ d'application et définitions

1. Relèvent de la présente loi :

1) les placements collectifs de droit national, pour autant qu'ils soient constitués sous la forme d'un fonds commun de placement au sens de l'article 2, paragraphe 1, de l'Investmentgesetz (loi sur les investissements, ci-après l'« InvG ») ou d'une société anonyme d'investissement au sens de l'article 2, paragraphe 5, [Or. 6] InvG (société d'investissement de droit national), ainsi que les parts détenues dans ceux-ci (parts détenues dans des placements collectifs de droit national) ;

2) les placements collectifs étrangers et les parts détenues dans ceux-ci au sens de l'article 2, paragraphes 8 et 9, InvG.

[...] »

[Pendant la période litigieuse, l'article 2, paragraphes 8 et 9, InvG était libellé comme suit :

« 8. Les placements collectifs étrangers sont des placements collectifs, au sens de l'article 1^{er}, seconde phrase, régis par le droit d'un autre État. Ils sont considérés comme respectant le principe de la répartition des risques même s'ils sont constitués, dans une proportion non négligeable, de parts détenues dans un ou plusieurs autres placements et que ces autres placements sont placés directement ou indirectement en application dudit principe.

9. Les parts détenues dans des placements collectifs étrangers sont des parts détenues dans des placements collectifs étrangers émises par une entreprise sise à l'étranger (société d'investissement étrangère) dont l'investisseur peut demander le remboursement en contrepartie de leur restitution, ou dont il ne peut exiger le rachat, la société d'investissement étrangère étant dans ce cas soumise à une surveillance prudentielle des actifs destinés au placement collectif dans l'État dans lequel a son siège social. »]

« Article 2

Revenus des parts

1. Les revenus distribués au titre des parts détenues dans des placements collectifs et les revenus équivalents à une telle distribution ainsi que le bénéfice intermédiaire relèvent des revenus des capitaux au sens de l'article 20, paragraphe 1, point 1, de l'Einkommensteuergesetz (loi relative à l'impôt sur le revenu, ci-après l'« EStG »), [OMISSIS] »

« Article 4

Revenus perçus à l'étranger

[...]

2. Lorsque les revenus distribués au titre des parts détenues dans des placements collectifs et les revenus équivalents à une telle distribution incluent des revenus provenant d'un État étranger qui, dans cet État, sont soumis à un impôt déductible de l'impôt sur le revenu ou de l'impôt sur les sociétés au titre de l'article 34 quater, paragraphe 1, EStG ou de l'article 26, paragraphe 1, KStG ou en application d'une convention en vue d'éviter les doubles impositions, [Or. 7] le montant de l'impôt étranger déterminé puis acquitté par l'investisseur totalement assujéti à l'impôt, lorsqu'il ne bénéficie d'aucune réduction, est imputé sur la partie de l'impôt sur le revenu ou de l'impôt sur les sociétés qui correspond à ces

revenus étrangers augmentés du montant proportionnel de l'impôt étranger. [...] Lorsque les revenus distribués au titre des parts détenus dans des placements collectifs étrangers et les revenus équivalents à une telle distribution incluent des revenus soumis à l'impôt sur les revenus des capitaux en Allemagne, ces revenus ainsi que l'impôt prélevé sur ceux-ci en Allemagne sont assimilés, aux fins de leur déduction, dans le cadre de l'application de l'article 7, paragraphe 1, à des revenus et des impôts étrangers au sens de la première phrase. [...] »

« Article 7

Impôt sur les revenus des capitaux

1. Font l'objet d'une retenue à la source sur les revenus des capitaux :

1) les revenus distribués au sens de l'article 2, paragraphe 1, [OMISSIS] »

« Article 11

Patrimoine d'affectation, exonération d'impôt et contrôle fiscal

1. Les placements collectifs statutaires de type ouvert régis par le droit national sont assimilés aux patrimoines d'affectation au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 1, point 5, KStG. Ils sont exonérés de l'impôt sur les sociétés et de la taxe professionnelle. La deuxième phrase est également applicable aux sociétés anonymes d'investissement. [...] »

« Article 15

Placements collectifs statutaires spécialisés de type ouvert régis par le droit national

[OMISSIS]

2. Les revenus de la location et de la location-gérance d'immeubles et de droits réels assimilés à des immeubles situés sur le territoire national ainsi que les bénéfices tirés d'opérations de vente privées portant sur de tels immeubles et droits font l'objet d'une comptabilisation distincte. Ces revenus sont assimilés à des revenus perçus directement par l'investisseur partiellement assujéti au sens de l'article 49, paragraphe 1, point 2, sous f), de l'article 49, paragraphe 1, point 6, ou de l'article 49, paragraphe 1, point 8, EStG. Il en est de même pour l'application des dispositions des conventions en vue d'éviter les doubles impositions. L'article 7 est applicable, mutatis mutandis, avec un taux d'imposition de 25 pour cent des revenus et une retenue à la source, par la société d'investissement, de la taxe sur les revenus des capitaux. [...] » **[Or. 8]**

24 2. Pour apprécier le litige au principal au regard du droit national, il convient de se fonder sur l'article 2, point 1, KStG. Aux termes de cette disposition, sont partiellement assujettis à l'impôt sur les sociétés les personnes morales, les

groupements de personnes et les masses de valeurs dont ni l'administration centrale ni le siège social ne sont situés sur le territoire national. Ces entités n'étant pas définies plus avant à l'article 2 KStG, il y a lieu de préciser la signification de ces termes à la lumière de l'article 1^{er}, paragraphe 1, KStG, dont la phrase introductive est libellée de manière identique, mais qui procède ensuite à une énumération des différents assujettis à l'impôt sur les sociétés [OMISSIS].

- 25 a) Aux termes de cette disposition, une masse de valeurs constitue un autre patrimoine d'affectation de droit privé dénué de la personnalité juridique, au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 1, point 5, KStG, qui, en fonction du lieu où sont situés son siège social et son administration centrale, est totalement ou partiellement assujetti à l'impôt sur les sociétés. Selon une jurisprudence constante, dont ne ressort aucune différence entre un patrimoine d'affectation et une masse de valeurs en ce qui concerne leurs éléments constitutifs, on entend par cette dernière un placement collectif statutaire de type ouvert autonome affecté à un objet déterminé, extrait du patrimoine de la personne qui procède à son affectation et dont découlent des revenus propres. Cette « sortie » du patrimoine de son précédent titulaire doit être de nature à assurer, dans une certaine mesure, la réalisation de l'objet auquel la masse a été affectée. Si cette masse est dénuée de capacité juridique propre, elle n'est assujettie à l'impôt sur les sociétés que si elle est, à tout le moins, autonome sur le plan économique [OMISSIS].
- 26 b) Les entités étrangères ne sont (totalement ou partiellement) assujetties à l'impôt sur les sociétés que si leur structure économique et juridique correspond à celle d'un assujetti à l'impôt sur les sociétés en Allemagne, indépendamment de la question de savoir si le droit étranger leur confère la personnalité juridique, le cas échéant (« comparaison selon le type » selon une jurisprudence constante de la juridiction de renvoi [OMISSIS]).
- 27 3. Le point de savoir si un fonds commun de placement constitue un autre patrimoine d'affectation de droit privé au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 1, point 5, KStG et, partant, est ou non (totalement ou partiellement) assujetti à l'impôt sur les sociétés, en fonction de son siège social ou du lieu où est située son administration centrale, fait l'objet de débats. [Or. 9]
- 28 a) Si une grande majorité de la doctrine considère clairement qu'un fonds commun de placement ne constitue pas un patrimoine d'affectation [OMISSIS], de nombreuses autres voix soutiennent le contraire [OMISSIS].
- 29 b) La juridiction de renvoi souscrit, en principe, à ce dernier point de vue. En particulier, elle est d'accord avec la juridiction inférieure que, en l'espèce, le requérant qui, eu égard à son type, correspond à un fonds spécialisé de droit national, remplit le critère de l'autonomie économique du fait que, pendant une période de dix ans, les investisseurs ne pouvaient exiger le rachat de leurs parts. L'article 3, paragraphe 1, KStG ne s'oppose pas, lui non plus, à l'assujettissement partiel du requérant à l'impôt sur les sociétés. La juridiction de renvoi se contentera des motifs évoqués ci-dessus dans le cadre de cette décision incidente.

- 30 4. L'exonération prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 n'est pas applicable en l'espèce.
- 31 a) Aux termes de l'article 11, paragraphe 1, première phrase, InvStG 2004, les placements collectifs statutaires de type ouvert régis par le droit national sont assimilés à des patrimoines d'affectation au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 1, point 5, KStG. Ils sont exonérés de l'impôt sur les sociétés et de la taxe professionnelle (article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004).
- 32 b) Le libellé sans équivoque de cette disposition exclut toute application directe au requérant. En effet, aux termes de cet article, seuls les fonds communs de placement de droit national, en tant que placements collectifs statutaires de type ouvert régis par le droit national, sont exonérés de l'impôt sur les sociétés et de la taxe professionnelle. Or, d'après la définition de l'InvStG 2004, le requérant est un fonds étranger (voir article 1^{er}, paragraphe 1, point 2, InvStG 2004, lu en combinaison avec l'article 2, paragraphe 8, InvG). L'application, par analogie, de l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 est exclue du fait de l'absence de toute lacune imprévue. Comme en témoignent diverses dispositions de l'InvStG 2004 applicables aux placements collectifs étrangers et aux parts détenues dans ceux-ci (voir, par exemple, article 1^{er}, paragraphe 1, point 2, article 4, paragraphe 2, cinquième à septième phrases, article 5, paragraphe 1, première phrase, points 4 et 5, et article 16 InvStG 2004) ainsi que les intitulés des sections 2 et 3 de l'InvStG 2004 (« Règles applicables uniquement aux parts détenues dans des placements collectifs de droit national » et « règles applicables uniquement aux parts détenues dans des placements collectifs étrangers »), l'utilisation [Or. 10] des termes « de droit national » et « étrangers » correspond de toute évidence à une distinction voulue, en toute connaissance de cause, par le législateur.
- 33 5. [OMISSIS]
- 34 III. La compatibilité avec le droit de l'Union
- 35 À titre de conclusion intermédiaire, il y a lieu de constater que le pourvoi en Revision n'est pas fondé au regard du droit national. Cependant, la juridiction de renvoi ne peut se prononcer de manière définitive, car elle nourrit des doutes quant au point de savoir si l'exclusion du requérant du bénéfice de l'exonération prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 est compatible avec le droit de l'Union.
- 36 La règle énoncée à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 pourrait être contraire à la libre circulation des capitaux garantie par le droit de l'Union (article 56 CE [OMISSIS], devenu article 63 TFUE [OMISSIS]).
- 37 1. La jurisprudence de la Cour relative à l'imposition des fonds

Dans sa jurisprudence récente, la Cour s'est prononcée sur la question de l'imposition des fonds dans le cadre de quatre arrêts (arrêts du 18 juin 2009,

Aberdeen Property Fininvest Alpha, C-303/07, EU:C:2009:377, [OMISSIS] ; du 10 mai 2012, Santander Asset Management SGIIC e.a., C-338/11 à C-347/11, ci-après l'« arrêt Santander », EU:C:2012:286, [OMISSIS] ; du 10 avril 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company, C-190/12, ci-après l'« arrêt DFA », EU:C:2014:249, [OMISSIS], et du 21 juin 2018, Fidelity Funds e.a., C-480/16, ci-après l'« arrêt Fidelity », EU:C:2018:480, [OMISSIS]). Les affaires qui ont donné lieu à ces arrêts portaient toutes sur une différence de traitement fiscal de dividendes distribués soit à des fonds communs de placement résidents soit à des fonds communs de placement non-résidents. Dans chacun de ces arrêts, la Cour a conclu à l'existence d'une restriction injustifiée à la libre circulation des capitaux. **[Or. 11]** Elle a estimé que les fonds résidents et les fonds non-résidents se trouvent dans des situations comparables. Selon elle, il n'existait aucune raison impérieuse d'intérêt général susceptible de justifier une telle restriction. En conséquence, la Cour a jugé, dans les arrêts Santander, DFA et Fidelity, que ni la nécessité d'assurer une répartition équilibrée du pouvoir d'imposition, ni la nécessité de préserver la cohérence du régime fiscal n'est susceptible de constituer une telle justification.

- 38 2. Tour d'horizon des débats relatifs à la compatibilité de l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 avec le droit de l'Union

Le point de savoir si, du fait des exigences du droit de l'Union dégagées dans les arrêts précités, l'exclusion d'un fonds étranger du bénéfice de l'exonération prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 doit également être considérée comme contraire à la libre circulation des capitaux fait l'objet d'appréciations divergentes. Dans sa grande majorité, la doctrine répond par l'affirmative, sans faire de distinction entre les différentes formes de fonds [OMISSIS]. En revanche, le Finanzgericht Münster (tribunal des finances de Münster), le Bundesministerium der Finanzen (ministère fédéral des Finances) et une partie de la doctrine [OMISSIS] soutiennent le contraire.

- 39 3. Le point de vue de la juridiction de renvoi

La juridiction de renvoi estime que l'exonération prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 pour les (seuls) fonds de droit national pourrait être compatible avec la libre circulation des capitaux, en raison des spécificités du droit fiscal allemand en matière d'investissements ainsi que des particularités de l'espèce (le requérant étant un fonds de placement immobilier spécialisé). Toutefois, en raison de doutes résiduels, il y a lieu de saisir la Cour à titre préjudiciel.

- 40 a) Les spécificités du droit fiscal allemand en matière d'investissements

En matière d'investissements, le droit fiscal allemand distingue, d'une part, entre l'imposition des placements collectifs statutaires de type ouvert allemands et étrangers (les « fonds ») et, d'autre part, entre les placements ouverts aux

investisseurs non professionnels (les « fonds ouverts au public ») et les placements spécialisés (les « fonds spécialisés »). **[Or. 12]**

- 41 aa) L'imposition d'un fonds de droit national est régie par l'InvStG 2004. De manière générale, elle se caractérise par le fait que le fonds est assimilé à un patrimoine d'affectation au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 1, point 5, KStG et, partant, à un assujetti à l'impôt sur les sociétés, mais que, en tant que tel, il est exonéré de l'impôt sur les sociétés (article 11, paragraphe 1, première et deuxième phrases, InvStG 2004). Cette exonération est systématiquement liée à l'imposition des investisseurs. Ceux-ci doivent payer des impôts sur les dividendes qui leur sont distribués, ou sur les revenus équivalents à une telle distribution, s'il s'agit d'un fonds qui thésaurise les produits qu'il perçoit (article 2, paragraphe 1, InvStG 2004). L'exonération du fonds au profit de l'imposition des investisseurs constitue la mise en œuvre du principe de transparence, au titre duquel les revenus ne sont imposés qu'une seule fois, au niveau de l'investisseur. À cet égard, l'investisseur agissant par l'intermédiaire du fonds est traité comme un investisseur direct. Afin d'assurer son imposition, une retenue à la source est prélevée au niveau du fonds (article 7 InvStG 2004).
- 42 bb) Le législateur se conforme également au principe de transparence en ce qui concerne l'imposition des fonds spécialisés. Ainsi, les fonds spécialisés de droit national sont également exonérés de l'impôt sur les sociétés, conformément à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004, au profit de l'imposition des investisseurs. Les fonds spécialisés se distinguent des fonds ouverts au public en ce qu'un nombre indéterminé d'investisseurs divers détient des participations dans ce dernier, alors que seules des personnes qui ne sont pas des personnes physiques (« investisseurs institutionnels ») peuvent être investisseurs au sein de fonds spécialisés, dans la limite de 100 personnes (article 15, paragraphe 1, première phrase, InvStG 2004). Souvent, les fonds spécialisés ne réunissent qu'un ou très peu d'investisseurs institutionnels susceptibles d'exercer effectivement une influence sur les décisions d'investissement [OMISSIS].
- 43 cc) S'agissant des fonds de placement immobilier spécialisés de droit national, l'imposition des revenus immobiliers n'intervient pas non plus au niveau du fonds, mais au niveau des investisseurs. Si l'investisseur est partiellement assujetti à l'impôt (« investisseur étranger »), les revenus immobiliers qu'il perçoit sur le territoire national sont assimilés à des revenus perçus (directement) par l'investisseur, conformément à l'article 49, paragraphe 1, point 2, sous f), à l'article 49, paragraphe 1, point 6, ou à l'article 49, paragraphe 1, point 8, EStG (article 15, paragraphe 2, deuxième phrase, InvStG 2004). Ainsi, le législateur a mis en œuvre le principe de pleine transparence dans le domaine des fonds de placement immobilier spécialisés : alors que, en règle générale, le fonds, en tant qu'assujetti à l'impôt sur les sociétés, perçoit des revenus propres, mais exonérés d'impôt, et que les revenus imposables de l'investisseur consistent en des dividendes distribués par le fonds, dans le cas particulier du fonds de placement immobilier spécialisé, les revenus locatifs perçus par le fonds sur le territoire

national sont directement (et proportionnellement) attribués à l'investisseur étranger en tant que revenus propres et partiellement imposables. Afin d'assurer l'imposition des investisseurs étrangers, le fonds a l'obligation de procéder à une retenue à la source (article 15, paragraphe 2, quatrième phrase, InvStG 2004). Avec la pleine **[Or. 13]** transparence et l'obligation de procéder à une retenue à la source, le législateur allemand garantit le droit de la République fédérale d'Allemagne, en tant qu'État dans lequel les immeubles sont situés, d'imposer les revenus tirés de ces immeubles.

- 44 La mise en œuvre du principe de pleine transparence correspond à la volonté du législateur d'empêcher les (gros) investisseurs non-résidents de bénéficier d'avantages fiscaux indus dans le domaine immobilier. En effet, un investisseur non-résident investissant directement dans des biens immobiliers situés sur le territoire national aurait été partiellement assujéti à l'impôt. Or, il aurait pu facilement éviter cet assujétiement en procédant à cet investissement par l'intermédiaire d'un fonds de placement immobilier spécialisé [OMISSIS]. Le principe de pleine transparence supprime en partie l'assujétiement du fonds à l'impôt sur les sociétés au titre de l'article 11, paragraphe 1, première phrase, InvStG 2004 et impose les investisseurs (institutionnels) étrangers comme s'ils investissaient directement.
- 45 dd) L'assujétiement des fonds étrangers à l'impôt est régi par les dispositions du KStG et, plus précisément, par les articles 1^{er} à 3 KStG, lus en combinaison avec l'article 49 EStG. S'ils sont (totalement ou partiellement) assujétiés à l'impôt sur les sociétés au titre du KStG, ils ne peuvent revendiquer le bénéfice de l'exonération prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004, celle-ci étant réservée aux fonds de droit national (voir le raisonnement développé au point II des motifs de la présente décision).
- 46 ee) Les principes visés sous dd) ci-dessus sont également applicables dans le cadre de l'appréciation de l'assujétiement des fonds de placement immobiliers spécialisés étrangers à l'impôt sur les sociétés. En conséquence de cet assujétiement, qui découle des articles 1 à 3 KStG, lus en combinaison avec l'article 49 EStG, lesdits fonds doivent eux-mêmes payer des impôts sur les revenus qu'ils tirent de la location d'immeubles situés sur le territoire national. En effet, avec l'article 49 EStG, qui énumère les revenus partiellement imposables et qui, eu égard à l'article 2, point 1, KStG, est également applicable en matière d'impôt sur les sociétés, la République fédérale d'Allemagne, en tant qu'État dans lequel les biens immobiliers sont situés, exerce son droit d'imposer les revenus tirés de la location de ces biens.
- 47 Les investisseurs étrangers du fonds de placement immobilier spécialisé étranger n'étant pas imposés, les revenus locatifs ne font pas l'objet d'une double imposition. L'article 15, paragraphe 2, deuxième phrase, InvStG 2004, qui prévoit l'assujétiement partiel des investisseurs étrangers à l'impôt, ne s'applique qu'aux fonds de placement immobilier spécialisés de droit national. Pendant les exercices litigieux, l'article 49 EStG (lu en combinaison avec l'article 2, point 1,

KStG, le cas échéant), qui énumère les revenus partiellement imposables, ne prévoyait pas, lui non plus, l'assujettissement [Or. 14] des investisseurs étrangers du fonds de placement immobilier spécialisé étranger au titre des dividendes distribués par celui-ci.

48 b) Les particularités de l'espèce

Le requérant est un fonds de placement immobilier spécialisé de droit luxembourgeois dont les investissements portent sur des biens immobiliers situés sur le territoire de la République fédérale d'Allemagne et qui, pour l'essentiel, perçoit des revenus de la location et de la mise en location-gérance de ces biens. En tant que fonds de placement immobilier de type fermé, il ne compte que deux investisseurs institutionnels non-résidents. Au Luxembourg, le requérant n'est pas assujetti à l'impôt sur les revenus des capitaux et les dividendes qu'il distribue ne font l'objet d'aucune retenue à la source. Les dividendes distribués aux investisseurs ne résidant pas au Luxembourg ne sont pas imposés au Luxembourg.

49 aa) En l'espèce, il résulte de ces particularités que le requérant, en tant que fonds de placement immobilier spécialisé étranger, est assujetti à l'impôt sur les sociétés au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 1, point 5, KStG et que, en Allemagne, il est partiellement assujetti à l'impôt sur les sociétés au titre des (seuls) revenus qu'il tire de la location des biens immobiliers situés sur le territoire national, conformément à l'article 2, point 1, KStG, lu en combinaison avec l'article 49 EStG (voir le raisonnement développé au point II des motifs de la présente décision). Ses deux investisseurs institutionnels sont non-résidents et ne sont pas imposables en Allemagne.

50 bb) Il résulte également de l'appréciation effectuée au regard du droit national qu'un fonds de placement immobilier spécialisé de droit national comparable réunissant deux investisseurs institutionnels non-résidents ne serait pas assujetti à l'impôt sur les sociétés en Allemagne au titre des revenus qu'il tire de la location de biens immobiliers situés sur le territoire national, du seul fait que, conformément à l'article 15, paragraphe 2, deuxième phrase, InvStG 2004, ces revenus sont directement attribués aux investisseurs institutionnels en tant que revenus propres tirés de la location de ces immeubles (principe de pleine transparence). La question de l'exonération du fonds de l'impôt sur les sociétés ne se pose donc pas.

51 cc) Il s'ensuit, en définitive, que les revenus locatifs perçus sur le territoire national ne sont bien imposés qu'une seule fois. Cependant, l'imposition a lieu à différents niveaux : s'agissant du fonds de placement immobilier spécialisé étranger, au niveau du fonds partiellement assujetti à l'impôt sur les sociétés ; s'agissant du fonds de placement immobilier spécialisé de droit national, au niveau des investisseurs partiellement assujettis. Cette différence de traitement en matière fiscale est due au fait que, dans le cas des fonds de placement immobilier spécialisés étrangers réunissant des investisseurs étrangers, du fait du principe de la territorialité de la puissance publique, le législateur allemand ne peut garantir,

par une retenue à la source, le droit de la République fédérale d'Allemagne, **[Or. 15]** en tant qu'État dans lequel sont situés les biens, d'imposer ces investisseurs étrangers.

- 52 c) En ce qui concerne le droit de l'Union, la juridiction de renvoi nourrit des doutes à plusieurs égards sur le point de savoir si l'exclusion d'un fonds de placement immobilier spécialisé étranger réunissant des investisseurs (institutionnels) étrangers du bénéfice de l'exonération prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 est contraire à la libre circulation des capitaux.
- 53 aa) Ainsi, la juridiction de renvoi ne peut déterminer avec certitude si la règle énoncée à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 constitue une restriction à la libre circulation des capitaux.
- 54 aaa) C'est ce qu'a conclu la Cour dans les arrêts Santander, DFA et Fidelity, car, d'une part, la limitation de l'exonération de la retenue à la source aux dividendes distribués par les fonds de droit national pourrait dissuader les fonds non-résidents d'investir dans des sociétés de capitaux de droit national. D'autre part, les investisseurs résidant dans l'État dans lequel la société de capitaux a son siège pourraient être dissuadés d'acquérir des parts dans les fonds étrangers exclus du bénéfice de l'exonération.
- 55 bbb) Cependant, en l'espèce, le requérant est un fonds de placement immobilier spécialisé non-résident réunissant deux investisseurs institutionnels étrangers et ayant investi dans des biens immobiliers situés sur le territoire de la République fédérale d'Allemagne. En soumettant partiellement les revenus locatifs perçus par le requérant à l'impôt sur les sociétés, le législateur garantit que ces revenus ne seront imposés qu'une seule fois au titre de l'impôt sur les revenus des capitaux en Allemagne, conformément au principe international usuel de l'imposition des biens immobiliers dans l'État dans lequel ils sont situés. S'agissant des fonds de placement immobilier spécialisés résidents comparables, l'imposition des investisseurs, partiellement assujettis à l'impôt sur les sociétés, au titre du principe de pleine transparence garantit que les revenus locatifs perçus sur le territoire national ne seront imposés qu'une seule fois (article 15, paragraphe 2, deuxième phrase, InvStG 2004). Ainsi, en définitive, l'investissement immobilier est soumis à la même charge fiscale et la question se pose de savoir si le refus d'accorder aux fonds non-résidents le bénéfice de l'exonération prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 a réellement pour effet de les dissuader d'investir dans des biens immobiliers situés sur le territoire national.
- 56 Eu égard à la forme du requérant, à savoir un fonds de placement immobilier spécialisé étranger de type fermé, on ne peut pas non plus répondre avec certitude à la question de savoir si les investisseurs nationaux sont réellement dissuadés d'acquérir des parts dans les fonds étrangers qui ne sont pas exonérés, mais partiellement assujettis **[Or. 16]** au titre de l'impôt sur les sociétés. Certes, outre l'imposition partielle du fonds étranger au titre de l'impôt sur les sociétés, ces

investisseurs, qui sont, eux, totalement assujettis à l'impôt sur les sociétés, seraient également assujettis à l'impôt sur les revenus des capitaux au titre des dividendes distribués par le fonds. Cependant, cette double imposition est essentiellement supprimée du fait de la déduction prévue à l'article 4, paragraphe 2, septième phrase, InvStG 2004. À cela s'ajoute l'élément décisif qu'un fonds ouvert au public se différencie considérablement d'un fonds spécialisé. Ce dernier sert d'instrument d'investissement à un cercle très restreint d'investisseurs institutionnels, voire à un seul investisseur, aux fins de l'investissement qu'il envisage de réaliser dans un objet spécifique. Eu égard au caractère exclusif du cercle des investisseurs concernés, la prise en considération d'investisseurs institutionnels nationaux potentiels lors de l'examen de la question de savoir si l'on est en présence d'une restriction des libertés fondamentales pourrait apparaître comme une possibilité purement théorique et donc négligeable.

- 57 bb) En outre, il n'est pas certain que la différence de traitement introduite par l'article 11, paragraphe 1, première et deuxième phrases, InvStG 2004 s'applique à des situations objectivement comparables.
- 58 aaa) Dans sa jurisprudence, la Cour considère que, en matière d'impôts directs, la situation des résidents et celle des non-résidents ne sont pas comparables (voir, notamment, arrêts du 24 février 2015, Grünewald, C-559/13, EU:C:2015:109, [OMISSIS] ; du 17 décembre 2015, Timac Agro Deutschland, C-388/14, EU:C:2015:829, [OMISSIS], et du 12 juin 2018, Bevola et Jens W. Trock, C-650/16, EU:C:2018:424, [OMISSIS]). Cependant, la Cour a énoncé de nombreuses exceptions à ce principe [OMISSIS], notamment dans le cadre de la jurisprudence précitée relative à l'imposition des fonds communs de placement. Dans chacune de ces affaires, la Cour a apprécié le caractère comparable au niveau du seul fonds, sans prendre en considération la situation fiscale des investisseurs, et a jugé que les fonds résidents et non-résidents étaient comparables (arrêts Santander, DFA et Fidelity).
- 59 bbb) Or, dans un cas comme en l'espèce, pourrait plaider en faveur de l'absence de caractère comparable le fait que les fonds de placement immobilier spécialisés de droit national réunissant des investisseurs institutionnels étrangers ne sont pas imposés au titre de l'impôt sur les sociétés au niveau du fonds pour la seule raison que, en lieu et place de cela, en application directe du principe de pleine transparence, les investisseurs institutionnels étrangers sont partiellement assujettis à l'impôt sur les sociétés au titre des revenus de biens immobiliers qu'ils perçoivent sur le territoire national et qui font l'objet d'une retenue à la source conformément à l'article 15, paragraphe 2, deuxième et quatrième phrases, InvStG [Or. 17] 2004. Ainsi, le législateur national a retenu la situation fiscale des investisseurs comme critère de distinction pour déterminer le traitement fiscal applicable.
- 60 La Cour a précédemment dit pour droit que, lors de l'examen du caractère comparable des fonds, il est possible de s'éloigner du niveau du fonds et, à titre exceptionnel, de prendre également en considération la situation fiscale des

investisseurs lorsque le régime légal subordonne l'exonération dans le chef des fonds à la condition que l'intégralité des bénéfices de ces fonds soit distribuée à leurs porteurs de parts et ceci aux fins de rapprocher la charge fiscale sur les revenus d'investissement transitant par ces fonds de celle qui pèse sur les placements directs des particuliers (voir arrêt Santander, point 40). Il est vrai que, en l'espèce, le législateur allemand n'a pas envisagé une telle distribution intégrale des bénéfices. Cependant, l'attribution directe des revenus locatifs aux investisseurs étrangers prévue par l'article 15, paragraphe 2, deuxième phrase, InvStG 2004 et l'assujettissement partiel exprès de ces revenus à l'impôt sur les sociétés vont manifestement bien au-delà de l'effet d'une distribution (virtuelle) de l'intégralité des bénéfices. Ils mettent particulièrement en lumière le fait que la situation fiscale du fonds ne joue un rôle que dans la mesure où il s'agit de le qualifier de fonds de placement immobilier spécialisé, mais que, pour le surplus, il faut impérativement prendre la situation des investisseurs en considération. Le fait que l'imposition des revenus immobiliers est donc déterminée non pas au niveau du fonds, mais en fonction du lieu de résidence des investisseurs pourrait aller à l'encontre du caractère comparable de ces situations.

- 61 cc) Il n'est pas non plus certain que la règle énoncée à l'article 11, paragraphe 1, InvStG 2004 puisse être justifiée par des raisons impérieuses d'intérêt général.
- 62 aaa) Dans chacun des arrêts Santander, DFA et Fidelity, la Cour a dit qu'un État membre qui a choisi de ne pas imposer les fonds résidents bénéficiaires de dividendes d'origine nationale ne saurait invoquer la nécessité d'assurer une répartition équilibrée du pouvoir d'imposition entre les États membres afin de justifier l'imposition des fonds non-résidents bénéficiaires de tels revenus.
- 63 bbb) À première vue, cela plaide en faveur de ce que la nécessité d'assurer une répartition équilibrée du pouvoir d'imposition entre les États membres ne puisse être invoquée afin de justifier l'exonération des fonds résidents [Or. 18] prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004. Cependant, les spécificités du droit fiscal allemand en matière d'investissements ainsi que les particularités de l'espèce pourraient ici aussi entraîner une appréciation différente.
- 64 En refusant d'accorder au requérant, en tant que fonds de placement immobilier spécialisé non-résident, le bénéfice de l'exonération prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 et en l'assujettissant partiellement à l'impôt sur les sociétés au titre des revenus locatifs qu'il perçoit sur le territoire national, le législateur allemand exerce le droit d'imposition de la République fédérale d'Allemagne en tant qu'État dans lequel les biens sont situés. L'article 6, paragraphe 1, du modèle de convention fiscale concernant le revenu et la fortune de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) accorde, lui aussi, à l'État dans lequel les biens immobiliers sont situés le droit d'imposer les revenus tirés de ces biens. Dans les affaires ayant donné lieu aux arrêts précités, la nature des revenus du fonds jouait également un rôle, étant donné que la Cour a précisé que les revenus perçus par le fonds sous forme de dividendes avaient déjà fait l'objet d'une imposition au titre de l'impôt sur les

revenus des capitaux au niveau de la société de capitaux ayant procédé à leur distribution (arrêt Fidelity, point 72). Cependant, les revenus locatifs perçus par le requérant ne font l'objet d'aucune telle imposition en amont.

- 65 S'agissant des fonds de placement immobilier spécialisés de droit national réunissant des investisseurs étrangers, le législateur allemand garantit le droit d'imposition de la République fédérale d'Allemagne, en tant qu'État dans lequel les biens sont situés, en attribuant directement aux investisseurs étrangers les revenus locatifs qu'ils perçoivent sur le territoire national et en les assujettissant partiellement à ce titre (article 15, paragraphe 2, deuxième phrase, InvStG 2004). Par conséquent, il ne s'agit à aucun moment de justifier l'exonération des fonds résidents par la nécessité d'assurer une répartition équilibrée du pouvoir d'imposition entre les États membres afin de légitimer l'imposition des fonds non-résidents. En effet, les investisseurs étrangers devant être directement imposés au titre du principe de pleine transparence, l'exonération des fonds résidents n'entre pas en ligne de compte.
- 66 S'agissant des fonds non-résidents réunissant des investisseurs étrangers, il convient de tenir compte du fait que, à défaut d'une imposition au niveau du fonds, le droit d'imposition de l'État dans lequel les biens sont situés n'est pas garanti en ce qui concerne les revenus locatifs perçus sur le territoire national. L'État d'où proviennent ces revenus ne pourrait pas davantage garantir son droit d'imposition si les revenus perçus sur le territoire national étaient directement attribués aux investisseurs étrangers d'un fonds spécialisé étranger au titre d'une disposition comparable à l'article 15, paragraphe 2, deuxième phrase, InvStG 2004. En effet, si cet État peut imposer à un fonds résident l'obligation de procéder à une retenue à la source et assurer ainsi l'imposition des investisseurs étrangers, ce qu'il a fait en instituant l'article 15, paragraphe 2, quatrième phrase, InvStG 2004, il ne peut imposer [Or. 19] une telle obligation à un fonds non-résident. En outre, à la différence des revenus perçus sous forme de dividendes, les revenus locatifs ne sont pas imposés (en amont).
- 67 dd) Enfin, l'exclusion du requérant du bénéfice de l'exonération prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 pourrait être justifiée par la nécessité de préserver la cohérence du régime fiscal.
- 68 aaa) Selon la jurisprudence de la Cour relative aux fonds, pour qu'un argument fondé sur une telle justification puisse prospérer, il faut que soit établie l'existence d'un lien direct entre l'avantage fiscal concerné et la compensation de cet avantage par un prélèvement fiscal déterminé, le caractère direct de ce lien devant être apprécié au regard de l'objectif de la réglementation en cause (arrêts Santander, DFA et Fidelity).
- 69 bbb) Dans un cas comme en l'espèce, un tel lien direct pourrait découler du fait que l'exonération du fonds de placement immobilier spécialisé de droit national est compensée par l'imposition directe des investisseurs institutionnels étrangers au titre du principe de pleine transparence, conformément à l'article 15,

paragraphe 2, deuxième phrase, InvStG 2004. En outre, l'attribution des revenus des biens immobiliers situés sur le territoire national aux investisseurs au titre de l'article 15, paragraphe 2, deuxième phrase, InvStG 2004 va au-delà d'un lien direct entre l'avantage fiscal (exonération du fonds) et le prélèvement fiscal déterminé (imposition des investisseurs étrangers). Ainsi que la juridiction de renvoi l'a exposé ci-dessus dans le cadre de l'examen du caractère comparable, la question de l'exonération du fonds ne se pose plus.

- 70 ccc) Il convient encore de vérifier si le refus d'accorder le bénéfice d'une exonération aux fonds de placement immobilier spécialisés étrangers ne va pas au-delà de ce qui est nécessaire afin de garantir la cohérence du régime fiscal allemand en matière d'investissements (arrêt *Fidelity*, points 83 et suivants).
- 71 À cet égard, la Cour précise dans l'arrêt *Fidelity* qu'une cohérence interne du régime fiscal danois en cause dans cette affaire pourrait être maintenue si les fonds non-résidents pouvaient bénéficier de l'exonération de la retenue à la source, sous réserve que les autorités fiscales danoises s'assurent, avec la pleine collaboration de ces fonds, que ces derniers acquittent un impôt [Or. 20] équivalent à celui que les fonds résidant au Danemark doivent retenir, comme précompte, sur la distribution minimale.
- 72 Transposé au régime fiscal allemand, ce raisonnement signifie que les fonds communs de placement non-résidents qui ne bénéficient pas de l'exonération prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 et qui doivent donc s'acquitter de l'impôt sur les sociétés en Allemagne devraient démontrer qu'ils acquittent un impôt équivalent à l'impôt sur les sociétés en Allemagne. Or, la juridiction de renvoi estime que cette preuve ne peut être rapportée dans un cas comme en l'espèce. En effet, au Luxembourg, le requérant, en tant que fonds de placement immobilier spécialisé de droit luxembourgeois, n'est ni assujéti à l'impôt sur les revenus des capitaux (dans son propre chef) au titre des revenus locatifs qu'il perçoit en Allemagne, ni soumis à l'obligation de procéder à une retenue à la source au titre de distributions (virtuelles) de dividendes à ses investisseurs.
- 73 Dans l'arrêt *Fidelity*, la Cour conclut que le refus d'accorder aux fonds ne résidant pas au Danemark le bénéfice de l'exonération de la retenue à la source danoise conduit à une imposition en chaîne des dividendes versés à leurs investisseurs résidant au Danemark, ce qui va à l'encontre de l'objectif visé par la réglementation nationale.
- 74 Transposé au régime fiscal allemand, ce raisonnement signifie que serait déterminante la question de savoir si le refus d'accorder aux fonds ne résidant pas en Allemagne le bénéfice de l'exonération de l'impôt sur les sociétés prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004 conduit à une imposition en chaîne des revenus distribués aux investisseurs résidant en Allemagne. Cependant, il convient, une fois encore, de renvoyer aux spécificités du droit fiscal allemand en matière d'investissements ainsi qu'aux particularités de

l'espèce. D'une part, dans l'hypothèse de l'existence d'investisseurs nationaux, cette double imposition serait en grande partie supprimée du fait de la déduction prévue à l'article 4, paragraphe 2, septième phrase, InvStG 2004. D'autre part, si le requérant, en tant que fonds étranger, est exclu du bénéfice de l'exonération de l'impôt sur les sociétés prévue à l'article 11, paragraphe 1, deuxième phrase, InvStG 2004, il ne compte pas d'investisseurs résidant en Allemagne susceptibles de subir une imposition en chaîne de leurs revenus immobiliers (d'abord au niveau des fonds, puis au niveau des investisseurs). L'activité du requérant en tant que fonds spécialisé de type fermé n'est d'ailleurs pas conçue pour attirer de tels investisseurs. En effet, un tel fonds réunit typiquement un petit cercle fermé d'investisseurs institutionnels aux intérêts similaires qui se servent du fonds comme instrument pour leurs propres investissements.

DOCUMENT DE TRAVAIL