



Datum van inontvangstneming : 30/11/2020

Zaak C-537/20

Samenvatting van het verzoek om een prejudiciële beslissing krachtens artikel 98, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering van het Hof van Justitie

Datum van indiening:

21 oktober 2020

Verwijzende rechter:

Bundesfinanzhof (Duitsland)

Datum van de verwijzingsbeslissing:

18 december 2019

Verzoeker en verzoeker in Revision:

L Fund

Verweerder en verweerder in Revision:

Finanzamt D

Voorwerp van het hoofdgeding

Gespecialiseerde vastgoedfondsen – Vennootschapsbelasting – Onderscheid tussen binnenlands en buitenlands gespecialiseerd vastgoedfonds – Vrijstelling van vennootschapsbelasting voor uitsluitend binnenlandse gespecialiseerde vastgoedfondsen – Ongelijke behandeling – Rechtvaardiging

Voorwerp en rechtsgrondslag van de verwijzing

Uitlegging van het Unierecht, art. 267 VWEU

Prejudiciële vraag

Staat artikel 56 van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap (thans artikel 63 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie) in de weg aan een regeling van een lidstaat op grond waarvan binnenlandse gespecialiseerde vastgoedfondsen met uitsluitend buitenlandse beleggers zijn

vrijgesteld van vennootschapsbelasting, terwijl voor buitenlandse gespecialiseerde vastgoedfondsen met uitsluitend buitenlandse beleggers een beperkte belastingplicht voor de vennootschapsbelasting geldt met betrekking tot de door hen in het binnenland gegenereerde inkomsten uit verhuur?

Aangevoerde bepalingen van Unierecht

Art. 63 VWEU

Aangevoerde nationale bepalingen

Körperschaftsteuergesetz (wet op de vennootschapsbelasting; hierna: „KStG”), met name § 1, lid 1, nr. 5 en § 2, nr. 1

Investmentsteuergesetz (wet inzake belasting op beleggingen van 2004; hierna: (hierna: „InvStG 2004”), met name § 4, lid 2, punt 7, § 11, leden 1 en 2, § 15, lid 2, punt 2

Loi du 13 février 2007 relative aux fonds d’investissement spécialisés / Luxemburgisches Gesetz vom 13. Februar 2007 über spezialisierte Investmentfonds (Luxemburgse wet van 13 februari 2007 inzake gespecialiseerde beleggingsfondsen)

Korte weergave van de feiten en het geding

- 1 Verzoeker is een Fonds für gemeinsame Anlagen (instelling voor collectieve beleggingen) in de vorm van een gespecialiseerd beleggingsfonds, dat in 2008 overeenkomstig de Luxemburgse wet van 13 februari 2007 inzake gespecialiseerde beleggingsfondsen is opgericht en in Luxemburg onder het beleggingstoezicht van de Commission de Surveillance du Secteur Financier (commissie voor toezicht op de financiële sector; hierna: „CSSF”) staat. De zetel noch het centrum van het bestuur van verzoeker is in Duitsland gevestigd.
- 2 Een gespecialiseerd beleggingsfonds is een door de CSSF goedgekeurd geheel van vermogensbestanddelen dat volgens het beginsel van risicospreiding is gestructureerd en voor rekening van de beleggers wordt beheerd door een beheermaatschappij. De aansprakelijkheid van de beleggers is beperkt tot hun inleg en de rechten van de beleggers zijn belichaamd in hun deelnemingen (zie artikel 4 van de Luxemburgse wet van 13 februari 2007 inzake gespecialiseerde beleggingsfondsen). Dergelijke fondsen hebben geen rechtspersoonlijkheid.
- 3 Als gespecialiseerd beleggingsfonds wordt verzoeker in Luxemburg niet belast, met uitzondering van de door privaatrechtelijke ondernemingen en handelsmaatschappijen verschuldigde belasting op kapitaalverkeer en inschrijvingstaksen overeenkomstig artikel 68 van de Luxemburgse wet van 13 februari 2007 inzake gespecialiseerde beleggingsfondsen. De uitkeringen die

verzoeker doet, zijn in Luxemburg niet aan bronbelasting onderworpen en worden bij niet-ingezetenen niet belast (zie artikel 66 van de Luxemburgse wet van 13 februari 2007 inzake gespecialiseerde beleggingsfondsen).

- 4 Verzoeker is aanvankelijk voor 10 jaar opgericht als een gesloten vastgoedfonds zonder beursnotering.
- 5 Bij de opheffing van verzoeker worden alle beleggingen in vastgoed die niet reeds geliquideerd zijn, op dat tijdstip geliquideerd en worden de opbrengsten uit de verkoop uitgekeerd aan de houders van de deelnemingsrechten. De beheermaatschappij mag de portefeuille niet geheel of gedeeltelijk aan de houders van de deelnemingsrechten uitkeren in de vorm van een uitkering in natura. De houders van de deelnemingsrechten hebben dus ook geen recht op een uitkering in natura. Vóór het verstrijken van de termijn van het bestaan van verzoeker waarin de overeenkomst voorziet, kunnen de houders van de deelnemingsrechten geen verzoek om terugbetaling doen.
- 6 Verzoeker heeft twee institutionele beleggers die hun zetel noch hun bestuur in Duitsland hebben. Het fonds wordt beheerd door een beheervenootschap. Dit is een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid die op 25 maart 2008 naar Luxemburgs recht is opgericht, in het Luxemburgse handels- en vennootschapsregister staat ingeschreven, haar zetel heeft in Luxemburg en is goedgekeurd door de CSSF. Het doel van de beheervenootschap is de oprichting, het beheer en het bestuur van het fonds.
- 7 Bij overeenkomst van 31 maart 2008/1 april 2008 heeft de beheervenootschap op eigen naam, doch optredend als beheermaatschappij voor rekening van verzoeker, een vastgoedportefeuille verworven. Concreet ging het daarbij om 1 241 vastgoedobjecten in Duitsland, die na aankoop zijn verhuurd en later gedeeltelijk zijn verkocht.
- 8 In de periode 2008-2010 heeft verzoeker inkomsten gegenereerd uit de verhuur en verkoop van de afzonderlijke vastgoedobjecten.
- 9 In juli 2013 heeft verzoeker aangifte voor de vennootschapsbelasting gedaan over de periode 2008-2010 op basis van een beperkte vennootschapsbelastingplicht. Hij wees er daarbij echter op dat hij naar zijn mening juridisch gezien niet onderworpen was aan de Duitse vennootschapsbelasting.
- 10 Verweerder ging echter uit van een beperkte vennootschapsbelastingplicht en legde een aanslag voor de vennootschapsbelasting op. Daarop werd beroep ingesteld bij het Finanzgericht Münster, dat de rechtsopvatting van het Finanzamt bevestigde en het beroep bij uitspraak van 20 april 2017 verwierp. Verzoeker heeft vervolgens beroep in Revision ingesteld bij het Bundesfinanzhof.

Korte weergave van de motivering van de verwijzing

- 11 Volgens het nationale recht is de Revision ongegrond. De verwijzende rechter begint met een uiteenzetting over het heffen van belastingen bij buitenlandse beleggingsfondsen en licht toe dat buitenlandse beleggingsfondsen uitsluitend vennootschapsbelastingplichtig – volledig dan wel beperkt – zijn wanneer zij op basis van hun economische en juridische structuur kunnen worden aangemerkt als een subject in de zin van het Duitse vennootschapsrecht, los van het feit of zij naar buitenlands recht eventueel rechtspersoonlijkheid hebben. Volgens vaste rechtspraak van de verwijzende rechter vormen beleggingsfondsen een „ander privaatrechtelijk doelvermogen“ in de zin van § 1, lid 1, punt 5, KStG en zijn zij, afhankelijk van hun zetel of het centrum van hun bestuur, volledig dan wel beperkt vennootschapsbelastingplichtig.
- 12 Het nationale belastingrecht maakt in het kader van de belastingheffing onderscheid tussen buitenlandse en binnenlandse fondsen en tussen openbare fondsen en gespecialiseerde fondsen.
- 13 Het heffen van belasting bij een binnenlands fonds geschiedt op basis van de wet inzake belasting op beleggingen. Een algemeen kenmerk van deze belasting is dat het fonds wordt beschouwd als een doelvermogen in de zin van § 1, lid 1, punt 5, KStG, zodat het een subject in de zin van de vennootschapsbelasting is, maar dat het in die hoedanigheid is vrijgesteld van vennootschapsbelasting (§ 11, lid 1, punten 1 en 2, InvStG 2004). Deze belastingvrijstelling is systematisch gekoppeld aan het heffen van belasting bij de beleggers. Met de belastingvrijstelling van het fonds en de daaraan gekoppelde belastingheffing bij de beleggers is uitvoering gegeven aan het zogeheten transparantiebeginsel, op basis waarvan een eenmalige belasting op het niveau van de beleggers plaatsvindt. De fondsbelegger wordt in zoverre behandeld als een directe belegger. Om te verzekeren dat de beleggers worden belast, wordt op het niveau van het fonds een bronbelasting geheven (§ 7 InvStG 2004).
- 14 In het kader van de belastingheffing bij een gespecialiseerd fonds hanteert de wetgever eveneens het transparantiebeginsel. Het binnenlandse gespecialiseerde fonds is daarom overeenkomstig § 11, lid 1, punt 2, InvStG 2004 vrijgesteld van vennootschapsbelasting en de belastingheffing geschiedt op het niveau van de beleggers. Het gespecialiseerde fonds verschilt van het openbare fonds in die zin dat het laatste fonds een onbepaald aantal verschillende beleggers heeft, terwijl de beleggers van een gespecialiseerd fonds uitsluitend bestaan uit niet-natuurlijke personen (de zogeheten institutionele beleggers). Gespecialiseerde fondsen hebben veelal slechts één of zeer weinig institutionele beleggers, die daadwerkelijk invloed kunnen uitoefenen op de beleggingsbesluiten.
- 15 Ook bij een binnenlands gespecialiseerd vastgoedfonds worden de onroerende inkomsten niet belast op het niveau van het fonds, maar op het niveau van de beleggers. De wetgever heeft dus op het gebied van gespecialiseerde vastgoedfondsen eveneens uitvoering gegeven aan het transparantiebeginsel.

Indien het binnenlandse gespecialiseerde vastgoedfonds buitenlandse beleggers heeft, worden de binnenlandse huuropbrengsten van het fonds rechtstreeks (naar rato) aan de buitenlandse beleggers toegerekend als beperkt belastingplichtige eigen inkomsten. Om te verzekeren dat buitenlandse beleggers worden belast, is het fonds verplicht bronbelasting in te houden (§ 15, lid 2, punt 4, InvStG 2004). Met het transparantiebeginsel en de verplichting om bronbelasting in te houden waarborgt de Duitse wetgever zijn recht om belasting over de inkomsten uit binnenlands onroerend te heffen in zijn hoedanigheid van de staat waarin het onroerend goed is gelegen.

- 16 De wetgever heeft het transparantiebeginsel toegepast om te beletten dat (grote) buitenlandse beleggers in de vastgoedsector ongerechtvaardigde belastingvoordelen genieten. Een dergelijke belegger zou immers beperkt belastingplichtig zijn geweest, indien hij rechtstreeks in binnenlands vastgoed had belegd. Deze belastingplicht zou hij zonder al te veel moeite hebben kunnen omzeilen door via een gespecialiseerd vastgoedfonds te beleggen.
- 17 Derhalve is een buitenlands gespecialiseerd vastgoedfonds niet vrijgesteld van vennootschapsbelasting (§ 11, lid 1, punt 2, InvStG 2004). De rechtstreekse toepassing van deze vrijstelling op verzoeker stuit af op de ondubbelzinnige bewoordingen ervan, namelijk dat alleen binnenlandse beleggingsfondsen zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Een analoge toepassing van (§ 11, lid 1, punt 2, InvStG 2004 is uitgesloten, omdat geen sprake is van een onbedoelde lacune in de regelgeving. De wetgever heeft doelbewust een onderscheid gemaakt tussen binnenlandse en buitenlandse beleggingsfondsen.
- 18 Een gevolg van deze regeling is dat het buitenlandse gespecialiseerde vastgoedfonds zelf belasting moet betalen over zijn inkomsten uit de verhuur van het in Duitsland gesitueerde onroerend goed. Van de buitenlandse beleggers van het buitenlandse gespecialiseerde vastgoedfonds wordt daarbij overigens geen belasting geheven – waardoor er dus geen sprake is van een dubbele belastingdruk op de inkomsten uit verhuur – want de in het hoofdgeding toepasselijke nationale bepalingen voorzagen niet in een belastingplicht voor de buitenlandse beleggers van buitenlandse gespecialiseerde vastgoedfondsen met betrekking tot de door hen van het fonds ontvangen uitkeringen.
- 19 De verwijzende rechter vraagt zich echter af of de uitsluiting van verzoeker van de in § 11, lid 1, punt 2, InvStG 2004 bedoelde belastingvrijstelling wel verenigbaar is met het Unierecht, in het bijzonder met het vrije verkeer van kapitaal (artikel 63 VWEU).
- 20 Hij verwijst naar de arresten van het Hof van Justitie van 10 mei 2012, Santander Asset Management SGIIC e.a. (C-338/11 – C-347/11, EU:C:2012:286), 10 april 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249), en 21 juni 2018, Fidelity Funds e.a. (C-480/16, EU:C:2018:480), die hij echter niet van toepassing acht. In casu verzekert de omstandigheid dat de door verzoeker verkregen inkomsten uit verhuur aan een

beperkte vennootschapsbelastingplicht zijn onderworpen immers dat deze inkomsten in overeenstemming met het internationaal gehanteerde beginsel van de vestigingsplaats eenmalig worden belast met een binnenlandse winstbelasting. Bij een vergelijkbaar gespecialiseerd vastgoedfonds dat in het binnenland is gevestigd, wordt de eenmalige belasting van de binnenlandse inkomsten uit verhuur verzekerd doordat belasting wordt geheven van de beperkt vennootschapsbelastingplichtige beleggers. Uiteindelijk rust op de vastgoedbelegging dus dezelfde belastingdruk en het is dus maar de vraag of niet-ingezeten fondsen daadwerkelijk ervan worden weerhouden om in binnenlands vastgoed te beleggen doordat zij niet de belastingvrijstelling van § 11, lid 1, punt 2, InvStG 2004 genieten.

- 21 Daarnaast acht de nationale rechter het niet erg waarschijnlijk dat binnenlandse beleggers daadwerkelijk ervan worden weerhouden om deelnemingen te verwerven in buitenlandse fondsen waarvoor geen belastingvrijstelling maar een beperkte vennootschapsbelastingplicht bestaat. Weliswaar krijgt deze categorie beleggers afgezien van de belastingdruk op het niveau van het beperkt vennootschapsbelastingplichtige buitenlandse fonds nog te maken met de winstbelasting voor volledig vennootschapsbelastingplichtige beleggers die fondsuitkeringen ontvangen, doch deze dubbele belastingdruk wordt gecompenseerd door de in § 4, lid 2, punt 7, InvStG 2004 geboden mogelijkheid tot verrekening. Van groter belang is evenwel dat een openbaar fonds aanzienlijk verschilt van een gespecialiseerd fonds. In het laatste geval gebruikt een strikt afgebakende groep institutionele beleggers of zelfs één enkele belegger een dergelijk fonds als beleggingsvehikel voor de door hen voorgenomen belegging in een specifiek beleggingsobject. Bij een dermate exclusieve kring van beleggers zou de inaanmerkingneming van potentiële binnenlandse institutionele beleggers in het kader van de toetsing van een beperking van de fundamentele vrijheid mogelijk als een louter theoretische en dus te verwaarlozen optie kunnen voorkomen.
- 22 Voorts kan worden betwijfeld of de uit § 11, lid 1, punten 1 en 2, InvStG 2004 voortvloeiende ongelijke behandeling situaties betreft die objectief vergelijkbaar zijn. In de hiervoor aangehaalde rechtspraak heeft het Hof van Justitie de vergelijkbaarheid alleen beoordeeld op het niveau van de fondsen zelf. Het heeft echter geen rekening gehouden met de fiscale situatie van de beleggers, en de vergelijkbaarheid van ingezeten en niet-ingezeten fondsen telkens bevestigd.
- 23 Het Hof heeft echter ook beslist dat de beoordeling van de vergelijkbaarheid niet altijd op het niveau van het fonds dient te geschieden en dat bij wijze van uitzondering ook de fiscale situatie van de beleggers bij die beoordeling moet worden betrokken wanneer de wettelijke regeling de fiscale vrijstelling van het fonds afhankelijk stelt van de voorwaarde dat alle winst van het fonds aan de deelnemers ervan wordt uitgekeerd, teneinde ervoor te zorgen dat de belastingdruk op via deze fondsen behaalde beleggingsopbrengsten zo veel mogelijk gelijk is aan de belastingdruk bij rechtstreekse beleggingen van particulieren (zie arrest van 10 mei 2012, Santander Asset Management SGIIC

e.a., C-338/11 – C-347/11, EU:C:2012:286, punt 40). Weliswaar is de Duitse wetgever in casu niet uitgegaan van de fictie van een dergelijke volledige winstuitkering, maar de uit § 15, lid 2, punt 2, InvStG 2004 voortvloeiende rechtstreekse toerekening van de inkomsten uit verhuur aan de buitenlandse beleggers en het feit dat deze inkomsten uitdrukkelijk zijn onderworpen aan de beperkte vennootschapsbelastingplicht gaan veel verder dan het effect van een (gefingeerde) volledige winstuitkering. Hierdoor komt in het bijzonder tot uiting dat de fiscale situatie van het fonds slechts een rol speelt voor zover het om de kwalificatie ervan als een gespecialiseerd vastgoedfonds gaat, maar dat voor het overige dwingend rekening moet worden gehouden met de situatie van de beleggers. Aangezien dus niet het fonds bepalend is voor de belastingheffing over de onroerende inkomsten, maar de woonplaats van de beleggers, pleit dit wellicht tegen een vergelijkbaarheid van de situaties.

- 24 Verder is het maar de vraag of de regeling van § 11, lid 1, InvStG 2004 kan worden gerechtvaardigd door dwingende redenen van algemeen belang. In de drie hiervoor genoemde arresten heeft het Hof van Justitie verklaard dat een lidstaat die ervoor heeft gekozen om bij ingezeten fondsen geen belasting te heffen over de dividenden van binnenlandse oorsprong die zij ontvangen, zich ter rechtvaardiging van het feit dat niet-ingezeten fondsen die dergelijke inkomsten ontvangen wel worden belast, niet kan beroepen op de noodzaak om een evenwichtige verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen de lidstaten te waarborgen.
- 25 A priori lijkt dit erop te wijzen dat de belastingvrijstelling voor ingezeten fondsen waarin §11, lid 1, punt 2, InvStG 2004 voorziet, niet kan worden gerechtvaardigd door de noodzaak om een evenwichtige verdeling van de heffingsbevoegdheid tussen de lidstaten te waarborgen. Ook hier kunnen de juridische en feitelijke bijzonderheden van het onderhavige geschil echter tot een andere beoordeling nopen.
- 26 Door aan verzoeker als niet-ingezeten gespecialiseerd vastgoedfonds niet de belastingvrijstelling van § 11, lid 1, punt 2, InvStG 2004 toe te kennen en door verzoekers binnenlandse inkomsten uit verhuur te onderwerpen aan een beperkte vennootschapsbelastingplicht, oefent de Duitse wetgever zijn recht op belastingheffing uit in zijn hoedanigheid van de staat waarin het vastgoed is gelegen. Ook artikel 6, lid 1, van het Modelverdrag van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) verleent de staat waar het onroerend goed is gelegen het recht om belasting te heffen over de onroerende inkomsten. In de door het Hof van Justitie onderzochte zaken speelde de aard van de inkomsten van het fonds ook in zoverre een rol in het kader van de toetsing van de rechtvaardigingsgronden dat het Hof erop wees dat de door het fonds gegenereerde inkomsten uit dividenden reeds als winst van de uitkerende kapitaalvennootschap waren belast (arrest van 21 juni 2018, Fidelity Funds e.a., C-480/16, EU:C:2018:480, punt 72). Van een dergelijke voorbelasting is bij de door verzoeker ontvangen inkomsten uit verhuur geen sprake.

- 27 In het geval van een buitenlands fonds met buitenlandse beleggers moet in aanmerking worden genomen dat het recht van de staat waar het vastgoed is gelegen om belasting over de binnenlandse inkomsten uit verhuur te heffen, niet kan worden verzekerd zonder belasting te heffen op het niveau van het fonds. Een ingezeten fonds kan namelijk worden verplicht om bronbelasting in te houden, waardoor de belastingheffing bij de buitenlandse beleggers kan worden gewaarborgd, maar dit is niet mogelijk wanneer sprake is van een niet-ingezeten fonds. Ook ontbreekt, in tegenstelling tot inkomsten uit dividenden, een (voor-) belasting op de inkomsten uit verhuur.
- 28 Tot slot zou de uitsluiting van verzoeker van de belastingvrijstelling van § 11, lid 1, punt 2, InvStG 2004 wellicht gerechtvaardigd kunnen zijn met het oog op de waarborging van de samenhang van het belastingstelsel.
- 29 Volgens de rechtspraak van het Hof van Justitie over fondsen kan een op deze rechtvaardigingsgrond gebaseerd argument enkel slagen wanneer er een rechtstreeks verband bestaat tussen het betrokken belastingvoordeel en de compensatie daarvan door een bepaalde belastingdruk, waarbij de rechtstreekse aard van dit verband moet worden beoordeeld in relatie tot het doel dat met de betrokken regeling wordt nagestreefd.
- 30 Een dergelijk rechtstreeks verband zou in een geval als het onderhavige erin kunnen bestaan dat de belastingvrijstelling van het binnenlandse gespecialiseerde vastgoedfonds wordt gecompenseerd door de directe heffing van belasting bij de buitenlandse institutionele beleggers.
- 31 Vervolgens moet dan nog worden onderzocht of de weigering van een belastingvrijstelling voor het buitenlandse gespecialiseerde vastgoedfonds niet verder gaat dan nodig is om de samenhang van het Duitse stelsel van belastingheffing over beleggingen te waarborgen.
- 32 Indien de overwegingen van het Hof van Justitie in het arrest van 21 juni 2018, *Fidelity Funds e.a.* (C-480/16, EU:C:2018:480, punt 84), worden toegepast op het Duitse stelsel van belastingheffing, moeten de niet-ingezeten beleggingsfondsen die niet in aanmerking komen voor de belastingvrijstelling van § 11, lid 1, punt 2, InvStG 2004 en die dus Duitse vennootschapsbelasting moeten betalen, aantonen dat zij een belasting betalen die overeenkomt met de Duitse vennootschapsbelasting. Volgens de verwijzende rechter is het in een geval als het onderhavige echter niet mogelijk een dergelijk bewijs te leveren, want als Luxemburgs gespecialiseerd vastgoedfonds is verzoeker in Luxemburg niet (zelf) aan een winstbelasting onderworpen met betrekking tot de door hem in Duitsland gegenereerde inkomsten uit verhuur, noch hoeft hij daarover bronbelasting in te houden.
- 33 Bovendien heeft het Hof van Justitie in het arrest van 21 juni 2018, *Fidelity Funds e.a.* (C-480/16, EU:C:2018:480, punt 85), overwogen dat de weigering om de Deense vrijstelling van bronbelasting toe te kennen aan fondsen die niet in

Denemarken zijn gevestigd, tot opeenvolgende belastingheffingen leiden over de dividenden die zij uitkeren aan hun in Denemarken gevestigde deelnemers, wat juist indruist tegen de doelstelling die met de nationale regeling wordt nagestreefd.

- 34 Indien men ook deze overwegingen toepast op de verhoudingen van het Duitse stelsel van belastingheffing, moet de vraag worden gesteld of de weigering om de in § 11, lid 1, punt 2, InvStG 2004 bedoelde vrijstelling van vennootschapsbelasting toe te kennen aan fondsen die niet in Duitsland zijn gevestigd, leidt tot opeenvolgende belastingheffingen over de inkomsten die worden uitgekeerd aan de in Duitsland gevestigde beleggers. Ook hier moet echter wederom worden verwezen naar de juridische en feitelijke bijzonderheden van de onderhavige zaak. Aan de ene kant zou bij denkbeeldige binnenlandse investeerders de dubbele belasting worden gecompenseerd door de in § 4, lid 2, punt 7, InvStG 2004 geboden mogelijkheid van verrekening. Aan de andere kant is verzoeker als buitenlands fonds weliswaar uitgesloten van de in § 11, lid 1, punt 2, InvStG 2004 bedoelde vrijstelling van vennootschapsbelasting, maar heeft hij in het geheel geen beleggers die in Duitsland zijn gevestigd en die met opeenvolgende belastingheffingen over de onroerende inkomsten (eerst op het niveau van het fonds en daarna op het niveau van de belegger) zouden worden geconfronteerd. Verzoekers activiteit als een gesloten gespecialiseerd fonds is ook niet bedoeld om dergelijke beleggers aan te trekken. Aan dergelijke fondsen ligt in de regel een gesloten groep van enkele institutionele beleggers ten grondslag die gelijkgestemde belangen hebben en het fonds als vehikel voor hun eigen beleggingen gebruiken.