

Doctrine



**OLIVER
R. HOOR**

TAX PARTNER (HEAD OF TRANSFER PRICING & HEAD OF THE GERMAN DESK), ATOZ TAX ADVISERS LUXEMBOURG



**KEITH
O'DONNELL**

MANAGING PARTNER, ATOZ TAX ADVISERS LUXEMBOURG

IMPACT DU CRITÈRE DES OBJETS PRINCIPAUX (PRINCIPLE PURPOSES TEST, « PPT ») SUR LES INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS¹

Le Luxembourg est une juridiction de choix pour la structuration d'investissements alternatifs réalisés en Europe ou passant par l'Europe : son vaste réseau de conventions fiscales constitue un des facteurs clés de l'attractivité du pays pour les investisseurs internationaux. Quelles seront les conséquences du critère des objets principaux (COP, en anglais : Principal Purposes Test, PPT) sur les investissements alternatifs structurés via le Luxembourg et quelles sont les limites imposées par la jurisprudence récente de la CJUE ?

Le 18 décembre 2017, la mise à jour du modèle de Convention fiscale de l'OCDE (le « Modèle de l'OCDE ») et les commentaires y afférents ont été publiés. La mise à jour de 2017 contient aussi des directives sur l'interprétation du COP dans le contexte des fonds non qualifiés d'organismes de placement collectif (OPC). Ces directives sont particulièrement importantes pour les investissements dits alternatifs, tels que le private equity, les investissements immobiliers et les investissements en infrastructures. Le présent article analyse l'effet du COP sur les investissements alternatifs structurés via le Luxembourg ainsi que les restrictions imposées au COP par le droit de l'Union européenne (UE), y compris la jurisprudence récente de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) qui a remis en cause les dispositions anti-abus françaises et allemandes.

I. INTRODUCTION

Les conventions fiscales bilatérales constituent un élément important et bien établi du système fiscal international.

Leur principal objectif est la promotion du commerce et des investissements transfrontaliers par la répartition des pouvoirs d'imposition entre deux États contractants et par la détermination de mécanismes visant à éliminer la double imposition. Plus de 3 000 conventions fiscales sont actuellement en vigueur à travers le monde. Bien que toutes les conventions fiscales fassent l'objet de négociations entre les deux États contractants, la plupart des conventions fiscales bilatérales sont assez similaires. En effet, les négociations des conventions entre les États contractants sont généralement effectuées sur la base du Modèle de l'OCDE et sont ensuite adaptées aux intérêts économiques particuliers de chaque État contractant.

L'usage abusif des conventions fiscales et, notamment, le chalandage fiscal ont été identifiés comme l'une des principales sources de préoccupations relatives à l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices (*Base Erosion and Profit Shifting*, BEPS) dans le cadre du projet BEPS de l'OCDE. L'action 6 du plan d'action BEPS vise à prévenir une utilisation des conventions fiscales considérée comme abusive. Le rapport final sur l'action 6 publié en octobre 2015 formule des recommandations en vue de l'élaboration de dispositions fiscales conventionnelles et de droit national ayant pour but d'empêcher l'usage abusif des conventions fiscales. Plus concrètement, le rapport propose une disposition relative à la limitation des avantages (LDA), un COP ainsi qu'une série de règles anti-abus spécifiques (RAAS) qui viennent s'ajouter aux mesures anti-abus existantes, comme, par exemple, le concept de bénéficiaire économique.

L'action 15 du plan d'action BEPS visait à développer un instrument multilatéral (IM), qui permettrait aux États de mettre en œuvre facilement les mesures BEPS liées aux conventions fiscales telles que le COP. Si l'IM accordait généralement une grande flexibilité dans la mesure où il permet aux parties de (i) sélectionner les conventions fiscales qu'elles souhaitent soumettre à l'IM (ii) renoncer en totalité ou en partie à certaines dispositions de l'IM et enfin (iii) décider d'appliquer certaines dispositions optionnelles ou alternatives, le COP était l'une des mesures de

1. Pour contacter les auteurs : oliver.hoor@atoz.lu et keith.odonnell@atoz.lu (www.atoz.lu)

l'IM devant obligatoirement être adoptée, car constituant un standard minimum. Le Luxembourg est signataire de l'IM et il devra, à ce titre, appliquer le COP à la totalité de ses conventions dites « couvertes », c'est-à-dire les conventions qu'il a soumises à l'IM. Selon la rapidité de la ratification par les signataires respectifs des conventions couvertes, le COP deviendra probablement effectif à compter de 2019 pour toutes les conventions fiscales couvertes par l'IM et conclues par le Luxembourg. À cet égard, la version 2017 du commentaire du Modèle de l'OCDE sera d'une importance significative pour interpréter le COP. Le Luxembourg est un centre de premier rang au niveau mondial pour la gestion de placements, et ce, tant pour les placements dans les actifs dits traditionnels, tels que les actions cotées et les obligations, que pour les investissements alternatifs, terme utilisé pour décrire des placements dans des actifs aussi variés que le *private equity*, la dette privée, l'immobilier, les infrastructures, etc. Les stratégies d'investissements alternatifs impliquent souvent des structures plus sophistiquées, reflétant la nature plus complexe des actifs sous-jacents et, par conséquent, l'impact du COP est d'un intérêt marqué au sein de ce secteur.

II. LE CRITÈRE DES OBJETS PRINCIPAUX (COP)

Le COP est inclus au paragraphe 9 de l'article 29 de la version 2017 du Modèle de l'OCDE et est libellé comme suit : « *Nonobstant les autres dispositions de la présente Convention, un avantage au titre de celle-ci ne sera pas accordé au titre d'un élément de revenu ou de fortune s'il est raisonnable de conclure, compte tenu de l'ensemble des faits et circonstances propres à la situation, que l'octroi de cet avantage était l'un des objets principaux d'un montage ou d'une transaction ayant permis, directement ou indirectement, de l'obtenir, à moins qu'il soit établi que l'octroi de cet avantage dans ces circonstances serait conforme à l'objet et au but des dispositions pertinentes de la présente Convention* ».

Par conséquent, le COP permettrait de refuser l'octroi d'un avantage conventionnel s'il était raisonnable de conclure que l'obtention de cet avantage constituait « l'un des principaux objectifs » (nous soulignons) de tout accord ou transaction, à moins que le contribuable soit en mesure d'établir que l'octroi de l'avantage est « conforme à l'objet et au but » des dispositions conventionnelles pertinentes. Toutefois, un directeur commercial prudent n'est-il pas censé considérer l'impôt comme un coût dans toute transaction commerciale réelle ? De même, les gestionnaires de fonds qui investissent du cash pour le compte de leurs investisseurs ne sont-ils pas obligés de tenir compte et de gérer le niveau d'imposition dans le cadre de leurs devoirs fiduciaires ?

A. Message contradictoire

Le message du COP est contradictoire en ce que les avantages conventionnels sont accessibles aux contribuables

qualifiants, à moins que ceux-ci entendent profiter de ces avantages. Bien entendu, cela introduit un élément subjectif à chaque fois qu'il est nécessaire de déterminer si les avantages d'une convention fiscale peuvent ou non être accordés. Le COP impose au contribuable une charge de la preuve très lourde (puisqu'il devra établir que l'octroi de l'avantage fiscal est conforme à l'objet et au but de la disposition conventionnelle), alors que la charge de la preuve qui repose sur l'administration fiscale est assez faible (« raisonnable de conclure », « un des objectifs principaux », « directement ou indirectement »).

En outre, d'après les commentaires relatifs à l'article 29 du Modèle de l'OCDE, la formule « ayant permis directement ou indirectement de l'obtenir » (en référence à l'avantage) et les termes « accord ou transaction » doivent être largement interprétés. En tout état de cause, le seuil à partir duquel l'octroi des avantages d'une convention peut être refusé sur la base du COP a été significativement réduit par rapport aux lignes directrices précédentes incluses dans les commentaires.

Néanmoins, les commentaires soulignent qu'il est important d'effectuer une analyse objective quant aux buts et aux objectifs de toutes les personnes qui sont engagées dans la mise en place de cet accord ou transaction, ou qui en font partie. Il est intéressant de noter le paradoxe contenu dans cette analyse : une analyse objective est réalisée en vue de tirer des conclusions sur les buts et les objectifs subjectifs de diverses personnes. Il est en outre indiqué qu'on ne peut pas présumer à la légère qu'obtenir un avantage en vertu d'une convention fiscale était l'un des principaux objectifs d'un accord ou d'une transaction. En outre, le simple fait d'examiner les effets d'un accord ne permettra généralement pas aux autorités fiscales d'établir une conclusion sur ses objectifs.

Inversement, une personne ne devrait pas être en mesure d'éviter l'application du COP en affirmant simplement que l'accord ou la transaction n'a pas été entrepris ou organisé pour obtenir les avantages de la convention. Dans le même ordre d'idées, les commentaires font valoir que l'obtention de l'avantage d'une convention fiscale ne doit pas nécessairement constituer le seul but ou le but dominant d'un accord ou d'une transaction spécifique pour que le COP soit d'application.

B. Incertitude pour les contribuables

Dans l'ensemble, le COP est une source d'incertitude importante pour les contribuables (et leurs conseillers) en raison des conséquences imprévisibles qu'il engendre, suscitant de graves inquiétudes pour *la bonne conduite* des affaires. La détention, le financement, la gestion de propriété intellectuelle ainsi que d'autres activités d'investissement sont toutes des activités commerciales réelles et légitimes qui sont susceptibles de relever du COP. Les auteurs considèrent qu'une règle du type COP ne devrait

être conçue que pour traiter des cas manifestes d'usage abusif de conventions, dans le cadre d'accords mis en place avec comme but principal l'obtention d'avantages conventionnels.

C. Champ d'application limité du COP

Les commentaires limitent de façon importante la portée du COP en affirmant qu'un objectif ne constituera pas un objectif principal dès lors qu'il y a lieu de conclure que l'obtention de l'avantage n'était pas une considération principale et qu'elle n'aurait pas justifié la conclusion d'un accord ou d'une transaction ayant conduit à l'octroi de l'avantage. Dans sa première partie, cette limitation souffre d'être quelque peu circulaire : en effet, un objectif n'est pas un objectif principal si sa raison n'était pas une raison principale. Cependant, la deuxième partie de la limitation (selon laquelle si les avantages de la convention ne justifient pas la conclusion de l'accord, alors le but d'obtenir un avantage conventionnel ne constitue pas un but principal) est plus claire et pourrait être utile.

Il semble raisonnable de conclure que les investissements « alternatifs », lorsque de tels investissements sont réalisés à des fins commerciales légitimes (généralisant un revenu régulier, maximisant la valeur, etc.), ne doivent en général pas être visés par le COP, bien que les répercussions fiscales ne puissent pas être complètement négligées lorsque les investissements sont structurés. Les exemples fournis dans les commentaires du Modèle de l'OCDE apportent quelques éclaircissements à propos de ces investissements et l'application du COP.

III. EXEMPLES RELATIFS AUX FONDS NON QUALIFIÉS D'OPC DANS LES COMMENTAIRES DU MODÈLE DE L'OCDE

A. Remarques préliminaires

La mise à jour 2017 du Modèle de l'OCDE et les commentaires y afférents donnent des directives sur l'interprétation et l'application du COP. En particulier, trois exemples inclus dans les commentaires présentent un intérêt particulier lorsqu'il s'agit d'analyser les investissements alternatifs (à savoir les exemples K, L et M concernant le paragraphe 9 de l'article 29).

Les commentaires soulignent néanmoins que, lors de la lecture des exemples, il est important de garder à l'esprit que l'application du COP doit être analysée en fonction des faits et des circonstances de chaque cas particulier. En outre, les exemples ont un caractère purement indicatif et ne doivent pas être spécifiquement interprétés comme fournissant des

conditions ou des exigences que des transactions similaires devront respecter pour éviter l'application du COP.

B. Une plateforme d'investissement régionale

L'exemple K vise une situation dans laquelle une société résidente de l'État R (RCo) est une filiale entièrement détenue par un fonds qui est établi, résident et soumis à la réglementation de l'État T. Dans cet exemple, le fonds peut représenter des situations différentes, telles qu'un fonds de placement privé ou encore un fonds souverain qui structure ses investissements via une filiale qui fonctionne comme une plateforme d'investissement.

Il est en outre précisé que RCo a pour seul but de tirer un rendement de ses investissements en tant que plateforme régionale d'investissement de ce fonds grâce à l'acquisition et à la gestion d'un portefeuille diversifié de sociétés non cotées situées dans des pays appartenant à un groupement régional incluant l'État R.

Les raisons qui justifient l'implantation de RCo en tant que plateforme régionale d'investissements étaient liées essentiellement aux motifs suivants :

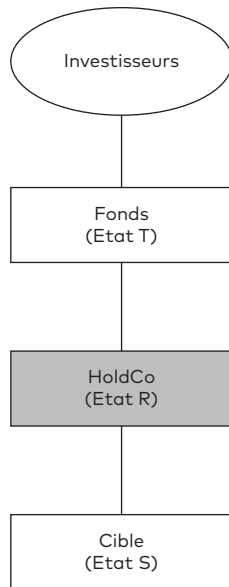
- la présence d'administrateurs connaissant les réglementations et pratiques commerciales de la région ;
- l'existence d'une main-d'œuvre qualifiée et multilingue ;
- l'appartenance de l'État R à un groupement régional ; et
- le vaste réseau de conventions fiscales de l'État R, incluant sa convention fiscale avec l'État S qui prévoit de faibles taux de retenue à la source.

Quant à la substance de RCo, il est stipulé que la société engage une équipe locale de gestionnaires expérimentés pour examiner les recommandations d'investissement du fonds et exercer les autres fonctions suivantes :

- approuver et surveiller les investissements ;
- exécuter les fonctions de trésorerie ;
- tenir la comptabilité et les registres de RCo ; et
- assurer la conformité aux exigences réglementaires dans les juridictions d'investissement.

Le conseil d'administration de RCo est nommé par le fonds et est composé d'une majorité d'administrateurs résidents de l'État R, experts en gestion de placement, ainsi que de membres de l'équipe de gestion globale du fonds. Par ailleurs, RCo s'acquiesce des impôts et remet des déclarations fiscales dans l'État R.

Dans cet exemple, RCo, qui a un portefeuille d'investissements dans différentes juridictions du même groupement régional, envisage de procéder à un investissement dans une société résidente dans l'État S. En vertu de la convention fiscale entre l'État R et l'État S, le taux de retenue à la source sur les dividendes est réduit de 30 à 5 %. En revanche, la convention fiscale conclue entre les États S et T prévoit un taux de retenue à la source sur les dividendes de 10 %. Le schéma ci-dessous décrit la structure d'investissement :



Il est indiqué expressément que le simple fait que RCo prenne en considération l'existence d'un avantage relatif aux dividendes en vertu de la convention fiscale entre l'État R et l'État S ne serait pas suffisant pour déclencher l'application du COP. En outre, les commentaires confirment que le but des conventions fiscales est d'accorder des avantages pour encourager les investissements transfrontaliers. Par conséquent, il est nécessaire d'examiner le contexte dans lequel l'investissement a été effectué, en ce compris les raisons de l'établissement de RCo dans l'État R. Dans cet exemple, il est conclu qu'il ne serait pas

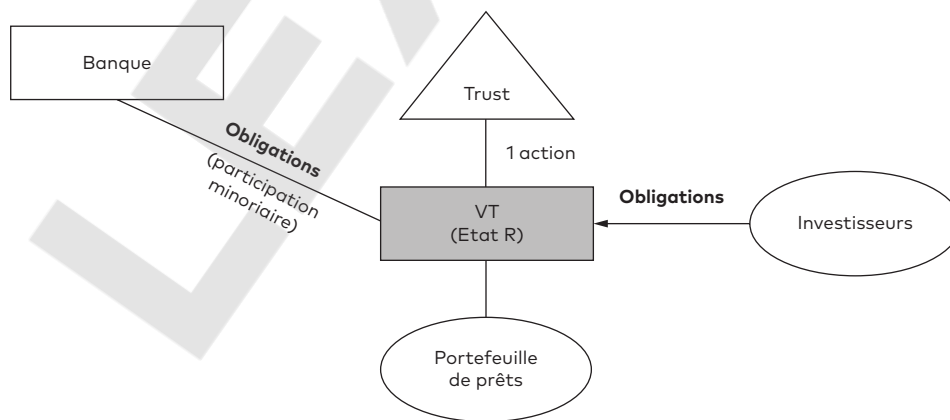
raisonnable de refuser à RCo le bénéfice de la convention fiscale entre les États R et S, à moins que d'autres faits ou circonstances suggèrent qu'il faille en décider autrement.

C. Un véhicule de titrisation

L'exemple L a trait à une société de titrisation (VT) qui a été constituée par une banque dans l'État R. La banque lui a transféré un portefeuille de prêts et autres créances dues par des débiteurs situés dans plusieurs juridictions. Le VT a émis une seule action qui est détenue en fidéicommiss et qui n'a aucune valeur économique. Par ailleurs, le VT est entièrement financé par des obligations détenues par un grand nombre d'investisseurs tiers. Ces obligations sont cotées auprès d'une bourse reconnue, ce qui permet leur négociation sur le marché secondaire, et sont détenues par l'intermédiaire d'un système de compensation. Cet exemple indique également que, pour des raisons réglementaires, la banque a conservé un faible pourcentage des titres de dettes cotés. En ce qui concerne les actifs détenus par VT, il s'avère que VT détient 60 % de son portefeuille en créances de petites et moyennes entreprises résidentes de l'État S au titre desquelles VT perçoit régulièrement des intérêts.

La banque est résidente dans l'État T, lequel a conclu avec l'État S une convention fiscale procurant des avantages équivalents à ceux prévus par la convention fiscale entre les États R et S, à savoir une retenue d'impôt sur les intérêts plafonnée à 10 % (le droit interne de l'État S prévoit une retenue à la source de 30 %).

Le schéma suivant décrit la structure d'investissement :



Selon cet exemple, les raisons justifiant l'établissement de VT relevaient d'un certain nombre de facteurs, incluant :

- le cadre solide régissant la titrisation dans l'État R ;
- la législation de l'État R sur la titrisation et dans d'autres domaines connexes ;

- l'existence de services de soutien et d'un personnel expérimenté et compétent dans l'État R ;
- les avantages fiscaux procurés par le vaste réseau de conventions fiscales de l'État R.

Dans l'exemple, il est présumé que les décisions des investisseurs d'investir dans VT ne sont pas dictées par des

investissements particuliers qui auraient été effectués par VT. Par ailleurs, la stratégie d'investissement de VT ne résulte pas de la situation fiscale des investisseurs. Alors que VT est imposé dans l'État R sur ses revenus d'intérêts, les paiements d'intérêts en vertu des obligations émises par VT sont entièrement déductibles à des fins fiscales.

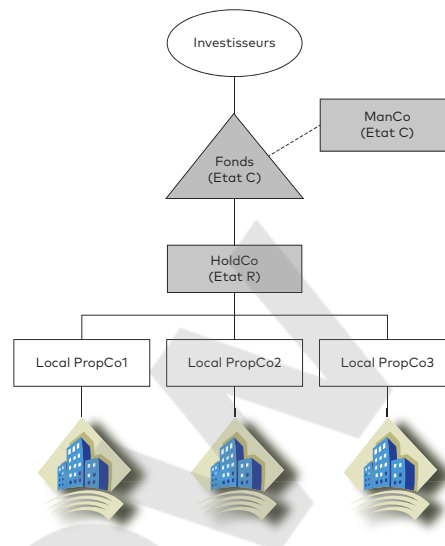
Comme dans l'exemple précédent, il est expressément stipulé que le simple fait que VT prenne en considération l'existence d'un avantage relatif aux intérêts, prévu par la convention fiscale entre les États R et S, ne suffit pas à déclencher l'application du COP. Les commentaires soulignent que les conventions fiscales ont pour but d'offrir des avantages pour encourager les investissements transfrontaliers. C'est la raison pour laquelle il est nécessaire de tenir compte du contexte dans lequel l'investissement a été effectué. En ce qui concerne l'exemple relatif à VT, il est conclu qu'il ne serait pas raisonnable de refuser le bénéfice de la convention fiscale entre les États R et S, à moins que d'autres faits ou circonstances suggèrent qu'il faille en décider autrement.

D. Un fonds immobilier

L'exemple M est relatif à un fonds d'investissement immobilier (le Fonds) établi dans l'État C pour investir dans un portefeuille d'actifs immobiliers situés dans une zone géographique spécifique. Selon la description des faits, le Fonds est fiscalement transparent en vertu du droit fiscal interne de l'État C et est géré par un gestionnaire de fonds réglementé. Les intérêts dans le Fonds sont commercialisés auprès d'investisseurs institutionnels tels que des fonds de pension et des fonds souverains. Les engagements envers le Fonds ont été pris par divers investisseurs résidant dans différentes juridictions.

La stratégie d'investissement du Fonds décrite dans ses documents publicitaires n'est pas dictée par les situations fiscales des investisseurs, mais repose sur l'investissement dans certains actifs immobiliers, dans le but de maximiser leur valeur et de réaliser des plus-values de cessions.

Les placements du Fonds sont structurés par l'intermédiaire d'une société holding qui est résidente dans l'État R (HoldCo). HoldCo gère tous les investissements en actifs immobiliers du Fonds et détient ces actifs indirectement par l'intermédiaire de filiales locales entièrement détenues, qui résident dans les États dans lesquels ces biens sont situés. La HoldCo fournit par ailleurs des financements par fonds propres et/ou par emprunt à ces sociétés locales détenant directement les biens immobiliers sous-jacents.



HoldCo est établie pour plusieurs raisons commerciales et juridiques, telles que :

- la protection du Fonds à l'encontre des dettes liées à ses actifs immobiliers et d'éventuelles revendications sur ceux-ci ;
- la facilitation du financement par emprunt (en ce compris les emprunts obtenus auprès de tiers) ;
- la gestion des investissements (en ce compris l'acquisition et la cession de ceux-ci) ;
- l'administration des demandes d'allégement de retenue à la source en vertu de toute convention fiscale applicable (conformément aux directives mentionnées dans l'exemple, il s'agit d'une fonction importante dans le chef de la HoldCo, car il est administrativement plus simple pour une société d'obtenir les avantages prévus par une convention fiscale que de confier à chaque investisseur le soin de faire valoir sa propre demande d'allégement. Cela est d'autant plus vrai lorsque les avantages conventionnels auxquels chaque investisseur aurait droit ne représentent qu'un faible montant).

Après avoir examiné tous les lieux d'implantation possible, la décision d'établir HoldCo dans l'État R est principalement attribuable à :

- la stabilité politique de la juridiction ;
- le système réglementaire et juridique de la juridiction ;
- la familiarité des créanciers et des investisseurs avec la juridiction ;
- l'accès à un personnel ayant des qualifications appropriées ; et
- le vaste réseau de conventions fiscales de l'État R, en ce compris les conventions fiscales conclues avec les différentes juridictions visées pour les investissements.

Il est également précisé que HoldCo n'obtient pas de meilleurs avantages conventionnels que ceux auxquels ses investisseurs auraient eu droit s'ils avaient effectué directement les mêmes investissements (en vertu des conventions fiscales conclues entre les juridictions de l'investisseur et celles des investissements, dans la mesure où elles sont applicables).

Dans cet exemple, il est expressément indiqué que, bien que la décision de créer HoldCo dans l'État R ait été prise à la lumière de l'existence des avantages prévus par les conventions fiscales conclues entre l'État R et ceux de la zone géographique spécifique visée pour les investissements, les investissements immobiliers de RCO sont réalisés dans un but commercial. En outre, partant de l'hypothèse que les investisseurs disposeraient des mêmes avantages conventionnels en cas d'investissement direct, aucun avantage supplémentaire n'a été généré par la structuration des investissements via HoldCo.

Dans cet exemple, il y a donc lieu de conclure qu'il ne serait pas raisonnable de refuser l'avantage des conventions fiscales, à moins que d'autres faits ou circonstances suggèrent qu'il faille en décider autrement.

IV. RAISONS POUR ÉTABLIR UNE SOCIÉTÉ AU LUXEMBOURG

A. Remarques préliminaires

Lors de l'analyse de l'application éventuelle du COP dans le cas de sociétés luxembourgeoises, il est indispensable de considérer (i) les raisons qui ont conduit à choisir le Luxembourg comme lieu d'affaires, (ii) la substance et la gouvernance de l'entreprise, de même que (iii) son profil fonctionnel et de risque et (iv) les raisons commerciales et juridiques pour l'établissement de la société.

B. Caractéristiques de l'emplacement

Les trois exemples précités mentionnent un certain nombre de raisons différentes qui pourraient être prises en compte afin de choisir la juridiction optimale pour y établir une société.

Ces raisons comprennent :

- la stabilité politique des juridictions ;
- les cadres réglementaire et juridique ;
- la familiarité des créanciers et des investisseurs avec la juridiction ;
- la disponibilité de directeurs ayant connaissance des pratiques commerciales et de la réglementation locale ;
- l'existence d'une main-d'œuvre qualifiée et multilingue ;
- et
- l'appartenance de la juridiction compétente à un groupement régional (par exemple, l'Union européenne).

Selon les activités d'investissement, des considérations plus spécifiques, telles que l'existence d'un cadre solide régissant la titrisation ainsi que toute autre législation pertinente, pourraient constituer des raisons déterminantes en vue de décider dans quel État établir la résidence d'une société. En outre, il a été spécifiquement énoncé qu'un vaste réseau de conventions fiscales, incluant des conventions fiscales conclues avec les juridictions de l'investisseur

et de l'investissement, est un des éléments positifs d'une juridiction.

Le Luxembourg est un centre financier de premier plan, doté d'une importante industrie des fonds, et un endroit qui a fait ses preuves pour les sociétés de détention de participations, qui répond à tous les critères susvisés. En outre, le Luxembourg dispose d'un cadre normatif flexible et varié qui propose toute une variété de véhicules (fonds) et de régimes pouvant être adaptés aux besoins de chaque projet individuel. L'accès aisé aux autorités (en ce compris les organismes de réglementation) contribue également à un environnement économique favorable pour les investisseurs au Luxembourg.

Lorsque les investisseurs envisagent une éventuelle introduction en bourse ou l'émission d'obligations (ou d'autres instruments financiers) par le biais d'une offre publique, le Luxembourg dispose d'un marché boursier reconnu donnant accès aux marchés financiers. Dernier aspect, et non des moindres, la situation budgétaire et financière solide du Luxembourg constitue un élément clé qui maintient la confiance des investisseurs dans le contexte des événements observés dans d'autres pays.

C. Substance et gouvernance d'entreprise

La substance est un élément clé dans la planification fiscale internationale et est pertinente dans le cadre de l'application de la législation fiscale nationale et des conventions fiscales. La notion de substance implique une série d'éléments tels que :

- l'équipement, les installations et les employés ;
- la direction et le lieu dans lequel les décisions sont prises ;
- la documentation juridique et les aspects contractuels ;
- la documentation des prix de transfert ;
- la conduite effective des activités commerciales ; et
- les objectifs commerciaux.

La substance est essentielle dans le cadre de la gestion de la résidence fiscale et pour éviter une situation dans laquelle une structure sociétaire est (partiellement) ignorée en vertu de dispositions anti-abus étrangères. La notion de substance concerne également le concept de bénéficiaire économique utilisé dans certains cas dans les conventions fiscales et dans le cadre de la législation fiscale nationale, afin d'éviter le chalandage de conventions fiscales ou de directives européennes. Quand les sociétés luxembourgeoises opèrent dans des juridictions étrangères, il est primordial d'éviter la création non intentionnelle d'établissements stables qui pourraient donner lieu à des coûts fiscaux considérables dans les États d'accueil respectifs. Une substance appropriée est en outre pertinente pour éviter l'application du COP prévu dans les conventions fiscales.

À la lumière de ce qui précède, il est indispensable que toutes les décisions stratégiques et commerciales importantes, nécessaires pour mener les activités de la

société, soient effectivement prises au Luxembourg. En conséquence, les réunions du conseil d'administration d'une société luxembourgeoise devraient se tenir régulièrement au Luxembourg, en présence (physique) de la quasi-totalité des directeurs nommés.

Le conseil d'administration devrait être composé, au moins en partie sinon en majorité, de directeurs qualifiés résidents luxembourgeois, qui sont en mesure d'exercer les fonctions de direction, et qui devraient être reconnus comme exerçant ces fonctions dans la documentation des transactions commerciales. L'exemple K, exposé ci-dessus, évoque un conseil composé majoritairement de directeurs résidents locaux – cette composition du conseil est une recommandation courante dans les discussions se rapportant à la substance. Les exemples L et M ne traitent cependant pas de la composition du conseil. Ainsi, les non-résidents peuvent faire partie du conseil ou, en tant que conseillers externes, peuvent faire des recommandations stratégiques au conseil : toutefois, les directeurs doivent évaluer chaque proposition de manière indépendante et ne pas simplement approuver automatiquement les recommandations reçues. Les réunions du conseil d'administration doivent être correctement documentées sous forme de procès-verbaux desdites réunions qui doivent au moins contenir la description des sujets traités ainsi que les décisions qui ont été prises.

Une société luxembourgeoise devrait en outre disposer d'un compte bancaire au Luxembourg et sa comptabilité et ses registres devraient de même être conservés au Luxembourg. L'équipement d'une société luxembourgeoise ayant des installations (à savoir, un espace de bureaux dédié et équipé) et des employés (à temps partiel) doit être adapté aux activités commerciales et doit être déterminé au cas par cas.

En pratique, il y a différentes manières d'organiser la substance d'une société luxembourgeoise, allant de structures ayant d'importantes ressources internes qui gèrent la plupart des tâches en interne, à des structures qui reposent, pour des raisons de rapport coût-efficacité, sur un modèle de sous-traitance dans lequel certaines fonctions sont externalisées auprès de prestataires de services qualifiés (ou à d'autres sociétés du groupe) et contrôlées par les employés ou les directeurs de la société (par exemple, les services de comptabilité et de *compliance*).

Dans d'autres cas, les gestionnaires d'actifs peuvent avoir une substance importante localisée au sein d'une société de gestion ou de services qui fournit des services à d'autres sociétés luxembourgeoises.

Alors que la facturation de services aux entités bénéficiaires luxembourgeoises peut être une bonne indication des activités exercées par ces dernières, les autorités fiscales de certaines juridictions d'investissement préfèrent retrouver des coûts salariaux dans les états financiers des entités qui comptent bénéficier d'avantages en vertu de leur législation fiscale nationale ou de conventions fiscales. À cet égard, les contrats de travail globaux qui répartissent les coûts salariaux des employés entre les

différentes sociétés d'un groupe qui bénéficient de leur travail peuvent offrir un meilleur niveau de confort. De plus, d'autres coûts tels que les coûts de location peuvent être répartis entre les différentes sociétés luxembourgeoises conformément à des clés de répartition appropriées.

D. Profil fonctionnel et de risque

Un autre aspect dont il faut tenir compte est le profil fonctionnel et de risque de la société qui peut varier d'un cas à l'autre. Les exemples repris dans les commentaires prévoient déjà un certain nombre de fonctions pouvant être exercées par une société de détention de participations, en ce compris :

- l'approbation et la surveillance des investissements ;
- la réalisation des fonctions de trésorerie ;
- la tenue de la comptabilité et des registres de la société ; et
- la garantie de la conformité aux exigences réglementaires des juridictions d'investissements.

En pratique, les sociétés luxembourgeoises peuvent exercer plusieurs fonctions supplémentaires, telles que :

- contrôler les performances des filiales ;
- analyser les opportunités d'investissement ;
- rendre aux filiales des services administratifs ainsi que d'autres services ;
- surveiller les paiements des dividendes, des intérêts et autres paiements ;
- effectuer le contrôle financier au sein du groupe (optimisation des coûts d'intérêts du groupe, etc.) ;
- surveiller et gérer les risques liés aux activités d'investissement ;
- gérer les droits de propriété incorporelle ;
- élaborer ou revoir la documentation juridique ;
- préparer des rapports financiers ;
- gérer les obligations comptables et la tenue des comptes ;
- gérer les obligations déclaratives en matière de fiscalité directe et indirecte.

Les sociétés luxembourgeoises qui exercent des activités de détention et de financement ont en général un profil fonctionnel et de risque encore plus diversifié. En vertu des règles luxembourgeoises en matière de prix de transfert, les sociétés qui exercent des activités de financement sont tenues d'avoir une présence réelle au Luxembourg, d'établir le niveau de capital à risque par rapport à leur portefeuille de créances, et de reporter une rémunération de pleine concurrence sur leurs activités de financement conformément aux lignes directrices de l'OCDE en matière de prix de transfert.

Lorsque certaines fonctions sont sous-traitées à des prestataires de services luxembourgeois qualifiés ou à d'autres sociétés du groupe, il appartient aux dirigeants ou au personnel de la société luxembourgeoise de surveiller attentivement la bonne exécution desdites fonctions.

E. Raisons commerciales et juridiques

Les investisseurs ont généralement un certain nombre de raisons commerciales et juridiques légitimes justifiant la mise en place d'une société au Luxembourg. Les raisons mentionnées dans les exemples comprennent :

- la protection du fonds vis-à-vis des dettes et réclamations éventuelles à l'encontre des actifs immobiliers du fonds ;
- la facilitation du financement par l'emprunt (en ce compris les emprunts contractés auprès de tiers) ;
- la gestion des investissements (en ce compris l'acquisition et la cession de ceux-ci) ; et
- l'administration des demandes d'exonération de retenues à la source en vertu de toute convention fiscale applicable.

Toutefois, il peut y avoir beaucoup d'autres raisons commerciales et juridiques, telles que :

- les activités existantes et la « substance » au Luxembourg pour la gestion d'autres investissements générant des synergies et des coûts de rentabilité sur toutes les structures d'investissement ;
- la flexibilité de l'environnement réglementaire du Luxembourg (liberté en termes de structuration, délai de commercialisation, etc.) ;
- les relations commerciales existantes avec les partenaires commerciaux luxembourgeois et les prestataires de services ;
- les avantages découlant du système des passeports au sein de l'Union européenne dans le cadre de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs AIFMD (la directive prudentielle relative à la gestion alternative des fonds) ;
- la familiarité des investisseurs avec l'environnement juridique et réglementaire permettant la distribution des fonds à une base internationale d'investisseurs ; et
- l'expérience de la place financière luxembourgeoise en matière de structuration et de gestion des investissements alternatifs.

V. CONSIDÉRATIONS EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS STRUCTURÉS VIA LE LUXEMBOURG

A. Application du COP en général

Conformément aux directives de l'OCDE, le COP requiert une analyse approfondie des faits et des circonstances de chaque cas d'espèce en vue de déterminer si l'obtention des avantages était l'une des raisons principales ayant justifié la conclusion d'un accord ou d'une transaction ayant engendré l'avantage. Ainsi, les autorités fiscales ne devraient pas facilement pouvoir conclure que le (l'un des) principal (principaux) objectif(s) était (étaient) d'obtenir des avantages octroyés en vertu d'une convention fiscale.

Quant à l'interprétation des exemples énoncés dans les commentaires, il est expressément indiqué que ces exemples sont donnés à titre « purement indicatif » et ne peuvent pas être interprétés comme constituant des conditions ou exigences auxquelles devront se soumettre des transactions similaires pour éviter l'application du COP. Par conséquent, il n'y a pas lieu de conclure que le COP serait applicable si un aspect particulier décrit dans les exemples faisait défaut. Il faudra plutôt déterminer au cas par cas si l'un des principaux objectifs d'un accord ou d'une transaction était d'obtenir les avantages d'une convention.

En pratique, les raisons et les circonstances de fait pertinentes justifiant la décision de structurer des investissements via des sociétés luxembourgeoises peuvent varier sensiblement d'un cas à l'autre (opérations existantes, fonctions, raisons commerciales et réglementaires, etc.). Au vu de ces différences, les contribuables doivent définir le raisonnement qui sous-tend leur décision de structurer leurs investissements via le Luxembourg, afin de faire face aux questions éventuelles des autorités fiscales étrangères.

Les exemples repris dans les commentaires semblent en outre suggérer que certains facteurs, lorsqu'ils sont présents, diminuent le risque que le COP soit appliqué, tel que :

- les investisseurs sont résidents dans des juridictions différentes ;
- les investissements sont effectués dans différentes juridictions cibles ; et
- la structure d'investissement est réglementée.

Néanmoins, même si les investisseurs sont résidents – et les investissements sont effectués principalement – dans une juridiction, les exemples ne semblent pas indiquer que le COP devra pour autant être applicable dans tous les cas. Au contraire, une analyse de tous les faits et circonstances de chaque cas d'espèce devra apporter des réponses à la question de savoir si l'un des principaux objectifs était d'obtenir un avantage fiscal. Par exemple, il pourrait être envisagé de démarrer avec quelques investisseurs et d'étendre le champ de la base d'investisseurs ou des juridictions d'investissement à un stade ultérieur. Notamment, dans les exemples K et M, les investissements ont été structurés par des fonds via une filiale détenue en pleine propriété, résidant dans une autre juridiction. Dans les deux cas, les commentaires concluent que le COP ne devrait pas être appliqué.

La structuration des investissements via un fonds luxembourgeois et des sociétés luxembourgeoises devrait renforcer la solidité des structures sociétaires en consolidant la logique commerciale qui sous-tend la structure d'investissement. Ces considérations renforceront probablement la tendance actuelle consistant à faire appel à des fonds alternatifs *onshore*, pour lesquels l'industrie des fonds luxembourgeoise est bien connue et équipée.

La question de savoir si un avantage fiscal découle ou non de la structuration des investissements par l'intermédiaire

d'une société holding peut clairement constituer un objectif secondaire plutôt que principal, puisque l'exemple K décrit une situation dans laquelle la convention fiscale conclue entre la juridiction d'établissement du fonds et la juridiction d'investissement était moins avantageuse que la convention fiscale conclue entre la juridiction de résidence de la société holding et celle d'investissement.

B. Le COP dans un contexte européen

Dans un contexte européen, l'application du COP doit être soumise à une norme plus stricte, laquelle est définie par la jurisprudence de la CJUE. Les libertés fondamentales de l'Union européenne en matière d'établissement et de libre circulation des capitaux, telles qu'interprétées par la jurisprudence de l'Union européenne, prévoient qu'une structure donnée ne peut être ignorée que s'il est prouvé qu'elle relève d'un « montage purement artificiel » qui ne reflète pas la réalité économique et dont le but est d'obtenir indûment des avantages fiscaux. La présence d'une telle structure purement artificielle est envisageable dans le cas des sociétés dites « boîtes aux lettres ». Dans l'affaire *Cadbury Schweppes*, la CJUE a admis qu'un contribuable pouvait librement s'appuyer sur ses libertés fondamentales de l'Union européenne à des fins de planification fiscale, pour autant que les montages contractuels sous-jacents ne soient pas « purement artificiels ».

Le droit dont dispose un État membre de protéger son assiette fiscale contre les montages abusifs est limité par les libertés fondamentales. Il s'ensuit que le chalandage fiscal « de juridictions » est une activité légitime au sein du marché intérieur, même si le choix de la juridiction est principalement fondé sur des motifs fiscaux. Pourquoi un investisseur devrait-il choisir une juridiction à imposition élevée ou organiser ses affaires de manière à être assujéti à plus d'impôts que nécessaire ? Néanmoins, les États membres de l'Union européenne sont libres de protéger leurs assiettes fiscales par le biais de règles anti-abus visant directement les « montages purement artificiels ».

Une situation abusive ne dépend pas uniquement de l'intention du contribuable d'obtenir des avantages fiscaux (à savoir, un test de motivation), mais nécessite l'existence (ou l'absence) de certains facteurs objectifs. Parmi ces éléments objectifs, la CJUE a souligné l'importance de l'existence d'un « établissement effectif » dans l'État d'accueil (par exemple, des locaux, du personnel, des installations et équipements) et une « véritable activité économique » accomplie par la société étrangère. À cet égard, une société peut même se reposer sur le personnel et les locaux de sociétés affiliées ayant leur résidence dans la même juridiction. Ainsi, dans le contexte des fonds, il devrait suffire qu'un gestionnaire d'actifs détienne une société de gestion avec de la substance qui rend des services à tous les véhicules d'investissement plutôt que d'obliger chacune des sociétés regroupées dans une structure de fonds à employer du personnel propre. Ce point a

jusqu'aujourd'hui constitué un élément clé du débat avec certaines juridictions de source, notamment l'Allemagne, ayant une législation (décrite ci-après et désormais largement discréditée) qui a poussé les gestionnaires de fonds à organiser leurs opérations de manière à ce que de nombreuses sociétés individuelles aient de la substance ; un résultat que beaucoup de gestionnaires de fonds ont estimé (très ironiquement) assez artificiel.

La notion de « véritable activité économique » doit être interprétée au sens large et devrait inclure la simple exploitation d'actifs tels que des participations, des créances et des immobilisations incorporelles, dans le but d'obtenir ce qui est souvent qualifié de « revenu » passif. La nature de l'activité ne devrait pas être compromise du simple fait que le revenu passif provient principalement de l'extérieur de l'État d'accueil de l'entité.

En outre, aucune relation particulière ni lien entre l'activité économique attribuée à l'entité étrangère et le territoire de l'État d'accueil de ladite entité ne peut être exigé par les dispositions anti-abus nationales. Par conséquent, pour ce qui concerne le marché intérieur de l'Union européenne, le simple fait qu'une société intermédiaire soit « active » en exerçant des fonctions et en gérant des actifs qui lui sont attribués (plutôt que d'être une simple société « boîte aux lettres ») devrait suffire pour qu'elle soit exclue du champ d'application des règles nationales anti-abus ou du COP en vertu des conventions fiscales conclues entre les États membres de l'Union européenne. Il est intéressant de noter que, jusqu'à présent, les tribunaux nationaux n'ont pas dérogé à la doctrine du « montage purement artificiel » établie par la CJUE. Bien que la CJUE ne semble pas exiger un niveau de substance exhaustif, du point de vue de la gestion des risques, il peut s'avérer judicieux de prévoir une substance qui va au-delà de la norme minimale afin de limiter les risques fiscaux étrangers.

En tant que tel, le COP pose des problèmes majeurs de conformité au droit européen. En effet, le COP permet de refuser les avantages d'une convention au seul motif que l'un des principaux objectifs était l'obtention d'avantages octroyés par la convention. En conséquence, même les sociétés ayant une substance économique dans leur pays de résidence et exerçant des activités commerciales authentiques pourraient se voir refuser les avantages issus des conventions. Toutefois, au sein de l'Union européenne, des restrictions aux libertés fondamentales ne sauraient être justifiées que par la nécessité de prévenir l'évasion fiscale, lorsqu'une règle anti-abus spécifique vise les « montages purement artificiels » destinés uniquement à éluder l'impôt national normalement dû.

Étant donné que le COP requiert un niveau d'« abus » inférieur à la norme fixée par la CJUE, de sérieux doutes peuvent être émis quant à la compatibilité du COP avec le droit européen.

Cette problématique a été confirmée dans un arrêt relativement récent de la CJUE qui pourrait s'avérer utile

pour effectuer une analyse du champ d'application potentiel du COP dans un contexte européen. Le 7 septembre 2017, la CJUE a rendu sa décision dans l'affaire française C-6/16² relative à l'application d'une (ancienne) disposition anti-abus française qui excluait automatiquement l'exonération de la retenue à la source sur les dividendes en vertu de la directive mère-filiales lorsque des dividendes étaient versés à une société mère établie dans l'Union européenne qui était contrôlée par une ou plusieurs entités établies en dehors de l'Union européenne. Selon cette disposition de droit français, le bénéficiaire du dividende ne pouvait prétendre à l'exonération que s'il pouvait démontrer que l'obtention de l'exonération n'était pas l'objet principal ou l'un des principaux objectifs de la structure. Cette disposition était dès lors très similaire au COP repris dans le modèle de l'OCDE.

En l'espèce, une société française avait versé un dividende à une société holding luxembourgeoise, elle-même détenue indirectement par une société mère suisse. Selon les autorités fiscales françaises, la société luxembourgeoise n'était pas en mesure de démontrer que l'objectif principal ou l'un des principaux objectifs de l'établissement de la structure n'était pas de bénéficier de l'exonération de la retenue à la source. Le Conseil d'État français décida alors de renvoyer l'affaire devant la CJUE afin d'établir si ce rejet était conforme au droit européen.

La CJUE considéra que la disposition anti-abus française violait tant la directive mère-filiale de l'Union européenne que la liberté d'établissement, car elle ne prenait en considération que les motifs du contribuable pour justifier la structure. La disposition anti-abus ne permettait pas un examen individuel de l'opération dans son ensemble et ne contenait aucun test lié à l'« activité économique » (ou la « substance ») comme l'exige le droit européen. En outre, la charge de la preuve reposait automatiquement sur le contribuable, alors que les autorités fiscales françaises n'avaient même pas à établir la preuve de l'évasion fiscale pour refuser d'exonérer les dividendes de la retenue à la source.

La législation fiscale allemande prévoit également une disposition anti-abus en vertu de laquelle une exonération (ou réduction) de la retenue à la source fondée sur la législation fiscale interne ou les conventions fiscales est refusée, à moins que le bénéficiaire du revenu se conforme à certaines exigences (excessives) de substance. Le 20 décembre 2017, la CJUE a rendu sa décision dans deux affaires allemandes (affaires C-504/16 et C-613/16) qui ont été renvoyées au Finanzgericht Köln [tribunal des finances de Cologne], lesquelles ont été jointes aux fins de l'arrêt.

Dans la première affaire, une société allemande avait versé un dividende à une société holding de droit néerlandais qui était une filiale détenue à 100 % par une personne

physique résidente en Allemagne. Dans le deuxième cas, une société allemande avait versé un dividende à une société holding danoise détenue par une personne physique résidente à Singapour. Dans les deux cas, les autorités fiscales allemandes ont refusé de rembourser les retenues à la source prélevées dans le cadre des distributions de dividendes.

Conformément à sa décision rendue dans le cas français précité, la CJUE a jugé dans ces deux nouvelles affaires que la disposition anti-abus allemande enfreignait tant la directive mère-filiale de l'Union européenne que la liberté d'établissement, en mettant à nouveau en avant le principe du « montage purement artificiel ». En effet, une présomption générale de fraude ou d'abus ne peut justifier ni une mesure fiscale compromettant les objectifs de la directive mère-filiale ni une mesure fiscale portant atteinte à la jouissance des libertés fondamentales garanties par le Traité de l'Union européenne.

Lorsqu'elles cherchent à déterminer s'il existe une fraude ou un abus, les autorités fiscales ne peuvent se fonder sur des critères généraux préétablis, tels ceux qu'on retrouve dans la disposition anti-abus allemande. Au contraire, les autorités fiscales doivent procéder à un examen individuel de l'ensemble de l'opération en cause. Imposer une mesure fiscale générale qui exclut de façon automatique certaines catégories de contribuables de l'avantage fiscal, sans que les autorités fiscales soient tenues de présenter des éléments attestant, à première vue, de l'existence d'une fraude ou d'un abus, va au-delà de ce qui est nécessaire pour prévenir les cas de fraude et d'abus. En outre, la disposition anti-abus allemande établit, le cas échéant, une présomption irréfutable de fraude ou d'abus.

Les décisions de la CJUE susvisées témoignent de la norme du « montage purement artificiel » et devraient avoir un impact notable sur l'interprétation des dispositions anti-abus dans un contexte européen. Le CJUE a précisé clairement que ni un simple test des motifs ni des exigences excessives de substance ne sont conformes au droit de l'Union européenne.

VI. IMPLICATIONS

Le Luxembourg est un emplacement de choix pour la structuration des investissements alternatifs en Europe et à travers l'Europe. Par conséquent, la question de savoir si les sociétés luxembourgeoises impliquées dans ces structures d'investissement peuvent bénéficier des conventions fiscales conclues par le Luxembourg est d'une importance capitale. Bien qu'il eût été préférable que les fonds non qualifiés d'OPC et leurs filiales soient formellement exclus du champ d'application du COP, les directives données dans les commentaires du modèle

2. LexNow Référence / ID 26119.

de l'OCDE semblent limiter de manière significative le champ d'application du COP dans le cas des dites activités d'investissement réalisées de bonne foi.

Cependant, des incertitudes subsistent quant au moment à partir duquel les autorités fiscales étrangères sont en mesure de refuser le bénéfice des avantages d'une convention fiscale. En raison des positions divergentes adoptées actuellement par les autorités fiscales étrangères en ce qui concerne l'application des dispositions anti-abus, on pourrait s'attendre à ce que le COP soit également interprété différemment par les différentes autorités fiscales. Il serait dès lors judicieux pour les contribuables d'élaborer un raisonnement qui puisse justifier leur décision d'investir par l'intermédiaire d'une société ou d'un fonds

luxembourgeois, afin d'être en mesure de répondre aux questions éventuelles des autorités fiscales étrangères.

Dans le contexte de l'Union européenne, la jurisprudence de la CJUE est particulièrement utile pour l'interprétation des dispositions anti-abus comme le COP. Outre la jurisprudence constante de la CJUE, les décisions plus récentes relatives aux règles anti-abus françaises et allemandes confirment l'adhésion de la Cour à son principe bien établi de « montage purement artificiel » qui impose des limites strictes à la portée des législations anti-abus. Les deux décisions devraient avoir un impact majeur sur les législateurs de l'Union européenne et les autorités fiscales de l'Union européenne de la même manière, ouvrant la voie à une plus grande sécurité juridique dans la structuration d'investissements transfrontaliers.