



# Samling af Afgørelser

FORSLAG TIL AFGØRELSE FRA GENERALADVOKAT  
G. HOGAN  
fremsat den 25. februar 2021<sup>1</sup>

**Forenede sager C-478/19 og C-479/19**

**UBS Real Estate Kapitalanlagegesellschaft mbH  
mod  
Agenzia delle Entrate**

(anmodninger om præjudiciel afgørelse indgivet af Corte suprema di cassazione  
(kassationsdomstol, Italien))

»Præjudiciel forelæggelse – etableringsfrihed – artikel 43, stk. 1, EF – frie kapitalbevægelser – artikel 56, stk. 1, EF – realkredit- og tinglysningsafgifter – skattefordele kun indrømmet lukkede ejendomsinvesteringsfonde«

## I. Indledning

1. Med de foreliggende anmodninger om præjudiciel afgørelse har Corte suprema di cassazione (kassationsdomstol, Italien) anmodet Domstolen om at træffe afgørelse om, hvorvidt italiensk lovgivning, som begrænser muligheden for at opnå en nedsættelse med det halve af den realkredit- og tinglysningsafgift, der skal betales ved erhvervelse af fast ejendom, til det, jeg herefter kalder »lukkede« ejendomsinvesteringsfonde, er forenelig med EU-retten, og navnlig henset til bestemmelserne i traktaterne om frie kapitalbevægelser og etableringsfrihed. Sagen rejser endnu en gang problemer med restriktioner for de frie kapitalbevægelser på skatteområdet.

2. Anmodningerne om præjudiciel afgørelse er nærmere bestemt indgivet i en sag mellem UBS Real Estate Kapitalanlagegesellschaft mbH (herefter »UBS Real Estate«), et selskab oprettet i henhold til tysk lov som et kapitalforvaltningsselskab for gensidige investeringsfonde, og Agenzia delle Entrate (herefter »den italienske skattemyndighed«). Den foreliggende sag vedrører UBS Real Estates anfægtelse af de stiltiende afgørelser fra den italienske skattemyndighed om ikke at tilbagebetale de realkredit- og tinglysningsafgifter, som to tyske investeringsfonde, der administreres af det pågældende selskab, havde betalt i realkredit- og tinglysningsafgift ved erhvervelsen af to erhvervsjendomskomplekser, med henvisning til, at de ikke, som krævet i lovdekret nr. 223/2006 med henblik på en nedsættelse med 50% af den skyldige realkredit- og tinglysningsafgift, er lukkede, men åbne investeringsfonde.

<sup>1</sup> – Originalsprog: engelsk.

## II. Retsforskrifter

### A. EU-retten

3. Lissabontraktaten var på tidspunktet for de faktiske omstændigheder i hovedsagen endnu ikke trådt i kraft. Selv om visse parter har henvist til bestemmelserne i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, og de disse bestemmelser er de samme som de tidligere bestemmelser, skal der således ikke desto mindre henvises til bestemmelserne i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab.

4. EU-retten sonderer på nuværende tidspunkt mellem to former for kollektive investeringsvirksomheder: institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) og institutter og instrumenter for kollektiv investering, som ikke er investeringsinstitutter, dvs. alternative investeringsfonde (herefter »AIF'er«), som omfattes af direktiv 2011/61/EU om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010<sup>2</sup> (herefter »AIF-direktivet«) og delegeret forordning (EU) nr. 694/2014 af 17. december 2013 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder til bestemmelse af typer af forvaltere af alternative investeringsfonde<sup>3</sup>.

5. Hverken AIF-direktivet eller delegeret forordning nr. 694/2014 fandt imidlertid anvendelse på tidspunktet for de faktiske omstændigheder i hovedsagen. Delegeret forordning nr. 694/2014 gør det imidlertid muligt at forstå forskellen mellem en lukket fond og en åben fond.

6. Delegeret forordning nr. 694/2014 blev vedtaget for at supplere bestemmelserne i AIF-direktivet med reguleringsmæssige tekniske standarder til bestemmelse af typer af forvaltere af alternative investeringsfonde (herefter »FAIF'er«), således at en række krav i direktivet anvendes på en ensartet måde<sup>4</sup>.

7. Anden betragtning til den nævnte forordning har følgende ordlyd:

»Der bør sondres mellem, hvorvidt en FAIF forvalter AIF'er af den åbne eller den lukkede type eller begge dele, således at reglerne om likviditetsstyring og værdiansættelse i [AIF-direktivet] kan anvendes korrekt på FAIF'er.«

8. Følgende fremgår af tredje betragtning til delegeret forordning nr. 694/2014:

»Den afgørende faktor til bestemmelse af, om en FAIF forvalter AIF'er af den åbne eller den lukkede type, bør være det forhold, at en AIF af den åbne type på anmodning af en eller flere kapitalandelshavere genkøber eller indløser sine kapitalandele over for sine investorer før indledningen af likvidations- eller afviklingsfasen, og at dette sker efter de procedurer og med den hyppighed, der er fastsat i dens regler eller vedtægter, prospekter eller udbudsdokumenter [...].«

<sup>2</sup> – EUT 2011, L 174, s. 1.

<sup>3</sup> – EUT 2014, L 183, s. 18.

<sup>4</sup> – Jf. første betragtning til delegeret forordning nr. 694/2014.

9. Forordningens artikel 1, stk. 1-3, som er den eneste materielle artikel, har følgende ordlyd:

»1. En FAIF kan være enten:

- en FAIF, der forvalter en eller flere AIF'er af den åbne type
- en FAIF, der forvalter en eller flere AIF'er af den lukkede type, eller begge dele.

2. Som en FAIF, der forvalter en AIF af den åbne type, anses en FAIF, der forvalter en AIF, hvis kapitalandele på anmodning af en eller flere kapitalandelshavere direkte eller indirekte over AIF'ens aktiver tilbagekøbes eller indløses før indledningen af likvidations- eller afviklingsfasen efter de procedurer og med den hyppighed, der er fastsat i dens regler eller vedtægter, prospekter eller udbudsdokumenter.

Et fald i AIF'ens kapital i forbindelse med udlodninger i henhold til AIF'ens regler eller vedtægter, prospekter eller udbudsdokumenter, herunder en udlodning, der er godkendt ved en beslutning truffet af kapitalandelshaverne i henhold til disse regler eller vedtægter, prospekter eller udbudsdokumenter, indgår ikke i vurderingen af, hvorvidt AIF'en er af den åbne eller den lukkede type.

Om en AIF's kapitalandele kan handles på det sekundære marked og ikke genkøbes eller indløses af AIF'en, tages ikke i betragtning ved bestemmelsen af, hvorvidt AIF'en er af den åbne eller den lukkede type.

3. Som en FAIF, der forvalter en AIF af den lukkede type, anses en FAIF, der forvalter en AIF, der ikke er af den type, der er beskrevet i stk. 2.«

## **B. Italiensk ret**

### **1. Lovdekret nr. 347/1990**

10. Decreto legislativo 31 ottobre 1990, N. 347 relativo alle disposizioni concernenti le imposte ipotecaria e catastale (lovdekret nr. 347 af 31.10.1990 om bestemmelser vedrørende realkredit- og tinglysningsafgifter, herefter »lovdekret nr. 347/1990«) bestemmer, at formaliteterne for udskrift af tingbogen, tinglysning, fornyelse og notering i tingbogen pålægges en realkreditafgift. Afgiftsgrundlaget udgøres af værdien af den faste ejendom, der overdrages eller tilføres, og satsen er fastsat til 1,6%.

11. Lovdekret nr. 347/1990 præciserer ligeledes, at ændringen af navnet på indehaveren af ejendomsretten eller en tinglig rettighed til en ejendom, der er registreret i tingbogen, pålægges en registreringsafgift (»imposta catastale«). Denne afgift, som udgør en sats på 0,4%, er proportional med ejendommens værdi.

### **2. Ministerielt dekret nr. 228/1999**

12. Decreto ministeriale n. 228, – Regolamento recante norme per la determinazione dei criteri generali cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento (ministerielt dekret nr. 228 – lovgivning med fastsættelse af regler for bestemmelse af de generelle kriterier, som fælles

investeringsfonde skal opfylde) af 24. maj 1999<sup>5</sup> bestemte, at ejendomsfonde er fonde, som udelukkende eller hovedsagelig investerer i fast ejendom, rettigheder over fast ejendom og kapitalandele i ejendomsselskaber.

### **3. Lovdekret nr. 223/2006**

13. Artikel 35 med titlen »Foranstaltninger til forhindring af skatteunddragelse og skatteundgåelse« i Decreto-Legge n. 223 – Disposizioni urgenti per il rilancio economico e sociale, per il contenimento e la razionalizzazione della spesa pubblica, nonché interventi in materia di entrate e di contrasto all’evasione fiscale (lovdekret nr. 223/2006 om hasteforanstaltninger til social og økonomisk genopretning, til begrænsning og rationalisering af offentlige udgifter og indgreb i indtægter samt bekæmpelse af skatteunddragelse) af 4. juli 2006<sup>6</sup>, ophøjet til lov efter ændringer ved lov nr. 248 af 4. august 2006 (herefter »lovdekret nr. 223/2006«), bestemmer i stk. 10b:

»For så vidt angår ændringer i tingbogen og registreringer vedrørende overdragelse af fast ejendom, der anvendes til erhvervsmæssige formål [...], selv om der skal svares merværdiafgift, der involverer ejendomsfonde af den lukkede type, som er underlagt artikel 37 i testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria [(den konsoliderede lovtekst vedrørende bestemmelserne om finansiel formidling)], der er indeholdt i decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 [(lovdekret nr. 58 af 24.2.1998)] med senere ændringer, samt artikel 14, stk. 2, i legge 25 gennaio 1994, n. 86 [(lov nr. 86 af 25.1.1994)], eller finansielle leasingselskaber eller banker og finansielle formidlere [...] udelukkende for så vidt angår køb og leasing med forkøbsret af aktiver, som er leasede eller skal leases, nedsættes realkreditafgiften og tinglysningsafgiften, som ændret ved denne artikels stk. 10a, med det halve. Ovennævnte bestemmelse finder anvendelse fra den 1. oktober 2006.«

### **4. Lovdekret nr. 58/1998**

14. I Decreto Legislativo N. 58/1998 – Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52 (lovdekret nr. 58/1998, den konsoliderede lovtekst vedrørende bestemmelserne om finansiel formidling, i henhold til artikel 8 og 21 i lov af 6.2.1996, nr. 52) af 24. februar 1998<sup>7</sup>, som gældende på tidspunktet for de to transaktioner, der er omhandlet i hovedsagen, fremgik følgende af artikel 1 med overskriften »Definizione«:

»1. I dette lovdekret forstås ved:

[...]

- k) »åben fond«: en investeringsfond, hvis deltagere til enhver tid kan anmode om indløsning af kvoter i henhold til reglerne for fondens drift
- l) »lukket fond«: en investeringsfond, hvor retten til indløsning af kapitalandele kun indrømmes deltagerne på forud fastsatte tidspunkter [...].«

<sup>5</sup> – GURI nr. 164, af 15.7.1999.

<sup>6</sup> – GURI nr. 153, af 4.7.2006.

<sup>7</sup> – Det almindelige tillæg til GURI nr. 71 af 26.3.1998.

15. Artikel 36 i lovdekret nr. 58/1998 i den affattelse, der fandt anvendelse på tidspunktet for de faktiske omstændigheder, med overskriften »Fælles investeringsfonde« bestemmer:

»1. Investeringsfonden forvaltes af det kapitalforvaltningsselskab, der har oprettet den, eller af et andet kapitalforvaltningsselskab. Sidstnævnte forvalter såvel de fonde, det selv har oprettet, som de fonde, andre selskaber har oprettet.

[...]

3. Deltagelse i den fælles fond er reguleret af fondens regler. Banca d'Italia fastsætter, efter høring af [Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) (den nationale kommission for selskaber og fondsbørsen, Italien)], de generelle kriterier for udarbejdelse af fondens regler samt disses minimumsindhold, ud over bestemmelserne i artikel 39.

[...]

6. Hver fælles investeringsfond eller hver afdeling heraf udgør en selvstændig portefølje, der i juridisk henseende er adskilt fra kapitalforvaltningsselskabets aktiver og hver enkelt deltagers aktiver samt fra alle andre aktiver, der forvaltes af det samme selskab [...].«

16. Artikel 37 i lovdekret nr. 58/1998 i den affattelse, der fandt anvendelse på tidspunktet for de faktiske omstændigheder, med overskriften »Gensidige investeringsfondes struktur« har følgende ordlyd:

»1. Økonomi- og finansministeren fastsætter ved bekendtgørelse udstedt efter høring af Banca d'Italia og CONSOB de generelle kriterier, som investeringsfonde skal opfylde vedrørende:

- a) placeringens formål
- b) de investorkategorier, til hvem udbuddet af kapitalandele er rettet
- c) vilkårene for deltagelse i åbne og lukkede fonde, herunder hyppigheden af udstedelse og indløsning af kapitalandele, minimumstærskel for tegning, hvor det er relevant, og de procedurer, der skal følges
- d) i givet fald den minimale og maksimale løbetid
- da) de nærmere regler og betingelser for erhvervelse af fast ejendom eller indskud af fast ejendom, såvel på tidspunktet for oprettelsen af fonden som derefter, for fonde, der udelukkende eller hovedsageligt investerer i fast ejendom, tinglige rettigheder over fast ejendom og ejendomsretlige aktier i ejendomsselskaber.

[...]

2a. De i stk. 1 omhandlede bestemmelser angiver ligeledes de forhold, som deltagerne i lukkede fonde mødes om med henblik på at træffe afgørelser, der er bindende for kapitalforvaltningsselskabet. På mødet besluttet det stadig, om kapitalforvaltningsselskabet skal udskiftes, om der skal ansøges om børsnotering, selv om det ikke er planlagt, og om forvaltningspolitikken skal ændres [...].«

17. Artikel 39 i lovdekret nr. 58/1998 i den affattelse, der fandt anvendelse på tidspunktet for de faktiske omstændigheder, med overskriften »Fondens reglement« har følgende ordlyd:

»1. For hver enkelt investeringsfond er der et reglement, som definerer fondens kendetegn, regulerer dens drift, udpeger det foranstaltende selskab, forvalteren, såfremt denne ikke er det foranstaltende selskab, og depotbanken, fastlægger opgavefordelingen mellem sidstnævnte og regulerer det eksisterende forhold mellem dem og deltagerne.

2. Reglementet indeholder navnlig bestemmelser om:

- a) fondens navn og løbetid
- b) vilkårene for deltagelse i fonden, vilkårene og betingelserne for udstedelse og opsigelse af certifikaterne og tegning og indløsning af kapitalandele samt vilkårene for afvikling af fonden
- c) de organer, der er kompetente til at vælge investeringer, og kriterierne for tildeling af sådanne investeringer
- d) arten af ejendomme, finansielle instrumenter og andre værdipapirer, der giver mulighed for investering af fondens aktiver

[...]«

### **III. De faktiske omstændigheder i hovedsagen og anmodningen om præjudiciel afgørelse**

18. UBS Real Estate er et kapitalforvaltningsselskab, der forvalter investeringsfonde, og som har hovedsæde i Tyskland med en filial i Italien. Selskabet forvalter to ejendomsinvesteringsfondes porteføljer, nemlig »UBS (D) 3 Sector Real Estate Europe« under likvidation (tidligere »UBS (D) 3 Kontinente Immobilien«) og »UBS (D) Euroinvest Immobilien Real Estate Investment Fund« (herefter »UBS-fondene«), der begge blev oprettet i henhold til tysk ret<sup>8</sup>.

19. Den 4. oktober 2006 erhvervede UBS Real Estate på UBS-fondenes vegne to ejendomskomplekser til erhvervsmæssig brug beliggende i San Donato Milanese i Italien. Ved tinglysning af erhvervelsen af de to ejendomme betalte UBS Real Estate på vegne af begge fonde realkreditafgiften (3%) og tinglysningsafgiften (1%) til den italienske skattemyndighed for et samlet beløb på henholdsvis 802 400,00 EUR og 820 900,00 EUR.

20. Senere fik UBS Real Estate kendskab til ikrafttrædelsen af lovdekret nr. 223/2006 den 1. oktober 2006. Dette lovdekret giver mulighed for en nedsættelse af realkreditafgiften og tinglysningsafgiften med det halve ved erhvervelse af fast ejendom på vegne af lukkede ejendomsinvesteringsfonde som omhandlet i artikel 37 i lovdekret nr. 58/1998.

21. UBS Real Estate indgav to anmodninger til den italienske skattemyndighed om tilbagebetaling af det, som selskabet angav som to tilfælde af for meget opkrævede afgifter i forbindelse med tinglysningen af hver af disse ejendomme, idet selskabet gjorde gældende, at åbne fonde, som de pågældende fonde, ligeledes skulle være omfattet af bestemmelserne i lovdekret nr. 223/2006.

<sup>8</sup> – Ifølge UBS blev disse fonde ikke markedsført i Italien.

22. Den italienske skattemyndighed traf faktisk ingen afgørelse vedrørende de to anmodninger indgivet af UBS Real Estate. Denne undladelse medførte imidlertid i henhold til italiensk ret to stiltiende afslag («silenzio-rifiuto») på anmodningerne.

23. UBS Real Estate anlagde herefter to søgsmål til prøvelse af disse to stiltiende afgørelser ved Commissione Tributaria Provinciale di Milano (retten i første instans i skatte- og afgiftsretlige sager i provinsen Milano, Italien). Disse søgsmål blev afvist med den begrundelse, at den italienske lovgiver udtrykkeligt havde begrænset indrømmelsen af skattnedsættelsen i henhold til lovdekret nr. 223/2006 til alene lukkede investeringsfonde.

24. UBS Real Estate iværksatte appel til prøvelse af disse to domme afsagt af retten i første instans i skatte- og afgiftsretlige sager ved Commissione Tributaria Regionale per la Lombardia (appeldomstolen i skatte- og afgiftsretlige sager i regionen Lombardiet, Italien).

25. Disse søgsmål blev begge forkastet ved to domme afsagt af Commissione Tributaria Regionale per la Lombardia (appeldomstolen i skatte- og afgiftsretlige sager i regionen Lombardiet) den 3. april 2012 med den begrundelse, at der, henset til de mange forskelle mellem de to typer ejendomsfonde (den lukkede fond, der er underlagt italiensk ret, og den åbne fond, der er underlagt tysk ret), hverken var tale om en tilsidesættelse af EU-retten på grundlag af en forskellig behandling (da forskellige skatteregler kan anvendes på forskellige omstændigheder) eller af artikel 25 i konventionen mellem Italien og Tyskland om undgåelse af dobbeltbeskatning (eftersom der ikke kan påvises forskelsbehandling på grundlag af nationalitet).

26. UBS Real Estate iværksatte herefter to kassationsankers ved Corte suprema di cassazione (kassationsdomstol) til prøvelse af disse afgørelser. I forbindelse med disse appelsager bestred UBS Real Estate bl.a., at artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006 var forenelig med de nu gældende bestemmelser i artikel 18 TEUF, 49 TEUF og 63 TEUF. Skattemyndigheden modsatte sig disse appeller og iværksatte kontraappel.

27. UBS Real Estate har til støtte for sine kassationsankers bl.a. gjort gældende, at den regionale appeldomstol i skatte- og afgiftsretlige sager har tilsidesat artikel 49 TEUF ved at fastslå, at den forskellige skattemæssige behandling af lukkede investeringsfonde og åbne investeringsfonde er begrundet i forskellene i situationerne, selv om disse forskelle var uden relevans i forhold til det anvendte kriterium og formålet med artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006.

28. Corte suprema di cassazione (kassationsdomstol) er af den opfattelse, at de to sager i det væsentlige rejser spørgsmålet, om de forskelle, der findes mellem de lukkede investeringsfonde, der er underlagt italiensk ret, og de åbne investeringsfonde, der er underlagt en anden medlemsstats ret, kan begrunde en forskellig skattemæssig behandling.

29. I denne henseende har den forelæggende ret anført, at den italienske skatteordning for ejendomsinvesteringsfonde har været genstand for talrige ændringer i løbet af de seneste år med henblik på at fremme udviklingen af lukkede fonde og samtidig sikre, at disse ikke anvendes til omgåelse af lovgivningen.

30. Hvad nærmere bestemt angår artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006, har Corte suprema di cassazione (kassationsdomstol) anført, at begrænsningen til lukkede fonde af den skattefordel, som er fastsat i denne bestemmelse, i det væsentlige kun har til formål at fremme og tilskynde til udviklingen af kollektive ejendomsinvesteringsfonde, der ikke bygger på yderst spekulative og usikre hensigter, samt at begrænse systemiske risici på ejendomsmarkedet i krisesituationer. I

tilfælde af en krise på ejendomsmarkedet anmoder de personer, der har investeret i investeringsfonde af denne type, nemlig generelt om førtidig indløsning af deres kapitalandele, hvilket ville have til følge, at sådanne fondes likviditetsstødpuder blev absorberet. Sidstnævnte ville således være tvunget til at sælge en del af den erhvervede faste ejendom til en lavere værdi end normalværdien, for at imødekomme disse anmodninger om indløsning, hvilket ville forstærke krisen. Det er derfor at foretrække at tilskynde investorerne til at erhverve lukkede frem for åbne fonde.

31. På denne baggrund har Corte suprema di Cassazione (kassationsdomstol) besluttet at udsætte sagen og forelægge Domstolen et præjudicielt spørgsmål i begge sager, der er formuleret ens i de to sager:

»Er EU-retten – og særligt traktatens bestemmelser om etableringsfrihed og frie kapitalbevægelser som fortolket af Domstolen – til hinder for en anvendelse af en bestemmelse i national ret såsom artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006 (for så vidt som den begrænser den adgang til lempelse af realkredit- og tinglysningsafgifter, der er fastsat heri, til alene lukkede ejendomsinvesteringsfonde)?«

32. Under sagen har Domstolen stillet den italienske regering og UBS Real Estate spørgsmål til skriftlig besvarelse. UBS Real Estate har besvaret disse spørgsmål, men det har den italienske regering ikke, således at visse aspekter af dens lovgivning fortsat ikke er bekræftet.

#### IV. Bedømmelse

33. Indledningsvis bemærkes det for det første, at i henhold til artikel 267 TEUF har Domstolen alene kompetence til at udtale sig om fortolkningen af traktaterne eller om gyldigheden og fortolkningen af retsakter udstedt af Unionens institutioner, organer, kontorer eller agenturer, men ikke om den nøjagtige fortolkning af den nationale lovgivning eller om, hvorvidt nationale bestemmelser er forenelige med EU-retten, eller om rigtigheden af alle de faktiske omstændigheder, der er indeholdt i sagens akter<sup>9</sup>.

34. Heraf følger, at Domstolen på den ene side ikke har kompetence til at udtale sig om fortolkningen af en international aftale indgået af medlemsstater som den eksisterende konvention mellem Italien og Tyskland om undgåelse af dobbeltbeskatning. På den anden side, når Domstolen træffer en præjudiciel afgørelse (og i modsætning til, hvad der er tilfældet i en traktatbrudssag), gives dens besvarelse altid under hensyntagen til de omstændigheder, som den forelæggende ret har forelagt. Det tilkommer udelukkende sidstnævnte at efterprøve, om de fremlagte faktuelle oplysninger er korrekte, og at forudsætningen for det forelagte spørgsmål derfor svarer til den i hovedsagen omhandlede situation, navnlig for så vidt angår de formål, der forfølges med den omhandlede lovgivning<sup>10</sup>.

<sup>9</sup> – Jf. i denne retning dom af 16.6.2015, Gauweiler m.fl. (C-62/14, EU:C:2015:400, præmis 15), og af 11.6.2020, Subdelegación del Gobierno en Guadalajara (C-448/19, EU:C:2020:467, præmis 17).

<sup>10</sup> – Dette gælder så meget desto mere, eftersom der til forskel fra en traktatbrudsprocedure ikke er nogen bevisbyrde for parterne, idet den præjudicielle forelæggelse er en procedure mellem dommere. Den procedure, der er indført ved artikel 267 TEUF, er nemlig ikke en kontradiktorisk procedure, men et middel til samarbejde mellem Domstolen og de nationale retter, som giver Domstolen mulighed for at forsyne de nationale retter med de elementer vedrørende fortolkningen af EU-retten, som er nødvendige for, at de kan afgøre den for dem verserende tvist. Jf. dom af 15.9.2011, Unió de Pagesos de Catalunya (C-197/10, EU:C:2011:590, præmis 16).

35. Domstolen kan ganske vist tage hensyn til eksisterende bilaterale konventioner mellem to medlemsstater inden for rammerne af den retlige sammenhæng med henblik på at afgrænse den situation, som den forelæggende ret har henvist til i sit spørgsmål, og således give en fortolkning af EU-retten, som den nationale ret kan bruge, så længe Domstolen ikke udtaler sig om den konkrete fortolkning deraf<sup>11</sup>.

36. I den foreliggende sag synes den eksisterende skatteoverenskomst mellem Italien og Tyskland imidlertid ikke at udgøre begrundelsen for de omtvistede afgørelser, og den forelæggende ret har heller ikke nævnt dette i sine to spørgsmål. Under disse omstændigheder ser jeg ingen grund til at tage hensyn hertil ved besvarelsen af de præjudicielle spørgsmål.

37. For så vidt som den nationale ret i sine spørgsmål henviser til flere former for fri bevægelighed, skal det for det første afgøres, hvilke af disse friheder er relevante.

### A. Fastlæggelse af de relevante traktatbestemmelser

38. Eftersom den forelæggende ret i sit spørgsmål har nævnt såvel etableringsfriheden i artikel 43 EF som de frie kapitalbevægelser, der er fastsat i artikel 56 EF, skal det først afgøres, om den i hovedsagen omhandlede nationale foranstaltning henhører under etableringsfriheden eller de frie kapitalbevægelser eller er omfattet af begge.

39. Ifølge Domstolens praksis skal formålet med den pågældende lovgivning inddrages for at afgøre, om en national foranstaltning henhører under en eller flere friheder<sup>12</sup>.

40. I denne henseende bør det nævnes, at etableringsfriheden kan defineres som friheden til at stifte eller overdrage et selskab i en anden medlemsstat end oprindelsesmedlemsstaten under samme betingelser som medlemsstatens egne selskaber<sup>13</sup>. Denne frihed forudsætter således, at en erhvervsdrivende rent faktisk har til hensigt at udøve sin økonomiske virksomhed ved hjælp af en fast indretning i et ikke nærmere angivet tidsrum<sup>14</sup>. F.eks. i en tvist vedrørende en bygning kan etableringsfriheden således påberåbes af de personer, som erhverver bygningen, hvis de har til hensigt at udøve erhvervsvirksomhed i denne bygning<sup>15</sup>.

41. Selv om EF-traktaten ikke definerede begrebet »kapitalbevægelser« – og EUF-traktaten heller ikke gør det nu – fremgår det ikke desto mindre af fast retspraksis, at direktiv 88/361/EF af 24. juni 1988 om gennemførelse af traktatens artikel 67<sup>16</sup>, sammen med den nomenklatur og de forklarende bemærkninger, som er indeholdt i bilaget til direktivet, har en vejledende værdi i denne forbindelse<sup>17</sup>. Det fremgår af de forklarende bemærkninger til direktiv 88/361, at

<sup>11</sup> – Jf. i denne retning dom af 19.1.2006, Bouanich (C-265/04, EU:C:2006:51, præmis 51), og af 25.10.2017, Polbud-Wykonawstwo (C-106/16, EU:C:2017:804, præmis 27).

<sup>12</sup> – Dom af 10.2.2011, Haribo Lakritzen Hans Riegel og Österreichische Salinen (C-436/08 og C-437/08, EU:C:2011:61, præmis 34).

<sup>13</sup> – Jf. f.eks. i denne retning dom af 28.1.1986, Kommissionen mod Frankrig (270/83, EU:C:1986:37, præmis 14), af 7.7.1988, Stanton og L'Étoile 1905 (143/87, EU:C:1988:378, præmis 11), og af 25.10.2017, Polbud-Wykonawstwo (C-106/16, EU:C:2017:804, præmis 33). Efter min opfattelse er det tilstrækkeligt, at ikke-hjemmehørende personer har mulighed for at vælge den skatteordning, der finder anvendelse på hjemmehørende personer. Det tilkommer således de ikke-hjemmehørende personer at afgøre, om de foretrækker denne ordning eller en anden ordning, som efter deres situation kan være mere eller mindre fordelagtig.

<sup>14</sup> – Jf. f.eks. dom af 23.2.2016, Kommissionen mod Ungarn (C-179/14, EU:C:2016:108, præmis 148-150) og af 14.11.2018, Memoria og Dall'Antonia (C-342/17, EU:C:2018:906, præmis 44).

<sup>15</sup> – Jf. i denne retning dom af 21.1.2010, SGI (C-311/08, EU:C:2010:26, præmis 38).

<sup>16</sup> – EFT 1988, L 178, s. 5. Med dette direktiv, som stadig er gældende, blev der gennemført en fuldstændig liberalisering af kapitalbevægelser, og det udgjorde den første fase i den monetære union. Jf. dom af 23.2.1995, Bordessa m.fl. (C-358/93 og C-416/93, EU:C:1995:54, præmis 17).

<sup>17</sup> – Dom af 23.2.2006, van Hilten-van der Heijden (C-513/03, EU:C:2006:131, præmis 39).

grænseoverskridende kapitalbevægelser navnlig omfatter »køb af fast ejendom og byggegrunde samt opførelse af ejendomme i erhvervsmæssigt eller personligt øjemed«. Retten til at erhverve, udnytte og afhænde fast ejendom på en anden medlemsstats område medfører således nødvendigvis kapitalbevægelser, når den udøves.

42. Det følger heraf, at enhver national foranstaltning, der regulerer investeringer i fast ejendom foretaget af ikke-hjemmehørende personer på en medlemsstats område, næsten uundgåeligt vil påvirke såvel etableringsfriheden som de frie kapitalbevægelser<sup>18</sup>.

43. Det følger dog af fast retspraksis, at begrundelsen for ordningen med præjudiciel forelæggelse ikke er, at Domstolen skal afgive responsa vedrørende generelle eller hypotetiske spørgsmål, men at der foreligger et behov med henblik på selve afgørelsen af en retstvist<sup>19</sup>. Med henblik på at afgøre, hvilken form for frihed der bør udgøre grundlaget for besvarelsen af det præjudicielle spørgsmål, er det derfor også nødvendigt at tage højde for udformningen af tvisten i hovedsagen. Den omstændighed, at en national foranstaltning kan gribe ind i to friheder, indebærer nemlig ikke nødvendigvis, at sagsøgeren i hovedsagen kan påberåbe sig disse to friheder. I det tilfælde, hvor en national foranstaltning kan være omfattet af anvendelsesområdet for to friheder, skal denne foranstaltning derfor alene undersøges i forhold til den ene af disse to friheder, hvis det under omstændighederne i den foreliggende sag viser sig, at ansøgeren kun kan påberåbe sig en enkelt af<sup>20</sup>.

44. I den foreliggende sag fremgår det af sagsakterne, at det forvaltningsselskab, der har købt de to omhandlede erhvervsejendomskomplekser, gjorde dette som en form for passiv investering frem for at etablere en virksomhed i eller på anden måde anvende den omhandlede faste ejendom. Fondene i hovedsagen har således ikke udnyttet deres ret til etableringsfrihed, men kun udnyttet deres ret til frie kapitalbevægelser<sup>21</sup>. Som Europa-Kommissionen har anført, skal den angivne forskellige behandling derfor kun undersøges ud fra de frie kapitalbevægelsers perspektiv.

45. For at en af de grundlæggende friheder med hensyn til bevægelighed, der er forbundet med det indre marked, imidlertid kan finde anvendelse, skal to betingelser opfyldes: For det første må de i hovedsagen omhandlede omstændigheder ikke være rent interne i den berørte medlemsstat<sup>22</sup>, for det andet skal det område, som omfattes af den nationale foranstaltning, hvis forenelighed med EU-retten anfægtes, endnu ikke være harmoniseret fuldt ud<sup>23</sup>.

<sup>18</sup> – Jf. i denne retning dom af 1.6.1999, Konle (C-302/97, EU:C:1999:271, præmis 22).

<sup>19</sup> – Jf. f.eks. dom af 10.12.2018, Wightman m.fl. (C-621/18, EU:C:2018:999, præmis 28).

<sup>20</sup> – Jf. i denne retning dom af 26.6.2008, Burda (C-284/06, EU:C:2008:365, præmis 68 og 69), af 18.6.2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377, præmis 34 og 35), og af 30.4.2020, Société Générale (C-565/18, EU:C:2020:318, præmis 19). Fastlæggelsen af, hvilken eller hvilke friheder der finder anvendelse, kan have en praktisk betydning, eftersom etableringsfriheden er omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/123 af 12.12.2006 om tjenesteydelser i det indre marked (EUT 2006, L 376, s. 36).

<sup>21</sup> – I dom af 30.5.1989, Kommissionen mod Grækenland (305/87, EU:C:1989:218), undersøgte Domstolen ganske vist en forordning om andre medlemsstaters statsborgeres indgåelse af retsakter vedrørende fast ejendom beliggende i de græske grænseområder på grundlag af etableringsfriheden. Det bør imidlertid bemærkes, at den pågældende sag vedrørte et traktatbrudssøgsmål og ikke en præjudiciel forelæggelse. I forbindelse med en præjudiciel forelæggelse skal der ved fastlæggelsen af den omhandlede frihed tages hensyn til parternes situation (hvorfor bl.a. spørgsmålet om, hvorvidt tvisten er intern eller ej, er afgørende for vurderingen af, om spørgsmålet kan antages til realitetsbehandling). I forbindelse med et traktatbrudssøgsmål tager Domstolen imidlertid generelt stilling til, om en lovgivning er forenelig med EU-retten. I dom Kommissionen mod Grækenland (305/87, EU:C:1989:218) kunne den omhandlede lovgivning, henset til dens formål og indhold, finde anvendelse på såvel almindelige investorer som personer, der ønsker at etablere sig ved hjælp af den omhandlede faste ejendom.

<sup>22</sup> – Jf. dom af 15.11.2016, Ullens de Schooten (C-268/15, EU:C:2016:874, præmis 47).

<sup>23</sup> – Jf. f.eks. i denne retning dom af 16.10.2014, Kommissionen mod Tyskland (C-100/13, ikke trykt i Sml., EU:C:2014:2293, præmis 62).

46. I denne sag er den første betingelse tydeligvis opfyldt, da sagsøgeren handler på vegne af to fonde, der er underlagt en anden medlemsstats ret. Hvad angår den anden betingelse – nemlig betingelsen om, hvorvidt det område, der er omfattet af den i hovedsagen omhandlede foranstaltning, fuldt ud er harmoniseret på EU-plan – skal der ikke lægges vægt på den aktivitet, som fondene udøver, men på foranstaltningens karakter og virkning.

47. Det bør her nævnes, at eftersom artikel 35 i lovdekret nr. 223/2006 finder anvendelse i tilfælde af overdragelse og afhændelse af fast ejendom til erhvervsmæssig brug, og idet den tilsigter at give en skattefordel, henhører denne foranstaltning under ejendomsskatteretten. Det fremgår tydeligt, at EU-retten ikke har harmoniseret skattereglerne for ejendomshandel, herunder når disse transaktioner, som i den foreliggende sag, foretages af en »lukket« ejendomsfond.

48. Under disse omstændigheder foreslår jeg, at den omhandlede nationale lovgivning undersøges i lyset af de frie kapitalbevægelser, der er fastsat i artikel 56 EF (nu artikel 63 TEUF).

## **B. Spørgsmålet, om der foreligger en restriktion**

### **1. Om den efterprøvelse, der skal foretages**

49. Indledningsvis skal det erindres, at direkte beskatning stadig først og fremmest henhører under medlemsstaterne, som frit kan indføre det skattesystem, som de finder mest hensigtsmæssigt. Det tilkommer dem at fastlægge omfanget af deres beskatningskompetence samt de grundlæggende principper i deres afgiftssystem. På det nuværende udviklingstrin af harmoniseringen af den nationale skattelovgivning kan medlemsstaterne således frit indføre det afgiftssystem, de finder mest hensigtsmæssigt<sup>24</sup>.

50. Henset hertil kan disse friheder med hensyn til bevægelighed ikke forstås således, at en medlemsstat er forpligtet til at fastsætte sine skatteregler i forhold til en anden medlemsstats skatteregler med henblik på i alle situationer at sikre en beskatning, der udviser enhver ulighed<sup>25</sup>. Følgelig bør de ugunstige virkninger, som kan følge af, at to forskellige medlemsstater udøver deres beskatningskompetence sideløbende med hinanden, ikke i sig selv anses for at udgøre restriktioner for frie kapitalbevægelser<sup>26</sup>. Hvis dette var tilfældet, ville det unødigt berøre medlemsstaternes beskatningsevne. Under disse omstændigheder må det fastslås, at kvasirestriktioner, der følger af to beskatningsordningers sameksistens, falder uden for traktatens anvendelsesområde<sup>27</sup>.

51. Medlemsstaterne skal dog udøve deres beskatningskompetence under overholdelse af den frie bevægelighed, hvilket indebærer, at de i 2006 burde have afholdt sig fra at vedtage foranstaltninger, der er forbudt i henhold til artikel 56, stk. 1, EF (nu artikel 63, stk. 1, TEUF)<sup>28</sup>.

<sup>24</sup> – Jf. dom af 3.3.2020, Vodafone Magyarorszá (C-75/18, EU:C:2020:139, præmis 49). EU-retten kræver ikke, at medlemsstaterne skal høre hinanden med henblik på at undgå dobbeltbeskatning af den samme avance, eller omvendt at en bestemt avance slet ikke beskattes. Jf. dom af 26.5.2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, præmis 47), eller af 10.2.2011, Haribo Lakritzen Hans Riegel og Österreichische Salinen (C-436/08 og C-437/08, EU:C:2011:61, præmis 169-172).

<sup>25</sup> – Jf. f.eks. dom af 27.2.2020, AURES Holdings (C-405/18, EU:C:2020:127, præmis 32).

<sup>26</sup> – Dom af 16.7.2009, Damseaux (C-128/08, EU:C:2009:471, præmis 27).

<sup>27</sup> – Jf. i denne retning dom af 14.11.2006, Kerckhaert og Morres (C-513/04, EU:C:2006:713, præmis 20), og generaladvokat Geelhoeds forslag til afgørelse Test Claimants in Class IV of the ACT Group Litigation (C-374/04, EU:C:2006:139, punkt 39).

<sup>28</sup> – Jf. f.eks. dom af 12.9.2006, Cadbury Schweppes og Cadbury Schweppes Overseas (C-196/04, EU:C:2006:544, præmis 40).

52. For så vidt angår skatteforhold følger Domstolen generelt en mere restriktiv tilgang end på andre områder, når det drejer sig om at vurdere, om den frie bevægelighed er blevet overholdt. Selv om det på disse andre områder er det Domstolens opfattelse, at der foreligger en restriktion, så snart den omhandlede nationale skattelovgivning blot har haft til virkning at afskrække grænseoverskridende transaktioner, skal det nævnes, at den blotte omstændighed, at en aktivitet eller transaktion pålægges skat, nødvendigvis gør den mindre attraktiv. For derfor ikke uretmæssigt at gøre indgreb i medlemsstaternes evne til at opkræve skatter har Domstolen således principielt fastslået, at en sådan beskatningsforanstaltning for at kunne kvalificeres som en restriktion ligeledes skal udgøre en direkte eller indirekte forskelsbehandling til skade for den grænseoverskridende investor<sup>29</sup>. Domstolen kræver derfor principielt, at der først foretages en efterprøvelse af sammenligneligheden, før en foranstaltning kan erklæres for uforenelig med EU-retten<sup>30</sup>.

53. Generelt skal en foranstaltning anses for at indebære forskelsbehandling, når den har til formål eller til virkning, at sammenlignelige situationer behandles forskelligt, eller omvendt at forskellige situationer behandles på samme måde<sup>31</sup>.

54. Eftersom formålet med den frie bevægelighed er gennemførelsen af det indre marked, anvendte Domstolen i første omgang en særlig definition på dette område. Når traktaten forbyder anvendelsen af et særligt kriterium, foreligger der nemlig direkte forskelsbehandling, såfremt en person udtrykkeligt behandles ringere på grundlag af dette kriterium. Der foreligger indirekte forskelsbehandling, når et kriterium tilsyneladende er neutralt, men i praksis stiller de personer, som har det forbudte kendetegn, særlig ufordelagtigt i forhold til andre personer<sup>32</sup>. Domstolen har på grundlag af denne tilgang i forbindelse med udøvelsen af den frie bevægelighed, herunder de frie kapitalbevægelser, fastslået, at der foreligger direkte forskelsbehandling, når en foranstaltning sonderer på grundlag af nationalitet, og indirekte forskelsbehandling, når en foranstaltning, selv om den er baseret på et andet kriterium, såsom bopælskriteriet, faktisk fører til samme resultat<sup>33</sup>.

<sup>29</sup> – Jf. i denne retning dom af 6.12.2007, *Columbus Container Services* (C-298/05, EU:C:2007:754, præmis 53), og af 26.5.2016, NN (L) *International* (C-48/15, EU:C:2016:356, præmis 47). Det forholder sig ifølge visse domme ganske vist således, at »foranstaltninger, der er forbudt ifølge artikel [56], stk. 1, [EF] i deres egenskab af restriktioner for kapitalbevægelserne, omfatter sådanne foranstaltninger, som kan afholde ikke-hjemmehørende personer fra at foretage investeringer i en medlemsstat, eller sådanne, der kan afholde personer, der er hjemmehørende i denne medlemsstat, fra at foretage investeringer i andre stater«. Jf. f.eks. dom af 10.5.2012, *Santander Asset Management SGIIC m.fl.* (C-338/11 – C-347/11, EU:C:2012:286, præmis 15). Min fremhævelse. Dette betyder dog ikke, at den omstændighed, at en foranstaltning, der fremkalder en sådan afskrækkende virkning, er tilstrækkelig til at kvalificere den som en restriktion. Jf. nævnte doms præmis 23 og 39.

<sup>30</sup> – Generaladvokat Kokott foreslog at ophøre med at efterprøve, om der foreligger forskelsbehandling og opfordrede i stedet til at efterprøve skatteforhold efter de samme kriterier som på andre områder. Domstolen fulgte imidlertid ikke hendes forslag i denne forbindelse. Jf. generaladvokat Kokotts forslag til afgørelse *Nordea Bank* (C-48/13, EU:C:2014:153, punkt 22) dom af 17.7.2014, *Nordea Bank Danmark* (C-48/13, EU:C:2014:2087, præmis 23 og 24).

<sup>31</sup> – Jf. f.eks. dom af 13.3.2014, *Bouanich* (C-375/12, EU:C:2014:138, præmis 45), og af 30.4.2020, *Société Générale* (C-565/18, EU:C:2020:318, præmis 24 og 25).

<sup>32</sup> – Jf. generaladvokat Wahls forslag til afgørelse *Østrig mod Tyskland* (C-591/17, EU:C:2019:99, punkt 42). Jf. ligeledes i denne retning artikel 2, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/54/EF af 5.7.2006 om gennemførelse af princippet om lige muligheder for og ligebehandling af mænd og kvinder i forbindelse med beskæftigelse og erhverv (EUT 2006, L 204, s. 23).

<sup>33</sup> – Jf. f.eks. dom af 14.2.1995, *Schumacker* (C-279/93, EU:C:1995:31, præmis 26-29), af 20.1.2011, *Kommissionen mod Grækenland* (C-155/09, EU:C:2011:22, præmis 46), af 19.11.2015, *Hirvonen* (C-632/13, EU:C:2015:765, præmis 28), og af 18.6.2020, *Kommissionen mod Ungarn* (Foreningers gennemsigtighed) (C-78/18, EU:C:2020:476, præmis 62). Denne tilgang forekommer at være i overensstemmelse med retspraksis, hvorefter den frie bevægelighed udgør en tilsidesættelse af det i artikel 12 EF (nu artikel 18 TEUF) fastsatte princip om forbud mod forskelsbehandling på grundlag af nationalitet, således at denne bestemmelse ikke skal anvendes selvstændigt, når disse friheder finder anvendelse. Jf. f.eks. dom af 21.1.2010, *SGI* (C-311/08, EU:C:2010:26, præmis 31).

55. Det er imidlertid vigtigt at notere sig, at Domstolen nu i et årti meget ofte (men ikke altid)<sup>34</sup> har anvendt den generelle definition af begrebet forskelsbehandling – som gengivet i punkt 53 i dette forslag til afgørelse – hvilket rejser en række potentielle spørgsmål.

56. For det første er det vanskeligt at se bort fra, at denne mere generelle tilgang kunne føre til det paradoksale resultat, at hvis en lovgivning forfølger et formål, der klart indebærer forskelsbehandling, vil der ikke blive konstateret nogen forskelsbehandling, eftersom de pågældende situationer, henset til dette formål, skal anses for forskellige.

57. For det andet synes denne tilgang ikke at være helt i overensstemmelse med den, der ligeledes følges i visse af de samme domme, og som består i at undersøge situationers sammenlignelighed i forbindelse med begrundelsen, selv om sammenligneligheden af den omhandlede situation ifølge den generelle definition af begrebet forskelsbehandling er en del af selve definitionen af begrebet forskelsbehandling<sup>35</sup>.

58. For det tredje er det, for så vidt som sammenligneligheden skal vurderes i forhold til de formål, der forfølges med den omhandlede lovgivning, logisk først at undersøge, om det forfulgte formål er acceptabelt, inden der foretages en sammenligning. I denne situation opstår spørgsmålet om, hvad der skal undersøges i forbindelse med begrundelsen.

59. Jeg er af den opfattelse, at det, uanset hvilken tilgang der anlægges i tilfælde af direkte forskelsbehandling, dvs. forskelsbehandling på grundlag af formålet, generelt ikke er nødvendigt at vurdere, om de omhandlede situationer er fuldstændig sammenlignelige, da denne sammenlignelighed kan antages at foreligge.

60. For så vidt angår det trin, hvor sammenligningen bør udføres, kan det bemærkes, at retspraksis om dette emne ikke altid tydeligt sonderer mellem de forskellige trin af efterprøvelsen (dvs. hvorvidt foranstaltningerne udgør en begrænsning og i givet fald, om den er objektivt begrundet), men snarere generelt undersøger, om foranstaltningen er i modstrid med traktaterne<sup>36</sup>. Selv om dette undertiden opfattes som metodologisk utilfredsstillende, har det trin, hvor undersøgelsen af sammenligneligheden udføres, i forbindelse med den præjudicielle forelæggelsesprocedure efter min opfattelse ingen praktisk virkning, naturligvis forudsat at der udføres en sådan undersøgelse<sup>37</sup>.

<sup>34</sup> – Jf. som et nyere eksempel på anvendelsen af den første tilgang dom af 3.3.2020, *Tesco-Global Áruházak* (C-323/18, EU:C:2020:140, præmis 62).

<sup>35</sup> – Ganske vist bestemmer artikel 58, stk. 1, litra a), EF [nu artikel 65, stk. 1, litra a), TEUF], at »[b]estemmelserne i artikel 56 [ikke] griber ind i medlemsstaternes ret til at anvende de relevante bestemmelser i deres skattelovgivning, som sonderer imellem skatteydere, hvis situation er forskellig med hensyn til deres bopælssted eller med hensyn til det sted, hvor deres kapital er investeret«. Som jeg imidlertid har forklaret i mit forslag til afgørelse *Veronsaajien oikeudenvolvontayksikkö* (Indkomst fra institutter for kollektiv investering) (C-480/19, EU:C:2020:942), indebærer udtrykket »griber ikke ind i medlemsstaternes ret« ikke, at der foreligger en undtagelse, men snarere at medlemsstaterne kan indføre forskellige regler for ikke-hjemmehørende personer under visse omstændigheder, når det er relevant for dem at gøre dette. Jeg er derfor af den opfattelse, at artikel 56, stk. 1, litra a), EF, navnlig sammenholdt med denne artikels stk. 3, for så vidt angår bopælskriteriet blot henviser til, i hvilket tilfælde anvendelsen af et sådant kriterium, selv om det svarer til nationalitet, er forenelig med EU-retten, dvs. at disse medlemsstater kan behandle personer forskelligt på grundlag af dette kriterium, forudsat at dette ikke udgør et middel til vilkårlig forskelsbehandling eller en skjult begrænsning, hvilket forudsætter en anden begrundelse (vilcårlig forskelsbehandling), og at denne forskelsbehandling i lyset af begrundelsen ikke forekommer at være uoverensstemmende (skjult forskelsbehandling). For et eksempel på en dom, hvor der blev foretaget en sammenligning af situationerne ved kvalificeringen af en foranstaltning som en restriktion, jf. dom af 23.1.2014, *DMC* (C-164/12, EU:C:2014:20, præmis 42).

<sup>36</sup> – Jf. f.eks. dom af 30.4.2020, *Société Générale* (C-565/18, EU:C:2020:318, præmis 26).

<sup>37</sup> – Dette spørgsmål kan imidlertid have en vis betydning i forbindelse med et traktatbrudsspørgsmål, for så vidt som bevisbyrden for restriktionen påhviler Kommissionen, mens bevisbyrden for begrundelsen påhviler medlemsstaten.

61. Hvad endelig angår de formål, der skal overvejes i forbindelse med undersøgelsen af henholdsvis sammenlignelighed og begrundelse, kan den tvivl, der måtte foreligge i denne henseende, efter min opfattelse let tilbagevises. Det afgørende for sammenligningen er det *formål*, der forfølges med den *skattefordel eller skattemæssige ulempe, hvis anvendelse bestrides*, mens de formål, der skal tages i betragtning ved undersøgelsen af de eventuelle begrundelser, er dem, der *specifikt forfølges inden for rammerne af den pågældende foranstaltning, ved det kriterium, der har ført til anvendelsen eller, afhængig af situationen, afvisningen af anvendelsen af denne foranstaltning* på den omhandlede grænseoverskridende situation eller transaktion<sup>38</sup>.

62. Det, der efter min opfattelse bør tages hensyn til ved undersøgelsen af situationers sammenlignelighed – uanset om det anses for en betingelse for at definere begrebet restriktion eller som begrundelse – er, at kriteriet for at sammenligne for at afgøre, om den forskellige behandling, der følger af en sådan lovgivning, er udtryk for en objektiv forskel mellem de pågældende situationer, beror på det formål, der forfølges med de omhandlede nationale bestemmelser<sup>39</sup>.

63. I denne sammenhæng er det ligeledes værd at huske på, at den omstændighed alene, at en enhed, der er omfattet af udenlandsk ret og har en selskabsform, der er ukendt i værtsmedlemsstaten, nægtes en særlig skattefordel, der indrømmes andre kategorier af enheder, ikke *i sig selv* er tilstrækkelig til at fastslå, at den omhandlede lovgivning skaber en ubegrundet restriktion for de frie kapitalbevægelser. En sådan regel kan nemlig udmærket indgå i et andet valg, som denne medlemsstat har truffet, nemlig at beskatte det udloddede udbytte i henhold til den udloddende enheds juridiske status og ikke f.eks. på grundlag af arten af den udøvede virksomhed<sup>40</sup>. Som jeg f.eks. har forklaret i mit forslag til afgørelse Veronsaajien oikeudenvontayksikkö (Indkomst fra institutter for kollektiv investering) (C-480/19, EU:C:2020:942), giver det god mening for en medlemsstat at anvende beskatningsordningen for udbytte på indkomst, der udloddes af fonde med status som juridisk person, selv når den pågældende medlemsstat ikke giver mulighed for at oprette fonde i den pågældende form.

64. Det ville imidlertid være forkert at udelukke enhver risiko for indirekte forskelsbehandling, selv om det relevante kriterium sandsynligvis kan opfyldes af visse udenlandske enheder. Når det kriterium, der anvendes, bevirker, at udenlandske enheder kun delvis udelukkes – f.eks. enheder, der har valgt en bestemt selskabsform – kan den omstændighed, at det kun er disse udenlandske enheder, som efter al sandsynlighed ikke kan opfylde den eller de betingelser, der kræves for at opnå en skattefordel, ikke desto mindre rejse tvivl om den nationale lovgivers reelle hensigt<sup>41</sup>.

65. I denne type situationer er det således særligt vigtigt at undersøge sammenligneligheden af disse udenlandske enheders situation med henblik på at vurdere, om valget af dette kriterium er i overensstemmelse med logikken i national ret, og dermed om den omstændighed, at kun

<sup>38</sup> – Jf. i denne henseende dom af 13.11.2019, College Pension Plan of British Columbia (C-641/17, EU:C:2019:960, præmis 65 og 66), og af 23.1.2014, DMC (C-164/12, EU:C:2014:20, præmis 42). Disse formål kan nogle gange være de samme.

<sup>39</sup> – Jf. f.eks. dom af 10.5.2012, Santander Asset Management SGIIC m.fl. (C-338/11 – C-347/11, EU:C:2012:286, præmis 28), og af 2.6.2016, Pensioenfonds Metaal en Techniek (C-252/14, EU:C:2016:402, præmis 49).

<sup>40</sup> – Domstolen har i præmis 50 i dom af 18.6.2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377), ganske vist fastslået, at »den omstændighed, at der ikke i [medlemsstaten] findes et selskab med en juridisk form, der er identisk med [den omhandlede lovgivning], ikke i sig selv kan begrunde en forskelshandling, da det forhold, at medlemsstaternes selskabsret ikke fuldt ud er harmoniseret på [EU-plan], i så fald ville fratage etableringsfriheden enhver effektiv virkning«. Domstolen udledte imidlertid ikke, at der forelå en restriktion, af den omstændighed alene, at denne juridiske form ikke eksisterede i den nationale lovgivning, men blot at en sådan omstændighed ikke *i sig selv* udgør en *begrundelse*. Det afgørende for at fastslå, om der foreligger en restriktion, er, at denne selskabsform, henset til de formål, der forfølges med den pågældende foranstaltning, og de anvendte beskatningsprincipper, burde have været behandlet på samme måde som en anden eksisterende selskabsform i national ret.

<sup>41</sup> – Jf. i denne retning dom af 9.10.2014, van Caster (C-326/12, EU:C:2014:2269, præmis 36 og 37), og af 8.6.2017, Van der Weegen m.fl. (C-580/15, EU:C:2017:429, præmis 29).

udenlandske enheder sandsynligvis ikke opfylder dette kriterium, blot er konsekvensen af medlemsstatens valg om ikke at have fastsat denne særlige juridiske form, eller om den derimod udgør et indirekte middel til at begunstige nationale virksomheder.

66. Endelig skal det erindres, at en forskellig behandling kan være forenelig med EU-retten, hvis den i tilfælde af direkte forskelsbehandling er begrundet i en af de begrundelser, der udtrykkeligt er fastsat i traktaten<sup>42</sup>, eller, i tilfælde af indirekte forskelsbehandling, ligeledes i tvingende almene hensyn, og i så fald på betingelse af, at den nationale foranstaltning er egnet til at sikre virkeliggørelsen af det forfulgte mål og ikke går ud over, hvad der er nødvendigt for at nå dette mål<sup>43</sup>.

67. Jeg foreslår at besvare den forelæggende rets spørgsmål i lyset af det ovenstående.

## 2. Anvendelse

68. Jeg vil indledningsvis henvise til, at artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006 underlægger muligheden for nedsættelse af satsen for realkredit- og tinglysningsafgifter *to særlige betingelser*, nemlig betingelsen om, at sagsøgeren dels skal være en lukket ejendomsfond, dels skal være omfattet af artikel 37 i lovdekret nr. 58/1998.

69. Selv om den forelæggende rets præjudicielle spørgsmål i den foreliggende sag kun vedrører den første betingelse, tager jeg mig den frihed at fremsætte nogle bemærkninger til den anden betingelse. Altid henset til, at det som nævnt i sidste ende tilkommer den forelæggende ret at fortolke den nationale lovgivning, da disse to betingelser er forskellige, kan de hver især nemlig i sig selv begrunde et afslag på at anvende nedsættelsen med 50% af afgiftssatserne på de to omhandlede ejendomsfonde.

### a) Om den anden betingelse i artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006

70. Sagsøgeren har gjort gældende, at den *anden betingelse* indebærer en direkte forskelsbehandling, for så vidt som artikel 37 i lovdekret nr. 58/1998 *kun finder anvendelse på fonde omfattet af italiensk ret*.

71. Selv om det egentlige anvendelsesområde for artikel 37 i lovdekret nr. 58/1998 på tidspunktet for de faktiske omstændigheder ikke fremgår klart af den forelæggende rets oplysninger<sup>44</sup>, er det vigtigt at påpege, at hvis det skulle vise sig, at denne bestemmelse udelukkende finder anvendelse på fonde oprettet i henhold til italiensk ret (for fonde, der er stiftet i overensstemmelse med en statut) eller på fonde, hvis kontrakt er underlagt italiensk ret (for fonde med kontraktlig form), eller på fonde, hvis forvaltningselskab har hjemsted i Italien, *udgør* den anden betingelse direkte forskelsbehandling. Under disse omstændigheder svarer henvisningen i artikel 35, stk. 10b, i

<sup>42</sup> – Jf. vedrørende skattemæssige foranstaltninger generaladvokat Tizzanos forslag til afgørelse SEVIC Systems (C-411/03, EU:C:2005:437, punkt 55) eller mere generelt dom af 7.5.1997, Pistre m.fl. (C-321/94 – C-324/94, EU:C:1997:229, præmis 52).

<sup>43</sup> – Jf. f.eks. dom af 26.2.2019, X (Passive selskaber etableret i tredjelande) (C-135/17, EU:C:2019:136, præmis 70).

<sup>44</sup> – Som anført var AIF-direktivet ikke blevet vedtaget på tidspunktet for de faktiske omstændigheder. Desuden var ejendomsfonde ikke omfattet af anvendelsesområdet for Rådets direktiv 85/611/EØF af 20.12.1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter), der fastsatte princippet om hjemlandstilsyn, eftersom de ikke investerer i værdipapirer og/eller i andre likvide finansielle aktiver som omhandlet i artikel 1 i direktiv 85/611.

lovdekret nr. 223/2006 til artikel 37 i lovdekret nr. 58/1998 netop præcis til at fastsætte et kriterium om fondens »nationalitet« med henblik på anvendelsen af nævnte lovdekrets artikel 35, stk. 10b<sup>45</sup>.

72. Som jeg har forklaret, kan direkte forskelsbehandling kun begrundes i et af de hensyn, der udtrykkeligt er fastsat i traktaterne, og som inden for rammerne af de frie kapitalbevægelser i det væsentlige hviler på områder, der henhører under artikel 58, stk. 1, litra b), EF [nu artikel 65, stk. 1, litra b), TEUF], nemlig opretholdelse af den offentlige orden og den offentlige sikkerhed<sup>46</sup>, som omfatter bekæmpelse af skatteunddragelse eller skattesvig og nødvendigheden af at undgå uacceptable skattefordele.

73. Hvis det således skulle vise sig, at artikel 37 i lovdekret nr. 58/1998 *kun* finder anvendelse på fonde, der er omfattet af italiensk ret, eller som forvaltes af forvaltningsselskaber, der er omfattet af italiensk ret, forekommer det vanskeligt at forestille sig, at disse begrundelser kan anses for godtgjort, idet risikoen for skatteunddragelse for så vidt angår karakteren af de to omhandlede afgifter forekommer lige så stor uanset de omhandlede fondes »nationalitet«. Selv hvis det antages, at dette kriterium forfølger hensynet til den offentlige orden, der består i at begunstige »lukkede« ejendomsfonde (hvilket drøftes mere indgående nedenfor), for at undgå en systemisk ejendomsrisiko, synes denne risiko at være den samme, uanset fondenes »nationalitet«.

### ***b) Om den første betingelse i artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006***

#### *1) Hvorvidt der foreligger en restriktion*

74. Hvad angår den *første betingelse* kan der, for så vidt som denne betingelse ikke er direkte forbundet med de retsregler, der finder anvendelse på fondene, ikke konstateres direkte forskelsbehandling.

75. Hvad angår spørgsmålet, om der muligvis foreligger indirekte forskelsbehandling, skal det undersøges, om det anvendte kriterium – nemlig om en bestemt ejendomsfond er »lukket« eller ej – er et kriterium, der, selv om det på overfladen er neutralt, i praksis stiller fonde omfattet af udenlandsk ret skattemæssigt ringere. Med henblik herpå er det nødvendigt, at dette kriterium bevirker, at fonde omfattet af udenlandsk ret stilles ringere, selv om de, henset til de formål, der forfølges med den pågældende skattemæssige foranstaltning, befinder sig i samme situation som fonde, der er omfattet af national ret. Som forklaret ovenfor kan der i denne forbindelse antages at foreligge indirekte forskelsbehandling, når de eneste enheder, der ikke opfylder det anvendte kriterium, er enheder omfattet af udenlandsk ret<sup>47</sup>.

76. Selv om både åbne og lukkede fonde i den foreliggende sag er pålagt de omhandlede afgifter ved erhvervelse af en fast ejendom, anføres det i den første betingelse, at kun sidstnævnte kan få ret til en nedsættelse af afgifterne med 50%. I medfør af artikel 12a i ministerielt dekret nr. 228/1999 kan ejendomsfonde i Italien kun oprettes i lukket form. Det følger heraf, at kun de fonde, der er omfattet af anden ret, sandsynligvis ikke vil opfylde denne betingelse. I dette særlige tilfælde må det derfor antages, at anvendelsen af dette kriterium, selv om det på overfladen er neutralt, udgør en forskellig behandling til skade for visse grænseoverskridende situationer.

<sup>45</sup> – Det udgør ikke en indirekte forskelsbehandling, eftersom det anvendte kriterium, om end ved henvisning, direkte vedrører spørgsmålet om, hvorvidt transaktionen har grænseoverskridende karakter eller ej.

<sup>46</sup> – Jf. artikel 58, stk. 1, litra b), EF.

<sup>47</sup> – Jf. i denne retning dom af 18.6.2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377, præmis 50).

77. En sådan forskellig behandling vil imidlertid sandsynligvis kun udgøre en indirekte forskelsbehandling – og dermed en restriktion som omhandlet i artikel 56 EF (nu artikel 63 TEUF) – hvis åbne og lukkede fonde virkelig kan anses for at være i sammenlignelige situationer i forhold til de formål, som lovgiver forfølger ved indrømmelsen af den skattefordel, der gøres krav på, dvs. i den foreliggende sag indrømmelsen af en nedsættelse med 50% af de gældende afgiftssatser.

78. En vanskelighed, der umiddelbart gør sig gældende, er, at den forelæggende ret ikke har været særlig klar med hensyn til, *hvorfor* italiensk ret indrømmede en sådan skattefordel. I anmodningen om præjudiciel afgørelse har den forelæggende ret således alene anført, at »i løbet af de seneste år har de skatteretlige regler for lukkede ejendomsinvesteringsfonde været genstand for talrige lovindgreb, der er inspireret af to modstridende formål: på den ene side at fremme udviklingen af et særligt instrument til kapitalforvaltning, på den anden side at begrænse dets anvendelse til ikke nærmere angivne formål«. Det er imidlertid vanskeligt at vide, om dette udsagn vedrører artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006, eller om der blot er tale om en afklaring af den sammenhæng, hvori den foreliggende sag indgår, med henblik på generelt at redegøre for begrundelsen for den nationale lovgivers forskellige indgreb for så vidt angår beskatningsordningen for investeringsfonde.

79. Selv om det antages, at denne forklaring specifikt vedrører artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006, tjener den kun til at forklare, hvorfor åbne fonde er udelukket fra denne bestemmelses anvendelsesområde, men ikke hvorfor en sådan skattefordel er blevet indrømmet.

80. I denne sammenhæng var den eneste væsentlige forklaring med hensyn til at forklare det formål, der blev forfulgt med nedsættelsen af afgifterne med 50%, en forklaring fremført af UBS Real Estate. Ifølge sidstnævnte var lovens reelle formål at undgå at skade de fonde, der ofte foretager køb med henblik på videresalg<sup>48</sup> for så vidt som disse transaktioner ud fra et økonomisk synspunkt ville blive beskattet to gange<sup>49</sup>.

81. Hvis dette var tilfældet, hvilket det tilkommer den nationale ret at efterprøve, må det ud fra et sådant formål antages, at alle åbne og lukkede ejendomsfonde skal anses for at befinde sig i samme situation, således at de i princippet burde være blevet behandlet på samme måde.

82. Det følger heraf, at hvis dette var grunden til, at Italien har givet mulighed for at opnå en nedsættelse af de omhandlede afgifter, ville en begrænsning af fordelene til kun at omfatte lukkede fonde udgøre en indirekte forskelsbehandling. Det samme ville være tilfældet, hvis den forelæggende ret ikke kunne påvise noget klart formål med denne skattefordel.

83. Da begrænsningen af denne fordel til kun at omfatte lukkede fonde imidlertid kunne tilsigte at opfylde visse andre almene hensyn, vil jeg nu undersøge dette spørgsmål nærmere.

<sup>48</sup> – Med henblik på at fastslå, at artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006 forfølger et sådant formål, har sagsøgeren henvist til undersøgelse nr. 2/2009/T af 15.5.2009 fra Consiglio nazionale del Notariato (det nationale notarråd, Italien) med titlen »Il regime tributario dei fondi immobiliari« (skatteordningen for ejendomsfonde) samt et dokument fra Assonime (sammenslutning af italienske aktieselskaber). Selv om ingen af disse dokumenter udgør en officiel juridisk kilde, nævner de begge, at anvendelsen af afgiften på erhvervelse af fast ejendom til erhvervsmæssig brug tager hensyn til den omstændighed, at sådanne enheders erhvervelse af fast ejendom nødvendigvis efterfølges af videresalg af den pågældende faste ejendom: Ejendomsfonde oprettes i en bestemt periode, i løbet af hvilken den erhvervede faste ejendom videresælges.

<sup>49</sup> – Ud fra et retligt synspunkt synes dette ikke at være tilfældet, eftersom den afgiftspligtige ikke vil være den samme ved køb og videresalg. Selv om det ikke er klart, hvorledes dette fænomen specifikt påvirker investeringsfondene, eftersom denne »dobbeltbeskatning« blot synes at være en følge af gennemførelsen af to klart forskellige retlige transaktioner, kan det ikke udelukkes, at det netop er dette formål, der forfølges af den italienske lovgivning.

## 2) *Hvorvidt der foreligger en begrundelse*

84. Som jeg allerede har søgt at forklare, kan en indirekte forskelsbehandling imidlertid være forenelig med traktaterne, hvis den forekommer begrundet i et tvingende alment hensyn.

85. I denne henseende har den forelæggende ret i det væsentlige henvist til to formål, der forfølges med den første betingelse i artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006. Det første går ud på at fremme og tilskynde til udviklingen af kollektive ejendomsinvesteringsfonde, som ikke er baseret på yderst spekulative og usikre hensigter, og det andet gik ud på at begrænse den systemiske risiko på ejendomsmarkederne (og i større sammenhæng bankmarkederne) i krisesituationer<sup>50</sup>. Ud over disse to formål har Kommissionen ligeledes henvist til bekæmpelsen af skatteunddragelse. Endelig har den italienske regering påberåbt sig en anden begrundelse, nemlig hensynet til at sikre sammenhængen i den italienske ordning, eftersom lukkede investeringsfonde i italiensk ret anerkendes som den eneste type fonde, der kan erhverve fast ejendom<sup>51</sup>.

86. Hvad for det første angår det af Kommissionen anførte formål er jeg fuldt ud enig med den i, at selv om artikel 35 i lovdekret nr. 223/2006 har overskriften »Foranstaltninger til forhindring af skatteunddragelse og skatteundgåelse«, ville det første kriterium, hvis dette netop var det forfulgte formål, være fuldstændig uegnet til at nå et sådant mål. Dette svarer nemlig til at påstå, at de erhvervelser, der er foretaget af åbne fonde, er svingagtige. Det følger endvidere af fast retspraksis, at for at et anbringende, der bygger på en sådan begrundelse, kan tages til følge, skal det være godtgjort, at der foreligger en direkte sammenhæng mellem den pågældende skattemæssige fordel og udligningen af denne fordel ved en bestemt skatteopkrævning, hvilket ikke er tilfældet i den foreliggende sag<sup>52</sup>.

87. Hvad for det andet angår den begrundelse, som den italienske regering har anført, vil en sådan begrundelse være i strid med retspraksis, ifølge hvilken indirekte forskelsbehandling kan være en følge af, at ikke-hjemmehørende ikke kan opfylde den eller de betingelser, der kræves for at være omfattet af en skatteordning, eller at de kun vanskeligt kan opfylde dem<sup>53</sup>.

88. Hvad angår det første formål, som den forelæggende ret har påberåbt sig i forbindelse med bekæmpelsen af yderst spekulative erhvervelser og usikre hensigter, og uafhængigt af, om et sådant formål udgør et tvingende alment hensyn i henhold til EU-retten, synes en sådan

<sup>50</sup> – I denne henseende bør det bemærkes, at artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006 finder anvendelse, uanset om den pågældende fond udloddes i Italien: Den finder anvendelse på en fonds erhvervelse af en fast ejendom. Følgelig kan Italien ikke påberåbe sig nødvendigheden af at beskytte investorerne.

<sup>51</sup> – Under alle omstændigheder tilkommer det i henhold til artikel 267 TEUF ikke Domstolen, inden for rammerne af en præjudiciel forelæggelse, at afgøre, om den forelæggende rets fortolkning af de nationale bestemmelser er korrekt, og så meget desto mindre at afgøre, hvilke mål der forfølges med en foranstaltning. Jf. i denne retning dom af 21.10.2010, Padawan (C-467/08, EU:C:2010:620, præmis 22), af 15.9.2011, Gueye (C-483/09 og C-1/10, EU:C:2011:583, præmis 42), og af 21.6.2016, New Valmar (C-15/15, EU:C:2016:464, præmis 25 og 26). Som jeg allerede har forklaret, at eftersom den pågældende medlemsstat ikke er underlagt en bevisbyrde, skal det erindres, at når Domstolen træffer afgørelse om en præjudiciel forelæggelse, gør den det altid udelukkende på grundlag af de begrundelser, som den forelæggende ret, og nogle gange, men med et vist skøn, parterne, har fremført. Hvis det viser sig, at de fremførte begrundelser ikke er korrekte, kan Domstolens besvarelse, selv om den er begrundet i de omstændigheder, som den forelæggende ret har beskrevet, følgelig vise sig at være irrelevant for tvisten. Det samme gælder, når det fastslås, at visse bestemmelser i den nationale lovgivning, selv om de er relevante, ikke er nævnt af den forelæggende ret, eller når det fremgår, at de nævnte bestemmelser rent faktisk ikke fandt anvendelse på tvisten i hovedsagen, navnlig *ratione temporis*. Selv om det er beklageligt og udgør en kilde til misforståelse for unionsborgerne, er det konsekvensen af den præjudicielle forelæggelsesprocedure, når Domstolen i modsætning til en national øverste domstol ikke har kompetence til at fortolke national ret og derfor må stole på de forelæggende retters erklæringer.

<sup>52</sup> – Jf. f.eks. dom af 1.12.2011, Kommissionen mod Belgien (C-250/08, EU:C:2011:793, præmis 71).

<sup>53</sup> – Som jeg har forklaret ovenfor, forpligter den omstændighed, at en enhed optræder i en form, der ikke er anerkendt i værtsmedlemsstaten, imidlertid ikke denne medlemsstat til at anvende den gunstigste skatteordning på denne enhed, men blot den ordning, der følger af en konsekvent anvendelse af de kriterier, der fremgår af national lovgivning.

begrundelse ikke at begrunde den første betingelse for anvendelse af artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006. Hvorvidt en fond er af den lukkede eller åbne type vedrører nemlig, som UBS Real Estate har anført, investorernes mulighed for at anmode om, at deres investering (repræsenteret ved det antal kapitalandele, de besidder) indløses af fondene. Den pågældende type kan ganske vist have betydning for den måde, hvorpå en fond forvaltes, navnlig eftersom den omstændighed, at investorerne til enhver tid kan anmode om indløsning af deres kapitalandele, forpligter fonden til at opretholde en vis likviditet for at imødekomme et rimeligt antal anmodninger. Denne problematik synes imidlertid ikke at være knyttet til spekulationsniveauet i den investering, som fonden har foretaget, eller til den mere eller mindre sikre karakter af dens hensigt i denne henseende.

89. Hvis den nationale ret med denne begrundelse har til hensigt at henvise til et formål, der ville være at tilskynde til langsigtet erhvervelse af fast ejendom frem for kortsigtede spekulative erhvervelser – så meget desto mere som sidstnævnte kan bidrage til en kunstig prisforhøjelse og dermed til problemet med adgang til ejendomme – kan denne betragtning, uanset hvor berettiget den måtte være, ikke som sådan og under disse særlige omstændigheder begrunde en sådan forskelsbehandling mellem åbne og lukkede fonde. Det ligger nemlig i en lukket fonds karakter, at investorerne ikke kan udøve deres ret til indløsning, når som helst de måtte ønske det. Dette karaktertræk ved lukkede fonde forpligter dem imidlertid ikke til at beholde de ejendomme, de erhverver, i længere tid, end hvis de havde været åbne fonde. Eftersom den første betingelse, der er fastsat i artikel 35, stk. 10b, ikke synes at stemme overens med et sådant formål, kan dette ikke udgøre den krævede objektive begrundelse.

90. Den anden begrundelse, som den forelæggende ret har fremført, er i det væsentlige, at den nationale lovgivning har til formål at forhindre det, man kunne betegne som en »sneboldeffekt« på markedet for erhvervsejendomme. I denne sammenhæng har den forelæggende ret forklaret, at hvis der var tale om åbne fonde, i tilfælde af en krise på markedet som følge af et fald i ejendomspriserne, kunne dette tilskynde mange investorer til at anmode om førtidig tilbagebetaling af en del af de investerede beløb. Dette kan absorbere fondenes likviditetsreserver, og fondene kan således blive tvunget til at sælge en del af den faste ejendom under bogføringsværdien for at kunne imødekomme anmodningerne om indløsning af kapitalandelene<sup>54</sup>. For at undgå en sådan risiko ville det derfor være legitimt kun at tilskynde til udvikling af lukkede fonde - og uanset hvilken lov de er omfattet af - ved at forbeholde dem visse skattefordele, f.eks. den, der fremgår af artikel 35, stk. 10b i lovdekret nr. 223/2006.

91. Henset hertil udgør et formål med sigte på at begrænse en risiko af systemisk art klart et tvingende alment hensyn i forbindelse med EU-retten<sup>55</sup>. Systemiske risici giver åbenbart anledning til bekymring, som illustreret ved, at Den Europæiske Union vedtog en forordning med sigte på at begrænse sådanne risici i forbindelse med de finansielle markeder<sup>56</sup>.

<sup>54</sup> – Forskellen i likviditet mellem en åben og en lukket investeringsfond er nu anerkendt i artikel 1 i delegeret forordning nr. 694/2014.

<sup>55</sup> – Den omstændighed, at det kræves, at problemet eksisterer, i stedet for at ræsonnere objektivt ud fra risikoen, for at tillade en medlemsstat at påberåbe sig nødvendigheden af at bekæmpe den, vil føre til, at lovgivningen kører i ring, og vil efter min opfattelse være udtryk for en form for juridisk kortsynethed: En foranstaltning vedtages som reaktion på et problem, men skal derefter ophæves, når effektiviteten heraf er fastslået, hvilket vil føre til, at problemet vender tilbage, og således medføre, at medlemsstaten genindfører denne foranstaltning, osv. Hvis et problem, som en medlemsstat har påberåbt sig, aktuelt er begrænset, skyldes dette måske netop, at der er truffet effektive foranstaltninger til at imødegå det.

<sup>56</sup> – Jf. Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1092/2010 af 24.11.2010 om makrotilsyn på EU-plan med det finansielle system og om oprettelse af et europæisk udvalg for systemiske risici (EUT 2010, L 331, s. 1). Det er korrekt, at den systemiske risiko i den foreliggende sag på markedet for fast ejendom. Den omstændighed, at der foreligger en risiko for, at krisen på markedet for fast ejendom vil påvirke stabiliteten af det finansielle system og samfundsøkonomien som sådan synes at være almindeligt anerkendt. Jf. f.eks. henstillingen fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici af 31.10.2016 om lukning af datahuller vedrørende fast ejendom (ESRB/2016/14) (EUT 2017, C 31, s. 1).

92. For at en sådan indirekte forskelsbehandling kan være forenelig med EU-retten, er det imidlertid ikke blot nødvendigt, at den forfølger et tvingende alment hensyn, men også, at den står i et rimeligt forhold til opfyldelsen af dette formål. Dette indebærer, at den vedtagne foranstaltning (i den foreliggende sag udelukkelsen af åbne fonde fra at drage fordel af nedsættelsen af afgiftssatsen med 50%) er egnet til at sikre gennemførelsen af det påberåbte formål, og at den må ikke gå ud over, hvad der er nødvendigt for at nå det<sup>57</sup>.

93. For så vidt angår forebyggelse af en kompleks risiko er det ligeledes min opfattelse, at medlemsstaterne bør indrømmes en *skønsbeføjelse*<sup>58</sup>. Derfor bør Domstolens kontrol med proportionaliteten i en foranstaltning, der er truffet for at nå et sådant mål, være begrænset til at bekræfte, at der ikke foreligger en åbenbar fejl i denne henseende<sup>59</sup>.

94. Selv om dette problem sandsynligvis er mindre vigtigt for markedet for fast ejendom end andre, såsom virksomheders eller husstandes store låntagning, er det ikke desto mindre velkendt på finansområdet og begrundet efter min opfattelse, at medlemsstaterne interesserer sig herfor, idet enhver krise generelt er resultatet af en kombination af faktorer. Dette er så meget desto mere tilfældet i den foreliggende sag, da den omtvistede foranstaltning nærmere bestemt vedrører erhvervsejendomme<sup>60</sup>, som er et marked, hvor investeringsfonde er de vigtigste aktører<sup>61</sup>.

95. Jeg foreslår indledningsvis at undersøge det andet kriterium, nemlig nødvendigheden af, at den omhandlede foranstaltning ikke går ud over, hvad der er nødvendigt for at opfylde det pågældende tvingende almene hensyn.

<sup>57</sup> – Jf. f.eks. dom af 10.2.2011, Haribo Lakritzen Hans Riegel og Österreichische Salinen (C-436/08 og C-437/08, EU:C:2011:61, præmis 122). Der er i visse domme eller instrumenter henvist til et tredje kriterium, nemlig at det ikke bør være muligt at erstatte kravet med en mindre indgribende foranstaltning, som kan føre til *samme* resultat. Sidstnævnte udgør imidlertid det andet aspekt af kriteriet, som for den omhandlede foranstaltning er, at den ikke går ud over, hvad der er nødvendigt for at nå dette mål. Hvis det var muligt at vedtage en mindre restriktiv foranstaltning, der kunne føre til *samme* resultat som en given foranstaltning, ville sidstnævnte foranstaltning faktisk uundgåeligt gå ud over, hvad der er nødvendigt for at nå målet.

<sup>58</sup> – Jf. analogt vedrørende nedsættelse af sundhedsrisici dom af 1.3.2018, CMVRO (C-297/16, EU:C:2018:141, præmis 65).

<sup>59</sup> – Jf. analogt dom af 18.6.2015, Estland mod Parlamentet og Rådet (C-508/13, EU:C:2015:403, præmis 29).

<sup>60</sup> – Det er almindeligt anerkendt, at erhvervsejendomme har specifikke kendetegn, som gør markedet herfor, i det mindste delvis, til et marked, der adskiller sig fra markedet for beboelsejendomme. Det synes dog at være anerkendt, at der er en betydelig risiko for afsmittende virkninger fra erhvervsejendomme på finanssektoren i bred forstand og på realøkonomien. Jf. i denne henseende Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB), *Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector*, november 2018, s. 51. Hertil kommer, at sektoren for erhvervsejendomme i henhold til denne rapport i 2018 udgjorde 6% af Italiens bruttonationalprodukt, jf. s. 11. Selv om Italien i henhold til denne rapport ganske vist var ikke blandt de medlemsstater, der var mest udsat for en risiko for en negativ afsmittende virkning i 2018, betyder det ikke, at en sådan risiko ikke eksisterer (og endnu mindre, at den ikke eksisterede i 2006). Derfor skal forebyggelsen af en sådan risiko sandsynligvis anses for at udgøre et tvingende alment hensyn i henhold til EU-retten.

<sup>61</sup> – Ifølge flere kilder i retslitteraturen var ejendomsinvesteringsfonde i 2020 det mest anvendte instrument til investering i erhvervsejendomme i Italien. Jf. L. Croce, G. de Capitani, og F. Truttalli, *Commercial real estate in Italy: Overview*, Thomson Reuters Practical law, online Q&A guide to corporate real estate law in Italy. Ifølge en undersøgelse foretaget af PwC, der henviser til oplysninger fra Banca d'Italia, forvaltede ejendomsinvesteringsfonde i Italien i 2019 aktiver i form af detail-, kontor- og industriejendomme til en værdi af 56 mia. EUR. Undersøgelsen angiver dog ikke markedets samlede størrelse. Jf. PwC, *Real Estate Market Overview: Italy 2019*, der er tilgængelig på dette globale netværk af firmaers websted. I Irland udgjorde den del af erhvervsejendommene, som i 2016 var ejet af investeringsfonde (undtaget herfra særlige ejendomstrusts, forsikringselskaber og pensionsfonde), alt afhængig af vurderingen af værdien af det samlede marked, mellem 25 og 50% af erhvervsejendomsporteføljen (kontor-, detail- og industriejendomme). Vurderingen udarbejdet på grundlag af de taloplysninger, der findes i D. Coates, P. Daly, E. Keenan, G. Kennedy og B. McCarthy, *Who Invests in the Irish Commercial Real Estate Market? An overview of Non-Bank Institutional Ownership of Irish CRE*, Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland, Financial stability Notes, No 6, 2019, No 6, s. 5 og 7. I Frankrig ejer investeringsfonde (børsnoterede og ikkebørsnoterede, undtaget institutionelle investorer og banker) 14% af erhvervsejendommene i Paris og dennes forstæder. Jf. Association française des sociétés de placement immobilier (ASPIM) og Ernst & Young, *L'investissement immobilier, une dynamique au service des territoires: 1<sup>re</sup> étude socio-économique des fonds d'investissement immobilier non cotés*, oktober 2019, s. 7.

96. I den foreliggende sag kan denne betingelse, hvis man undersøger virkningerne af denne foranstaltning, anses for opfyldt, eftersom Italien, i stedet for helt og holdent at forbyde enhver åben fond at erhverve fast ejendom beliggende på dens område, blot har begrænset sig til at udelukke åbne fonde fra at opnå en skattefordel.

97. Hvad angår det første kriterium, nemlig at foranstaltningen udgør et middel, der er egnet til at sikre virkeliggørelsen af det pågældende tvingende almene hensyn, er omstændighederne imidlertid ikke så enkle.

98. Det skal i denne forbindelse for det første erindres, at dette kriterium blot kræver, at den omhandlede foranstaltning *kan nedsætte* den angivne risiko<sup>62</sup>. Dette indebærer ganske vist, at den pågældende foranstaltning som minimum er effektiv. Det betyder imidlertid ikke, at denne ene foranstaltning skal kunne fjerne den pågældende risiko, hvilket meget ofte er umuligt i praksis. Hvis dette ikke var tilfældet, ville det betyde, at det ville være forbudt for medlemsstaterne at anvende en kombination af afskrækkende foranstaltninger frem for et strengt forbud for at nå et bestemt mål.

99. For det andet kræves det, for at en foranstaltning kan anses for egnet til at sikre virkeliggørelsen af et tvingende alment hensyn, at den også faktisk forfølger formålet hermed på en konsekvent og systematisk måde<sup>63</sup>.

100. I den foreliggende sag er det min opfattelse, at der er en sammenhæng mellem den påberåbte opfattede risiko og fondenes åbne eller lukkede karakter. Som den forelæggende ret har forklaret, er der asymmetri mellem aktiver og passiver, når en åben fond tilbyder daglige indløsninger, men en væsentlig del af de aktiver, hvori fonden investerer, ikke kan afvikles inden for et døgn uden et væsentligt værditab. Dette forhold skaber for sin del en risiko for, at disse fonde bliver tvunget til at sælge ejendomme midt i en ejendomskrise, hvorved forstærker en krise på markedet for erhvervsejendomme forstærkes<sup>64</sup>. Dette er grunden til, at der nu er en række bestemmelser, der har til formål at sikre likviditet af en vis størrelse i åbne fonde for at sørge for, at de kan overholde deres tilbagebetalingsforpligtelser og andre forpligtelser<sup>65</sup>.

<sup>62</sup> – Jf. i denne retning dom af 1.3.2018, CMVRO (C-297/16, EU:C:2018:141, præmis 65).

<sup>63</sup> – Jf. i denne retning dom af 14.11.2018, Memoria og Dall’Antonia (C-342/17, EU:C:2018:906, præmis 52).

<sup>64</sup> – Jf. f.eks. Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, *Report on Vulnerabilities in the EU Commercial Real Estate Sector*, november 2018, s. 5. »[I]nvesteringsinstrumenter, såsom ejendomsinvesteringsskemaer, står over for indløsningsrisici, der kan føre til priskorrekationer på [markedet for erhvervsejendomme], hvis fondene er tvunget til at sælge deres aktiver hurtigt« (ibidem s. 79). Det skal i denne forbindelse erindres, at det generelt er på grund af et prisfald på ejendomsmarkedet, at investorer i denne type fonde anmoder om tilbagebetaling for at begrænse deres tab.

<sup>65</sup> – I oktober 2016 vedtog det amerikanske børstilsyn SEC nye regler med henblik på at fremme en effektiv likviditetsstyring for åbne fonde (<https://www.sec.gov/rules/final/2016/33-10233.pdf>), i juli 2016 offentliggjorde HK SFC et cirkulære, der indeholdt yderligere retningslinjer for kapitalforvaltere, bl.a. hvad angår likviditetsstyring (<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/doc?refNo=16EC29>), det britiske FCA offentliggjorde supplerende vejledning (<https://www.fca.org.uk/publications/documents/liquidity-management-investment-firms-good-practice>), det franske AMF offentliggjorde en høringsrapport om stress-testning på investeringsfondsniveau (august 2016, <https://www.amf-france.org/en/news-publications/news-releases/amf-news-releases/autorite-des-marches-financiers-amf-launches-consultation-use-stress-tests-help-manage-risk-asset>, endelig rapport offentliggjort i februar 2017) og detaljerede retningslinjer for anvendelsen af nyindførte indløsningsvinduer (december 2016, <https://www.amf-france.org/en/news-publications/news/setting-redemption-gates-mechanisms-amf-publishes-new-instruction-and-adjusts-its-existing-policy>), det indiske SEBI offentliggjorde et cirkulære (maj 2016) vedrørende likviditetsstyring ([https://www.sebi.gov.in/sebi\\_data/attachdocs/1464693701007.pdf](https://www.sebi.gov.in/sebi_data/attachdocs/1464693701007.pdf)). Jf. ligeledes Board of the International Organization of Securities Commissions, *Open-ended Fund Liquidity and Risk Management – Good Practices and Issues for Consideration – Final report*, februar 2018 (<https://memofin-media.s3.eu-west-3.amazonaws.com/uploads/library/pdf/Memo%20OICV%20gestion%20risque%20liquidit%c3%a9.pdf>) eller senest, i forbindelse med covid-krisen, ESMA, rapport om Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) henstilling om likviditetsrisici i investeringsfonde, 12.11.2020, navnlig s. 54 om ejendomsfonde.

101. Med hensyn til lukkede fonde er situationen anderledes. I en lukket fond kan der kun anmodes om indløsning af kapitalandele på den fastsatte dato eller, på grundlag af den valgte formel, efter et vist antal års tegning, i modsætning til, hvad der i princippet er tilfældet for åbne fonde. Fordelen ved lukkede frem for åbne fonde er, at de lukkede fonde ikke risikerer at stå over for et pludseligt behov for at foretage improviseret investeringsafvikling for at opnå likviditet. Desuden er den generelle opfattelse ud fra et kapitalmarkedssynspunkt, at ejendomsfonde bør oprettes som fonde med begrænset likviditet eller som lukkede fonde i kraft af den langsigtede investering i fast ejendom og den tid, det tager at afslutte et ejendomssalg<sup>66</sup>.

102. Det kan ganske vist være berettiget at sætte spørgsmålstejn ved, om den afskrækkende virkning af en foranstaltning, der blot består i at nægte denne type fond en skattefordel, er tilstrækkelig til at opnå det tvingende almene hensyn til at mindske den systemiske risiko på ejendomsmarkedet ved at afholde åbne fonde fra at operere på dette marked<sup>67</sup>. Som jeg har forklaret ovenfor, er det tilstrækkeligt, at den pågældende foranstaltning, for at kunne betragtes som hensigtsmæssig under proportionalitetsprincippet, der er fastsat i EU-retten, sandsynligvis vil bidrage til opnåelsen af det pågældende tvingende almene hensyn<sup>68</sup>.

103. I den foreliggende sag skal det erindres, at det relevante formål, der forfølges med det første kriterium i artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006, er at mindske de systemiske risici på markedet for erhvervsejendomme som følge af udviklingen i åbne ejendomsfondes virksomhed. Eftersom det er fastslået, at det første kriterium udgør indirekte forskelsbehandling, hvilket indebærer, at det har en afskrækkende virkning på de pågældende fonde, bidrager et sådant kriterium nødvendigvis til opfyldelsen af dette formål.

104. Dette gælder så meget desto mere, som det, for så vidt som der skal indrømmes medlemsstaterne et vist skøn med hensyn til forebyggelse af komplekse risici, der indebærer en lang række faktorer, på ingen måde forekommer ufornuftigt, at en medlemsstat tager hensyn til en sådan risiko. Som det fremgår af de seneste erfaringer, opstod der flere kriser på visse markeder på grund af samtidig indtræden af begivenheder, der isoleret set ikke syntes at kunne opstå. Begivenhederne i 2007-2011 har vist, at risikoen for systemiske chok i denne situation er meget reel.

105. På samme måde kan man i denne sammenhæng spørge, om en sådan foranstaltning er sammenhængende med andre foranstaltninger, der er truffet i samme retning med hensyn til åbne fonde omfattet af italiensk ret, eftersom det er forbudt for disse at investere på ejendomsmarkedet. Det bør dog erindres, at EU-retten ikke finder anvendelse på omvendt forskelsbehandling<sup>69</sup>. Den omstændighed, at en mere drastisk foranstaltning er blevet vedtaget vedrørende fonde omfattet af national ret, kan følgelig ikke rejse tvivl om, at formålet konsekvent skal anses for at være forfulgt.

<sup>66</sup> – Jf. f.eks. Eustace Dillon, *A Guide to Irish Regulated Real Estate Funds*, 2009, s. 4.

<sup>67</sup> – Jf. analogt dom af 10.4.2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, præmis 43).

<sup>68</sup> – Hvis effektiviteten af den omhandlede foranstaltning i forbindelse med den første betingelse i efterprøvelsen af forholdsmæssigheden skulle tillægges for stor betydning, ville denne betingelse være i strid med den anden betingelse, nemlig at den pågældende foranstaltning ikke går ud over, hvad der er nødvendigt.

<sup>69</sup> – Jf. dom af 16.6.1994, *Steen* (C-132/93, EU:C:1994:254, præmis 9-11).

106. Den omtvistede skatteforanstaltning synes under alle omstændigheder at udgøre en del af et lovgivningskompleks, der har til formål at nå det erklærede mål, nemlig at afholde åbne fonde fra at investere på det italienske ejendomsmarked, med henblik på at mindske den systemiske risiko, som sådanne fondes besiddelse af et for stort antal ejendomme ville medføre<sup>70</sup>.

107. I det foreliggende tilfælde ville andre foranstaltninger, navnlig af adfærdsmæssig art, såsom et forbud mod at erhverve fast ejendom i Italien i spekulationsøjemed, formentlig have været mere effektive med henblik på dette formål. Sådanne foranstaltninger ville imidlertid have haft en endnu større indvirkning på de frie kapitalbevægelser og etableringsfriheden. Det samme gælder for vedtagelsen af eventuelle strukturforanstaltninger som dem, der nu er fastsat i direktiv 2011/61/EU, for alle fonde, der ønsker at erhverve fast ejendom i Italien. Det bemærkes, at retten til etableringsfrihed indebærer en ret for enhver virksomhed til inden for grænserne af det ansvar, den ifalder for sine egne handlinger, frit at råde over de økonomiske, tekniske og finansielle ressourcer, den har til rådighed.

108. UBS Real Estate har imidlertid gjort gældende, at den første betingelse ikke er egnet til at sikre virkeliggørelsen af det formål om begrænsning af den systemiske risiko, som den forelæggende ret har identificeret, eftersom der ikke er forskel mellem disse lukkede investeringsfonde og åbne investeringsfonde. Begge har de samme karakteristika og er underlagt de samme regler for forvaltning og investering.

109. Men er dette virkelig tilfældet? Det kan her nævnes, at de ligheder, som UBS Real Estate har anført med hensyn til reglerne for forvaltning og investering, vedrører de regler, der finder anvendelse som følge af kvalificeringen af de omhandlede enheder som investeringsfonde. Hvad angår det problem, som den forelæggende ret har rejst, har UBS Real Estate medgivet, at der er forskel mellem en åben fond og en lukket fond, fordi førstnævnte pr. definition er genstand for asymmetri mellem aktiver og passiver.

110. UBS Real Estate har hertil anført, at åbne ejendomsfonde, for så vidt som de råder over større likvide midler end lukkede fonde, er en mindre risikobetonet investering. Jeg kan imidlertid ikke tiltræde dette argument. De risici, som UBS Real Estate har henvist til, er dem, som individuelle investorer er udsat for. Der er imidlertid ikke tale om de risici, som den forelæggende ret har omtalt, som har generel systemisk karakter, for så vidt som dette spørgsmål om asymmetri mellem aktiver og passiver kan forstærke ethvert prisfald på ejendomsmarkedet<sup>71</sup> og på sin side under visse omstændigheder, således som det fremgår af de seneste erfaringer, i sidste ende true bank- og finansmarkederne.

111. UBS Real Estate har endelig gjort gældende, at åbne fonde i henhold til tysk ret i realiteten kan sammenlignes med lukkede fonde i henhold til italiensk ret. For det første kræver tysk ret, at der opretholdes en likviditetsstødpude, som ikke må være lavere end et vist beløb. Denne likviditetsstødpude mindsker den likviditetsrisiko, der er forbundet med investeringen. For så vidt angår de to pågældende fonde fastsættes det således i deres regler, at de skal opretholde en likviditet på mindst 5% af værdien af disse fonde. På den anden side sætter tysk ret åbne fonde i stand til at fastsætte vilkår, der gør det muligt at udskyde det eventuelle salg af fondens faste ejendom med henblik på at foretage udbetaling til deltagerne, hvilket fjerner den af den

<sup>70</sup> – Jf. punkt 76 i dette forslag til afgørelse. Som jeg har forklaret i mit forslag til afgørelse *Autoridade Tributária e Aduaneira (Afgift på værdistigninger i fast ejendom)* (C-388/19, EU:C:2020:940), bør Domstolen ikke undersøge skatteforanstaltningerne isoleret, men skal snarere bestræbe sig på at opnå et fuldstændigt billede af den skattelovgivning, der finder anvendelse på den omhandlede situation, selv om det gør denne vurdering vanskeligere.

<sup>71</sup> – Det samme gælder UBS Real Estates argumenter om den anbefalede investeringshorisont for fondenes investorer.

forelæggende ret påtænkte risiko. Det var præcis, hvad de pågældende fondes regler gav mulighed for<sup>72</sup>. Derimod giver italiensk ret italienske lukkede fonde mulighed for tidlig indløsning af kapitalandele.

112. I denne henseende er jeg enig i, at de klausuler, som UBS Real Estate har henvist til, kan mindske den risiko, som den forelæggende ret har identificeret, for så vidt som de gør det muligt for UBS Real Estate at udsætte tilbagebetalingen af de foretagne investeringer i op til tre år. Selv om det i prospekterne og reglerne fastsættes, at investorerne i princippet kan anmode om tilbagebetaling, og at denne tilbagebetaling kun undtagelsesvis kan indefryses, skal det i øvrigt bemærkes, at disse klausuler giver mulighed for at indefryse fordringer i en forholdsvis lang periode, og at de særlige omstændigheder, der kan begrunde deres iværksættelse, omfatter fremkomsten af en krise på ejendomsmarkedet. Det tilkommer imidlertid den nationale ret at efterprøve alt dette.

113. Det skal dog nævnes, at en periode med suspension af anmodningen om indløsning af investeringen på 3 år er kortere end den periode, efter hvilken investorerne i en lukket fond kan anmode om indløsning, hvilket normalt er mellem 5 og 20 år, i gennemsnit 10-12 år. Eftersom en krise på ejendomsmarkedet nemt kan vare mere end 3 år<sup>73</sup>, følger det, at selv om klausuler som dem, der er specificeret i UBS Real Estates prospekt og regler, kan mindske den risiko, som den forelæggende ret har omtalt, fjerner de den ikke helt. Efter min opfattelse tilkommer det ikke Domstolen, henset til ordlyden af de pågældende klausuler, at vurdere, hvorvidt den tilbageværende risiko er en tilstrækkelig begrundelse for, at medlemsstaterne træffer foranstaltninger til at reagere på den. Det tilkommer snarere de nationale retter at foretage denne endelige vurdering.

114. Hvis disse klausuler fuldt ud kunne afhjælpe risikoen, opstår spørgsmålet, om et kriterium skal anses for upassende (eller for at gå ud over, hvad der er nødvendigt) med den begrundelse, at det ikke medfører en grundig undersøgelse af fondenes regler<sup>74</sup>, men udelukkende afhænger af den kvalificering, der gives dem i den lov, der regulerer deres funktion<sup>75</sup>.

<sup>72</sup> – Artikel 12 i disse to fondes regler i den version, der er forelagt Domstolen, har følgende ordlyd: »[Forvaltnings]selskabet forbeholder sig ret til midlertidigt at afvise indløsning af likviditetsmæssige årsager for at beskytte investorerne. Hvis bankindskud og provenuet fra salg af pengemarkedsinstrumenter, investeringsandele og værdipapirer fra porteføljen ikke er tilstrækkelige til at kunne betale indløsningsbeløbet og sikre en velordnet løbende forvaltning af forretningen, eller hvis de ikke umiddelbart er tilgængelige, har selskabet ret til at afvise indløsning i en periode på seks måneder. Hvis der efter udløbet af den nævnte frist endnu ikke er tilstrækkelige midler til at dække indløsningen, skal de ejendomme, der tilhører investeringsfonden, sælges. Selskabet kan afvise indløsning, indtil salget af disse faste ejendomme er afsluttet på rimelige vilkår, dog senest to år efter fremsættelsen af anmodningen om indløsning. En meddelelse til investorerne [offentliggjort elektronisk i Bundesanzeiger (den tyske statstidende) og i en finansavis eller et dagblad med et tilstrækkeligt stor oplag eller på de elektroniske medier, der er beskrevet i prospektet,] gør det muligt at forlænge ovennævnte frist med yderligere et år.«

<sup>73</sup> – F.eks. påvirkede den såkaldte subprimekrise det amerikanske boligmarked i mindst perioden 2007-2012. En lignende krise påvirkede såvel det spanske som det irske ejendomsmarked i perioden 2008-2014.

<sup>74</sup> – Det skal i denne forbindelse erindres, at det præjudicielle spørgsmål vedrører foreneligheden af den første betingelse i artikel 35, stk. 10b, i lovdekret nr. 223/2006, for at opnå en nedsættelse af skattesatsen og ikke den praksis, som de italienske skattemyndigheder har fulgt. Følgelig skal UBS Real Estates anbringende forstås således, at det kritiserer anvendelsen af en betingelse udledt af, om fonden er af den åbne eller den lukkede type, for så vidt som det ville have været mere hensigtsmæssigt at anvende et kriterium baseret på en nuanceret analyse af fondenes regler.

<sup>75</sup> – I denne henseende skal der på ny henvises til, at ejendomsfonde på tidspunktet for de faktiske omstændigheder i hovedsagen ikke var omfattet af anvendelsesområdet for direktiv 85/611 og derfor hverken var omfattet af princippet om gensidig anerkendelse eller af princippet om kontrol alene i oprindelsesstaten.

115. På området for fri bevægelighed har Domstolen ganske vist været temmelig forsigtig med at anvende denne tilgang, som indebærer, at der anvendes så præcise kriterier som muligt<sup>76</sup>.

116. For mit vedkommende er det imidlertid min opfattelse, at såfremt den forelæggende ret måtte anføre, at begrundelsen for skattefordelen for lukkede ejendomsfonde var at beskytte mod potentielle systemiske risici på markedet for erhvervsjendomme og følgelig mod potentielle systemiske risici på finansmarkederne, ville anvendelsen af et sådant kriterium ikke forekomme *åbenbart uhensigtsmæssigt*<sup>77</sup>. I betragtning af medlemsstaternes skønsbeføjelse med hensyn til dette forhold skal enhver bestræbelse på at stille lukkede ejendomsfonde gunstigere under sådanne omstændigheder betragtes som forholdsmæssig, selv om det også ville være muligt at sondre endnu mere ved ligeledes at begunstige visse bestemte åbne fonde, hvis regler og prospekter til dels søger at udelukke den risiko, der er forbundet med asymmetri mellem aktiver og passiver.

## V. Forslag til afgørelse

117. På baggrund af ovenstående betragtninger foreslår jeg således Domstolen at besvare de præjudicielle spørgsmål, som Corte suprema di cassazione (kassationsdomstol, Italien) har forelagt, således:

»Artikel 56 EF skal fortolkes således, at bestemmelsen tillader anvendelsen af et kriterium, der er baseret på, hvorvidt en fond er af den åbne eller den lukkede type, som betingelse for at opnå en nedsættelse af den realkredit- og tinglysningsafgift, der skal betales ved erhvervelse af fast ejendom, såfremt det nævnte kriterium er begrundet i den omstændighed, at det bidrager til at forebygge systemiske risici på det relevante ejendomsmarked, og desuden på betingelse af, at der ikke foreligger direkte forskelsbehandling på grund af forhold, såsom hvorvidt fondene forvaltes i Italien eller på anden måde er omfattet af italiensk ret.«

<sup>76</sup> – På et område, der ganske vist henhører under Unionens enekompetence, har Domstolen imidlertid anerkendt, at anvendelsen af det generelle kriterium (en varighed af ægteskabet på et år som bevis for realiteten i og stabiliteten i forholdet mellem de berørte personer) ikke var i strid med proportionalitetsprincippet, selv om en mere indgående vurdering af hver enkelt situation, der f.eks. var baseret på en undersøgelse af de beviser, som de berørte havde fremlagt, ville have været mulig. Jf. dom af 19.12.2019, HK mod Kommissionen (C-460/18 P, EU:C:2019:1119, præmis 89).

<sup>77</sup> – Hvis det måtte blive fastslået, at der foreligger direkte forskelsbehandling, er holdningen hertil, som jeg allerede har nævnt, anderledes.