



Recopilación de la Jurisprudencia

CONCLUSIONES DEL ABOGADO GENERAL
SR. GERARD HOGAN
presentadas el 25 de febrero de 2021¹

Asuntos acumulados C-478/19 y C-479/19

UBS Real Estate Kapitalanlagegesellschaft mbH
contra
Agenzia delle Entrate

[Petición de decisión prejudicial planteada por la Corte suprema di cassazione (Tribunal Supremo de Casación, Italia)]

«Procedimiento prejudicial — Libertad de establecimiento — Artículo 43 CE, apartado 1 — Libre circulación de capitales — Artículo 56 CE, apartado 1 — Impuestos hipotecarios y catastrales — Beneficios fiscales concedidos únicamente a los fondos de inversión inmobiliaria de tipo cerrado»

I. Introducción

1. Mediante las presentes peticiones de decisión prejudicial, la Corte suprema di cassazione (Tribunal Supremo de Casación, Italia) solicita al Tribunal de Justicia que se pronuncie sobre la compatibilidad con el Derecho de la Unión, en particular con las disposiciones de los Tratados relativas a la libre circulación de capitales y a la libertad de establecimiento, de una legislación italiana que limita a lo que voy a llamar fondos de inversión inmobiliaria «de tipo cerrado» la posibilidad de reducir a la mitad el importe de los impuestos hipotecarios y catastrales sobre la adquisición de inmuebles comerciales por cuenta de fondos de inversión inmobiliaria. Una vez más, el litigio suscita cuestiones relativas a la restricción de la libre circulación de capitales en materia tributaria.

2. Concretamente las peticiones de decisión prejudicial se han planteado en un procedimiento entre UBS Real Estate Kapitalanlagegesellschaft mbH (en lo sucesivo, «UBS Real Estate»), sociedad constituida con arreglo a la legislación alemana en forma de sociedad de gestión de fondos de inversión colectiva, y la Agenzia delle Entrate (en lo sucesivo, «autoridad tributaria italiana»). Dicho procedimiento versa sobre los recursos interpuestos por UBS Real Estate contra las decisiones implícitas de la autoridad tributaria italiana de no reembolsar a dos fondos de inversión alemanes gestionados por dicha sociedad el coste de los impuestos hipotecarios y catastrales satisfechos mediante dichos fondos al registrar la adquisición de dos complejos comerciales debido a que no cumplen el requisito del Decreto-ley n.º 223/2006 de ser fondos de inversión de tipo cerrado para beneficiarse de la reducción del 50 % en dichos impuestos, ya que son fondos de inversión de tipo abierto.

¹ Lengua original: inglés.

II. Marco jurídico

A. Derecho de la Unión

3. Cuando se produjeron los hechos sobre los que versa el litigio principal aún no había entrado en vigor el Tratado de Lisboa. En consecuencia, si bien algunas de las partes se han remitido a las disposiciones del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y aun cuando las disposiciones pertinentes son idénticas a las que estaban vigentes anteriormente, es necesario atender a lo dispuesto en el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea.

4. Actualmente, el Derecho de la Unión distingue entre dos tipos de instrumentos de inversión colectiva: organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) e instituciones e instrumentos de inversión colectiva que no tienen la consideración de OICVM, concretamente, fondos de inversión colectiva alternativos (FIA), regulados por la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010² (en lo sucesivo, «Directiva FIA»), y el Reglamento Delegado (UE) n.º 694/2014, de 17 de diciembre de 2013, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que determinan los tipos de gestores de fondos de inversión alternativos.³

5. Sin embargo, ni la Directiva FIA ni el Reglamento Delegado n.º 694/2014, eran aplicables cuando se produjeron los hechos controvertidos en el litigio principal. No obstante, el Reglamento Delegado n.º 694/2014 permite entender la diferencia entre los fondos de tipo cerrado y los de tipo abierto.

6. El citado Reglamento Delegado se aprobó con el fin de complementar las normas [de la Directiva FIA] con normas técnicas de regulación que determinen los tipos de gestores de fondos de inversión alternativos (en lo sucesivo, «GFIA»), de modo que determinados requisitos de la Directiva se les apliquen de manera uniforme.⁴

7. El considerando 2 del mencionado Reglamento expone lo siguiente:

«Conviene distinguir si los GFIA están gestionando FIA de tipo abierto, de tipo cerrado o de ambos tipos, con el fin de aplicarles correctamente las normas sobre gestión de la liquidez y los procedimientos de valoración de la Directiva 2011/61/UE.»

8. El considerando 3 del Reglamento Delegado n.º 694/2014 expone:

«El factor distintivo, a la hora de determinar si un GFIA está gestionando FIA de tipo abierto o cerrado, debe ser el hecho de que un FIA abierto recompra o reembolsa las acciones o participaciones de sus inversores a petición de cualquiera de sus accionistas o partícipes, antes del comienzo de su fase de liquidación o disolución, y lo hace respetando los procedimientos y la frecuencia establecidos en su reglamento o sus documentos constitutivos, su folleto o sus documentos de oferta [...]».

² DO 2011, L 174, p. 1.

³ DO 2014, L 183, p. 18.

⁴ Véase el considerando 1 del Reglamento Delegado n.º 694/2014.

9. El artículo 1, apartados 1 a 3, de dicho Reglamento, que es el único de contenido normativo, es del siguiente tenor:

«1. Un GFIA podrá ser de uno o ambos de los tipos siguientes:

- un GFIA de FIA abiertos,
- un GFIA de FIA cerrados.

2. Será considerado un GFIA de FIA abiertos aquel que gestione FIA cuyas acciones o participaciones sean, a petición de cualquiera de sus accionistas o partícipes, recompradas o reembolsadas antes del comienzo de su fase de liquidación o disolución, directa o indirectamente, con cargo a los activos del FIA y de conformidad con los procedimientos y la frecuencia establecidos en su reglamento o sus documentos constitutivos, su folleto o sus documentos de oferta.

Una reducción del capital del FIA en relación con distribuciones efectuadas con arreglo a su reglamento o sus documentos constitutivos, su folleto o sus documentos de oferta, incluidas las que hayan sido autorizadas mediante una decisión de los accionistas o partícipes aprobada de conformidad con ese reglamento o documentos constitutivos, folleto o documentos de oferta, no deberá tenerse en cuenta a la hora de determinar si el FIA es o no de tipo abierto.

La posibilidad de que las acciones o participaciones de un FIA puedan ser negociadas en el mercado secundario sin ser recompradas o reembolsadas por él no deberá tenerse en cuenta para determinar si el FIA es o no de tipo abierto.

3. Un GFIA de FIA cerrados será aquel que gestione FIA de un tipo distinto al descrito en el apartado 2.»

B. Derecho italiano

1. Decreto Legislativo n.º 347/1990

10. El Decreto Legislativo 31 Ottobre 1990, N. 347 relativo alle disposizioni concernenti le imposte ipotecaria e catastale (Decreto Legislativo n.º 347, de 31 de octubre de 1990, sobre disposiciones relativas a los impuestos hipotecarios y catastrales; en lo sucesivo, «Decreto Legislativo n.º 347/1990»), establece que las formalidades de transcripción, inscripción, renovación y anotación efectuadas en el registro de la propiedad estarán sujetas a un impuesto hipotecario. Constituye la base imponible el valor del bien inmueble objeto de la transmisión o donación, y el tipo del impuesto se cifra en el 1,6 %.

11. El Decreto Legislativo n.º 347/1990 también especifica que el cambio del nombre del propietario del bien inmueble o del titular del derecho real sobre un bien inmueble inscrito en el registro de la propiedad está sujeto a un impuesto catastral. Este impuesto, cuyo tipo es del 0,4 %, es proporcional al valor del bien inmueble.

2. Decreto Ministerial n.º 228/1999

12. El Decreto ministeriale N. 228, — Regolamento recante norme per la determinazione dei criteri generali cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento (Decreto Ministerial n.º 228 — Reglamento relativo a las reglas para la determinación de los criterios generales aplicables a los fondos comunes de inversión), de 24 de mayo de 1999,⁵ disponía que los fondos inmobiliarios eran fondos que invertían exclusiva o principalmente en bienes inmuebles, en derechos reales inmobiliarios y en participaciones en sociedades inmobiliarias.

3. Decreto-ley n.º 223/2006

13. El artículo 35, titulado «Medidas de lucha contra la evasión y la elusión fiscales», del Decreto-Legge n.º 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 (Decreto-ley n.º 223/2006, por el que se establecen disposiciones urgentes para la reactivación económica y social, para la contención y la racionalización del gasto público, así como actuaciones en materia de ingresos fiscales y de lucha contra el fraude fiscal), de 4 de julio de 2006,⁶ convertido con modificaciones en la Ley n.º 248, de 4 de agosto de 2006 (en lo sucesivo, «Decreto-ley n.º 223/2006»), en su apartado 10 *ter*, dispone lo siguiente:

«Aun cuando el correspondiente acto esté sujeto al impuesto sobre el valor añadido, se reducirá a la mitad el importe de la cuota de los impuestos hipotecarios y catastrales, con las modificaciones introducidas por el apartado 10 *bis* del presente artículo, que corresponda abonar por la inscripción en el catastro y en el registro de la propiedad de modificaciones de la titularidad de bienes inmuebles o de cesiones de bienes inmuebles destinados al desarrollo de una actividad económica [...] de que sean titulares fondos inmobiliarios de tipo cerrado regulados en el artículo 37 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (Texto único de las disposiciones en materia de intermediación financiera), recogido en el Decreto Legislativo n.º 58, de 24 de febrero de 1998, y sus sucesivas modificaciones, así como en el artículo 14 *bis* de la Ley n.º 86, de 25 de enero de 1994, o bien empresas de arrendamiento financiero, bancos e intermediarios financieros [...], si bien en tal caso exclusivamente en lo que respecta a la adquisición y a la recompra de bienes entregados o por entregar en régimen de arrendamiento financiero. La disposición establecida en la frase anterior comenzará a producir efectos el 1 de octubre de 2006.»

4. Decreto Legislativo n.º 58/1998

14. El Decreto Legislativo n.º 58/1998 — Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n.º 52 (Decreto Legislativo n.º 58/1998, Texto único de las disposiciones en materia de intermediación financiera, con arreglo a los artículos 8 y 21 de la Ley n.º 52 de 6 de febrero de 1996), de

⁵ GURI n.º 164, de 15 de julio de 1999.

⁶ GURI n.º 153, de 4 de julio de 2006.

24 de febrero de 1998,⁷ en su versión en vigor en la fecha en que se produjeron las dos operaciones controvertidas en los procedimientos principales, en su artículo 1, titulado «Definiciones», disponía lo siguiente:

«1. A efectos del Decreto Legislativo, se entenderá por:

[...]

- k) “fondo de tipo abierto”: fondo de inversión colectiva cuyos partícipes tienen derecho a solicitar en cualquier momento el reembolso de sus participaciones de conformidad con las normas de funcionamiento del fondo;
- l) “fondo de tipo cerrado”: fondo de inversión colectiva en que los partícipes solo tienen derecho al reembolso de las participaciones en ciertas fechas previamente establecidas [...]»

15. El artículo 36 del Decreto Legislativo n.º 58/1998, titulado «Fondos comunes de inversión», en su versión vigente en la fecha de los hechos del litigio principal, disponía lo siguiente:

«1. Gestiona el fondo común de inversión la misma sociedad de gestión que lo constituyó u otra sociedad de gestión de fondos. Esta última podrá gestionar tanto fondos constituidos por ella misma como fondos constituidos por otras sociedades de gestión.

[...]

3. La participación en el fondo común de inversión se rige por el reglamento del fondo. La Banca d’Italia, tras consultar a la [Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Comisión Nacional de Sociedades y Bolsa, Italia; en lo sucesivo, «Consob»)], establecerá los criterios generales para la redacción del reglamento del fondo y su contenido mínimo, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 39.

[...]

6. Cada fondo común de inversión, o cada subfondo de un mismo fondo, constituirá un patrimonio autónomo, distinto a todos los efectos del patrimonio de la sociedad de gestión de fondos y del de cada uno de los partícipes, así como de cualquier otro activo gestionado por la misma sociedad [...]»

16. Con arreglo al artículo 37 del Decreto Legislativo n.º 58/1998, en su versión vigente en la fecha de los hechos del litigio principal, titulado «Estructura de los fondos comunes de inversión»:

«1. El Ministro de Economía y Hacienda, mediante reglamento adoptado previa consulta a la Banca d’Italia y a la CONSOB, establecerá los criterios generales que deberán cumplir los fondos comunes de inversión en cuanto a:

- a) el objeto de la inversión;
- b) las categorías de inversores a los que se dirige la oferta de participaciones;

⁷ Suplemento ordinario de la GURI n.º 71, de 26 de marzo de 1998.

c) las condiciones de participación en los fondos de tipo abierto y de tipo cerrado; en particular, la frecuencia de emisión y de reembolso de las participaciones, la suscripción mínima, en su caso, y el procedimiento aplicable;

d) la duración mínima y máxima, en su caso;

d *bis*) las condiciones y modalidades aplicables a las adquisiciones o aportaciones de bienes, tanto en la fase constitutiva del fondo como en momentos posteriores, en los casos de fondos que inviertan exclusivamente en bienes inmuebles, en derechos reales inmobiliarios y en participaciones en sociedades inmobiliarias.

[...]

2 *bis*. El reglamento al que se refiere el apartado 1 establecerá también los asuntos que deberán tratar en asamblea los partícipes de los fondos de inversión de tipo cerrado, a fin de adoptar decisiones vinculantes para la sociedad de gestión de fondos. En todo caso, la asamblea decidirá sobre la sustitución de la sociedad de gestión de fondos; sobre la solicitud de admisión a cotización, cuando no esté prevista, y sobre los cambios en la política de gestión [...]»

17. Con arreglo al artículo 39 del Decreto Legislativo n.º 58/1998, en su versión vigente en la fecha de los hechos del litigio principal, titulado «Reglamento del fondo»):

«1. En cada fondo de inversión mutua, un reglamento definirá las características del fondo; regirá su funcionamiento; designará a la sociedad promotora, el gestor (si no es la propia sociedad gestora) y el banco depositario; establecerá la distribución de las funciones entre estos últimos y regulará las relaciones entre ellos y los partícipes.

2. En particular, el reglamento establecerá lo siguiente:

a) el nombre y la duración del fondo;

b) las condiciones de participación en el fondo, las condiciones y modalidades de emisión y extinción de los certificados y de las suscripciones y reembolsos de participaciones, así como las modalidades de liquidación del fondo;

c) los órganos competentes para la elección de las inversiones y los criterios de asignación de estas inversiones;

d) el tipo de bienes, instrumentos financieros y otros valores en que se podrán invertir los activos del fondo;

[...]»

III. Hechos del litigio principal y petición de decisión prejudicial

18. UBS Real Estate es una sociedad de gestión de fondos comunes de inversión con sede principal en Alemania y con una sucursal en Italia. Se dedica a la gestión del patrimonio de dos fondos de inversión inmobiliaria: «UBS (D) 3 Sector Real Estate Europe» en liquidación [anteriormente, «UBS(D)3 Kontinente Immobilien»] y «UBS (D) Euroinvest Immobilien Real

Estate Investment Fund» (en lo sucesivo, «fondos de UBS»), ambos constituidos con arreglo al Derecho alemán.⁸

19. El 4 de octubre de 2006, UBS Real Estate adquirió, por cuenta de los fondos de UBS, dos complejos inmobiliarios de uso comercial situados en San Donato Milanese (Italia). Al registrar la adquisición de ambos inmuebles, UBS Real Estate, en nombre de ambos fondos, pagó a la autoridad tributaria italiana el impuesto hipotecario (3 %) y el impuesto catastral (1 %) por un importe total de 802 400 euros por uno de los inmuebles y 820 900 euros por el otro.

20. En un momento posterior, UBS Real Estate supo de la entrada en vigor del Decreto-ley n.º 223/2006 con efectos a partir del 1 de octubre de 2006. Dicho Decreto-ley dispone la reducción en un 50 % de los impuestos hipotecarios y de los impuestos catastrales sobre la adquisición de inmuebles por cuenta de fondos de inversión inmobiliarios de tipo cerrado en el sentido del artículo 37 del Decreto-Legislativo n.º 58/1998.

21. UBS Real Estate presentó ante la autoridad tributaria italiana sendas solicitudes de devolución del impuesto supuestamente pagado en exceso por la adquisición de cada inmueble, ya que, en su opinión, los fondos de inversión de tipo abierto, como los dos fondos de que se trata, también debían beneficiarse de las disposiciones del Decreto-ley n.º 223/2006.

22. La Autoridad tributaria italiana no resolvió expresamente ninguna de las dos solicitudes presentadas por UBS Real Estate, lo cual, con arreglo al Derecho italiano, implicaba dos desestimaciones implícitas («*silenzio-rifiuto*») de las solicitudes.

23. UBS Real Estate interpuso entonces sendos recursos contra estas dos decisiones implícitas ante la Commissione Tributaria Provinciale di Milano (Comisión Tributaria Provincial de Milán, Italia). Estos recursos fueron desestimados con el argumento de que el legislador italiano había limitado expresamente el disfrute de la reducción fiscal prevista en el Decreto-ley n.º 223/2006 a la categoría de impuestos de inversión de tipo cerrado.

24. UBS Real Estate recurrió ambas sentencias de la Comisión Tributaria Provincial ante la Commissione Tributaria Regionale per la Lombardia (Comisión Tributaria Regional de Lombardía, Italia).

25. Los dos recursos fueron desestimados mediante sentencias de la Commissione Tributaria Regionale per la Lombardia (Comisión Tributaria Regional de Lombardía) de 3 de abril de 2012, la cual consideró que, dadas las múltiples diferencias entre los dos tipos de fondos inmobiliarios (los de tipo cerrado regulados por el Derecho italiano y los de tipo abierto regulados por el Derecho alemán), no existía diferencia de trato alguna que fuera contraria al Derecho de la Unión (pues es lícito aplicar distintas normas fiscales a circunstancias diferentes) ni al artículo 25 del Convenio entre Italia y Alemania para evitar la doble imposición (ya que, al parecer, no se apreciaba discriminación alguna por razón de nacionalidad).

26. UBS Real Estate interpuso entonces sendos recursos de casación ante la Corte suprema di cassazione (Tribunal Supremo de Casación) contra estas resoluciones. En ellos, UBS Real Estate rebatió, en particular, la compatibilidad del artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006 con lo dispuesto actualmente en los artículos 18 TFUE, 49 TFUE y 63 TFUE. La Autoridad tributaria italiana se opuso a dichos recursos e interpuso una adhesión a la casación.

⁸ Según UBS, dichos fondos no se comercializaron en Italia.

27. En apoyo de sus recursos, UBS Real Estate aduce, en esencia y entre otras alegaciones, que la Comisión Tributaria Regional infringió el artículo 49 TFUE al considerar que la diferencia en el trato fiscal entre los fondos de inversión de tipo cerrado y los de tipo abierto estaba justificada a tenor de las diferencias entre las dos situaciones, siendo tales diferencias irrelevantes a la luz de los criterios aplicados y de la lógica subyacente al artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006.

28. La Corte suprema di cassazione (Tribunal Supremo de Casación) considera que, en esencia, ambos asuntos plantean la cuestión de si las diferencias existentes entre los fondos de inversión de tipo cerrado regulados por el Derecho italiano y los fondos de inversión de tipo abierto regulados por el Derecho de otro Estado miembro pueden justificar un trato fiscal diferente.

29. A este respecto, dicho tribunal observa que el régimen fiscal italiano para los fondos inmobiliarios ha sufrido diversas modificaciones en los últimos años dirigidas a incentivar el desarrollo de los fondos de tipo cerrado, al tiempo que se garantiza que estos no sean utilizados para eludir la legislación.

30. En concreto, en cuanto al artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006, la Corte suprema di cassazione (Tribunal Supremo de Casación) señaló que, al limitar el beneficio fiscal allí previsto a los fondos de tipo cerrado, solamente se pretende, en esencia, promover e incentivar el desarrollo de los fondos de inversión colectiva en bienes inmuebles que no obedezcan a fines altamente especulativos e inciertos, así como limitar los riesgos sistémicos en el mercado inmobiliario en caso de crisis. En efecto, en caso de crisis en el mercado inmobiliario, las personas que hayan invertido en fondos de este tipo normalmente solicitarán el reembolso anticipado de sus participaciones, lo que se traducirá en la absorción de las reservas de liquidez de dichos fondos. Estos se verán entonces obligados a vender, a un precio menor del normal, parte de las propiedades adquiridas, a fin de atender las solicitudes de reembolso, con lo cual se agravará la crisis. Por este motivo, es preferible animar a los inversores a adquirir participaciones de fondos de tipo cerrado, en lugar de fondos de tipo abierto.

31. En tal situación, la Corte suprema di cassazione (Tribunal Supremo de Casación) decidió suspender el procedimiento y remitir al Tribunal de Justicia, en cada asunto, una petición de decisión prejudicial, ambas en idénticos términos:

«¿Se opone el Derecho de la Unión —y en particular las disposiciones del Tratado en materia de libertad de establecimiento y de libre circulación de capitales, según las interpreta el Tribunal de Justicia— a la aplicación de una disposición de Derecho nacional como la establecida en el artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006, en la parte en que aplica la reducción de impuestos hipotecarios y catastrales únicamente a los fondos de inversión inmobiliaria de tipo cerrado?»

32. En el curso del procedimiento, el Tribunal de Justicia ha remitido preguntas por escrito al Gobierno italiano y a UBS Real Estate. Si bien UBS Real Estate ha respondido a dichas preguntas, no así el Gobierno italiano, de modo que han quedado sin confirmar ciertos aspectos de su legislación.

IV. Análisis

33. De entrada, procede recordar que, en primer lugar, con arreglo al artículo 267 TFUE, en el contexto del procedimiento prejudicial el Tribunal de Justicia solo está facultado para pronunciarse sobre la interpretación de los Tratados o sobre la validez e interpretación de los actos adoptados por las instituciones, órganos u organismos de la Unión, pero no sobre la interpretación correcta que se ha de dar a la legislación nacional ni sobre la compatibilidad de las disposiciones nacionales con las del Derecho de la Unión, y tampoco sobre la exactitud de la información sobre los hechos que conste en autos.⁹

34. De lo anterior se desprende, por un lado, que el Tribunal de Justicia carece de competencia para pronunciarse sobre la interpretación de un tratado internacional celebrado entre Estados miembros, como el convenio que existe entre Italia y Alemania para evitar la doble imposición. Por otro lado, que cuando el Tribunal de Justicia adopta una decisión prejudicial (y en contra de lo que sucede en los procedimientos por incumplimiento), siempre da su respuesta atendiendo a las circunstancias expuestas por el tribunal nacional. Solo a este último corresponde comprobar que la información transmitida sobre los hechos es correcta y que, por lo tanto, las premisas de la cuestión remitida se corresponden con la situación de la que se trata en el litigio principal, en particular por lo que respecta a los objetivos perseguidos por la legislación controvertida.¹⁰

35. Ciertamente, el Tribunal de Justicia puede tomar en consideración los convenios bilaterales existentes entre dos Estados miembros, como parte del contexto jurídico, a fin de circunscribir la situación descrita por el tribunal remitente en su cuestión y proporcionar una interpretación del Derecho de la Unión que le sea útil, siempre que no exprese una opinión sobre la interpretación concreta que se ha de hacer de dicho instrumento.¹¹

36. No obstante, en el presente asunto no parece que el convenio existente entre Italia y Alemania constituya una justificación para las decisiones impugnadas, y tampoco se ha referido a él el tribunal nacional en sus dos cuestiones prejudiciales. Así pues, no veo motivo para tenerlo en cuenta a la hora de responder a las cuestiones planteadas.

37. En segundo lugar, respecto a las referencias que hace el tribunal nacional en sus cuestiones a diversas libertades de circulación, resulta necesario determinar primero cuál de ellas es relevante.

A. Determinación de las disposiciones pertinentes del Tratado

38. Dado que el tribunal nacional menciona tanto la libertad de establecimiento, consagrada en el artículo 43 CE, como la libre circulación de capitales, establecida en el artículo 56 CE, es preciso aclarar si el acto nacional controvertido en el litigio principal está comprendido en el ámbito de aplicación de la primera libertad, de la segunda o de ambas.

⁹ Véanse, en este sentido, las sentencias de 16 de junio de 2015, Gauweiler y otros (C-62/14, EU:C:2015:400), apartado 15, y de 11 de junio de 2020, Subdelegación del Gobierno en Guadalajara (C-448/19, EU:C:2020:467), apartado 17.

¹⁰ Especialmente si se tiene en cuenta que, a diferencia de los procedimientos por incumplimiento, aquí no pesa la carga de la prueba sobre las partes, ya que el procedimiento prejudicial es entre órganos jurisdiccionales. En efecto, el procedimiento establecido en el artículo 267 TFUE no es un procedimiento contradictorio, sino un instrumento de cooperación entre el Tribunal de Justicia y los órganos jurisdiccionales nacionales, por medio del cual el primero proporciona a los segundos los elementos de interpretación del Derecho de la Unión que precisan para resolver los litigios que deban dirimir. Véase la sentencia de 15 de septiembre de 2011, Unió de Pagesos de Catalunya (C-197/10, EU:C:2011:590), apartado 16.

¹¹ Véanse, en este sentido, las sentencias de 19 de enero de 2006, Bouanich (C-265/04, EU:C:2006:51), apartado 51, y de 25 de octubre de 2017, Polbud — Wykonawstwo (C-106/16, EU:C:2017:804), apartado 27.

39. De acuerdo con la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, para determinar si el acto nacional está sujeto a una o más libertades, debe tenerse en cuenta la finalidad de la legislación de que se trate.¹²

40. A este respecto cabe señalar que la libertad de establecimiento se puede definir como la libertad para establecer o trasladar una empresa a un Estado miembro distinto del Estado de origen, en las mismas condiciones que se aplican a los residentes.¹³ En consecuencia, dicha libertad presupone que el operador económico interesado tenga la intención efectiva de desarrollar su actividad por medio de una infraestructura estable y por tiempo indefinido.¹⁴ Por ejemplo, en un litigio relativo a un bien inmueble, la libertad de establecimiento puede ser invocada por quienes adquieran el edificio con el propósito de desarrollar en él una actividad económica.¹⁵

41. Aun cuando el Tratado CE no definía el concepto de «circulación de capitales» (como tampoco lo hace actualmente el TFUE), es reiterada jurisprudencia que la Directiva 88/361/CEE, de 24 de junio de 1988, para la aplicación del artículo 67 del Tratado,¹⁶ junto con la nomenclatura y la nota explicativa anexas, poseen un valor indicativo al respecto.¹⁷ Según la nota explicativa de la Directiva 88/361, los movimientos de capitales transfronterizos incluyen, concretamente, «las compras de propiedades edificadas o sin edificar así como la construcción de edificios realizada por particulares con fines lucrativos o personales». En efecto, el derecho a adquirir, explotar o disponer de bienes inmuebles en el territorio de otro Estado miembro, cuando se ejerce, necesariamente genera movimientos de capitales.

42. En consecuencia, todo acto nacional que regule las inversiones inmobiliarias realizadas por no residentes en el territorio de un Estado miembro casi inevitablemente puede afectar tanto a la libertad de establecimiento como a la libre circulación de capitales.¹⁸

43. Según reiterada jurisprudencia, no obstante, lo que justifica la remisión prejudicial no es la emisión de opiniones consultivas sobre cuestiones generales o hipotéticas, sino el hecho de que constituya una necesidad intrínseca para la resolución efectiva de un litigio.¹⁹ Por lo tanto, a fin de determinar qué libertad ha de servir de base para responder a la cuestión prejudicial, es necesario tener en cuenta también las características del litigio principal. En efecto, el hecho de que un acto legislativo nacional pueda interferir en dos libertades no significa necesariamente que el demandante pueda invocar las dos libertades en dicho litigio. Por consiguiente, en caso de

¹² Sentencia de 10 de febrero de 2011, Haribo Lakritzen Hans Riegel y Österreichische Salinen (C-436/08 y C-437/08, EU:C:2011:61), apartado 34.

¹³ Véanse, por ejemplo, en este sentido, las sentencias de 28 de enero de 1986, Comisión/Francia (270/83, EU:C:1986:37), apartado 14; de 7 de julio de 1988, Stanton y L'Étoile 1905 (143/87, EU:C:1988:378), apartado 11, y de 25 de octubre de 2017, Polbud — Wykonawstwo (C-106/16, EU:C:2017:804), apartado 33. A mi entender, basta con que los no residentes dispongan de la opción de someterse al régimen fiscal aplicable a los residentes. Corresponde entonces a los no residentes decidir si prefieren este régimen u otro que, en función de las circunstancias, puede ser más o menos ventajoso.

¹⁴ Véanse, por ejemplo, las sentencias de 23 de febrero de 2016, Comisión/Hungría (C-179/14, EU:C:2016:108), apartados 148 a 150, y de 14 de noviembre de 2018, Memoria y Dall'Antonia (C-342/17, EU:C:2018:906), apartado 44,

¹⁵ Véase, en ese sentido, la sentencia de 21 de enero de 2010, SGI (C-311/08, EU:C:2010:26), apartado 38.

¹⁶ DO 1988, L 178, p. 5. Dicha Directiva, aún en vigor, llevó a cabo la plena liberalización de la circulación de capitales y constituyó la primera fase para la unión monetaria. Véase la sentencia de 23 de febrero de 1995, Bordessa y otros (C-358/93 y C-416/93, EU:C:1995:54), apartado 17.

¹⁷ Sentencia de 23 de febrero de 2006, van Hilten-van der Heijden (C-513/03, EU:C:2006:131), apartado 39.

¹⁸ Véase, en ese sentido, la sentencia de 1 de junio de 1999, Konle (C-302/97, EU:C:1999:271), apartado 22.

¹⁹ Véase, por ejemplo, la sentencia de 10 de diciembre de 2018, Wightman y otros (C-621/18, EU:C:2018:999), apartado 28.

que un acto nacional pueda quedar encuadrado en el ámbito de aplicación de dos libertades, debe examinarse en atención a solo una de ellas si de las circunstancias del caso se trasluce que la demandante solo puede invocar esta libertad.²⁰

44. En el presente asunto, de los autos parece desprenderse que los dos fondos que adquirieron los dos complejos inmobiliarios controvertidos lo hicieron más como inversión pasiva que con el fin de establecer un negocio o de dar otro uso a los inmuebles de que se trata. En consecuencia, los fondos en el litigio principal no han ejercido su derecho a la libertad de establecimiento, sino únicamente su derecho a la libre circulación de capitales.²¹ Por lo tanto, tal como ha alegado la Comisión, la supuesta diferencia de trato debe examinarse solamente desde la perspectiva de la libre circulación de capitales.

45. Ahora bien, para que sea de aplicación alguna de las libertades de circulación asociadas al mercado interior deben darse dos condiciones: primero, la situación de que se trate en el litigio principal no debe ser puramente interna del Estado miembro;²² segundo, el ámbito afectado por el acto nacional cuya compatibilidad con el Derecho de la Unión se cuestiona no debe haber sido objeto de una armonización plena.²³

46. Es evidente que en el presente asunto se cumple la primera condición, puesto que la demandante actúa en nombre de dos fondos regidos por la normativa de otro Estado miembro. Por lo que respecta a la segunda condición, es decir, si el ámbito sometido al acto controvertido en el litigio principal ha sido objeto de una armonización plena en el ámbito de la Unión, se ha de atender no a la actividad desarrollada por los fondos, sino a la naturaleza y efecto del acto.

47. Cabe señalar que, dado que el artículo 35 del Decreto-ley n.º 223/2006 es aplicable a las transmisiones y disposiciones inmobiliarias con carácter profesional, y puesto que tiene por objeto conceder un beneficio fiscal, este acto pertenece al ámbito de la tributación inmobiliaria. Es evidente que el Derecho de la Unión no ha armonizado las disposiciones fiscales aplicables a las operaciones inmobiliarias, incluidas aquellas en las que, como aquí sucede, se realizan por medio de un fondo inmobiliario «de tipo cerrado».

48. En tales circunstancias, propongo examinar la legislación nacional controvertida a la luz de la libre circulación de capitales, consagrada por el artículo 56 CE (actualmente, artículo 63 TFUE).

²⁰ Véanse, en este sentido, las sentencias de 26 de junio de 2008, *Burda* (C-284/06, EU:C:2008:365), apartados 68 y 69; de 18 de junio de 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha* (C-303/07, EU:C:2009:377), apartados 34 y 35, y de 30 de abril de 2020, *Société Générale* (C-565/18, EU:C:2020:318), apartado 19. La determinación de la libertad o libertades aplicables puede revestir cierta importancia práctica, puesto que la libertad de establecimiento está comprendida en el ámbito de aplicación de la Directiva 2006/123/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2006, relativa a los servicios en el mercado interior (DO 2006, L 376, p. 36).

²¹ Ciertamente, en su sentencia de 30 de mayo de 1989, *Comisión/Grecia* (305/87, EU:C:1989:218), el Tribunal de Justicia examinó desde el punto de vista de la libertad de establecimiento un reglamento sobre la celebración de actos jurídicos por ciudadanos de otros Estados miembros relativos a bienes inmuebles situados en las regiones fronterizas de Grecia. No obstante, es preciso aclarar que este asunto versaba sobre un recurso por incumplimiento, y no sobre una petición de decisión prejudicial. En una petición de decisión prejudicial, la determinación de la libertad afectada debe tener en cuenta la situación de las partes (y este es uno de los motivos por los que la cuestión de si el litigio es o no de naturaleza interna resulta determinante para la admisibilidad de la cuestión prejudicial). Sin embargo, en un procedimiento por incumplimiento, el Tribunal de Justicia ha de resolver con carácter general sobre la compatibilidad de una legislación con el Derecho de la Unión. En el asunto *Comisión/Grecia* (C-305/87, EU:C:1989:218), teniendo en cuenta los objetivos y el contenido de la normativa controvertida, esta podía aplicarse tanto a los simples inversores como a las personas que desearan establecerse por medio del bien inmueble adquirido.

²² Véase la sentencia de 15 de noviembre de 2016, *Ullens de Schooten* (C-268/15, EU:C:2016:874), apartado 47.

²³ Véase por ejemplo, en este sentido, la sentencia de 16 de octubre de 2014, *Comisión/Alemania* (C-100/13, no publicada, EU:C:2014:2293), apartado 62.

B. Sobre la existencia de una restricción

1. *Sobre el examen pertinente*

49. Ante todo, procede recordar que los impuestos directos siguen correspondiendo esencialmente a los Estados miembros, que están facultados para establecer el régimen fiscal que estimen oportuno. A ellos corresponde establecer el ámbito de aplicación de su legislación fiscal, así como los principios básicos de su sistema tributario. En el estado actual de armonización de las legislaciones fiscales nacionales, los Estados miembros tienen, por lo tanto, libertad para establecer el régimen impositivo que consideren más adecuado.²⁴

50. A este respecto, dichas libertades de circulación no pueden entenderse en el sentido de que cada Estado miembro está obligado a adecuar su legislación fiscal a la de los demás Estados miembros para evitar cualquier disparidad.²⁵ En consecuencia, las desventajas que pueden resultar del ejercicio paralelo de la potestad tributaria por los Estados miembros, por sí mismas, no deben considerarse restricciones de la libre circulación de capitales.²⁶ De lo contrario, se vería indebidamente obstaculizada la potestad tributaria de los Estados miembros. Por consiguiente, debe admitirse que las supuestas restricciones derivadas de la coexistencia de dos sistemas tributarios quedan fuera del ámbito de aplicación del Tratado.²⁷

51. Sin embargo, los Estados miembros deben ejercer su potestad tributaria de conformidad con la libertad de circulación, lo que significa que en el año 2006 deberían haberse abstenido de adoptar cualquier acto prohibido por el artículo 56 CE, apartado 1 (actualmente, artículo 63 TFUE, apartado 1).²⁸

52. En los asuntos tributarios, el Tribunal de Justicia adopta normalmente un enfoque más restrictivo que en otras materias al valorar el respeto de las libertades de circulación. En efecto, mientras que en otras materias el Tribunal de Justicia considera que hay una restricción desde el momento en que la normativa tributaria nacional de que se trata únicamente tiene por efecto desalentar las operaciones transfronterizas, debe observarse que el mero hecho de someter una actividad u operación a un determinado impuesto la hace menos atractiva. Por lo tanto, con objeto de no menoscabar indebidamente las competencias tributarias de los Estados miembros, el Tribunal de Justicia ha declarado que, en principio, para considerar restrictiva la medida fiscal en este sentido es necesario, además, que dicha medida establezca una discriminación, directa o

²⁴ Véase la sentencia de 3 de marzo de 2020, Vodafone Magyarország (C-75/18, EU:C:2020:139), apartado 49. El Derecho de la Unión no exige a los Estados miembros consultar entre sí a fin de evitar la doble imposición de la misma plusvalía o, a la inversa, que una misma plusvalía esté completamente exenta. Véanse las sentencias de 26 de mayo de 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356), apartado 47, o la sentencia de 10 de febrero de 2011, Haribo Lakritzen Hans Riegel y Österreichische Salinen (C-436/08 y C-437/08, EU:C:2011:61), apartados 169 a 172.

²⁵ Véase, por ejemplo, la sentencia de 27 de febrero de 2020, AURES Holdings (C-405/18, EU:C:2020:127), apartado 32.

²⁶ Sentencia de 16 de julio de 2009, Damseaux (C-128/08, EU:C:2009:471), apartado 27.

²⁷ Véanse, en este sentido, las sentencias de 14 de noviembre de 2006, Kerckhaert y Morres (C-513/04, EU:C:2006:713), apartado 20, y las conclusiones del Abogado General Geelhoed presentadas en el asunto Test Claimants in Class IV of the ACT Group Litigation (C-374/04, EU:C:2006:139), punto 39.

²⁸ Véase, por ejemplo, la sentencia de 12 de septiembre de 2006, Cadbury Schweppes y Cadbury Schweppes Overseas (C-196/04, EU:C:2006:544) apartado 40.

indirecta, en perjuicio de los inversores transfronterizos.²⁹ En consecuencia, el Tribunal de Justicia exige, en principio, para que una medida se declare incompatible con el Derecho de la Unión, que se lleve a cabo un análisis comparativo.³⁰

53. En general, una medida debe considerarse discriminatoria cuando su objeto o efecto sea tratar de forma distinta situaciones comparables o, a la inversa, tratar de manera idéntica situaciones diferentes.³¹

54. Dado que el objetivo de las libertades de circulación es la creación del mercado interior, el Tribunal de Justicia inicialmente empleaba una definición más específica en ese ámbito. En efecto, allí donde el Tratado prohíbe el uso de un determinado criterio, la discriminación directa se produce cuando una persona es tratada expresamente de manera menos favorable por razón de dicho criterio. En cambio, la discriminación indirecta existe cuando el criterio aplicado es aparentemente neutral, pero en la práctica coloca a las personas que cumplen el criterio prohibido en desventaja respecto a otras.³² Basándose en esta tesis, en relación con el ejercicio de las libertades de circulación, incluida la libre circulación de capitales, el Tribunal de Justicia generalmente ha considerado que se da una discriminación directa cuando una medida establece una distinción en función de la nacionalidad, y una discriminación indirecta, cuando una medida, pese a basarse en otro criterio, como el de la residencia, en la práctica conduce al mismo resultado.³³

55. No obstante, procede señalar que desde hace aproximadamente una década el Tribunal de Justicia ha recurrido con mucha frecuencia (aun cuando no siempre)³⁴ a la definición general del concepto de discriminación, expuesta en el punto 53 de las presentes conclusiones, que puede suscitar numerosas cuestiones.

56. En primer lugar, es difícil no caer en la cuenta de que este segundo enfoque más general podría conducir a la conclusión paradójica de que, si una normativa persigue una finalidad claramente discriminatoria, no se podrá apreciar discriminación alguna, pues, a tenor de esta finalidad, las situaciones comparadas se han de considerar diferentes.

²⁹ Véanse, a estos efectos, las sentencias de 6 de diciembre de 2007, *Columbus Container Services* (C-298/05, EU:C:2007:754), apartado 53, y de 26 de mayo de 2016, *NN (L) International* (C-48/15, EU:C:2016:356), apartado 47. Ciertamente, de acuerdo con algunas sentencias, «las medidas prohibidas por el artículo [56 CE], apartado 1, por constituir restricciones a los movimientos de capitales, *incluyen* las que pueden disuadir a los no residentes de realizar inversiones en un Estado miembro o a los residentes de dicho Estado miembro de hacerlo en otros Estados». Véase, por ejemplo, la sentencia de 10 de mayo de 2012, *Santander Asset Management SGIIC* y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), apartado 1. El subrayado es mío. Sin embargo, esto no significa que el hecho de que una medida produzca tal efecto disuasorio sea suficiente para calificarla de restricción. Véanse los apartados 23 y 39 de la sentencia citada.

³⁰ La Abogada General Kokott propuso que se abandonara el análisis de falta de discriminación y, en cambio, instó a que se aplicaran a los asuntos tributarios los mismos análisis que se aplican en otros ámbitos. El Tribunal de Justicia, sin embargo, no siguió sus conclusiones a este respecto. Véanse las conclusiones de la Abogada General Kokott en el asunto *Nordea Bank* (C-48/13, EU:C:2014:153), punto 22, y la sentencia de 17 de julio de 2014, *Nordea Bank Danmark* (C-48/13, EU:C:2014:2087), apartados 23 y 24.

³¹ Véanse, por ejemplo, las sentencias de 13 de marzo de 2014, *Bouanich* (C-375/12, EU:C:2014:138), apartado 45, y de 30 de abril de 2020, *Société Générale* (C-565/18, EU:C:2020:318), apartados 24 y 25.

³² Véanse las conclusiones del Abogado General Wahl en el asunto *Austria/Alemania* (C-591/17, EU:CC:2019), punto 42. Véase también, en este sentido, el artículo 2, apartado 1, de la Directiva 2006/54/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de julio de 2006, relativa a la aplicación del principio de igualdad de oportunidades e igualdad de trato entre hombres y mujeres en asuntos de empleo y ocupación (DO 2006, L 204, p. 23).

³³ Véanse, por ejemplo, las sentencias de 14 de febrero de 1995, *Schumacker* (C-279/93, EU:C:1995:31), apartados 26 a 29; de 20 de enero de 2011, *Comisión/Grecia* (C-155/09, EU:C:2011:22), apartado 46; de 19 de noviembre de 2015, *Hirvonen* (C-632/13, EU:C:2015:765), apartado 28, y de 18 de junio de 2020, *Comisión/Hungría (Transparencia asociativa)* (C-78/18, EU:C:2020:476), apartado 62. Ese enfoque parece coherente con la jurisprudencia según la cual las libertades de circulación constituyen concreciones del principio de no discriminación por razón de nacionalidad, establecido en el artículo 12 CE (actualmente, artículo 18 TFUE), de manera que, cuando son aplicables dichas libertades, no hay necesidad de aplicación autónoma de esta disposición. Véase, por ejemplo, la sentencia de 21 de enero de 2010, *SGI* (C-311/08, EU:C:2010:26), apartado 31.

³⁴ Puede consultarse un ejemplo reciente de aplicación del primer enfoque en la sentencia de 3 de marzo de 2020, *Tesco-Global Áruházak* (C-323/18, EU:C:2020:140), apartado 62.

57. En segundo lugar, este enfoque no parece totalmente coherente con la lógica seguida también en algunas de esas mismas sentencias, consistente en examinar la comparabilidad de las situaciones en la fase de justificación, cuando, conforme a la definición general del concepto de discriminación, la comparabilidad de la situación de que se trate forma parte de la definición del concepto de discriminación en sí.³⁵

58. En tercer lugar, puesto que la comparabilidad se ha de valorar atendiendo a los objetivos perseguidos por la normativa en cuestión, es lógico considerar primero si el objetivo perseguido es lícito, antes de proceder a la comparación. En tal situación, cabe preguntarse qué queda por examinar en la fase de justificación.

59. Por mi parte, considero que, cualquiera que sea el enfoque elegido, en el caso de la discriminación directa, que es una discriminación por su objeto, normalmente no es necesario valorar si las situaciones son estrictamente comparables, ya que esa comparabilidad puede presumirse.

60. Respecto a la fase en que se debe realizar la comparación, cabe señalar que a este respecto la jurisprudencia no siempre traza una clara distinción entre las distintas fases del examen (es decir, si la medida constituye una restricción y, en tal caso, si está objetivamente justificada), sino que analiza en general si la medida es contraria a los Tratados.³⁶ En cualquier caso, pese a las críticas de que pueda ser objeto este método, he de señalar que en el ámbito del procedimiento prejudicial carece de relevancia práctica en qué fase se efectúe el examen de la comparabilidad, obviamente siempre que este se lleve a cabo.³⁷

61. Por último, respecto a los objetivos que se deben tener en cuenta al examinar la comparabilidad y la justificación, respectivamente, entiendo que cualquier duda que pudiera haber ya ha quedado aclarada. En cuanto a la comparación, se trata del *objetivo perseguido por la ventaja o desventaja fiscal controvertida*, mientras que, en la fase de examen de las posibles justificaciones, los objetivos que se han de tener en cuenta son *los expresamente perseguidos, dentro de la medida, por el criterio que condujo a la aplicación o, dependiendo de la situación, no aplicación de dicha medida* a la situación u operación transfronteriza en cuestión.³⁸

³⁵ Ciertamente, el artículo 58 CE, apartado 1, letra a) [actualmente, artículo 65 TFUE, apartado 1, letra a)], establece que «lo dispuesto en el artículo 56 se entenderá sin perjuicio del derecho de los Estados miembros a [...] aplicar las disposiciones pertinentes de su Derecho fiscal que distingan entre contribuyentes cuya situación difiera con respecto a su lugar de residencia o con respecto a los lugares donde esté invertido su capital». Sin embargo, tal como expuse en mis conclusiones presentadas en el asunto E (Rendimientos pagados por OICVM) (C-480/19, EU:C:2020:942), la expresión «sin perjuicio del derecho de los Estados miembros» no implica la existencia de una excepción, sino más bien que los Estados miembros pueden establecer normas diferentes para los no residentes en ciertas circunstancias en que resulte necesario. En consecuencia, considero que el artículo 58 CE, apartado 1, letra a), en particular si se lee en relación con el apartado 3 del mismo artículo, se limita a recordar, respecto al criterio de la residencia, en qué casos el recurso a este criterio, pese a ser equivalente a la nacionalidad, es compatible con el Derecho de la Unión, es decir, cuándo pueden los Estados miembros tratar de manera distinta a las personas por razón de dicho criterio, siempre que ello no constituya una discriminación arbitraria ni una restricción encubierta, lo que presupone que existe una justificación para el criterio aplicado (discriminación arbitraria) y que, a la luz de tal justificación, la diferencia de trato no resulta incoherente (discriminación encubierta). Véase un ejemplo de sentencia donde se compararon las situaciones en la fase de calificación de una medida como restricción en la sentencia de 23 de enero de 2014, DMC (C-164/12, EU:C:2014:20), apartado 42.

³⁶ Véase, por ejemplo, la sentencia de 30 de abril de 2020, Société Générale (C-565/18, EU:C:2020:318), apartado 26.

³⁷ Sin embargo, esta cuestión puede revestir cierta importancia en el ámbito del recurso por incumplimiento, pues la carga de la prueba de la restricción incumbe a la Comisión, y la de la justificación, al Estado miembro.

³⁸ Véanse, en este sentido, las sentencias de 13 de noviembre de 2019, College Pension Plan of British Columbia (C-641/17, EU:C:2019:960), apartados 65 y 66, y de 23 de enero de 2014, DMC (C-164/12, EU:C:2014:20), apartado 42. En ocasiones, estos objetivos pueden ser idénticos.

62. A este respecto, lo que en mi opinión debe quedar claro respecto al examen de la comparabilidad de las situaciones (ya se considere como requisito del concepto de restricción, ya se considere como justificación) es que el criterio comparativo que ha de utilizarse para determinar si la diferencia de trato derivada de la legislación de que se trata refleja una diferencia objetiva en las situaciones concretas depende de los objetivos perseguidos por la normativa de que se trate.³⁹

63. En este contexto también es importante recordar que el solo hecho de que a una entidad sometida a la legislación extranjera y dotada de una forma societaria desconocida en el Estado de acogida se le niegue un determinado beneficio fiscal que se otorga a otros tipos de entidades no es, *de por sí*, suficiente para considerar que la normativa genera una restricción injustificada de la libre circulación de capitales. Este régimen, desde luego, puede ser totalmente coherente con otra decisión de dicho Estado miembro, consistente en que los beneficios distribuidos tributen en función del estatuto jurídico de la entidad que los distribuye, y no, por ejemplo, en función del tipo de actividad desarrollada.⁴⁰ Por ejemplo, tal como expuse en mis conclusiones presentadas en el asunto *E (Rendimientos pagados por OICVM)* (C-480/19, EU:C:2020:942), es perfectamente lógico que un Estado miembro aplique las disposiciones relativas a la tributación de los dividendos a los rendimientos distribuidos por fondos con personalidad jurídica, aun cuando dicho Estado miembro no permita que sus propios fondos se constituyan de tal manera.

64. No obstante, sería un error excluir todo riesgo de discriminación indirecta aun cuando el criterio pertinente pueda ser satisfecho por determinadas entidades extranjeras. En efecto, cuando un criterio aplicado tiene por efecto excluir solo a parte de las entidades extranjeras (por ejemplo, las que han elegido determinada forma societaria), el hecho de que, a la inversa, sean solo estas las que probablemente no cumplan el requisito o requisitos para beneficiarse de una ventaja fiscal puede bastar, no obstante, para suscitar dudas sobre las verdaderas intenciones del legislador nacional.⁴¹

65. Por lo tanto, en una situación así resulta especialmente importante examinar la comparabilidad de las situaciones de dichas entidades extranjeras para determinar si la elección del criterio es coherente con la lógica de la legislación nacional y, por tanto, si el hecho de que solo entidades extranjeras puedan no llegar a cumplir dicho criterio es la consecuencia de que el Estado miembro haya decidido no aprobar esta forma jurídica particular o, por el contrario, constituya un medio indirecto para favorecer a las empresas nacionales.

³⁹ Véanse, por ejemplo, las sentencias de 10 de mayo de 2012, Santander Asset Management SGIIC y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), apartado 28, y de 2 de junio de 2016, Pensioenfonds Metaal en Techniek (C-252/14, EU:C:2016:402), apartado 49.

⁴⁰ Ciertamente, en el apartado 50 de la sentencia de 18 de junio de 2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377), el Tribunal de Justicia sostuvo que «el hecho de que no exista en el [Derecho de un Estado miembro] un tipo de sociedades que tengan una forma jurídica idéntica a la de [la legislación controvertida] no puede por sí mismo justificar un trato diferenciado, en la medida en que, dado que el Derecho de sociedades de los Estados miembros no está totalmente armonizado a escala [de la Unión], ello privaría a la libertad de establecimiento de cualquier efecto útil». No obstante, el Tribunal de Justicia no consideró que el hecho de que tal forma jurídica no existiera en la legislación nacional fuera suficiente para apreciar una restricción, sino simplemente que dicha circunstancia no constituía, *de por sí*, una justificación. Para poder apreciar una restricción, lo importante es que, habida cuenta de los objetivos perseguidos por la medida y de los principios fiscales aplicados, esta forma societaria debió haber recibido un trato idéntico al dispensado a otra forma societaria existente en el Derecho nacional.

⁴¹ Véanse, en este sentido, las sentencias de 9 de octubre de 2014, van Caster (C-326/12, EU:C:2014:2269), apartados 36 y 37, y de 8 de junio de 2017, Van der Weegen y otros (C-580/15, EU:C:2017:429), apartado 29.

66. Por último, procede recordar que una diferencia de trato puede ser compatible con el Derecho de la Unión si puede acogerse, en casos de discriminación directa, a una excepción expresamente establecida en el Tratado⁴² o, en los de discriminación indirecta, además, si está justificada por razones imperiosas de interés general y, en ambos casos, si su aplicación es adecuada para garantizar la consecución del objetivo que persigue y si no va más allá de lo necesario para alcanzarlo.⁴³

67. Partiendo de las premisas expuestas es como propongo responder a la cuestión prejudicial planteada por el Tribunal remitente.

2. Aplicación

68. Para empezar, es preciso observar que el artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006 supedita el acceso a la reducción del tipo de los impuestos hipotecarios y catastrales a *dos condiciones específicas*: la primera, que el solicitante sea un fondo inmobiliario de tipo cerrado y, la segunda, que esté sometido al artículo 37 del Decreto Legislativo n.º 58/1998.

69. Aun cuando la cuestión planteada por el tribunal remitente en el presente asunto solo se refiera a la primera condición, me voy a tomar la libertad de hacer unas breves observaciones sobre la segunda. En efecto, sin olvidar que, como ya he señalado, incumbe al tribunal remitente en último término interpretar la legislación nacional, cabe señalar que, dado que las dos condiciones mencionadas son distintas, cada una de ellas podría alegarse para justificar la denegación de la reducción del 50 % en el tipo impositivo a los dos fondos inmobiliarios de que aquí se trata.

a) Sobre la segunda condición establecida en el artículo 35, apartado 10 ter, del Decreto-ley n.º 223/2006

70. La demandante alega que la *segunda condición* constituye una discriminación directa, pues, en su opinión, el artículo 37 del Decreto Legislativo n.º 58/1998 *solo se aplica a los fondos regulados por el Derecho italiano*.

71. Aun cuando la información proporcionada por el tribunal remitente no aclara cuál era el ámbito de aplicación del artículo 37 del Decreto Legislativo n.º 58/1998⁴⁴ en el momento de los hechos, es importante poner de relieve que, si se comprobase que esta disposición se aplicaba o bien solo a los fondos creados con arreglo al Derecho italiano (para los constituidos en forma estatutaria), o bien a los fondos cuyo contrato se rige por el Derecho italiano (para los fondos de forma contractual), o a aquellos cuya sociedad gestora está establecida en Italia («fondos sometidos al Derecho italiano»), la segunda condición *efectivamente* constituiría una discriminación directa. En efecto, en tales circunstancias la remisión que el artículo 35,

⁴² Véanse, respecto a las medidas fiscales, las conclusiones del Abogado General Tizzano presentadas en el asunto SEVIC Systems (C-411/03, EU:C:2005:437), punto 55, o, más en general, las sentencias de 7 de mayo de 1997, Pistre y otros (C-321/94 a C-324/94, EU:C:1997:229), apartado 52.

⁴³ Véase, por ejemplo, la sentencia de 26 de febrero de 2019, X (Sociedades intermedias domiciliadas en terceros países) (C-135/17, EU:C:2019:136), apartado 70.

⁴⁴ Como ya he expuesto, en el momento de los hechos aún no se había aprobado la Directiva FIA. Además, los fondos inmobiliarios no estaban comprendidos en el ámbito de aplicación de la Directiva 85/611/CEE, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), que estableció el principio según el cual la decisión corresponde al Estado miembro de origen, al considerarse que no invertían en valores mobiliarios, en otros activos financieros líquidos, o en ambos, como se señalaba en el artículo 1 de la Directiva 85/611.

apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006 hace al artículo 37 del Decreto Legislativo n.º 58/1998 sería exactamente lo mismo que establecer un criterio de «nacionalidad» del fondo para aplicar el artículo 35, apartado 10 *ter*, de dicho Decreto-ley.⁴⁵

72. Como ya he explicado, una discriminación directa solo está justificada si puede acogerse a una de las excepciones expresamente establecidas en los Tratados, excepciones que, en cuanto a la libre circulación de capitales, se encuentran previstas en el artículo 58 CE, apartado 1, letra b) [actualmente, artículo 65 TFUE, apartado 1, letra b)], en particular, el mantenimiento del orden público y de la seguridad pública,⁴⁶ lo que incluye la lucha contra la evasión o el fraude fiscal y la necesaria prevención de los beneficios fiscales injustificados

73. En consecuencia, si se llega a la conclusión de que el artículo 37 del Decreto Legislativo n.º 58/1998 *solo* es aplicable a los fondos regulados por el Derecho italiano o gestionados por sociedades de gestión sometidas al Derecho italiano, resulta difícil concebir cómo podría considerarse satisfecha una de tales excepciones, dado que, teniendo en cuenta la naturaleza de los dos impuestos de que se trata, el riesgo de evasión fiscal sería el mismo con independencia de la «nacionalidad» de los fondos en cuestión. Aun cuando dicho criterio podría acogerse a la excepción de orden público consistente en favorecer a los fondos inmobiliarios «de tipo cerrado» (de lo que me ocupo en mayor profundidad más adelante) a fin de prevenir un riesgo inmobiliario sistémico, considero que dicho riesgo sería idéntico cualquiera que fuera la «nacionalidad» de los fondos.

b) Sobre la primera condición establecida en el artículo 35, apartado 10 ter, del Decreto-ley n.º 223/2006

1) Sobre la existencia de una restricción

74. En cuanto a la *primera condición*, procede señalar que, en la medida en que no está directamente vinculada a la legislación aplicable a los fondos, no cabe apreciar discriminación directa alguna.

75. Respecto a la cuestión de la posible existencia de discriminación indirecta, es necesario examinar si el criterio aplicado (es decir, si un determinado fondo inmobiliario es «de tipo cerrado») es de tal naturaleza que, pese a aparentar neutralidad, en la práctica coloca en desventaja fiscal a los fondos regidos por el Derecho extranjero. Para ello es necesario que este criterio tenga por efecto tratar a los fondos regidos por el Derecho extranjero de manera menos favorable que a los fondos regidos por el Derecho nacional, aun cuando, desde el punto de vista de los objetivos perseguidos por la medida fiscal de que se trate, se hallen en una situación idéntica. A este respecto, como se ha expuesto más arriba, cabe presumir que existe discriminación indirecta cuando las únicas entidades que probablemente no puedan cumplir el criterio empleado sean las regidas por el Derecho extranjero.⁴⁷

76. En el presente asunto, aun cuando tanto los fondos de tipo abierto como los de tipo cerrado están sujetos a los impuestos de que se trata cuando adquieren bienes inmuebles, la primera condición dispone que solo los últimos se beneficien de una reducción del tipo de un 50 %. En

⁴⁵ Ello no constituiría una discriminación indirecta, pues el criterio aplicado, aun por remisión, estaría directamente relacionado con el carácter transfronterizo o no de la operación.

⁴⁶ Véase el artículo 58 CE, apartado 1, letra b).

⁴⁷ Véase, en este sentido, la sentencia de 18 de junio de 2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377), apartado 50.

virtud del artículo 12 *bis* del Decreto Ministerial n.º 228/1999, en Italia, los fondos inmobiliarios solo pueden constituirse como fondos de tipo cerrado. Por lo tanto, solo los fondos sometidos a otra legislación pueden no cumplir esta condición. En tal situación, por lo tanto, se ha de presumir que, pese a su apariencia de neutralidad, la aplicación de este criterio constituye una diferencia de trato en detrimento de determinadas situaciones transfronterizas.

77. Sin embargo, tal diferencia de trato solo puede llegar a constituir una discriminación indirecta [y, por lo tanto, una restricción a efectos del artículo 56 CE (actualmente, artículo 63 TFUE) si puede considerarse que los fondos de tipo abierto y los de tipo cerrado se encuentran realmente en situaciones comparables a la luz de los objetivos perseguidos por el legislador cuando concedió el beneficio fiscal cuyo disfrute se reclama, es decir, la reducción en un 50 % de los tipos impositivos aplicables.

78. Una dificultad que se percibe inmediatamente es que el tribunal remitente no fue del todo explícito respecto al *motivo* por el cual el Derecho italiano otorgaba tal beneficio fiscal. En efecto, en su petición de decisión prejudicial dicho órgano jurisdiccional solo mencionó que «en los últimos años el régimen fiscal de los fondos de inversión inmobiliarios de tipo cerrado ha sido objeto de diversas intervenciones legislativas motivadas por dos objetivos opuestos: por un lado, incentivar el desarrollo de un determinado instrumento de gestión de patrimonios y, por otro, limitar su uso con fines de evasión fiscal». No obstante, es difícil saber si esta afirmación se refiere al artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006 o si es una simple explicación del contexto del presente asunto, a fin de aclarar el motivo general que subyace a las diversas intervenciones del legislador nacional en el régimen fiscal de los fondos de inversión.

79. Aun suponiendo que la explicación se refiera específicamente al artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006, ello solo serviría para aclarar por qué los fondos de tipo abierto se excluyen del disfrute de dicha disposición, pero no por qué se ha de conceder un beneficio fiscal *únicamente* a los fondos de tipo cerrado.

80. A este respecto, la única explicación sería aportada sobre el objetivo perseguido por la reducción del 50 % de los tipos impositivos es la que ha dado UBS Real Estate. Esta ha alegado que el verdadero objetivo de la normativa es evitar perjudicar a los fondos que llevan a cabo frecuentes operaciones de reventa,⁴⁸ pues desde el punto de vista económico estas operaciones sufren una doble imposición.⁴⁹

81. De ser así [algo que corresponde verificar al tribunal nacional], habría que considerar que, desde el punto de vista de tal objetivo, todos los fondos inmobiliarios, tanto de tipo abierto como de tipo cerrado, deben considerarse en la misma situación, de manera que, en principio, deberían recibir idéntico trato.

⁴⁸ Para demostrar que el artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006 persigue tal objetivo, la demandante se remite al Estudio n.º 2/2009/T, de 15 de mayo de 2009, del Consiglio nazionale del Notariato (Consejo Nacional de la Notaría, Italia), titulado «Il regime tributario dei fondi immobiliari» (El régimen fiscal de los fondos inmobiliarios), así como a un documento de Assonime (asociación de sociedades anónimas italianas). Aun cuando ninguno de estos documentos es una fuente jurídica oficial, ambos señalan que la aplicación del impuesto sobre la adquisición de bienes inmuebles con carácter profesional tiene en cuenta que la adquisición de bienes inmuebles por tales entidades viene necesariamente seguida de la reventa de dichos bienes: los fondos inmobiliarios se crean por un período de tiempo concreto dentro del cual se revende el inmueble adquirido.

⁴⁹ Desde el punto de vista jurídico, no parece que sea así, pues el sujeto pasivo no es el mismo en el momento de la venta y en el de la reventa. Aun cuando no está claro cómo afecta este fenómeno específicamente a los fondos de inversión (pues esta «doble» imposición no parece ser sino el resultado de llevar a cabo dos operaciones jurídicas independientes), no se puede descartar que este fuera realmente el objetivo perseguido por el legislador italiano.

82. Por lo tanto, si esta fuera realmente la razón por la que Italia ha establecido la posibilidad de obtener una reducción de los impuestos de que se trata, limitar el beneficio únicamente a los fondos de tipo cerrado constituiría una discriminación indirecta. Y lo mismo sucedería si el tribunal remitente no pudiese discernir una clara finalidad para este beneficio fiscal.

83. No obstante, dado que es posible que la limitación de este beneficio a los fondos de tipo cerrado sirva a determinados objetivos de interés público, voy a ocuparme seguidamente de esta cuestión.

2) *Respecto a la existencia de una justificación*

84. Como ya he tratado de explicar, una discriminación indirecta puede ser compatible con los Tratados si se puede justificar apelando a una razón imperiosa de interés general.

85. A este respecto, el tribunal remitente ha invocado, en esencia, dos objetivos perseguidos, al parecer, por la primera condición del artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006. El primero es el de promover el desarrollo de los fondos de inversión colectiva en bienes inmuebles que no obedezcan a fines altamente especulativos e inciertos y, el segundo, limitar el riesgo sistémico en el mercado inmobiliario (e incluso en el bancario) en caso de crisis.⁵⁰ Aparte de estos objetivos, la Comisión, por su parte, mencionó la lucha contra la evasión fiscal. Por último, el Gobierno italiano ha aludido a otra justificación: la preservación de la coherencia del sistema italiano, puesto que el Derecho de este país reconoce los fondos de inversión de tipo cerrado como los únicos que pueden adquirir bienes inmuebles.⁵¹

86. En primer lugar, en relación con el objetivo aludido por la Comisión, aun cuando el artículo 35 del Decreto-ley n.º 223/2006 lleve el epígrafe «Medidas de lucha contra la evasión y la elusión fiscales», coincido por completo con la Comisión en que, si este fuese realmente el objetivo perseguido, el primer criterio resultaría totalmente inadecuado para alcanzarlo. En efecto, esto equivaldría a afirmar que las adquisiciones efectuadas por los fondos de tipo abierto son fraudulentas. Además, según jurisprudencia reiterada, para que una alegación basada en dicha justificación pueda prosperar, es preciso que se demuestre la existencia de una relación directa entre la ventaja fiscal de que se trate y la compensación de dicha ventaja mediante un gravamen fiscal determinado, lo cual no sucede aquí.⁵²

⁵⁰ A este respecto procede señalar que el artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006 opera con independencia de si el fondo se distribuye o no en Italia: se aplica a la adquisición de un bien inmueble por un fondo de inversión. En consecuencia, Italia no puede invocar la necesidad de proteger a los inversores.

⁵¹ En cualquier caso, de conformidad con el artículo 267 TFUE, no corresponde al Tribunal de Justicia, en el contexto de una petición de decisión prejudicial, decidir si la interpretación de las disposiciones nacionales que hace el tribunal remitente es correcta, y menos aún determinar los objetivos perseguidos por un acto. Véanse, en este sentido, las sentencias de 21 de octubre de 2010, Padawan (C-467/08, EU:C:2010:620), apartado 22; de 15 de septiembre de 2011, Gueye (C-483/09 y C-1/10, EU:C:2011:583), apartado 42, y de 21 de junio de 2016, New Valmar (C-15/15, EU:C:2016:464), apartados 25 y 26. Como ya se ha explicado, dado que no pesa sobre el Estado miembro la carga de la prueba, es necesario tener en cuenta que, cuando el Tribunal de Justicia dicta una sentencia sobre una petición de decisión prejudicial, siempre lo hace partiendo exclusivamente de las justificaciones formuladas por el tribunal remitente y, en ocasiones, pero con cierto margen de discrecionalidad, por las partes. En consecuencia, si resulta que las justificaciones formuladas no son correctas, la respuesta que dé el Tribunal de Justicia, pese a ser coherente con las circunstancias descritas por el tribunal remitente, puede no ser de utilidad para el litigio. Lo mismo sucede cuando se comprueba que el tribunal nacional ha omitido determinadas disposiciones del Derecho nacional, pese a ser relevantes, o si las disposiciones citadas en realidad no eran aplicables al litigio principal, en particular *ratione temporis*. Por lamentable y causante de incompreensión para los ciudadanos de la Unión que esto sea, es la consecuencia del procedimiento prejudicial, donde, a diferencia de un tribunal supremo nacional, el Tribunal de Justicia no es competente para interpretar el Derecho nacional y, por tanto, debe atenerse a las declaraciones de los órganos jurisdiccionales remitentes.

⁵² Véase, por ejemplo, la sentencia de 1 de diciembre de 2011, Comisión/Bélgica (C-250/08, EU:C:2011:793), apartado 71.

87. En segundo lugar, en cuanto a la justificación aludida por el Gobierno italiano, cabe señalar que es una justificación incompatible con la jurisprudencia según la cual una discriminación indirecta puede deducirse del hecho de que los no residentes probablemente no cumplan el requisito o requisitos exigidos para poder beneficiarse de un régimen fiscal, o bien solo podrían hacerlo con dificultad.⁵³

88. Respecto al primer objetivo invocado por el tribunal remitente en relación con la lucha contra las adquisiciones altamente especulativas y las intenciones inciertas, y con independencia de si tal objetivo es una razón imperiosa de interés general con arreglo al Derecho de la Unión, no parece probable justificar la primera condición para la aplicación del artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006. En efecto, tal como observa UBS Real Estate, el carácter cerrado o abierto de un fondo tiene que ver con la posibilidad de los inversores de exigir el reembolso de su inversión (representada por el número de participaciones que poseen]. Por supuesto, esta característica tiene consecuencias sobre la forma de gestión del fondo, pues, en particular, el hecho de que los inversores puedan solicitar el reembolso de sus participaciones en cualquier momento obliga al fondo a mantener una liquidez que le permita atender un número razonable de solicitudes. Sin embargo, este aspecto no parece que guarde relación con el grado de especulación de las inversiones que haga el fondo o con el carácter más o menos cierto de sus intenciones al respecto.

89. Si mediante este razonamiento el tribunal nacional trata de invocar un objetivo consistente en incentivar la adquisición de bienes inmuebles a largo plazo en lugar de las adquisiciones especulativas a corto plazo (especialmente, debido a que estas pueden contribuir a un incremento artificial de los precios y, por ende, a dificultar el acceso a la propiedad), por respetable que sea esta consideración no basta, de por sí y en estas circunstancias concretas, para justificar tal diferencia de trato entre los fondos de tipo abierto y de tipo cerrado. Ciertamente es propio de los fondos de tipo cerrado que los inversores no puedan ejercer sus derechos de reembolso en el momento que deseen. Sin embargo, esta característica no obliga a los fondos de tipo cerrado a conservar los bienes adquiridos durante un período más prolongado que si fuesen de tipo abierto. Dado que la primera condición establecida en el artículo 35, apartado 10 *ter*, no parece ser coherente con tal objetivo, este no puede proporcionar la necesaria justificación objetiva.

90. La segunda justificación aludida por el tribunal remitente consiste en que, en esencia, la legislación nacional trata de evitar lo que podría llamarse «efecto bola de nieve» en el mercado inmobiliario. A este respecto, el tribunal remitente explica que, en el caso de los fondos de tipo abierto, si se produjera una crisis tras una caída de los precios inmobiliarios, muchos inversores podrían verse impulsados a solicitar el reembolso anticipado de parte de sus inversiones. Este fenómeno podría absorber las reservas de liquidez de los fondos, que a su vez se verían obligados a vender parte de sus inmuebles por debajo de su valor contable para poder atender las solicitudes de reembolso de las acciones.⁵⁴ Así pues, para prevenir dicho riesgo, sería legítimo incentivar solamente el desarrollo de fondos de tipo cerrado (con independencia del Derecho que los regule) circunscribiendo a ellos determinadas ventajas fiscales, como la prevista en el artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006.

⁵³ Sin embargo, tal como ya he expuesto, el hecho de que una entidad adopte una forma que no está reconocida por el Estado de acogida no obliga al Estado miembro a aplicar el régimen fiscal más favorable que existe, sino solamente el resultante de una aplicación coherente de los criterios establecidos en la legislación nacional.

⁵⁴ La diferencia entre la liquidez de un fondo de tipo abierto y la de uno de tipo cerrado está reconocida actualmente en el artículo 1 del Reglamento Delegado n.º 694/2014.

91. En este sentido, es evidente que un objetivo dirigido a mitigar un riesgo de carácter sistémico constituye una razón imperiosa de interés general a los efectos del Derecho de la Unión.⁵⁵ En efecto, los riesgos sistémicos son claramente un tema preocupante, como demuestra el hecho de que la Unión Europea adoptase un Reglamento dirigido a limitar tales riesgos respecto a los mercados financieros.⁵⁶

92. No obstante, para que una discriminación indirecta de esta clase sea compatible con el Derecho de la Unión no solo debe atender a una razón imperiosa de interés general, sino que también ha de ser proporcionada al logro de dicho objetivo. Esto implica que la medida adoptada (en el presente caso, excluir los fondos de tipo abierto de la reducción del 50 % en los tipos impositivos) sea adecuada para garantizar la consecución del objetivo propuesto y no vaya más allá de lo necesario para tal fin.⁵⁷

93. En el caso de la prevención de un riesgo complejo, también considero que los Estados miembros han de disponer de un *margen de apreciación*.⁵⁸ Por lo tanto, cuando el Tribunal de Justicia lleve a cabo el control de la proporcionalidad de una medida respecto a su objetivo, debería limitarse a comprobar la ausencia de error manifiesto a este respecto.⁵⁹

94. Aun cuando probablemente sea menos importante que otros para el mercado inmobiliario, como el sobreendeudamiento de la vivienda o de las empresas, este problema sigue siendo bien conocido en el ámbito financiero y, a mi parecer, justifica el interés que demuestran por él los Estados miembros, ya que, por lo general, las crisis son el resultado de una combinación de

⁵⁵ Exigir que el problema exista, en lugar de razonar en términos de riesgo, para que un Estado miembro pueda invocar la necesidad de combatirlo, derivaría en un bucle legislativo y, en mi opinión, sería una muestra de miopía judicial: se adopta una medida en respuesta a un problema, pero después debería ser suprimida tras haber demostrado su eficacia, lo que llevaría a que el problema reapareciera y el Estado tendría que restablecer la citada medida, y así indefinidamente. Si el problema invocado por un Estado miembro actualmente está contenido, quizá sea precisamente porque las medidas adoptadas para combatirlo son efectivas.

⁵⁶ Véase el Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macro prudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico (DO 2010, L 331, p. 1). Es cierto que, en el presente asunto, el riesgo sistémico en cuestión afecta primordialmente al mercado inmobiliario. Sin embargo, parece aceptarse de forma general la existencia de tal riesgo de repercusiones de las crisis los mercados inmobiliarios en la estabilidad del sistema financiero y de la economía en su conjunto. Véase, por ejemplo, el primer considerando de la Recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 31 de octubre de 2016, sobre la eliminación de lagunas de datos sobre bienes inmuebles (JERS/2016/14) (DO 2017, C 31, p. 1).

⁵⁷ Véase, por ejemplo, la sentencia de 10 de febrero de 2011, Haribo Lakritzen Hans Riegel y Österreichische Salinen (C-436/08 y C-437/08, EU:C:2011:61), apartado 122. Algunas sentencias e instrumentos han hecho alusión a un tercer criterio: que no sea posible sustituir el requisito por una medida menos restrictiva que pueda conducir al *mismo* resultado. Sin embargo, esto constituye la otra faceta del criterio según el cual la medida adoptada no ha de ir más allá de lo necesario para alcanzar su objetivo. En efecto, si fuese posible adoptar una medida menos restrictiva que condujera al *mismo* resultado que la otra, esta última necesariamente iría más allá de lo necesario para alcanzarlo.

⁵⁸ Véase, por analogía, en relación con la reducción de los riesgos para la salud, la sentencia de 1 de marzo de 2018, CMVRO (C-297/16, EU:C:2018:141), apartado 65.

⁵⁹ Véase, por analogía, la sentencia de 18 de junio de 2015, Estonia/Parlamento y Consejo (C-508/13, EU:C:2015:403, apartado 29).

factores. Esto cobra mayor relevancia por cuanto, en el presente asunto, la medida en cuestión afecta más concretamente a las propiedades comerciales,⁶⁰ un mercado en el que los fondos de inversión desempeñan una función preponderante.⁶¹

95. Propongo comenzar analizando el segundo criterio, es decir, el que exige que la medida adoptada no vaya más allá de lo necesario para alcanzar el objetivo imperativo de interés general de que se trate.

96. En el presente asunto, si atendemos a los efectos de dicha medida, puede considerarse cumplida la condición, pues, en lugar de prohibir simplemente a los fondos de tipo abierto que adquieran bienes inmuebles situados en su territorio, se ha limitado a excluir de un beneficio fiscal a los fondos de tipo abierto que no se someten al Derecho italiano.

97. En cambio, respecto al primer criterio, según el cual la medida ha de constituir un medio adecuado para alcanzar el objetivo imperativo de interés general de que se trate, la cosa no es tan sencilla.

98. A este respecto procede señalar, en primer lugar, que este criterio solamente requiere que la medida en cuestión *pueda reducir* el riesgo alegado.⁶² Ciertamente, esto implica que la medida sea, al menos, efectiva. Pero esto no significa que por sí sola deba ser capaz de eliminar el riesgo, pues a menudo esto sería prácticamente imposible. De lo contrario, los Estados miembros se verían impedidos para aplicar una combinación de medidas disuasorias en lugar de una prohibición estricta, a fin de alcanzar un objetivo concreto.

99. En segundo lugar, para que se considere adecuada a fin de alcanzar un objetivo imperativo de interés general, la medida también debe responder verdaderamente al empeño en hacerlo de forma congruente y sistemática.⁶³

⁶⁰ Generalmente se acepta que los inmuebles comerciales tienen características específicas que los convierten, al menos parcialmente, en un mercado separado del de los inmuebles residenciales. No obstante, parece reconocerse que existe un riesgo notable de efectos expansivos desde las propiedades comerciales hacia el resto del sistema financiero y hacia la economía real. Véase, en este sentido, Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), *Informe sobre las debilidades del sector inmobiliario comercial en la UE*, noviembre de 2018, p. 51. Asimismo, de acuerdo con dicho informe, en 2018, el sector inmobiliario comercial representaba en Italia el 6 % del Producto Interior Bruto. Véase la página 11. Ciertamente, aun cuando, de acuerdo con dicho informe, Italia no se encontraba entre los Estados miembros más expuestos al riesgo negativo expansivo en dicho año 2018, esto no significa que no exista tal riesgo (y mucho menos que no existiera en 2006). Por consiguiente, la lucha contra el citado riesgo debe considerarse una posible razón imperiosa de interés general a efectos del Derecho de la Unión.

⁶¹ De acuerdo con algunos autores, los fondos de inversión inmobiliaria fueron los instrumentos más utilizados en 2020 para invertir en inmuebles comerciales en Italia. Véase Croce L., de Capitani, G. y Trutalli, F., *Commercial real estate in Italy: Overview*, Thomson Reuters Practical law, online Q&A guide to corporate real estate law in Italy. Un estudio PwC que se refiere a los datos del Banco de Italia indica que los fondos inmobiliarios gestionados en Italia en 2019 mediante activos de propiedades comerciales, de oficinas o industriales ascendían a 56 000 000 000 euros. Sin embargo, ese estudio no especifica el tamaño total del mercado. Véase PwC, *Real Estate Market Overview: Italy 2019*, disponible en el sitio de Internet de esa red mundial de empresas. En Irlanda, la cuota de inmuebles comerciales en posesión de los fondos de inversión (excepto los fondos fiduciarios de inversión inmobiliaria, los fondos de seguros empresariales y los fondos de pensiones) representaban en 2016, dependiendo de la valoración de conjunto del mercado considerado, entre el 25 y el 50 % de las carteras de inmuebles comerciales (locales de oficinas, comerciales e industriales). Estimación realizada de acuerdo con las cifras mencionadas en Coates, D., Daly, P., Keenan, E., Kennedy, G., y McCarthy, B., *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, pp. 5 y 7. En Francia, el 14 % de las propiedades comerciales en París y sus urbanizaciones están en posesión de fondos de inversión (cotizados o no pero con exclusión de los inversores institucionales o de los bancos). Véase, *Association française des sociétés de placement immobilier (ASPIM) and Ernst & Young, L'investissement immobilier, une dynamique au service des territoires: Ire étude socio-économique des fonds d'investissement immobilier non cotés*, octubre 2019, p. 7.

⁶² Véase, en ese sentido, la sentencia de 1 de marzo de 2018, CMVRO (C-297/16, EU:C:2018:141), apartado 65.

⁶³ Véase, en este sentido, la sentencia de 14 de noviembre de 2018, Memoria y Dall'Antonia (C-342/17, EU:C:2018:906), apartado 52.

100. En el presente asunto, a mi entender, existe una relación entre el riesgo percibido y la naturaleza abierta o cerrada de los fondos. En efecto, tal como ha explicado el tribunal remitente, cuando un fondo de tipo abierto ofrece reembolsos diarios a pesar de que una parte significativa de sus activos no pueden ser liquidados en el día sin una pérdida sustancial de valor, existe un desequilibrio entre el activo y el pasivo. Por su parte, esta circunstancia implica el riesgo de que los fondos se vean obligados a vender inmuebles en medio de una crisis inmobiliaria, agravando con ello cualquier crisis del mercado de las propiedades comerciales.⁶⁴ Por este motivo existe ahora una serie de reglas destinadas a garantizar cierto nivel de liquidez de los fondos de tipo abierto, con objeto de que puedan hacer frente efectivamente a las obligaciones de reembolso y a otras responsabilidades.⁶⁵

101. Con los fondos de tipo cerrado, la situación es diferente. En un fondo de tipo cerrado, el reembolso de las participaciones solo se puede solicitar en la fecha prevista o, en función de la fórmula elegida, tras un determinado número de años de suscripción, al contrario de lo que, en principio, sucede con los fondos de tipo abierto. La ventaja de los fondos de tipo cerrado en comparación con los de tipo abierto consiste en que aquellos no están expuestos al riesgo de tener que hacer repentinamente desinversiones improvisadas para obtener liquidez. Asimismo, desde el punto de vista de los mercados de capitales, en general se considera que los fondos inmobiliarios se deberían constituir como fondos de liquidez limitada o como fondos de tipo cerrado debido al carácter a largo plazo de toda inversión inmobiliaria y al tiempo necesario para consumir una venta de este tipo de bienes.⁶⁶

102. Ciertamente, es lícito preguntarse si el efecto disuasorio de una medida consistente en denegar simplemente un beneficio fiscal a este tipo de fondos basta para alcanzar el objetivo imperativo de interés general de reducir el riesgo sistémico en el mercado inmobiliario disuadiendo a los fondos de tipo abierto de operar en dicho mercado.⁶⁷ Sin embargo, como ya he

⁶⁴ Véase, por ejemplo, Junta Europea de Riesgo Sistémico, Informe sobre las debilidades del sector comercial inmobiliario en la UE, noviembre de 2018, p. 5: [«Los instrumentos de inversión, como los fondos de inversión inmobiliaria de tipo abierto, están expuestos a riesgos de reembolso que pueden desembocar en correcciones de precios (mercado inmobiliario comercial) si los fondos se ven obligados a vender rápidamente sus activos»]. Véase asimismo la página 79. Se ha de tener en cuenta a este respecto que normalmente es un desplome en los precios del mercado inmobiliario lo que motiva a los inversores en este tipo de fondos a solicitar el reembolso para limitar sus pérdidas.

⁶⁵ En octubre de 2016, la US SEC [Securities and Exchange Commission, Comisión de valores de los Estados Unidos] aprobó nuevas normas concebidas para fomentar la gestión eficaz del riesgo de liquidez para los fondos de tipo abierto (<https://www.sec.gov/rules/final/2016/33-10233.pdf>). En julio de 2016, la HK SEC [Hong Kong] publicó una circular con orientaciones adicionales para los gestores de activos, en particular, respecto a la gestión del riesgo de liquidez, (<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/doc?refNo=16EC29>). La UK FCA (Reino Unido) publicó unas orientaciones adicionales (<https://www.fca.org.uk/publications/documents/liquidity-management-investment-firms-good-practice>). En Francia, la AMF publicó un informe consultivo sobre las pruebas de tensión financiera en el ámbito de los fondos de inversión [agosto de 2016, (Agosto de 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>, final report published in February 2017), así como orientaciones detalladas acerca del empleo de nuevas medidas de suspensión de reembolsos (Diciembre de 2016, <https://www.amf-france.org/en/news-publications/news/setting-redemption-gates-mechanisms-amf-publishes-new-instruction-and-adjusts-its-existing-policy>). La SEBI india publicó una circular, en mayo de 2016, en materia de gestión de liquidez (https://www.sebi.gov.in/sebi_data/attachdocs/1464693701007.pdf). Véanse también, The Board of the International Organization of Securities Commissions, *Open-ended Fund Liquidity and Risk Management — Good Practices and Issues for Consideration — Final report*, February 2018 (<https://memofin-media.s3.eu-west-3.amazonaws.com/uploads/library/pdf/Memo%20OICV%20gestion%20risque%20liquidit%c3%a9.pdf>) o, más recientemente, en el contexto de la crisis COVID: ESMA, Informe sobre la Recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) sobre los riesgos de liquidez de los fondos de inversión, de 12 de noviembre de 2020, especialmente la página 54, relativa a los fondos inmobiliarios.

⁶⁶ Véase, por ejemplo, Dillon Eustace, *A Guide to Irish Regulated Real Estate Funds*, 2009, página 4.

⁶⁷ Véase, por analogía, la sentencia de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249), apartado 43.

expuesto, para que una medida se considere adecuada a la luz del principio de proporcionalidad establecido en el Derecho de la Unión, basta con que pueda contribuir al logro del objetivo de interés general de que se trate.⁶⁸

103. En el presente asunto procede señalar que el objetivo pertinente al parecer perseguido por el primer criterio del artículo 35, apartado 10 *ter*, del Decreto-ley n.º 223/2006 es reducir los riesgos sistémicos que para el mercado inmobiliario comercial se derivan del desarrollo de la actividad de los fondos inmobiliarios de tipo abierto. Puesto que se ha demostrado que el primer criterio constituye una discriminación indirecta, lo que implica que tiene un efecto disuasorio sobre los fondos afectados, dicho criterio necesariamente contribuye a lograr el objetivo.

104. En particular, dado que los Estados miembros han de gozar de un cierto margen de apreciación en la prevención de los riesgos complejos que comprenden un amplio conjunto de factores, resulta totalmente lógico que un determinado Estado miembro tenga en cuenta tales riesgos. Tal como ha demostrado la reciente experiencia con mercados inmobiliarios hipertrofiados, en ciertos mercados se han producido numerosas crisis a causa de la concurrencia de acontecimientos que, considerados de forma aislada, parecían improbables. Los sucesos de 2007 a 2011 pusieron de manifiesto que en tal situación el riesgo de choques sistémicos es muy elevado.

105. De igual manera, cabe plantearse a este respecto si tal medida es coherente con las medidas adoptadas con el mismo fin respecto de los fondos de tipo abierto constituidos con arreglo al Derecho italiano, ya que a estos se les prohíbe invertir en el mercado inmobiliario. Sin embargo, procede recordar que el Derecho de la Unión no se aplica a las discriminaciones inversas.⁶⁹ En consecuencia, el hecho de que se haya adoptado una medida más drástica respecto a los fondos constituidos con arreglo al Derecho nacional no puede desvirtuar la coherencia con la que se ha de considerar perseguido el objetivo.

106. En cualquier caso, la medida fiscal de que se trata parece formar parte de un cuerpo de normas destinado a lograr el objetivo propuesto, es decir, dar preferencia a las inversiones en el mercado inmobiliario comercial italiano realizadas mediante fondos de tipo cerrado y no de tipo abierto, a fin de reducir el riesgo sistémico que se derivaría de la posesión de una cantidad excesiva de bienes inmuebles por este tipo de fondos.⁷⁰ Por consiguiente, cualquier valoración acerca de si la medida en cuestión es suficiente requeriría examinar en conjunto todas estas medidas, lo cual, sin embargo, no ha especificado el tribunal nacional.

107. Es cierto que existen otras medidas, en particular referidas al comportamiento, como la prohibición de la adquisición de bienes inmuebles en Italia con fines especulativos, que probablemente serían más efectivas a tal fin. Pero no es menos cierto que tales medidas han tenido aún mayor impacto en la libre circulación de capitales y en la libertad de empresa. Con mayor razón, se habría producido el mismo problema si se hubieran adoptado medidas estructurales, como las actualmente previstas en la Directiva FIA, dirigidas a todos los fondos mediante los que se deseen adquirir bienes inmuebles comerciales en Italia. En efecto, procede

⁶⁸ Si, con arreglo a la primera condición del examen de proporcionalidad, hubiese de darse excesiva importancia a la efectividad de la medida, dicha condición entraría en conflicto con la segunda, según la cual la medida no debe ir más allá de lo necesario.

⁶⁹ Véase la sentencia de 16 de junio de 1994, Steen (C-132/93, EU:C:1994:254), apartados 9 a 11.

⁷⁰ Véase el punto 76 de las presentes conclusiones. Tal como expuse en mis conclusiones presentadas en el asunto Autoridade Tributária e Aduaneira (Impuesto sobre las plusvalías inmobiliarias) (C-388/19, EU:C:2020:940), el Tribunal de Justicia no debe considerar aisladamente las medidas fiscales, sino que ha de tratar de obtener una imagen completa de la legislación aplicable a la situación controvertida, aun cuando ello haga más difícil la valoración.

recordar que el derecho a la libertad de empresa comprende el derecho de toda empresa a disponer libremente, dentro de los límites de la responsabilidad en que incurra por sus propios actos, de los recursos económicos, técnicos y financieros que posea.

108. No obstante, UBS Real Estate alega que la primera condición no es adecuada para la consecución del objetivo de mitigar el riesgo sistémico identificado por el tribunal remitente, pues no hay diferencia entre estos fondos de inversión de tipo cerrado y los de tipo abierto: ambos poseen idénticas características y se someten a las mismas reglas de gestión e inversión.

109. ¿Es esto realmente así? Cabe señalar que las similitudes aludidas por UBS Real Estate en cuanto a las normas de gestión e inversión se refieren a normas aplicables en virtud de la calificación de una entidad como fondo de inversión. Respecto al problema planteado por el tribunal remitente, UBS Real Estate reconoce que existe una diferencia entre un fondo de tipo abierto y uno de tipo cerrado, ya que el primero está expuesto, por definición, a un desequilibrio entre el activo y el pasivo.

110. UBS Real Estate replica que los fondos inmobiliarios de tipo abierto, siempre que tengan más liquidez que los de tipo cerrado, son una inversión menos arriesgada. Yo, por mi parte, no comparto esta tesis. Los riesgos a los que se refiere UBS Real Estate son aquellos a los que están expuestos los inversores particulares. Sin embargo, el tribunal remitente menciona otros riesgos, que son de carácter sistémico, ya que el desequilibrio entre el activo y el pasivo puede tener un efecto multiplicador sobre cualquier caída de los precios en el mercado inmobiliario comercial⁷¹ y, a su vez, en determinadas circunstancias, tal como ha demostrado la experiencia, puede llegar a poner en riesgo (incluso devastar) los mercados bancario y financiero.

111. Por último, UBS Real Estate alega que los fondos de tipo abierto constituidos con arreglo al Derecho alemán en realidad son comparables a los fondos de tipo cerrado constituidos con arreglo al Derecho italiano. Por un lado, el Derecho alemán exige mantener una reserva de liquidez de un cierto importe mínimo. Esta reserva reduce el riesgo de liquidez asociado a la inversión. Así, en el caso de los dos fondos controvertidos, sus normas de funcionamiento les obligan a mantener al menos un 5 % de liquidez respecto a su valor. Por otro lado, dicha legislación, al parecer, permite a los fondos de tipo abierto disponer la posibilidad de demorar la eventual venta de los bienes inmuebles con el fin de atender los reembolsos de los partícipes, lo que elimina el riesgo que percibe el tribunal remitente. Esto es precisamente lo que disponían las normas de funcionamiento de los fondos controvertidos.⁷² En cambio, alega que el Derecho italiano permite a los fondos italianos de tipo cerrado disponer el reembolso anticipado de las participaciones.

112. A este respecto, estoy de acuerdo en que las cláusulas aludidas por UBS Real Estate pueden perfectamente reducir el riesgo apreciado por el tribunal remitente, pues permiten a UBS Real Estate posponer el reembolso de las inversiones durante tres años, como máximo. Además, aun

⁷¹ Lo mismo sucede con las alegaciones de UBS Real Estate relativas al horizonte de inversión recomendado a los inversores en fondos.

⁷² El artículo 12 de las normas generales de cada uno de estos fondos, en la versión remitida al Tribunal de Justicia, establece lo siguiente: «La sociedad [gestora] se reserva el derecho de denegar temporalmente el reembolso por razones de liquidez para proteger a los inversores. Si los depósitos bancarios y los ingresos obtenidos con la venta de los instrumentos del mercado monetario no son suficientes para poder pagar el valor de reembolso y garantizar el adecuado funcionamiento del servicio, o si la disponibilidad de los fondos no es inmediata, la sociedad podrá denegar el reembolso durante un período de seis meses. Si, una vez transcurrido dicho período, sigue sin disponerse de fondos suficientes para atender el reembolso, deberán enajenarse los bienes inmuebles correspondientes a la inversión. La sociedad podrá denegar el reembolso hasta que se haya consumado la venta de dichos bienes en condiciones razonables, pero durante un plazo máximo de dos años desde la presentación de la solicitud de reembolso. Mediante un anuncio dirigido a los inversores [publicado en el *Bundesanzeiger* (Boletín Federal) electrónico y en un diario financiero o de información general con suficiente difusión o en los medios de información electrónica descritos en el prospecto de ventas], el plazo referido podrá ampliarse en un año más.»

cuando el prospecto y las normas del fondo disponen que, en principio, los inversores pueden solicitar el reembolso y solo en circunstancias excepcionales este reembolso puede quedar congelado, procede señalar que dichas cláusulas prevén la posibilidad de congelar las solicitudes durante un período relativamente prolongado, y que entre las circunstancias excepcionales que pueden justificar su aplicación figura el caso de crisis en el mercado inmobiliario. No obstante, le corresponde al tribunal nacional hacer todas estas comprobaciones.

113. En cualquier caso, procede señalar que un período de suspensión de las solicitudes de reembolso de la inversión de tres años de duración sigue siendo más breve que el período al final del cual los inversores pueden solicitar el reembolso en un fondo de inversión de tipo cerrado, que en general se sitúa entre los 5 y los 20 años de duración, con un promedio en torno a los 10 o 12 años. No obstante, dado que una crisis inmobiliaria puede durar perfectamente más de tres años,⁷³ se ha de considerar que, aun cuando las cláusulas especificadas del prospecto y las normas de UBS Real Estate contribuyen a reducir el riesgo aludido por el tribunal remitente, no lo eliminan por completo. A mi parecer, no incumbe al Tribunal de Justicia valorar si, habida cuenta del contenido de las cláusulas en cuestión, el riesgo remanente es suficientemente grave para justificar que los Estados miembros adopten medidas para combatirlo. Incumbe antes bien a los órganos jurisdiccionales nacionales efectuar tal apreciación final.

114. Si existiese la posibilidad de que estas cláusulas subsanasen totalmente el riesgo, se plantearía la cuestión de si un criterio se puede considerar inadecuado (o que va más allá de lo necesario) porque no presupone un examen detallado de las normas de funcionamiento de los fondos,⁷⁴ sino que depende únicamente de la calificación que les dé la legislación que regula su funcionamiento.⁷⁵

115. En materia de libertad de circulación, es cierto que el Tribunal de Justicia se ha mostrado muy cauto frente a este tipo de planteamientos y ha exigido la aplicación de criterios lo más precisos posible.⁷⁶

116. No obstante, por mi parte considero que, en caso de que el tribunal remitente llegue a la conclusión de que el motivo para el trato fiscal preferente de los fondos inmobiliarios de tipo cerrado es prevenir potenciales riesgos sistémicos en los mercados inmobiliarios comerciales y, por extensión, todo riesgo sistémico que pueda surgir en los mercados financieros, el recurso a dicho criterio no se puede calificar de manifiestamente inadecuado.⁷⁷ Teniendo en cuenta el margen de apreciación de que disfrutaban los Estados miembros a este respecto, todo esfuerzo por favorecer los fondos inmobiliarios de tipo cerrado en tales circunstancias debería considerarse

⁷³ Por ejemplo, la llamada «crisis de las subprimas» afectó al mercado de la vivienda en los Estados Unidos, al menos, entre 2007 y 2012. Los mercados inmobiliarios español e irlandés sufrieron crisis similares entre 2008 y 2014.

⁷⁴ A este respecto, procede señalar que la cuestión planteada se refiere a la compatibilidad con el Derecho de la Unión de la primera condición establecida en el artículo 35, apartado 10 *ter* del Decreto-ley n.º 223/2006, para acceder a una reducción de los tipos impositivos, y no de la práctica observada por las autoridades tributarias italianas. Por consiguiente, el argumento formulado por UBS Real Estate debe entenderse como una crítica al hecho de que se recurra a una condición extraída del carácter abierto o cerrado del fondo, pues habría sido más adecuado recurrir a un criterio basado en un análisis minucioso de las normas que rigen el funcionamiento de los fondos.

⁷⁵ A este respecto, procede señalar una vez más que, en el momento de los hechos controvertidos en el litigio principal, los fondos inmobiliarios no estaban comprendidos en el ámbito de aplicación de la Directiva 85/611, por lo que no se beneficiaban del principio de reconocimiento mutuo ni del principio según el cual la decisión le corresponde en exclusiva al Estado miembro de origen.

⁷⁶ Sin embargo, en un ámbito claramente comprendido en el ámbito de competencias exclusivas de la Unión, el Tribunal de Justicia reconoció que el recurso a un criterio general (un año de duración del matrimonio, como prueba de realidad y estabilidad de las relaciones entre las personas de que se trata) no vulneraba el principio de proporcionalidad, aun cuando hubiera sido posible una mejor valoración de cada situación, por ejemplo, basándose en un examen de las pruebas aportadas por las partes. Véase la sentencia de 19 de diciembre de 2019, HK/Comisión (C-460/18 P, EU:C:2019:1119), apartado 89.

⁷⁷ Con respecto a la discriminación directa (en caso de que se aprecie), el enfoque, como ya he señalado, sería diferente.

proporcionado, aun cuando también fuera posible diferenciar aún más favoreciendo a determinados fondos de tipo abierto cuyas cláusulas y prospectos tratasen de mitigar los riesgos derivados de un desequilibrio entre el activo y el pasivo.

V. Conclusión

117. A la luz de las consideraciones anteriores, propongo al Tribunal de Justicia que responda a las cuestiones prejudiciales planteadas por la Corte suprema di cassazione (Tribunal Supremo de Casación, Italia) del siguiente modo:

«El artículo 56 CE debe interpretarse en el sentido de que no se opone a la aplicación de un criterio basado en el carácter abierto o cerrado de un fondo como condición para acceder a una reducción en el tipo de los impuestos hipotecarios y catastrales devengados en caso de adquisición de bienes inmuebles, si la justificación para dicho criterio consiste en que contribuye a prevenir riesgos sistémicos en el mercado inmobiliario de que se trate, y siempre que no exista una discriminación directa basada en factores como el hecho de que los fondos estén gestionados en Italia o se sometan de otra manera a la legislación italiana.»