



Oikeustapauskokoelma

JULKISASIAMIEHEN RATKAISUEHDOTUS

GERARD HOGAN

25 päivänä helmikuuta 2021¹

Yhdistetyt asiat C-478/19 ja C-479/19

UBS Real Estate Kapitalanlagegesellschaft mbH

vastaan

Agenzia delle Entrate

(Ennakkoratkaisupyyntö – Corte suprema di cassazione (ylin tuomioistuin, Italia))

Ennakkoratkaisupyyntö - Sijoittautumisvapaus - EY 43 artiklan 1 kohta - Pääomien vapaa liikkuvuus - EY 56 artiklan 1 kohta - Hypoteekki- ja kiinteistörekisterivero - Ainoastaan suljetuille kiinteistörahastoille myönnettävät veroedut

I Johdanto

1. Näillä ennakkoratkaisupyyntöillä Corte suprema di cassazione (ylin tuomioistuin, Italia) pyytää unionin tuomioistuinta erityisesti sijoittautumisvapautta ja pääomien vapaata liikkuvuutta koskevat perustamissopimusten määräykset huomioon ottaen lausumaan sellaisen Italian lainsäädännön yhteensopivuudesta unionin oikeuden kanssa, jonka mukaan ainoastaan niin sanotut suljetut kiinteistörahastot voivat saada 50 prosentin huojennuksen hypoteekki- ja kiinteistörekisteriverosta, joka on maksettava kiinteistörahastojen puolesta suoritetuista liikekiinteistön ostoista. Tässä tapauksessa tulee jälleen esiin pääomien vapaan liikkuvuuden rajoittamiseen liittyviä kysymyksiä verotuksen alalla.

2. Tarkemmin sanoen ennakkoratkaisupyyntöt on esitetty oikeudenkäyntimenettelyissä, joissa ovat vastakkain Saksan oikeuden mukaan perustettu sijoitusrahastoja hallinnoiva varainhoitoyhtiö UBS Real Estate Kapitalanlagegesellschaft mbH (jäljempänä UBS Real Estate) ja Agenzia delle Entrate (jäljempänä Italian veroviranomainen). Näissä oikeudenkäyntimenettelyissä UBS Real Estate on nostanut kanteen Italian veroviranomaisen tekemistä implisiittisistä päätöksistä jättää palauttamatta kahdelle kyseisen yrityksen hallinnoimalle saksalaiselle sijoitusrahastolle hypoteekki- ja kiinteistörekisteriverot, jotka nämä rahastot olivat maksaneet rekisteröidessään kahden liikekiinteistön oston sillä perusteella, että ne ovat avoimia kiinteistörahastoja eivätkä suljettuja kiinteistörahastoja, mitä asetuksen (decreto-legge) nro 223/2006 mukainen, maksettavaksi tulevasta hypoteekki- ja kiinteistörekisteriverosta myönnettävä 50 prosentin huojennus edellyttää.

¹ Alkuperäinen kieli: englanti.

II Asiaa koskevat oikeussäännöt

A Unionin oikeus

3. Pääasian tosiseikkojen tapahtuma-aikaan Lissabonin sopimus ei ollut vielä voimassa. Vaikka jotkin asianosaiset ovat viitanneet Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen määräyksiin ja ne ovat samoja kuin aiemmat määräykset, on kuitenkin tarpeen viitata Euroopan yhteisön perustamissopimuksen määräyksiin.

4. Unionin oikeudessa erotetaan nykyisin toisistaan kaksi yhteissijoitusvälineiden tyyppiä: siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavat yritykset (yhteissijoitusyritykset) sekä yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavat toimijat ja välineet, joita ei luokitella yhteissijoitusyrityksiksi, nimittäin vaihtoehtoiset sijoitusrahastot, jotka kuuluvat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta 8.6.2011 annetun direktiivin 2011/61/EU (jäljempänä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskeva direktiivi)² sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU täydentämisestä teknisillä sääntelystandardeilla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien tyyppien määrittämiseksi 17.12.2013 annetun delegoidun asetuksen (EU) N:o 694/2014³ soveltamisalaan.

5. Pääasiassa kyseessä olevien tosiseikkojen tapahtuma-aikaan ei kuitenkaan sovellettu vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskevaa direktiiviä eikä delegoitua asetusta N:o 694/2104. Delegoidusta asetuksesta N:o 694/2014 saa kuitenkin käsityksen suljetun ja avoimen kiinteistörahaston erosta.

6. Kyseinen delegoitu asetusta annettiin vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskevan direktiivin sääntöjen täydentämiseksi sellaisilla teknisillä sääntelystandardeilla, joissa määritetään vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien tyypit, jotta tiettyjä direktiivin vaatimuksia sovellettaisiin yhdenmukaisella tavalla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin.⁴

7. Kyseisen asetuksen johdanto-osan toisessa perustelukappaleessa todetaan seuraavaa:

”On suotavaa määrittää, hoitaako vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja avoimen, suljetun vai kummankin tyyppistä vaihtoehtoista sijoitusrahastoa, jotta voitaisiin soveltaa asianmukaisesti maksuvalmiuden hoitoa ja arvonmääritysmenettelyjä koskevia [vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskevan direktiivin] sääntöjä.”

8. Asetuksen N:o 694/2014 johdanto-osan kolmannessa perustelukappaleessa todetaan seuraavaa:

”Määritettäessä sitä, hoitaako vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja tyypiltään avointa vai tyypiltään suljettua vaihtoehtoista sijoitusrahastoa, erottavana tekijänä olisi oltava se, että avoin vaihtoehtoinen sijoitusrahasto ostaa takaisin tai lunastaa osakkeensa tai osuutensa sijoittajiltaan minkä tahansa osakkeenomistajansa tai osuudenomistajansa pyynnöstä, ennen kuin kyseisen

² EUVL 2011, L 174, s. 1.

³ EUVL 2014, L 183, s. 18.

⁴ Ks. delegoidun asetuksen N:o 694/2014 johdanto-osan ensimmäinen perustelukappale.

sijoitusrahaston likvidaatiovaihe tai toiminnan lopettaminen alkaa, ja toteuttaa tämän säännöissään tai perustamisasiakirjoissaan, esitteessään tai tarjousasiakirjoissaan vahvistettuja menettelyjä ja toteuttamistiheyttä noudattaen. – –”

9. Mainitun asetuksen 1 artiklan, joka on ainoa asiasisältöön liittyvä artikla, 1–3 kohdassa säädetään seuraavaa:

”1. Vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja voi olla jompikumpi tai kummatkin seuraavista:

- avoimen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston (-rahastojen) hoitaja;
- suljetun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston (-rahastojen) hoitaja.

2. Avoimen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajana pidetään sellaisen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajaa, jonka osakkeet tai osuudet ostetaan takaisin tai lunastetaan minkä tahansa kyseisen sijoitusrahaston osakkeenomistajan tai osuudenomistajan pyynnöstä ennen sijoitusrahaston likvidaatiovaiheen tai toiminnan lopettamisen alkamista suoraan tai välillisesti sijoitusrahaston varoista noudattamalla sen säännöissä tai perustamisasiakirjoissa, esitteessä tai tarjousasiakirjoissa vahvistettuja menettelyjä ja toteuttamistiheyttä.

Määritettäessä sitä, onko vaihtoehtoinen sijoitusrahasto tyypiltään avoin, ei saa ottaa huomioon vaihtoehtoisen sijoitusrahaston pääoman vähenemistä kyseisen sijoitusrahaston sääntöjen tai perustamisasiakirjojen, esitteen tai tarjousasiakirjojen mukaisen varojen jakamisen yhteydessä myöskään silloin, kun on kyse osakkeenomistajien tai osuudenomistajien kyseisten sääntöjen tai perustamisasiakirjojen, esitteen tai tarjousasiakirjojen mukaisesti tekemällä päätöksellä hyväksytystä varojen jakamisesta.

Sen määrittämisessä, onko vaihtoehtoinen sijoitusrahasto tyypiltään avoin, ei saisi ottaa huomioon sitä, että sijoitusrahaston osakkeilla tai osuuksilla voidaan käydä kauppaa jälkimarkkinoilla ja että vaihtoehtoinen sijoitusrahasto ei osta niitä takaisin tai lunasta niitä.

3. Suljetun vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja on sellainen vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitaja, joka hoitaa muuta kuin 2 kohdassa kuvattua tyyppiä olevaa vaihtoehtoista sijoitusrahastoa.”

B Italian oikeus

1. Asetus (*decreto legislativo*) nro 347/1990

10. Hypoteekki- ja kiinteistörekisteriveroja koskevista säännöksistä 31.10.1990 annetussa asetuksessa nro 347 (Decreto Legislativo 31 ottobre 1990, n. 347 relativo alle disposizioni concernenti le imposte ipotecaria e catastale; jäljempänä asetus nro 347/1990) säädetään, että kiinteistörekisteriin tehtävään kirjaamiseen ja rekisteröintiin sekä kiinnitysten uudistamiseen liittyvistä muodollisuuksista kannetaan kirjaamisveroa. Veron perusteena on luovutetun tai siirretyn kiinteän omaisuuden arvo, ja verokannaksi on vahvistettu 1,6 prosenttia.

11. Asetuksessa nro 347/1990 täsmennetään lisäksi, että kiinteistörekisteriin kirjatun kiinteää omaisuutta koskevan omistusoikeuden tai muun esineoikeuden haltijan vaihtumisesta kannetaan kiinteistörekisterivero (*imposta catastale*). Tämä vero on 0,4 prosenttia kiinteistön arvosta.

2. Ministerin asetus (*decreto ministeriale*) nro 228/1999

12. Sijoitusrahastoihin sovellettavien yleisten kriteerien määrittämistä koskevista säännöistä 24.5.1999 annetussa ministerin asetuksessa nro 228 (*Decreto ministeriale* n. 228, – *Regolamento recante norme per la determinazione dei criteri generali cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento*)⁵ säädettiin, että kiinteistörahastot ovat rahastoja, jotka sijoittavat yksinomaan tai pääasiallisesti kiinteistöihin, kiinteistöjä koskeviin esineoikeuksiin ja kiinteistöyhtiöiden osakkuuksiin.

3. Asetus (*decreto-legge*) nro 223/2006

13. Taloudellista ja sosiaalista elvytystä ja julkisten menojen hillitsemistä ja järjeistämistä koskevista kiireellisistä säännöksistä sekä toimenpiteistä tulojen ja veronkierron torjumisen alalla 4.7.2006 annetun asetuksen nro 223/2006 (*Decreto-Legge* n. 223 – *Disposizioni urgenti per il rilancio economico e sociale, per il contenimento e la razionalizzazione della spesa pubblica, nonché interventi in materia di entrate e di contrasto all'evasione fiscale*),⁶ sellaisena kuin se on muutettuna ja laiksi muunnettuna 4.8.2006 annetulla lailla nro 248/2006 (jäljempänä *asetus* nro 223/2006), 35 §:n, jonka otsikko on ”Petoksen ja veronkierron torjumista koskevat toimenpiteet”, 10-ter momentissa säädetään seuraavaa:

”Tehtäessä kiinteistörekisterimuutoksia ja merkintöjä, jotka liittyvät – – liikekiinteistöjen luovutuksiin, joissa sopimuspuolena on rahoitusalan välittäjiä koskevien säännösten koonnoksesta 24.2.1998 annetun asetuksen nro 58 [(*decreto legislativo* n. 58 – *testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*)], sellaisena kuin se on myöhemmin muutettuna, 37 §:ssä ja 25.1.1994 annetun lain nro 86 (*legge* 25 gennaio 1994, n. 86) 14-bis §:ssä tarkoitettu suljettu kiinteistörahasto tai leasingyhtiö tai – – pankki ja rahoituspalveluiden välittäjä, siinäkin tapauksessa, että niistä on suoritettava arvonlisävero, pääomahyödykkeiden leasingvuokran ja luovutusten hypoteekki- ja kiinteistörekisteriverojen osuutta, sellaisena kuin se on muutettuna tämän pykälän 10-bis momentilla, alennetaan puoleen. Edellä mainittu säännös tulee voimaan 1.10.2006.”

4. Asetus (*decreto legislativo*) nro 58/1998

14. 6.2.1996 annetun lain nro 52 8 ja 21 §:ssä tarkoitettuja rahoitusalan välittäjiä koskevien säännösten koonnoksesta 24.2.1998 annetun asetuksen nro 58/1998 (*Decreto Legislativo* n. 58/1998 – *Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52*),⁷ sellaisena kuin se oli voimassa pääasiassa kyseessä olevien kahden liiketoimen toteuttamishetkellä, 1 §:ssä, jonka otsikkona on ”Määritelmät”, säädettiin seuraavaa:

”1. Tässä asetuksessa käytetään seuraavia määritelmiä:

--

⁵ GURI nro 164, 15.7.1999.

⁶ GURI nro 153, 4.7.2006.

⁷ GURI nro 71, 26.3.1998, *Supplemento ordinario*.

- k) 'avoimella rahastolla' tarkoitetaan sijoitusrahastoa, jonka osakkailta on oikeus pyytää milloin tahansa osuuksien lunastamista rahaston toimintaa koskevien sääntöjen mukaisesti;
- l) 'suljetulla rahastolla' tarkoitetaan sijoitusrahastoa, jonka osakkaat voivat lunastaa osuuksia ainoastaan ennalta määritettyinä määräaikoina; – –”

15. Pääasian tosiseikkojen tapahtuma-aikaan voimassa olleessa asetuksen nro 58/1998 36 §:ssä, jonka otsikkona on ”Yleiset sijoitusrahastot”, säädettiin seuraavaa:

”1. Sijoitusrahastoa hallinnoi sen perustanut varainhoitoyhtiö tai toinen varainhoitoyhtiö. Viimeksi mainittu hallinnoi sekä itse perustamia että muiden yritysten perustamia rahastoja.

– –

3. Sijoitusrahaston omistussuhteeseen sovelletaan rahaston sääntöjä. Banca d'Italia vahvistaa [Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (kansallinen yhtiö- ja pörssilautakunta, Italia; jäljempänä Consob)] kuultuaan rahastojen sääntöjen laadintaan sovellettavat yleiset kriteerit ja niiden vähimmäissisällön 39 §:ssä säädetyksi lisäksi.

– –

6. Jokainen sijoitusrahasto tai jokainen saman rahaston alarahasto muodostaa itsenäisen varallisuuden, joka on kaikissa oikeudellisissa suhteissa erillinen varainhoitoyhtiön ja osakkaiden varallisuudesta sekä kaikista muista saman yhtiön hallinnoimista varoista. – –”

16. Pääasian tosiseikkojen tapahtuma-aikaan voimassa olleessa asetuksen nro 58/1998 37 §:ssä, jonka otsikkona on ”Sijoitusrahastojen rakenne”, säädettiin seuraavaa:

”1. Valtiovarainministeri määrittää Banca d'Italian ja Consobin kuulemisen jälkeen annettavassa asetuksessa sijoitusrahastoihin sovellettavat yleiset perusteet, jotka koskevat

- a) sijoituksen tarkoitusta
- b) sijoittajien ryhmiä, joille osuuksia on tarkoitus tarjota
- c) avoimiin ja suljettuihin rahastoihin osallistumisen ehtoja, erityisesti osuuksien liikkeeseen laskemisen aikaväliä ja osuuksien lunastamista, tarvittaessa vähimmäismerkinnän rajaa sekä noudatettavia menettelyjä
- d) tarvittaessa vähimmäis- ja enimmäiskestoja
- d-bis) ehtoja ja edellytyksiä, jota sovelletaan yksinomaan tai pääasiallisesti kiinteistöihin, kiinteistöjä koskeviin esineoikeuksiin ja kiinteistöyhtiöiden osakkuuksiin sijoittavien rahastojen toteuttamaan omaisuuden hankintaan tai apporttina käyttämiseen sekä rahaston perustamishetkellä että sen jälkeen.

– –

2-bis. Edellä 1 momentissa tarkoitettussa asetuksissa säädetään myös asioista, joita suljettujen rahastojen osakkaat käsittelevät kokouksessaan tehdäkseen varainhoitoyhtiöitä sitovia päätöksiä.

Kokouksessa päätetään myös varainhoitoyhtiön vaihtamisesta, listautumispyynnöstä, jos siitä ei ole sääntöjä, ja varainhoitokäytäntöjen muutoksista. – –”

17. Pääasian tosiseikkojen tapahtuma-aikaan voimassa olleessa asetuksen nro 58/1998 39 §:ssä, jonka otsikkona on ”Rahaston säännöt”, säädettiin seuraavaa:

”1. Kunkin sijoitusrahaston säännöissä määritetään rahaston ominaispiirteet, säännellään sen toimintaa, osoitetaan perustajayritys, hoitaja, jos se on muu kuin perustajayritys, ja talletuspankki, vahvistetaan viimeksi mainittujen välinen tehtäväjako sekä säännellään olemassa olevia suhteita niiden ja osakkaiden välillä.

2. Asetuksessa vahvistetaan erityisesti

a) rahaston nimi ja kesto

b) rahastoon osallistumista koskevat ehdot, todistusten antamista ja lakkaamista sekä osuuksien merkitsemistä ja lunastamista koskevat ehdot ja edellytykset sekä rahaston lopettamista koskevat ehdot

c) sijoitusten valinnasta ja sijoitusten hajauttamisperusteista vastaavat elimet

d) omaisuuden, rahoitusvälineiden ja muiden arvopapereiden, joihin rahaston varoja voidaan sijoittaa, tyyppi

– –”

III Pääasian tosiseikat ja ennakkoratkaisupyyntö

18. UBS Real Estate on sijoitusrahastojen varainhoitoyhtiö, jonka päätoimipaikka on Saksassa ja sivutoimipaikka Italiassa. Se hallinnoi kahden kiinteistörahaston, nimittäin Saksan oikeuden mukaan perustettujen UBS (D) 3 Sector Real Estate European, selvitystilassa, (entinen UBS (D) 3 Kontinente Immobilien) ja UBS (D) Euroinvest Immobilien Real Estate Investment Fundin (jäljempänä yhdessä UBS-rahastot), salkkuja.⁸

19. UBS Real Estate osti 4.10.2006 UBS-rahastojen puolesta kaksi ammatilliseen käyttöön tarkoitettua kiinteistökokonaisuutta, jotka sijaitsevat San Donato Milanenessa, Italiassa. Rekisteröidessään näiden kahden kiinteistön oston UBS Real Estate maksoi Italian veroviranomaiselle molempien rahastojen puolesta hypoteekkiveroa (3 %) ja kiinteistörekisteriveroa (1 %) yhteensä 802 400 euroa toisen kiinteistön ja 820 900 euroa toisen kiinteistön osalta.

20. Myöhemmin UBS Real Estate sai tietää, että asetus nro 223/2006 oli tullut voimaan 1.10.2006. Kyseisessä asetuksessa säädettiin hypoteekki- ja kiinteistörekisteriveron alentamisesta puoleen asetuksen nro 58 37 §:ssä tarkoitettujen suljettujen kiinteistörahastojen puolesta suoritettujen kiinteistöjen ostoissa.

⁸ UBS Real Estaten mukaan kyseisiä rahastoja ei pidetty kaupan Italiassa.

21. UBS Real Estate jätti Italian veroviranomaiselle kaksi hakemusta, jotka koskivat molempien kiinteistöjen rekisteröinnin yhteydessä väitetysti liikaa maksettujen määrien palauttamista, koska sen mukaan myös kahden kyseessä olevan rahaston kaltaisiin avoimiin rahastoihin olisi sovellettava asetuksen nro 223/2006 säännöksiä.

22. Italian veroviranomainen ei tosiasiaa tehnyt mitään nimenomaista päätöstä näistä UBS Real Estaten jättämistä kahdesta hakemuksesta. Päätöksen tekemättä jättäminen johti Italian oikeuden nojalla kuitenkin hakemusten kahteen hiljaiseen hylkäämiseen (silenzio-rifiuto).

23. UBS Real Estate pani tämän jälkeen vireille kaksi näihin hiljaisiin hylkäämisiin liittyvää oikeudenkäyntimenettelyä Commissione Tributaria Provinciale di Milanossa (Milanon maakunnallinen verotuomioistuin, Italia). Sen vaatimukset hylättiin sillä perusteella, että Italian lainsäätäjä oli nimenomaisesti rajoittanut asetuksessa nro 223/2006 säädetyn verohuojennuksen koskemaan ainoastaan suljettuja kiinteistörahastoja.

24. UBS Real Estate valitti molemmista Commissione Tributaria Provinciale di Milanon tuomioista Commissione Tributaria Regionale per la Lombardiaan (Lombardian alueellinen verotuomioistuin, Italia).

25. Molemmat valitukset hylättiin Commissione Tributaria Regionale per la Lombardiaan 3.4.2012 antamalla kahdella tuomiolla sillä perusteella, että nyt tarkasteltavien kahden kiinteistörahastotyypin – Italian oikeuden soveltamisalaan kuuluvan suljetun rahaston ja Saksan oikeuden soveltamisalaan kuuluvan avoimen rahaston – välisten huomattavien erojen vuoksi ei voida katsoa, että erilaista kohtelua koskevaa unionin oikeutta (koska tosiseikkojen erilaisuus voi johtaa erilaisiin verosääntöihin) tai Italian ja Saksan välillä kaksinkertaisen verotuksen estämiseksi tehdyn sopimuksen 25 artiklaa (koska minkäänlaista kansalaisuuteen perustuvaa syrjintää ei voida havaita) olisi rikottu.

26. UBS Real Estate teki näistä tuomioista kaksi valitusta Corte suprema di cassazioneen (ylin tuomioistuin, Italia). Kyseisissä valituksissa UBS Real Estate väitti muun muassa, että asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentti on ristiriidassa SEUT 18, SEUT 49, ja SEUT 63 artiklan nykyisten määräysten kanssa. Veroviranomainen vastusti kyseisiä valituksia ja jätti liitännäisvalituksen.

27. UBS Real Estate väittää valitustensa tueksi muun muassa, että Regional Tax Commission rikkoi SEUT 49 artiklaa, koska se katsoi, että suljettujen ja avointen sijoitusrahastojen erilainen verokohtelu voidaan perustella tilanteiden erilaisuudella, vaikka kyseiset eroavaisuudet ovat merkityksettömiä sovellettujen arviointiperusteiden ja asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentin taustalla olevan tarkoituksen perusteella.

28. Corte suprema di cassazione katsoo, että käsiteltävissä kahdessa asiassa tulee esiin lähinnä kysymys siitä, voidaanko erilainen verokohtelu oikeuttaa Italian oikeuden soveltamisalaan kuuluvien suljettujen sijoitusrahastojen ja toisen jäsenvaltion oikeuden soveltamisalaan kuuluvien avointen sijoitusrahastojen välisillä eroilla.

29. Kyseinen tuomioistuin toteaa tältä osin, että kiinteistörahastoja koskevaan Italian verolainsäädäntöön on tehty viime vuosina useita muutoksia, joilla pyritään edistämään suljettujen rahastojen kehitystä mutta myös varmistamaan, ettei niitä käytetä lainsäädännön kiertämiseen.

30. Corte suprema di cassazione totesi erityisesti asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentista, että rajoittamalla veroetu suljettuihin rahastoihin kyseisen säännöksen nojalla pyritään ainoastaan lähinnä edistämään sellaisten kollektiivisten kiinteistörahastojen kehitystä, joiden toiminta-ajatus ei perustu vahvasti spekulatiivisiin ja epävarmoihin aikeisiin, sekä pienentämään kiinteistömarkkinoiden järjestelmäriskkejä kriisitapauksessa. Kiinteistömarkkinoiden kriisin tapauksessa tämän tyyppiin sijoitusrahastoihin sijoittaneet henkilöt nimittäin vaativat yleensä osuuksiensa lunastamista varhaisessa vaiheessa, mikä poistaisi tällaisten rahastojen likviditeettipuskurit. Rahastot joutuvat tällöin myymään osan hankkimistaan kiinteistöistä niiden normaaliarvoa halvemmalla voidakseen täyttää nämä lunastuspyynnöt, mikä kärjistäisi kriisiä. Corte suprema di cassazioneen mukaan sijoittajia kannattaa siksi kannustaa hankkimaan suljettujen rahastojen eikä avointen rahastojen osuuksia.

31. Tässä yhteydessä Corte suprema di cassazione päätti lykätä asian käsittelyä ja esittää unionin tuomioistuimelle kummassakin asiassa seuraavan samansisältöisen ennakkoratkaisukysymyksen:

”Onko unionin oikeus – ja erityisesti perussopimuksen sijoittautumisvapautta ja pääomien vapaata liikkuvuutta koskevat säännökset, sellaisina kuin unionin tuomioistuin on tulkinnut niitä – esteenä asetuksen (decreto-legge) nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentissa, siltä osin kuin sillä rajoitetaan hypoteekki- ja kiinteistörekisteriverojen huojennus vain suljetuille kiinteistörahastoille, tarkoitetun kaltaisen kansallisen oikeuden säännöksen soveltamiselle?”

32. Oikeudenkäyntimenettelyn aikana unionin tuomioistuin esitti Italian hallitukselle ja UBS Real Estatelle kirjallisesti vastattavia kysymyksiä. UBS Real Estate vastasi niihin, mutta Italian hallitus ei, joten tietyt Italian lainsäädännön näkökohdat ovat vahvistamatta.

IV Asian tarkastelu

33. Aluksi on muistutettava, että ensinnäkin SEUT 267 artiklan mukaan unionin tuomioistuin on ennakkoratkaisumenettelyjen yhteydessä toimivaltainen lausumaan ainoastaan perussopimusten tulkinnasta tai unionin toimielimen, elimen tai laitoksen säädöksen pätevydestä ja tulkinnasta mutta ei kansallisen lainsäädännön täsmällisestä tulkinnasta, kansallisen oikeuden sääntöjen, mukaan lukien oikeuskäytäntöön perustuvien, yhteensopivuudesta unionin oikeuden sääntösten kanssa eikä kaikkien asiakirja-aineistoon sisältyvien tosiseikkojen paikkansapitävyydestä.⁹

34. Tästä seuraa, että yhtäältä unionin tuomioistuin ei ole toimivaltainen lausumaan jäsenvaltioiden tekemän kansainvälisen sopimuksen, kuten Italian ja Saksan välillä kaksinkertaisen verotuksen estämiseksi tehdyn yleissopimuksen, tulkinnasta. Kun unionin tuomioistuin antaa ennakkoratkaisun (toisin kuin jäsenyyssoveltoitteiden noudattamatta jättämistä koskevassa menettelyssä), se ottaa toisaalta vastauksessaan aina huomioon kansallisen tuomioistuimen mainitsemat olosuhteet. Yksinomaan kansallisen tuomioistuimen asiana on

⁹ Ks. vastaavasti tuomio 16.6.2015, Gauweiler ym. (C-62/14, EU:C:2015:400, 15 kohta) ja tuomio 11.6.2020, Subdelegación del Gobierno en Guadalajara (C-448/19, EU:C:2020:467, 17 kohta).

varmistaa, että esitetyt tosiseikat pitävät paikkansa ja että esitetyn kysymyksen lähtökohta vastaa siten pääasiassa kyseessä olevaa tilannetta erityisesti kyseessä olevalla lainsäädännöllä tavoiteltujen päämäärien osalta.¹⁰

35. Pitää paikkansa, että unionin tuomioistuin voi ottaa huomioon kahden jäsenvaltion välillä voimassa olevat kahdenväliset sopimukset osana asiaa koskevia oikeussääntöjä rajatakseen ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen kysymyksessään kuvailemaa tilannetta ja siten esittää kansallista tuomioistuinta hyödyttävän unionin oikeutta koskevan tulkinnan, kunhan se ei ota kantaa siitä tehtävään konkreettiseen tulkintaan.¹¹

36. Käsiteltävässä asiassa ei kuitenkaan käy ilmi, että voimassa oleva Italian ja Saksan välillä tehty verosopimus oikeuttaisi riidanalaiset päätökset, eikä kansallinen tuomioistuin viittaa siihen kummassakaan kysymyksessään. Näissä olosuhteissa sitä ei ole nähdäkseni tarpeen ottaa huomioon esitettyihin kysymyksiin vastattaessa.

37. Toiseksi siltä osin kuin kansallinen tuomioistuin viittaa kysymyksissään useisiin liikkumista koskeviin vapauksiin, aluksi on määritettävä, mikä näistä vapauksista on merkityksellinen.

A Perustamissopimuksen merkityksellisten määräysten määrittäminen

38. Koska kansallinen tuomioistuin mainitsee kysymyksessään sekä EY 43 artiklassa tarkoitetun sijoittautumisvapauden että EY 56 artiklassa määrätyn pääomien vapaan liikkuvuuden, aluksi on määritettävä, kuuluuko pääasiassa kyseessä oleva kansallinen toimenpide sijoittautumisvapauden, pääomien vapaan liikkuvuuden vai niiden molempien soveltamisalaan.

39. Unionin tuomioistuimen oikeuskäytännön mukaan määritettäessä sitä, kuuluuko kansallinen toimenpide yhden tai useamman vapauden alaan, olisi otettava huomioon kyseisen lainsäädännön tarkoitus.¹²

40. Tässä yhteydessä on todettava, että sijoittautumisvapaus voidaan määritellä vapaudeksi perustaa tai siirtää yritys muuhun kuin alkuperäjäsenvaltioon samoin edellytyksin kuin kyseisen valtion asukkaat.¹³ Näin ollen kyseinen vapaus edellyttää, että talouden toimija pyrkii harjoittamaan tosiasiallisesti pysyväisluonteista taloudellista toimintaa kiinteästä toimipaikasta käsin.¹⁴ Esimerkiksi rakennukseen liittyvässä kiistassa rakennuksen ostavat henkilöt voivat siten vedota sijoittautumisvapauteen, jos he aikovat harjoittaa siinä taloudellista toimintaa.¹⁵

¹⁰ Tämä pitää paikkansa etenkin, kun asianosaisilla ei ole todistustaakkaa, toisin kuin jäsenyysoikeuksien noudattamatta jättämistä koskevassa menettelyssä, koska ennakkoratkaisupyynnö on tuomioistuinten välinen menettely. SEUT 267 artiklassa määrätty menettely ei nimittäin ole kontradiktorinen menettely vaan unionin tuomioistuimen ja kansallisten tuomioistuinten välisen yhteistyön väline, jonka avulla unionin tuomioistuin esittää kansallisille tuomioistuimille ne unionin oikeuden tulkintaan liittyvät seikat, joita nämä tarvitsevat ratkaistakseen käsiteltävikseen saatetut asiat. Ks. tuomio 15.9.2011, *Unió de Pagesos de Catalunya* (C-197/10, EU:C:2011:590, 16 kohta).

¹¹ Ks. vastaavasti tuomio 19.1.2006, *Bouanich* (C-265/04, EU:C:2006:51, 51 kohta) ja tuomio 25.10.2017, *Polbud – Wykonawstwo* (C-106/16, EU:C:2017:804, 28 kohta).

¹² Tuomio 10.2.2011, *Haribo Lakritzen Hans Riegel ja Österreichische Salinen* (C-436/08 ja C-437/08, EU:C:2011:61, 34 kohta) ja tuomio 24.10.2018, *Sauvage ja Lejeune* (C-602/17, EU:C:2018:856, 18 kohta).

¹³ Ks. vastaavasti esim. tuomio 28.1.1986, *komissio v. Ranska* (270/83, EU:C:1986:37, 14 kohta); tuomio 7.7.1988, *Stanton ja L'Étoile* 1905 (143/87, EU:C:1988:378, 11 kohta) ja tuomio 25.10.2017, *Polbud – Wykonawstwo* (C-106/16, EU:C:2017:804, 33 kohta). Nähdäkseni on riittävää, että ulkomailla asuvilla on mahdollisuus valita sama verojärjestelmä, jota sovelletaan maassa asuviin. Ulkomailla asuvat voivat tällöin päättää, valitsevatko he tämän vai toisen järjestelmän, joka heidän tilanteestaan riippuen voi olla enemmän tai vähemmän edullisempi.

¹⁴ Ks. esim. tuomio 23.2.2016, *komissio v. Unkari* (C-179/14, EU:C:2016:108, 148–150 kohta) ja tuomio 14.11.2018, *Memoria ja Dall'Antonia* (C-342/17, EU:C:2018:906, 44 kohta).

¹⁵ Ks. vastaavasti tuomio 21.1.2010, *SGI* (C-311/08, EU:C:2010:26, 38 kohta).

41. Vaikka EY:n perustamissopimuksessa ei määritelty – eikä EUT-sopimuksessakaan määritellä – pääomanliikkeiden käsitettä, vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan perustamissopimuksen 67 artiklan täytäntöönpanosta 24.6.1988 annetulla direktiivillä 88/361/EEC¹⁶ on yhdessä siihen liitetyn nimikkeistön ja selitysten kanssa ohjeellinen arvo tässä yhteydessä.¹⁷ Direktiivin 88/361 selitysten mukaan rajatylittäviin pääomanliikkeisiin sisältyvät erityisesti ”yksityishenkilöiden suorittamat rakennusten ja maan ostot sekä rakennusten rakentaminen voittoaikatuksessa tai henkilökohtaiseen käyttöön”. Toisen jäsenvaltion alueella tapahtuvaa kiinteän omaisuuden hankkimista, käyttämistä ja luovuttamista koskevan oikeuden käyttäminen johtaa nimittäin väistämättä pääomanliikkeisiin.

42. Näin ollen mikä tahansa kansallinen toimenpide, jolla säännellään ulkomailla asuvien jäsenvaltion alueella tekemää kiinteistösijoitusta, saattaa vaikuttaa lähes väistämättä sekä sijoittautumisvapauteen että pääomien vapaaseen liikkuvuuteen.¹⁸

43. Vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan ennakkoratkaisupyynnön esittämisen perusteena ei ole kuitenkaan neuvoa-antavien lausuntojen esittäminen yleisistä tai hypoteettisista kysymyksistä vaan riita-asian todelliseen ratkaisemiseen erottamattomasti liittyvä tarve.¹⁹ Näin ollen myös pääasiassa kyseessä olevan oikeusriidan olosuhteet on otettava huomioon, jotta voidaan määrittää, minkä vapauden perusteella esitettyyn kysymykseen vastataan. Se, että kansallisella toimenpiteellä saatetaan loukata kahta vapautta, ei nimittäin välttämättä tarkoita, että pääasiassa kyseessä olevan oikeusriidan vireille panija voi vedota näihin kahteen oikeuteen. Jos kansallinen toimenpide kuuluu todennäköisesti kahden vapauden soveltamisalaan, unionin tuomioistuin tutkii näin ollen kyseessä olevaa toimenpidettä pääsääntöisesti vain suhteessa toiseen näistä vapauksista, jos asian olosuhteissa käy ilmi, että kantaja voi vedota vain toiseen niistä.²⁰

44. Käsiteltävässä asiassa asiakirja-aineistosta ilmenee, että kyseessä olevat kaksi rahastoa, jotka hankkivat kaksi liikekiinteistöä, tekivät hankinnan passiivisena sijoituksena eivätkä perustaneet yritystä kyseiseen kiinteistöön tai käyttäneet sitä muulla tavoin. Tästä seuraa, etteivät kyseiset rahastot ole käyttäneet sijoittautumisvapauttaan vaan ainoastaan pääomien vapaata liikkuvuutta koskevaa oikeutta.²¹ Kuten komissio totesi, väitettyä erilaista kohtelua on tutkittava näin ollen ainoastaan pääomien vapaan liikkuvuuden näkökulmasta.

¹⁶ EYVL 1988, L 178, s. 5. Kyseinen edelleen voimassa oleva direktiivi johti pääomanliikkeiden täydelliseen vapauttamiseen ja oli rahaliiton ensimmäinen vaihe. Ks. tuomio 23.2.1995, *Bordessa ym.*, (C-358/93 ja C-416/93, EU:C:1995:54, 17 kohta).

¹⁷ Tuomio 23.2.2006, *van Hilten-van der Heijden* (C-513/03, EU:C:2006:131, 39 kohta).

¹⁸ Ks. vastaavasti tuomio 1.6.1999, *Konle* (C-302/97, EU:C:1999:271, 22 kohta).

¹⁹ Ks. vastaavasti tuomio 10.12.2018, *Wightman ym.* (C-621/18, EU:C:2018:999, 28 kohta).

²⁰ Ks. vastaavasti tuomio 26.6.2008, *Burda* (C-284/06, EU:C:2008:365, 68 ja 69 kohta); tuomio 18.6.2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha* (C-303/07, EU:C:2009:377, 34 ja 35 kohta) ja tuomio 30.4.2020, *Société Générale* (C-565/18, EU:C:2020:318, 19 kohta). Yhden tai useamman sovellettavan vapauden määrittämisellä voi olla käytännön merkitystä, koska sijoittautumisvapaus kuuluu palveluista sisämarkkinoilla 12.12.2006 annetun direktiivin 2006/123/EY (EUVL 2006, L 376, s. 1) soveltamisalaan.

²¹ Pitää paikkansa, että 30.5.1989 annetussa tuomiossa komissio v. Kreikka (305/87, EU:C:1989:218) tarkasteltiin sijoittautumisvapauden näkökulmasta asetusta, joka koskee muiden jäsenvaltioiden kansalaisten Kreikan raja-alueilla sijaitsevaan kiinteään omaisuuteen liittyvien oikeustoimien toteuttamista. On kuitenkin huomautettava, että kyseinen asia koski jäsenyysvelvoitteiden noudattamatta jättämisen perusteella nostettua kannetta eikä ennakkoratkaisupyynnöä. Ennakkoratkaisupyynnössä kyseessä olevan vapauden määrittämisessä on otettava huomioon asianosaisten tilanne (minkä vuoksi muun muassa kysymyksellä siitä, onko oikeusriita valtion sisäinen vai ei, on ratkaiseva merkitys kysymyksen tutkittavaksi ottamisen kannalta). Jäsenyysvelvoitteiden noudattamatta jättämisestä koskevassa kanteessa unionin tuomioistuin lausuu kuitenkin yleisesti lainsäädännön yhteensopivuudesta unionin oikeuden kanssa. Asiassa komissio v. Kreikka (305/87, EU:C:1989:218) kyseessä olevaa lainsäädäntöä voitiin sen tavoitteiden ja sisällön perusteella soveltaa sekä pelkkiin sijoittajiin että henkilöihin, jotka haluavat sijoittautua kyseessä olevan kiinteistön avulla.

45. Jotta mitä tahansa sisämarkkinoihin liittyvistä liikkumisvapauksista voidaan soveltaa, kahden seuraavan edellytyksen on täytyttävä: ensinnäkin pääasiassa kyseessä olevan tilanteen kaikki osatekijät eivät saa rajoittua yhden ainoan jäsenvaltion sisälle,²² ja toiseksi kansallisen toimenpiteen, jonka yhteensopivuus unionin oikeuden kanssa on riitautettu, käsittämää alaa ei saa olla vielä yhdenmukaistettu täysimääräisesti.²³

46. Käsiteltävässä asiassa ensimmäinen edellytys selvästikin täyttyy, koska valittaja toimii kahden toisen jäsenvaltion oikeuden soveltamisalaan kuuluvan rahaston puolesta. Toista edellytystä tarkasteltaessa – toisin sanoen määritettäessä sitä, onko pääasiassa kyseessä olevan kansallisen toimenpiteen käsittämä ala yhdenmukaistettu täysimääräisesti unionin tasolla – huomioon on otettava rahastojen toiminnan sijaan kyseisen toimenpiteen luonne ja vaikutus.

47. Tältä osin voidaan huomauttaa, että koska asetuksen nro 223/2006 35 §:ää sovelletaan kiinteistöjen siirtämiseen ja luovuttamiseen ammatilliseen käyttöön ja koska siinä on tarkoitus myöntää veroetu, kyseinen toimenpide kuuluu kiinteistöverolainsäädännön soveltamisalaan. On selvää, ettei unionin oikeudessa ole yhdenmukaistettu kiinteistöjä koskeviin liiketoimiin sovellettavia verosääntöksiä myöskään silloin, kun niitä toteuttaa ”suljettu” kiinteistörahasto, kuten käsiteltävässä asiassa.

48. Näissä olosuhteissa ehdotan, että kyseessä olevaa kansallista lainsäädäntöä tarkastellaan ainoastaan EY 56 artiklassa (josta on tullut SEUT 63 artikla) vahvistetun pääomien vapaan liikkuvuuden näkökulmasta.

B Rajoituksen olemassaolo

1. Sovellettava testi

49. Aluksi on muistutettava, että välitön verotus kuuluu edelleen pääsääntöisesti jäsenvaltioiden toimivaltaan, ja niillä on vapaus valita sopivimpana pitämänsä verotusjärjestelmä. Niiden tehtävänä on määrittää verotusvaltansa laajuus ja verojärjestelmänsä perusperiaatteet. Kansallisten verolainsäädäntöjen yhdenmukaistamisen tämänhetkisessä vaiheessa jäsenvaltioilla on vapaus valita sopivaksi katsomansa verotusjärjestelmä.²⁴

50. Tässä yhteydessä liikkumisvapauksia ei voida ymmärtää siten, että jäsenvaltion olisi linjattava verosääntönsä jonkin toisen jäsenvaltion verosääntöjen kanssa varmistaakseen eroavaisuuksien poistamisen kaikissa tilanteissa.²⁵ Näin ollen haittoja, joita saattaa aiheutua siitä, että jäsenvaltiot käyttävät samanaikaisesti suvereenia verotusvaltaansa, ei pitäisi sinänsä pitää pääomien vapaan liikkuvuuden rajoituksina.²⁶ Jos näin tehtäisiin, jäsenvaltioiden veronkantokykyä heikennettäisiin

²² Ks. tuomio 15.11.2016, Ullens de Schooten (C-268/15, EU:C:2016:874, 47 kohta).

²³ Ks. vastaavasti esim. tuomio 16.10.2014, komissio v. Saksa (C-100/13, ei julkaistu, EU:C:2014:2293, 62 kohta).

²⁴ Ks. tuomio 3.3.2020, Vodafone Magyarorszá (C-75/18, EU:C:2020:139, 49 kohta). Unionin oikeudessa ei edellytetä, että jäsenvaltiot neuvottelevat keskenään estääkseen saman voiton kaksinkertaisen verotuksen tai käänteisesti sen, että voittoa ei veroteta lainkaan. Ks. tuomio 26.5.2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, 47 kohta tai tuomio 10.2.2011, Haribo Lakritzen Hans Riegel ja Österreichische Salinen (C-436/08 ja C-437/08, EU:C:2011:61, 169–172 kohta).

²⁵ Ks. esim. tuomio 27.2.2020, AURES Holdings (C-405/18, EU:C:2020:127, 32 kohta).

²⁶ Tuomio 16.7.2009, Damseaux (C-128/08, EU:C:2009:471, 27 kohta).

tarpeettomasti. Näissä olosuhteissa on hyväksyttävä, että kahden verojärjestelmän rinnakkaisuudesta aiheutuvat kvasirajoitukset jäävät perustamissopimuksen soveltamisalan ulkopuolelle.²⁷

51. Jäsenvaltioiden on kuitenkin käytettävä verotusvaltaansa tavalla, joka on yhdenmukainen vapaan liikkuvuuden kanssa, mikä tarkoittaa, että niiden olisi vuonna 2006 täytynyt pidättäytyä ottamasta käyttöön EY 56 artiklan 1 kohdassa (josta on tullut SEUT 63 artiklan 1 kohta) kiellettyjä toimenpiteitä.²⁸

52. Liikkumisvapauksien noudattamista arvioidessaan unionin tuomioistuin yleensä noudattaa verotusasioissa suppeampaa lähestymistapaa kuin muissa asioissa. Jos unionin tuomioistuin katsoo näissä muissa asioissa, että kyseessä on rajoitus, kun tarkasteltavan kansallisen verolainsäädännön vaikutuksena oli ainoastaan rajatylittävien toimien vaikeuttaminen, on huomautettava, että pelkästään se seikka, että toiminta tai liiketoimi on tietyn veron kohteena, tekee kyseisestä toiminnasta tai liiketoimesta väistämättä vähemmän houkuttelevan. Unionin tuomioistuin katsoo siksi lähtökohtaisesti, että jottei tarpeettomasti heikennettäisi jäsenvaltioiden veronkantokykyä, verotoimenpiteen on oltava suoraan tai välillisesti syrjivä rajan yli toimivan sijoittajan vahingoksi, jotta se voitaisiin luokitella tätä tarkoitusta varten rajoitukseksi.²⁹ Näin ollen unionin tuomioistuin edellyttää lähtökohtaisesti, että rinnastettavuutta on ensin arvioitava, jotta toimenpiteen voidaan todeta olevan ristiriidassa unionin oikeuden kanssa.³⁰

53. Yleisesti ottaen toimenpidettä pidetään syrjivänä silloin, kun sen tarkoituksena tai vaikutuksena on kohdella rinnastettavissa olevia tilanteita eri tavalla tai kun sillä päinvastaisesti kohdellaan erilaisia tilanteita samalla tavalla.³¹

54. Koska liikkumisvapauksien tavoitteena on sisämarkkinoiden toteutuminen, unionin tuomioistuin käytti alun perin erityistä määritelmää tällä alalla. Kun perustamissopimuksessa kielletään tietyn edellytyksen käyttäminen, välitöntä syrjintää on nimittäin se, kun kyseisen edellytyksen nojalla henkilöä kohdellaan nimenomaisesti epäedullisemmin. Välillinen syrjintä on sen sijaan kyseessä silloin, kun sovellettu edellytys vaikuttaa päällisin puolin neutraalilta, mutta kielletyn edellytyksen täyttävät henkilöt asetetaan käytännössä muita huonompaan asemaan.³² Tämän lähestymistavan perusteella unionin tuomioistuimella oli tapana katsoa liikkumisvapauden, myös pääomien vapaan liikkuvuuden, käytön yhteydessä, että välitöntä

²⁷ Ks. vastaavasti tuomio 14.11.2006, Kerckhaert ja Morres (C-513/04, EU:C:2006:713, 23 kohta) ja julkisasiamies Geelhoedin ratkaisuehdotus *Test Claimants in Class IV of the ACT Group Litigation* (C-374/04, EU:C:2006:139, 39 kohta).

²⁸ Ks. esim. tuomio 12.9.2006, Cadbury Schweppes ja Cadbury Schweppes Overseas (C-196/04, EU:C:2006:544, 40 kohta).

²⁹ Ks. vastaavasti tuomio 6.12.2007, Columbus Container Services (C-298/05, EU:C:2007:754, 53 kohta) ja tuomio 26.5.2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, 47 kohta). Pitää paikkansa, että joidenkin tuomioiden mukaan "[EY 56] artiklan 1 kohdassa pääomanliikkeiden rajoituksina kielletään *muun muassa* toimenpiteet, joilla aiheutetaan se, että jossakin toisessa valtiossa asuvat henkilöt ovat vähemmän halukkaita tekemään sijoituksia tietyssä jäsenvaltiossa, tai se, että kyseisessä jäsenvaltiossa asuvat henkilöt ovat vähemmän halukkaita tekemään niitä muissa valtioissa". Ks. esim. tuomio 10.5.2012, Santander Asset Management SGIIC ym. (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286, 15 kohta). Kursivointi tässä. Tämä ei kuitenkaan tarkoita, että se, että toimenpiteellä on tällainen ehkäisevä vaikutus, on riittävä peruste pitää sitä rajoituksena. Ks. edellä mainitun tuomion 23 ja 39 kohta.

³⁰ Julkisasiamies Kokott ehdotti, että veroasioihin sovelletaan syrjimättömyysperusteen sijaan samaa arviointiperustetta kuin muihin aloihin. Unionin tuomioistuin ei kuitenkaan noudattanut hänen ratkaisuehdotustaan tältä osin. Ks. julkisasiamies Kokottin ratkaisuehdotus *Nordea Bank* (C-48/13, EU:C:2014:153, 22 kohta), tuomio 17.7.2014, *Nordea Bank Danmark* (C-48/13, EU:C:2014:2087, 23 ja 24 kohta).

³¹ Ks. esim. tuomio 13.3.2014, Bouanich (C-375/12, EU:C:2014:138, 45 kohta) ja tuomio 30.4.2020, *Société Générale* (C-565/18, EU:C:2020:318, 24 ja 25 kohta).

³² Ks. julkisasiamies Wahlin ratkaisuehdotus *Itävalta v. Saksa* (C-591/17, EU:C:2019:99, 42 kohta). Ks. vastaavasti myös miesten ja naisten yhtäläisten mahdollisuuksien ja yhdenvertaisen kohtelun periaatteen täytäntöönpanosta työhön ja ammattiin liittyvissä asioissa 5.7.2006 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/54/EY (EUVL 2006, L 204, s. 23) 2 artiklan 1 kohta.

syrijintää on se, että toimenpiteessä tehdään ero kansalaisuuden perusteella, ja että välillisestä syrjinnästä on kyse, kun toimenpide, vaikka se perustuukin johonkin muuhun kriteeriin, kuten asuinpaikkaan, johtaa tosiasiallisesti samaan lopputulokseen.³³

55. On kuitenkin tärkeää panna merkille, että unionin tuomioistuin on nyt kymmenisen vuoden ajan käyttänyt hyvin usein (mutta ei kuitenkaan aina)³⁴ edellä tämän ratkaisuehdotuksen 53 kohdassa esitettyä syrjinnän käsitteen yleistä määritelmää, joka herättää useita mahdollisia kysymyksiä.

56. Ensinnäkin on vaikea olla toteamatta, että tämä yleisempi lähestymistapa saattaa johtaa siihen paradoksaaliseen lopputulokseen, että jos säädöksellä on selvästi syrjivä tavoite, syrjintää ei ole, koska tämän tavoitteen perusteella kyseessä olevia tilanteita olisi pidettävä erilaisina.

57. Toiseksi kyseinen lähestymistapa ei vaikuta täysin sen lähestymistavan mukaiselta, jota sovelletaan myös joissakin samoissa tuomioissa ja jossa tilanteiden rinnastettavuutta tarkastellaan oikeuttamisperusteiden arvioinnin vaiheessa, kun syrjinnän käsitteen yleisen määritelmän mukaan kyseessä olevan tilanteen rinnastettavuus on osa itse syrjinnän käsitteen määritelmää.³⁵

58. Kolmanneksi siltä osin kuin rinnastettavuutta on arvioitava kyseessä olevan lainsäädännön tavoitteiden perusteella, ennen vertailua on loogista pohtia ensin, onko tavoiteltu päämäärä hyväksyttävä. Tässä tilanteessa voi herätä kysymys siitä, mitä tutkittavaa jää oikeuttamisperusteiden arvioinnin vaiheeseen.

59. Kun on kyse välittömästä eli tarkoitukseen perustuvasta syrjinnästä, sovellettavasta lähestymistavasta riippumatta ei nähdäkseni ole yleensä tarpeen arvioida, ovatko kyseessä olevat tilanteet suoraan rinnastettavissa, koska tämä rinnastettavuus on oletettavissa.

60. Vaiheesta, jossa vertailu pitäisi tehdä, voidaan huomauttaa, ettei arvioinnin eri vaiheita (eli sen tarkastelua, onko toimenpide rajoitus, ja jos on, onko se objektiivisesti oikeutettu) aina eroteta tätä asiaa koskevassa oikeuskäytännössä kovin selkeästi toisistaan, vaan siinä pikemminkin tarkastellaan yleisesti sitä, onko toimenpide perussopimusten vastainen.³⁶ Vaikka jotkut voivat

³³ Ks. esim. tuomio 14.2.1995, Schumacker (C-279/93, EU:C:1995:31, 26–29 kohta); tuomio 20.1.2011, komissio v. Kreikka, (C-155/09, EU:C:2011:22, 46 kohta); tuomio 19.11.2015, Hirvonen (C-632/13, EU:C:2015:765, 28 kohta) ja tuomio 18.6.2020, komissio v. Unkari (järjestöjen avoimuus) (C-78/18, EU:C:2020:476, 62 kohta). Tämä lähestymistapa näyttää sopivan yhteen sen oikeuskäytännön kanssa, jonka mukaan liikkumisvapauksilla poiketaan EY 12 artiklassa (josta on tullut SEUT 18 artikla) määrätystä kansalaisuuteen perustuvan syrjinnän kieltoa koskevasta periaatteesta, joten näitä vapauksia sovellettaessa kyseistä määräystä ei tarvitse soveltaa itsenäisesti. Ks. esim. tuomio 21.1.2010, SGI (C-311/08, EU:C:2010:26, 31 kohta).

³⁴ Ks. ensimmäisen lähestymistavan soveltamisesta äskettäin tuomio 3.3.2020, Tesco-Global Áruházak (C-323/18, EU:C:2020:140, 62 kohta).

³⁵ Pitää paikkansa, että EY 58 artiklan 1 kohdan a alakohdassa (josta on tullut SEUT 65 artiklan 1 kohdan a alakohta) määrätään, että ”mitä 56 artiklassa määrätään, ei rajoita jäsenvaltioiden oikeutta – soveltaa niitä verolainsäädäntönsä säännöksiä, joiden mukaan verovelvollisia kohdellaan eri tavoin heidän asuinpaikkansa tai heidän pääomansa sijoituspaikan perusteella”. Kuten selvitin ratkaisuehdotuksessani E (Yhteissijoitusyritysten maksama tuotto) (C-480/19, EU:C:2020:942), ilmaisu ”ei rajoita jäsenvaltioiden oikeutta” ei kuitenkaan merkitse poikkeusta vaan pikemmin sitä, että jäsenvaltiot voivat tarvittaessa säätää erilaisista säännöistä ulkomailta asuvien osalta tietyissä tilanteissa. Katson näin ollen, että EY 56 artiklan 1 kohdan a alakohdassa, erityisesti luettuna yhdessä kyseisen artiklan 3 kohdan kanssa, muistutetaan ainoastaan asuinpaikkaa koskevan perusteen osalta siitä, missä tapauksessa tällaisen – vaikkakin kansalaisuuteen rinnastettavissa olevan – perusteen käyttö on unionin oikeuden mukaista, eli missä tapauksessa kyseiset jäsenvaltiot voivat kohdella henkilöitä eri tavoin tämän kriteerin perusteella, jos se ei ole mielivaltaisen syrjinnän keino eikä peiteltyä rajoittamista, mikä edellyttää, että käytetty peruste on oikeutettu (mielivaltainen syrjintä) ja ettei erilainen kohtelu vaikuta tämän oikeutuksen perusteella epäohdonmukaiselta (peitelty rajoittaminen). Tuomiosta, jossa vertailtiin tilanteita toimenpiteen rajoitukseksi luokitellun vaiheessa, ks. tuomio 23.1.2014, DMC (C-164/12, EU:C:2014:20, 42 kohta).

³⁶ Ks. esim. tuomio 30.4.2020, Société Générale (C-565/18, EU:C:2020:318, 25 kohta).

pitää tätä metodologian näkökulmasta epätydyttävänä, huomautan, että ennakkoratkaisumenettelyssä rinnastettavuuden arviointia koskevalla vaiheella ei joka tapauksessa ole käytännön vaikutusta, edellyttäen tietenkin, että tällainen tarkastelu tehdään.³⁷

61. Totean lopuksi tavoitteista, jotka on otettava huomioon rinnastettavuuden ja oikeutuksen tarkastelussa, että kaikki tähän liittyvät mahdolliset epäilyt voidaan nähdäkseni poistaa helposti. Vertailussa on merkitystä *veroedun tai riitautetun haitan tavoitteella*, kun taas mahdollisen oikeutuksen tarkasteluvaiheessa huomioon otettavat tavoitteet ovat ne, joita *kyseisen toimenpiteen yhteydessä nimenomaisesti tavoitellaan perusteella, joka johti siihen, että kyseistä toimenpidettä sovellettiin tai tilanteesta riippuen jätettiin soveltamatta* kyseessä olevaan rajatylittävään tilanteeseen tai toimeen.³⁸

62. Tarkasteltaessa tilanteiden rinnastettavuutta – riippumatta siitä, pidetäänkö sitä rajoituksen käsitteen määrittelyn edellytyksenä vai oikeutuksena – on nähdäkseni pidettävä mielessä, että riippuu kyseessä olevan lainsäädännön tavoitteista, mitä vertailuperustetta on käytettävä arvioitaessa, ilmentääkö tällaisesta lainsäädännöstä seuraava erilainen kohtelu objektiivista erilaisuutta tietyssä tilanteessa.³⁹

63. Tässä yhteydessä on tärkeää myös muistaa, että pelkästään se, että ulkomaan oikeuden mukaan perustetulta yhtiöltä, jonka yhtiömuotoa ei tunneta vastaanottavassa valtiossa, evätään tietty muille yhtiöryhmille myönnettävä veroetu, ei ole *itsessään* riittävä peruste katsoa, että kyseisessä lainsäädännössä rajoitetaan perusteettomasti pääomien vapaata liikkuvuutta. Tällainen sääntö saattaa näet sopia täysin yhteen kyseisen jäsenvaltion tekemän toisen valinnan kanssa, nimittäin sen kanssa, että jaettu voittoja verotetaan jakajana olevan yhtiön oikeudellisen aseman eikä toiminnan luonteen perusteella.⁴⁰ Kuten esimerkiksi selvitin ratkaisuehdotuksessani E (Yhteissijoitusyritysten maksama tuotto) (C-480/19, EU:C:2020:942), jäsenvaltion on täysin järkevää soveltaa verosääntöjä rahastojen, joilla on oikeushenkilöllisyys, jakamien voitto-osuuksien verotukseen, vaikka kyseessä oleva jäsenvaltio ei hyväksy omien rahastojensa perustamista kyseisessä muodossa.

64. Olisi kuitenkin väärin sulkea pois välillisen syrjinnän riski, vaikka jotkin ulkomaiset yhtiöt todennäköisesti täyttävät merkityksellisen perusteen. Jos sovellettu peruste johtaa nimittäin vain joidenkin – esimerkiksi tietyn yhtiömuodon valinneiden – ulkomaisten yhtiöiden pois sulkemiseen, se, että käänteisesti ainoastaan ulkomaiset yhtiöt eivät todennäköisesti täytä yhtä tai useampaa veroedun myöntämiselle asetettua edellytystä, voi kuitenkin kyseenalaistaa kansallisen lainsäädännön varsinaisen tarkoituksen.⁴¹

³⁷ Tällä kysymyksellä voi kuitenkin olla jotain merkitystä veloitteiden noudattamatta jättämisestä koskevassa kanteessa siltä osin kuin todistustaakka on rajoituksen osalta komissiolla ja oikeutuksen osalta jäsenvaltiolla.

³⁸ Ks. vastaavasti tuomio 13.11.2019, College Pension Plan of British Columbia (C-641/17, EU:C:2019:960, 65 ja 66 kohta) ja tuomio 23.1.2014, DMC (C-164/12, EU:C:2014:20, 42 kohta). Nämä tavoitteet voivat toisinaan olla samoja.

³⁹ Ks. esim. tuomio 10.5.2012, Santander Asset Management SGIIC ym. (C-338/11–C-347/11, EU:C:2012:286, 28 kohta) ja tuomio 2.6.2016, Pensioenfonds Metaal en Techniek (C-252/14, EU:C:2016:402, 49 kohta).

⁴⁰ Pitää paikkansa, että unionin tuomioistuimien totesi 18.6.2009 antamansa tuomion Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377) 50 kohdassa, että ”se, että [jäsenvaltiossa] ei tunneta yhtiöitä, joilla olisi sama yhtiömuoto kuin [kyseessä olevan] oikeuden mukaan perustetulla – yhtiöllä, ei voi sellaisenaan oikeuttaa eriytettyä kohtelua, koska tämä poistaisi sijoittautumisvapaudelta sen tehokkaan vaikutuksen, kun otetaan huomioon, että jäsenvaltioiden yhtiöoikeutta ei ole täysin yhdenmukaistettu [unionissa]”. Unionin tuomioistuin ei kuitenkaan päätellyt rajoituksen olemassaoloa pelkästään siitä, ettei kyseistä yhtiömuotoa tunneta kansallisessa lainsäädännössä, vaan totesi ainoastaan, ettei tällainen tilanne ole *sellaisenaan oikeutus*. Rajoituksen toteamisen kannalta merkityksellistä on se, että kyseessä olevan toimenpiteen tavoitteen ja sovellettavien verotusperiaatteiden perusteella tätä yhtiömuotoa olisi pitänyt kohdella samalla tavalla kuin muuta kansallisessa lainsäädännössä tunnettua yhtiömuotoa.

⁴¹ Ks. vastaavasti tuomio 9.10.2014, van Caster (C-326/12, EU:C:2014:2269, 36 ja 37 kohta) ja tuomio 8.6.2017, Van der Weegen ym. (C-580/15, EU:C:2017:429, 29 kohta).

65. Tällaisessa tilanteessa on siksi erityisen tärkeää tarkastella kyseisten ulkomaisten yhtiöiden tilanteiden rinnastettavuutta, jotta voidaan arvioida, onko tämän perusteen valitseminen kansallisen oikeuden logiikan mukaista, ja siksi sitä, johtuuko se, että ainoastaan kyseiset ulkomaiset yhtiöt eivät todennäköisesti täytä kyseistä perustetta, yksinkertaisesti siitä, että jäsenvaltiot ovat päättäneet olla säätämättä tästä erityisestä yhtiömuodosta, vai onko se päinvastoin välillinen keino suosia kansallisia yrityksiä.

66. Lopuksi on muistutettava, että erilainen kohtelu voi olla unionin oikeuden mukaista, jos sitä voidaan välittömän syrjinnän tapauksessa oikeuttaa jollakin perussopimuksissa nimenomaisesti määrättyllä perusteella⁴² tai välillisen syrjinnän tapauksessa myös yleistä etua koskevilla pakottavilla syillä ja molemmissa tapauksissa silloin, kun kansallisen oikeuden mukaisella toimenpiteellä voidaan taata kyseessä olevan tavoitteen toteutuminen eikä ylitetä sitä, mikä on tarpeen tämän tavoitteen saavuttamiseksi.⁴³

67. Ehdotan, että ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen esittämään kysymykseen vastataan edellä esitetyn perusteella.

2. Soveltaminen

68. Aluksi on huomautettava, että asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentissa hypoteekki- ja kiinteistörekisteriverokannan alentamiselle asetetaan *kaksi erityisedellytystä*: hakijan on ensinnäkin oltava suljettu kiinteistörahasto ja toiseksi kuuluttava asetuksen nro 58/1998 37 §:n soveltamisalaan.

69. Vaikka ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen käsiteltävässä asiassa esittämä kysymys liittyy ainoastaan ensimmäiseen edellytykseen, esitän silti muutaman huomautuksen toisesta edellytyksestä. Ottaen aina huomioon, että ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen asiana on viime kädessä tulkita kansallista lainsäädäntöä, kuten jo huomautin, voidaan todeta, että koska nämä kaksi edellytystä ovat erillisiä, kummallakin voidaan perustella sitä, ettei kyseessä oleviin kahteen kiinteistörahastoon sovelleta verokannoista myönnettävää 50 prosentin huojennusta.

a) Asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentissa säädetty toinen edellytys

70. Valittaja väittää, että *toinen edellytys* on välitöntä syrjintää siltä osin kuin asetuksen nro 58/1998 37 §:ää sovelletaan *ainoastaan Italian oikeuden soveltamisalaan kuuluviin rahastoihin*.

71. Vaikka ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen toimittamista tiedoista ei ilmene, mikä oli asetuksen nro 58/1998 37 §:n tosiasiallinen soveltamisala tosiseikkojen tapahtuma-aikaan,⁴⁴ on tärkeää korostaa, että toinen edellytys *on* välitöntä syrjintää, jos käy ilmi, että kyseistä säännöstä sovelletaan ainoastaan joko Italian oikeuden mukaan (yhtiöjärjestyksen nojalla) perustettuihin rahastoihin, rahastoihin, joiden sopimukseen sovelletaan Italian oikeutta

⁴² Ks. verotoimenpiteistä julkisasiamies Tizzanon ratkaisuehdotus SEVIC Systems (C-411/03, EU:C:2005:437, 55 kohta) tai yleisemmin tuomio 7.5.1997, Pistre ym. (C-321/94–C 324/94, EU:C:1997:229, 52 kohta).

⁴³ Ks. esim. tuomio 26.2.2019, X (Kolmansiin maihin sijoittautuneet väliyhtiöt) (C-135/17, EU:C:2019:136, 70 kohta).

⁴⁴ Kuten jo todettiin, vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskevaa direktiiviä ei ollut vielä annettu tosiseikkojen tapahtuma-aikaan. Kiinteistörahastoihin ei myöskään sovellettu arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta 20.12.1985 annettua direktiiviä 85/611/EEC, jossa vahvistettiin kotivaltion suorittaman valvonnan periaate, koska niiden ei ole tarkoitus sijoittaa direktiivin 85/611 1 artiklassa tarkoitettuihin arvopapereihin ja/tai muuhun helposti rahaksi muutettavaan rahoitusomaisuuteen.

(sopimusoikeuden nojalla perustettuihin rahastoihin), tai rahastoihin, joiden varainhoitoyhtiö sijaitsee Italiassa. Näissä olosuhteissa asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentissa oleva viittaus asetuksen nro 58/1998 37 §:ään merkitsisi nimittäin aivan samaa kuin rahaston ”kansallisuutta” koskevan perusteen asettaminen kyseisen asetuksen 35 §:n 10-ter momentin soveltamisen edellytykseksi.⁴⁵

72. Kuten jo selvitin, välitöntä syrjintää voidaan perustella ainoastaan jollakin perussopimuksissa nimenomaisesti määrätystä perusteista, joista määrätään pääomien vapaan liikkuvuuden yhteydessä lähinnä EY 58 artiklan 1 kohdan b alakohdassa (josta on tullut SEUT 65 artiklan 1 kohdan b alakohta), nimittäin yleisellä järjestyksellä ja turvallisuudella,⁴⁶ joihin sisältyvät veronkierron tai veropetosten torjunta sekä perusteettomien veroetuuksien estäminen.

73. Jos käy ilmi, että asetuksen nro 58/1998 37 §:ää sovelletaan *ainoastaan* rahastoihin, jotka kuuluvat Italian oikeuden soveltamisalaan tai joita hallinnoivat Italian oikeuden soveltamisalaan kuuluvat varainhoitoyhtiöt, näin ollen on vaikea ymmärtää, miten jonkin näistä perusteista voitaisiin katsoa täyttyneen, koska veronkierron riski näyttää olevan kyseessä olevien kahden veron osalta yhtä suuri kyseisten rahastojen ”kansallisuudesta” riippumatta. Vaikka taustalla olisi yleistä järjestystä koskeva peruste, joka on ”suljettujen” kiinteistörahastojen suosiminen (mitä käsitellään tarkemmin jäljempänä) järjestelmäriskin välttämiseksi, tämä riski näyttää pysyvän samana rahaston ”kansallisuudesta” riippumatta.

b) Asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentissa säädetty ensimmäinen edellytys

1) Rajoituksen olemassaolo

74. *Ensimmäisestä edellytyksestä* on todettava, että välitöntä syrjintää ei voida todeta siltä osin kuin edellytys ei liity suoraan rahastoihin sovellettavaan lainsäädäntöön.

75. Välillisen syrjinnän mahdollista olemassaoloa koskevan kysymyksen yhteydessä on tarkasteltava sitä, asetetaanko sovellettavalla perusteella – nimittäin sillä, onko tietty kiinteistörahasto ”suljettu” – ulkomaan oikeuden soveltamisalaan kuuluvat rahastot käytännössä verotuksellisesti epäedulliseen asemaan, vaikka tämä peruste on päällisin puolin neutraali. Jotta tämä toteutuu, ulkomaan oikeuden soveltamisalaan kuuluvia rahastoja on kohdeltava tämän perusteen vuoksi epäsuotuisammin, vaikka ne ovat kyseessä olevalla verotoimenpiteellä tavoiteltujen päämäärien näkökulmasta samassa tilanteessa kuin kansallisen oikeuden soveltamisalaan kuuluvat rahastot. Kuten edellä selitettiin, välillisen syrjinnän voidaan olettaa olevan kyseessä silloin, kun ainoastaan ulkomaan oikeuden soveltamisalaan kuuluvat yhtiöt eivät todennäköisesti täytä sovellettavaa perustetta.⁴⁷

76. Vaikka kyseessä olevat verot kannetaan kiinteän omaisuuden hankkimisen yhteydessä sekä avoimilta että suljetuilta rahastoilta, ensimmäisen edellytyksen mukaan ainoastaan jälkimmäiset voivat tässä tapauksessa hyötyä 50 prosentin verohuojennuksesta. Ministerin asetuksen nro 228/1999 12-bis §:n nojalla kiinteistörahastoja voidaan perustaa Italiassa ainoastaan suljetussa muodossa. Tästä seuraa, että ainoastaan toisen maan lainsäädännön soveltamisalaan kuuluvat

⁴⁵ Tämä ei olisi välillistä syrjintää, koska sovellettu peruste liittyisi pelkästä viittauksesta huolimatta suoraan siihen, onko liiketoimi luonteeltaan rajatylittävä vai ei.

⁴⁶ Ks. EY 58 artiklan 1 kohdan b alakohta.

⁴⁷ Ks. vastaavasti tuomio 18.6.2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377, 50 kohta).

rahastot eivät todennäköisesti täytä kyseistä edellytystä. Näissä erityisissä olosuhteissa on siksi oletettava, että kyseisen – päällisin puolin neutraalin – perusteen soveltaminen on erilaista kohtelua tiettyjen rajatylittävien tilanteiden vahingoksi.

77. Tällainen erilainen kohtelu on todennäköisesti kuitenkin vain välillistä syrjintää – ja siten EY 56 artiklassa (josta on tullut SEUT 63 artikla) tarkoitettu rajoitus – jos avointen ja suljettujen rahastojen voidaan tosiasiallisesti katsoa olevan toisiinsa rinnastettavissa tilanteissa niiden tavoitteiden perusteella, jotka lainsäätäjällä oli, kun se myönsi vaaditun veroedun, joka on käsiteltävässä asiassa 50 prosentin huojennus sovellettavista verokannoista.

78. Yksi heti selvästi esiin tuleva ongelma on se, ettei ennakkoratkaisua pyytänyt tuomioistuin esittänyt täysin selvästi, *miksi* Italian oikeudessa myönnettiin tällainen veroetu. Kyseinen tuomioistuin nimittäin mainitsi ennakkoratkaisupyynnössään ainoastaan, että ”suljettuja kiinteistörahastoja koskeviin verosäännöksiin on kohdistunut viime vuosina useita lainsäädäntötoimia, joilla on ollut kaksi vastakkaista tavoitetta: niillä on yhtäältä pyritty edistämään erikoisen varainhoitovälineen kehittämistä ja toisaalta rajoittamaan sen käyttöä epämääräisiin tarkoituksiin”. On kuitenkin vaikea tietää, koskeeko tämä toteamus asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momenttia vai täsmennetäänkö siinä ainoastaan käsiteltävän asian asiayhteyttä ja pyritään näin selittämään yleisesti sijoitusrahastoja koskevaan verojärjestelmään liittyvien kansallisen lainsäätäjän eri toimien syytä.

79. Vaikka oletettaisiin, että tämä selitys koskee nimenomaan asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momenttia, tämä selittäisi ainoastaan sen, miksi kyseisessä säännöksessä myönnetty etuus evätään avoimilta rahastoilta, mutta ei sitä, miksi tällainen veroetu on myönnetty.

80. Tässä yhteydessä UBS Real Estate antoi ainoan varteenotettavan selityksen sille, mihin 50 prosentin verohuojennuksella pyrittiin. UBS Real Estaten mukaan kyseisen lainsäädännön tosiasiallisena tavoitteena oli välttää osto- ja jälleenmyyntitoimia usein toteuttaville rahastoille aiheutuva haitta,⁴⁸ koska talouden näkökulmasta näitä liiketapahtumia verotettaisiin kahteen kertaan.⁴⁹

81. Jos näin olisi - mikä kansallisen tuomioistuimen on varmistettava - olisi todettava, että tällaisen tavoitteen näkökulmasta kaikkien – sekä avointen että suljettujen – kiinteistörahastojen on katsottava olevan samassa tilanteessa, joten niitä olisi lähtökohtaisesti pitänyt kohdella samalla tavoin.

82. Tästä seuraa, että jos Italia olisi todellakin tästä syystä säätänyt mahdollisuudesta saada kyseessä oleva verohuojennus, edun rajoittaminen suljettuihin rahastoihin olisi välillistä syrjintää. Tämä pitäisi pakkansa myös siinä tapauksessa, ettei ennakkoratkaisua pyytänyt tuomioistuin pystyisi havaitsemaan tämän veroedun selkeää tavoitetta.

⁴⁸ Osoittaakseen, että asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentilla on tällainen tavoite, valittaja viittaa 15.5.2009 päivätyyn Consiglio nazionale del Notariato (kansallinen notaarineuvosto, Italia) tutkimukseen nro 2/2009/T, jonka otsikko on ”Il regime tributario dei fondi immobiliari” (Kiinteistörahastojen verotusjärjestelmä), ja Assonimen (italialaisten osakeyhtiöiden yhdistys) asiakirjaan. Kumpikaan näistä asiakirjoista ei ole virallinen oikeudellinen lähde, mutta molemmissa mainitaan, että kiinteistön ammattikäyttöön hankkimiseen liittyvän veron soveltamisessa otetaan huomioon, että tällaisten toimijoiden kiinteistön hankintaa seuraa väistämättä kyseisen kiinteistön jälleenmyynti: kiinteistörahastot perustetaan tietyn ajanjaksoksi, jonka aikana ostettu kiinteistö myydään uudelleen.

⁴⁹ Oikeudellisesta näkökulmasta tilanne on erilainen, koska veronmaksaja ei ole sama oston ja jälleenmyynnin yhteydessä. Vaikka ei ole selvää, miten tämä ilmiö vaikuttaisi nimenomaan sijoitusrahastoihin - koska ”kaksinkertainen” verotus näyttää johtuvan yksinkertaisesti kahden erillisen oikeustoimen toteuttamisesta - ei voida sulkea pois sitä mahdollisuutta, että tämä on todellakin Italian lainsäätäjän tavoite.

83. Koska rajoittamalla tämä etu suljettuihin rahastoihin voitaisiin kuitenkin pyrkiä ainoastaan tiettyjä yleistä etua koskeviin tavoitteisiin, tarkastelen seuraavaksi tätä asiaa.

2) Oikeuttamisperusteen olemassaolo

84. Kuten edellä jo pyrittiin selvittämään, välillinen syrjintä saattaa olla perussopimusten mukaista, jos se vaikuttaa oikeutetulta yleistä etua koskevasta pakottavasta syystä.

85. Tältä osin ennakkoratkaisua pyytänyt tuomioistuin viittasi lähinnä asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentissa säädetyn ensimmäisen edellytyksen kahteen tavoitteeseen. Ensimmäisenä tavoitteena olisi edistää sellaisten kollektiivisten kiinteistörahastojen kehitystä, joihin ei liity erittäin spekulatiivisia ja epävarmoja aikeita, ja toisena tavoitteena olisi pienentää kiinteistömarkkinoiden (ja laajempien pankkimarkkinoiden) järjestelmäriskejä kriisitapauksessa.⁵⁰ Näiden kahden tavoitteen lisäksi komissio mainitsi veronkierron torjunnan. Lopuksi Italian hallitus mainitsi toisen oikeuttamisperusteen, nimittäin Italian järjestelmän johdonmukaisuuden säilyttämisen, koska Italian oikeuden mukaan suljetut sijoitusrahastot ovat ainoa rahastotyyppi, joka voi hankkia kiinteistöjä.⁵¹

86. Ensinnäkin totean komission esittämästä tavoitteesta, että vaikka asetuksen nro 223/2006 35 §:n otsikkona on ”Veronkierron torjumista koskevat toimenpiteet”, olen komission kanssa täysin samaa mieltä siitä, että jos tavoite todellakin olisi tämä, ensimmäinen peruste ei soveltuisi lainkaan sen saavuttamiseen. Tämä tarkoittaisi käytännössä sitä, että avointen rahastojen suorittamien hankintojen oletetaan olevan vilpillisiä. Lisäksi vakiintuneessa oikeuskäytännössä katsotaan, että jotta tähän tarpeeseen tukeutuva perustelu voitaisiin hyväksyä, on selvitettävä, että kyseinen verotuksellinen etu on suorassa yhteydessä siihen, että tämä etu kompensoidaan kantamalla tietty vero, mutta käsiteltävässä asiassa ei ole kyse tällaisesta tilanteesta.⁵²

87. Toiseksi totean Italian hallituksen mainitsemasta oikeuttamisperusteesta, että tällainen peruste on ristiriidassa sen oikeuskäytännön kanssa, jonka mukaan välillinen syrjintä voi johtua siitä, että ulkomailla asuvat eivät todennäköisesti täytä verojärjestelmän soveltamisedellytystä/soveltamisedellytyksiä tai että sen/niiden täyttäminen olisi hankalaa.⁵³

⁵⁰ Tässä yhteydessä on todettava, että asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momenttia sovelletaan siitä riippumatta, jaetaanko kyseessä olevaa rahastoa Italiassa, sillä sitä sovelletaan rahaston hankkiessa kiinteistön. Näin ollen Italia ei voi vedota sijoittajien suojelun tarpeeseen.

⁵¹ Joka tapauksessa SEUT 267 artiklan mukaan unionin tuomioistuimen asiana ei ole ennakkoratkaisupyynnön yhteydessä päättää, onko ennakkoratkaisua pyytänyt tuomioistuin tulkinnut kansallisia säännöksiä oikein, eikä etenäkään selvittää toimenpiteen tavoitteita. Ks. vastaavasti tuomio 21.10.2010, Padawan (C-467/08, EU:C:2010:620, 22 kohta), tuomio 15.9.2011, Gueye (C-483/09 ja C-1/10, EU:C:2011:583, 42 kohta) ja tuomio 21.6.2016, New Valmar (C-15/15, EU:C:2016:464, 25 ja 26 kohta). Kuten jo selitin, koska asianomaisella jäsenvaltiolla ei ole todistustaakkaa, on pidettävä mielessä, että unionin tuomioistuin antaa ennakkoratkaisuasiassa tuomion aina ainoastaan ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen ja toisinaan tietyissä harkintavallan rajoissa asianosaisten esittämien perustelujen perusteella. Jos käy ilmi, etteivät esitetyt perustelut ole oikeita, unionin tuomioistuimen antama vastaus voi näin ollen osoittautua tehottomaksi oikeusriidan kannalta, vaikka se olisi perusteltu ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen kuvailemien olosuhteiden perusteella. Tämä pätee myös silloin, kun todetaan, ettei kansallinen tuomioistuin ole maininnut tiettyjä merkityksellisiä kansallisen oikeuden säännöksiä, tai kun käy ilmi, ettei mainittuja säännöksiä voida etenäkään ajallisesti tosiasiallisesti soveltaa pääasiaan. Tämä on ennakkoratkaisumenettelyn valitettava seuraus, josta aiheutuu epäselvyyttä unionin kansalaisille, sillä ennakkoratkaisumenettelyssä unionin tuomioistuin – toisin kuin kansallinen ylin tuomioistuin – ei ole toimivaltainen tulkitsemaan kansallista oikeutta ja joutuu siksi tukeutumaan ennakkoratkaisua pyytäneiden tuomioistuinten toteamuksiin.

⁵² Ks. esim. tuomio 1.12.2011, komissio v. Belgia (C-250/08, EU:C:2011:793, 71 kohta).

⁵³ Kuten aiemmin selvitin, se, ettei yhtiön muotoa tunnusteta vastaanottavassa valtiossa, ei kuitenkaan velvoita kyseistä jäsenvaltiota soveltamaan siihen kaikkein edullisinta olemassa olevaa verojärjestelmää vaan yksinkertaisesti kansallisessa lainsäädännössä säädettyjen perusteiden johdonmukaisesta soveltamisesta johtuvaa verojärjestelmää.

88. Ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen erittäin spekulatiivisten hankintojen ja epävarmojen aikeiden torjunnan yhteydessä mainitsemasta ensimmäisestä tavoitteesta on todettava siitä riippumatta, onko tällainen tavoite unionin oikeuden mukainen yleistä etua koskeva pakottava syy, ettei se todennäköisesti oikeuta asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentin ensimmäistä soveltamisedellytystä. Kuten UBS Real Estate huomauttaa, se, onko rahasto suljettu vai avoin, liittyy nimittäin sijoittajien mahdollisuuteen vaatia rahastoja lunastamaan heidän sijoituksensa (heidän hallussaan pitämiensä osuuksien määrän perusteella). Rahaston luonne voi tietenkin vaikuttaa sen hallinnointitapaan, koska erityisesti se, että sijoittajat voivat milloin tahansa vaatia osuuksiensa lunastamista, velvoittaa rahaston säilyttämään maksuvalmiuden voidakseen täyttää kohtuullisen määrän lunastusvaatimuksia. Tämä seikka ei näytä kuitenkaan liittyvän kyseisen rahaston tekemän sijoituksen spekulatiotasoon eikä sillä tässä yhteydessä olevien aikeiden enemmän tai vähemmän varmaan luonteeseen.

89. Jos kansallinen tuomioistuin haluaa tällä perusteella viitata siihen, että tavoitteena on edistää pitkäaikaista kiinteistöjen hankkimista lyhytaikaisten spekulatiivisten hankintojen sijaan - etenkin kun viimeksi mainitut voivat lisätä keinotekoisista hintojen nousua ja siten vaikeuttaa kiinteistöjen saamista - tämä näkökohta ei varteenotettavuudestaan huolimatta voi sellaisenaan eikä näissä erityisissä olosuhteissa oikeuttaa tällaista avointen ja suljettujen rahastojen erilaista kohtelua. Pitää paikkansa, etteivät sijoittajat voi suljetun rahaston luonteen vuoksi käyttää lunastusoikeuksiaan milloin tahansa. Suljetut rahastot eivät kuitenkaan ole tämän piirteen vuoksi velvollisia pitämään hankkimiaan kiinteistöjä hallussaan kauemmin kuin avoimet rahastot. Koska 35 §:n 10-ter momentissa säädetty ensimmäinen edellytys ei vaikuta olevan tällaisen tavoitteen mukainen, tämä ei voi olla vaadittava objektiivinen oikeuttamisperuste.

90. Toinen ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen esittämä oikeuttamisperuste on se, että kansallisella lainsäädännöllä pyritään lähinnä estämään niin kutsuttu lumipalloilmiö liikekiinteistömarkkinoilla. Tässä yhteydessä ennakkoratkaisua pyytänyt tuomioistuin selittää, että kiinteistöjen hintojen laskusta johtuva markkinakriisi voisi saada monet avoimiin rahastoihin sijoittaneet vaatimaan, että osa heidän sijoittamistaan määristä maksetaan takaisin varhaisessa vaiheessa. Tällaisessa ilmiössä rahastojen likvidit varat saattaisivat ehtyä, ja niiden olisi tällöin mahdollisesti myytävä osa kiinteistöistä tasearvoa alemmalla hinnalla voidakseen lunastaa vaaditut osuudet.⁵⁴ Tällaisen riskin välttämiseksi olisi siksi perusteltua edistää ainoastaan suljettujen rahastojen kehittämistä ja myöntää – riippumatta siitä, minkä maan lakia niihin sovelletaan – tietyt asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentissa säädetyn kaltaiset veroedut ainoastaan niille.

⁵⁴ Avointen ja suljettujen rahastojen maksuvalmiudessa oleva ero tunnustetaan nykyisin delegoidun asetuksen 694/2014 1 artiklassa.

91. Tässä yhteydessä tavoite, jolla pyritään pienentämään järjestelmäriskiä, on selvästi unionin oikeudessa tarkoitettu yleistä etua koskeva pakottava syy.⁵⁵ Järjestelmäriskit aiheuttavat nimittäin selvästi huolta, mistä on osoituksena se, että Euroopan unioni antoi asetuksen, jolla pyritään pienentämään tällaisia finanssimarkkinoihin kohdistuvia riskejä.⁵⁶

92. Jotta tämän kaltainen välillinen syrjintä olisi sopusoinnussa unionin oikeuden kanssa, sillä on kuitenkin oltava yleistä etua koskeva pakottava syy, ja sen on lisäksi oltava oikeasuhteinen kyseisen tavoitteen saavuttamiseksi. Tämä edellyttää, että toteutettavalla toimenpiteellä (käsiteltävässä asiassa avointen rahastojen sulkemisella verokannan 50 prosentin huojennuksen ulkopuolelle) voidaan taata kyseessä olevan tavoitteen toteutuminen eikä sillä ylitetä sitä, mikä on tarpeen tämän tavoitteen saavuttamiseksi.⁵⁷

93. Monitahoisen riskin ehkäisemisen tapauksessa jäsenvaltioille on mielestäni myönnettävä *harkintavaltaa*.⁵⁸ Unionin tuomioistuimen olisi siksi voitava valvoa tällaisen tavoitteen saavuttamiseksi toteutetun toimenpiteen oikeasuhteisuutta ainoastaan varmistamalla, ettei sen yhteydessä ole tehty ilmeistä virhettä.⁵⁹

94. Tämä ongelma on luultavasti merkityksettömämpi kiinteistömarkkinoilla kuin muilla markkinoilla, kuten yritysten tai kotitalouksien ylivelkaantumisen alalla, mutta sitä esiintyy rahoitusallalla, ja jäsenvaltioiden on mielestäni hyvä kiinnittää siihen huomiota, koska kaikki

⁵⁵ Jos se, että jäsenvaltio voi vedota riskin torjumisen tarpeeseen, edellyttäisi ongelman olemassaoloa pikemminkin kuin riskiä koskevaa päättelyä, tuloksena olisi lainsäädännöllinen edestakaisin pompottelu, mikä kuvastaisi nähdäkseni oikeudellista lyhytkatseisuutta: toimenpide toteutetaan ongelmaan reagoimiseksi, mutta se täytyisi lakkauttaa, kun se on osoittautunut tehokkaaksi, mikä johtaisi ongelman toistumiseen, ja valtion olisi otettava tämä toimenpide takaisin käyttöön ja niin edelleen. Jos jäsenvaltion esiin tuoma ongelma on saatu tällä hetkellä kuriin, se saattaa johtua nimenomaan sen poistamiseksi toteutettujen toimenpiteiden tehokkuudesta.

⁵⁶ Ks. finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta Euroopan unionissa ja Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta 24.11.2010 annettu asetus (EU) N:o 1092/2010 (EUVL 2010, L 331, s. 1). Pitää paikkansa, että käsiteltävässä asiassa kyseessä oleva järjestelmäriski koskee kiinteistömarkkinoita. Näyttää olevan kuitenkin yleisesti hyväksyttyä, että kiinteistömarkkinoiden kriisillä voi olla heijastusvaikutuksia rahoitusjärjestelmän vakauteen ja koko talouteen. Ks. esim. kiinteistötiedoissa olevien aukkojen täydentämisestä 31.10.2016 annetun Euroopan järjestelmäriskikomitean suosituksen (EJRK/2016/14) (EUVL 2017, C 31, s. 1) ensimmäinen perustelukappale.

⁵⁷ Ks. esim. tuomio 10.2.2011, Haribo Lakritzen Hans Riegel ja Österreichische Salinen (C-436/08 ja C-437/08, EU:C:2011:61, 122 kohta). Joissakin tuomioissa tai välineissä on viitattu kolmanteen perusteeseen, nimittäin siihen, ettei toimenpidettä voida korvata vähemmän rajoittavalla toimenpiteellä *saman* tuloksen saavuttamiseksi. Tämä on kuitenkin sen perusteen toinen puoli, joka on kyseessä olevan toimenpiteen kohdalla se, ettei ylitetä sitä, mikä on tarpeen tämän tavoitteen saavuttamiseksi. Jos voitaisiin toteuttaa vähemmän rajoittava toimenpide *saman* tuloksen saavuttamiseksi, sillä ylitettäisiin väistämättä se, mikä on tarpeen.

⁵⁸ Ks. analogisesti terveystarvikkeiden vähentämisestä tuomio 1.3.2018, CMVRO (C-297/16, EU:C:2018:141, 65 kohta).

⁵⁹ Ks. analogisesti tuomio 18.6.2015, Viro v. parlamentti ja neuvosto (C-508/13, EU:C:2015:403, 29 kohta).

kriisit johtuvat yleensä useiden tekijöiden yhdistelmästä. Tämä pätee etenkin, kun käsiteltävässä asiassa kyseessä oleva toimenpide koskee etenkin liikekiinteistöjä,⁶⁰ joiden markkinoilla sijoitusrahastot ovat keskeisiä toimijoita.⁶¹

95. Ensimmäiseksi kannattaa nähdäkseni tarkastella toista perustetta, nimittäin sitä, ettei kyseessä olevalla toimenpiteellä saa ylittää sitä, mikä on tarpeen tarkasteltavan yleistä etua koskevan pakottavan syyn toteutumiseksi.

96. Jos tarkastellaan kyseisen toimenpiteen vaikutuksia, tämän edellytyksen voidaan katsoa täyttyvän käsiteltävässä asiassa, koska Italia ei ole yksinkertaisesti kieltänyt avoimia rahastoja hankkimasta alueellaan sijaitsevia kiinteistöjä vaan on ainoastaan evännyt veroedun avoimilta rahastoilta.

97. Tilanne ei kuitenkaan ole niin yksinkertainen tarkasteltaessa ensimmäistä perustetta, jonka mukaan toimenpide on tarkoituksenmukainen keino varmistaa tarkasteltavan yleistä etua koskevan pakottavan syyn toteutuminen.

98. Tässä yhteydessä on ensinnäkin muistutettava, että tämä peruste edellyttää yksinkertaisesti, että kyseessä olevalla toimenpiteellä *voidaan vähentää* väitettyä riskiä.⁶² Tämä tietenkin edellyttää, että toimenpiteen on oltava vähintäänkin tehokas. Tämä ei kuitenkaan tarkoita, että tämä riski on pystyttävä poistamaan yksinään tällä toimenpiteellä, mikä olisi hyvin usein käytännössä mahdotonta. Muuten jäsenvaltiot eivät voisi yhdistää toimenpiteitä, joilla on ennalta ehkäisevä vaikutus, vaan ne joutuisivat ottamaan käyttöön tiukan kiellon saavuttaakseen tietyn tavoitteen.

99. Toiseksi, jotta toimenpidettä pidetään tarkoituksenmukaisena takaamaan yleistä etua koskevan pakottavan syyn toteutuminen, sen on tosiasiallisesti vastattava tavoitteeseen johdonmukaisella ja järjestelmällisellä tavalla.⁶³

⁶⁰ Liikekiinteistöillä myönnetään yleisesti olevan erityispiirteitä, joiden vuoksi liikekiinteistömarkkinat ovat ainakin osittain erilliset asuinkiinteistömarkkinoista. Tässä yhteydessä tunnustetaan kuitenkin se huomattava riski, että liikekiinteistöistä voi aiheutua kielteisiä heijastusvaikutuksia laajemmin rahoitusalaan ja reaaliin talouteen. Ks. vastaavasti Euroopan järjestelmäriskikomitea (EJRK), *Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector*, marraskuu 2018, s. 51. Kyseisen raportin mukaan liikekiinteistöalan osuus Italian bruttokansantuotteesta oli vuonna 2018 noin 6 prosenttia. Ks. s. 11. Vaikka Italia ei kyseisen raportin mukaan kuulunut vuonna 2018 kielteisille heijastusvaikutuksille eniten altistuneisiin jäsenvaltioihin, tämä ei tietenkään tarkoita, ettei tällaista riskiä ole (eikä etenkin sitä, ettei sitä ollut vuonna 2006). Näin ollen on katsottava, että tämän riskin torjuminen on todennäköisesti unionin oikeudessa tarkoitettu yleistä etua koskeva pakottava syy.

⁶¹ Eräiden oikeuskirjallisuuslähteiden mukaan kiinteistörahastot olivat vuonna 2020 yleisin liikekiinteistöalan sijoitusväline Italiassa. Ks. Croce L., de Capitani, G. ja Trutalli, F., *Commercial real estate in Italy: Overview*, Thomson Reuters Practical law, online Q&A guide to corporate real estate law in Italy. PwC:n tutkimuksessa, jossa viitataan Banca d'Italian hallussa oleviin tietoihin, todetaan, että kiinteistörahastojen hallinnoimiin vähittäiskaupan kiinteistöihin, toimistokiinteistöihin tai teollisuuskiinteistöihin sijoitettujen varojen arvo oli vuonna 2019 Italiassa 56 000 000 000 euroa. Kyseisessä tutkimuksessa ei kuitenkaan määritetä markkinoiden kokonaiskokoa. Ks. PwC, *Real Estate Market Overview: Italy 2019*, saatavilla kyseisen maailmanlaajuisen yritysverkoston verkkosivustolla. Sijoitusrahastojen (kiinteistöjoitustrustit, vakuutusyhtiöt ja eläkerahastot pois luettuina) hallussa olevien liikekiinteistöjen osuus oli Irlannissa vuonna 2016 kokonaismarkkinoiden arviosta riippuen 25–50 prosenttia liikekiinteistöjen (toimistokiinteistöjen, vähittäiskaupan kiinteistöjen ja teollisuuskiinteistöjen) salkusta. Arvio perustuu lukuihin, jotka mainitaan muistiossa Coates, D., Daly, P., Keenan, E., Kennedy, G. ja 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, nro 6, 2019, s. 5 ja 7. Ranskassa sijoitusrahastoilla (pörssirahastot tai muut kuin pörssirahastot, mutta pois lukien yhteisöjoittajat tai pankit) on hallussaan 14 prosenttia Pariisissa ja sen esikaupunkialueilla sijaitsevista liikekiinteistöistä. Ks. Association française des sociétés de placement immobilier (ASPIM) ja Ernst & Young, *L'investissement immobilier, une dynamique au service des territoires: 1^{re} étude socio-économique des fonds d'investissement immobilier non cotés*, lokakuu 2019, s. 7.

⁶² Ks. vastaavasti tuomio 1.3.2018, CMVRO (C-297/16, EU:C:2018:141, 65 kohta).

⁶³ Ks. vastaavasti tuomio 14.11.2018, Memoria ja Dall'Antonia (C-342/17, EU:C:2018:906, 52 kohta).

100. Käsiteltävässä asiassa havaitun riskin, johon vedotaan, ja rahastojen avoimen tai suljetun luonteen välillä on nähdäkseni yhteys. Kuten ennakkoratkaisua pyytänyt tuomioistuin totesi, varojen ja vastuiden välillä on nimittäin epäsuhta, jos avoin rahasto tarjoaa päivittäin lunastusmahdollisuuden, mutta huomattavaa osuutta rahaston sijoituskohteena olevasta omaisuudesta ei voida muuttaa rahaksi yhdessä päivässä ilman merkittävää arvonmenetystä. Tällöin on vaarana, että tällaiset rahastot voivat joutua myymään rakennuksia kiinteistöalan kriisin aikana, mikä kärjistää kaikkia liikekiinteistömarkkinoiden kriisejä.⁶⁴ Tästä syystä nykyään sovelletaan useita sääntöjä, joiden tarkoituksena on varmistaa avointen rahastojen maksukyky, jotta ne voivat noudattaa lunastusvaatimuksia ja muita vastuita.⁶⁵

101. Suljettujen rahastojen tilanne on erilainen. Suljetussa rahastossa osuuksien lunastamista voidaan vaatia ainoastaan määräpäivänä tai valitusta mallista riippuen tietyn vuosimäärän kuluttua merkitsemisestä, kun taas avoimissa rahastoissa on lähtökohtaisesti päinvastainen tilanne. Suljettujen rahastojen etuna avoimiin rahastoihin verrattuna on se, että ne eivät ole vaarassa joutua yhtäkkiä myymään omaisuuttaan saadakseen maksukykyä. Pääomamarkkinoiden näkökulmasta yleensä sitä paitsi katsotaan, että kiinteistörahastot olisi perustettava rahastoiksi, joilla on rajoitettu likviditeetti, tai suljetuiksi rahastoiksi, koska kiinteistöihin tehtävät sijoitukset ovat pitkäaikaisia ja kiinteistöomaisuuden myynti kestää kauan.⁶⁶

102. On toki perusteltua pohtia, onko toimenpiteellä, jolla ainoastaan evätään veroetu tämän tyyppiseltä rahastolta, riittävän ehkäisevä vaikutus, jotta voidaan saavuttaa yleistä etua koskeva pakottava tavoite vähentää kiinteistömarkkinoiden järjestelmäriskiä saamalla avoimet rahastot pysymään poissa kyseisiltä markkinoilta.⁶⁷ Kuten jo selvitin, jotta toimenpidettä pidettäisiin unionin oikeudessa säädetyn suhteellisuusperiaatteen mukaan tarkoitukseensa soveltuvana, riittää kuitenkin, että kyseessä oleva toimenpide todennäköisesti edistää tarkasteltavan yleistä etua koskevan pakottavan syyn toteutumista.⁶⁸

⁶⁴ Ks. esim. Euroopan järjestelmäriskikomitea, Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector, marraskuu 2018, s. 5. "Sijoitusvälineet, kuten avoimet kiinteistörahastot, altistuvat lunastusriskeille, jotka voivat johtaa [liikekiinteistömarkkinoiden] hintojen tarkistuksiin, jos rahastot joutuvat myymään omaisuutensa nopeasti." Ibid. s. 79. Tässä yhteydessä on pidettävä mielessä, että tämän tyyppiin rahastoihin sijoittavat vaativat yleensä kiinteistömarkkinoiden hintojen laskun vuoksi osuuksiensa lunastamista tappionsa pienentämiseksi.

⁶⁵ Yhdysvaltojen arvopaperi- ja pörssikomitea (US SEC) hyväksyi lokakuussa 2016 uusia sääntöjä, joilla oli tarkoitus tehostaa avointen rahastojen likviditeettiriskin hallintaa (<https://www.sec.gov/rules/final/2016/33-10233.pdf>). Hongkongin arvopaperi- ja futurikomissio (HK SFC) julkaisi heinäkuussa 2016 yleiskirjeen, jossa omaisuudenhoitajille annettiin erityisesti likviditeettiriskin hallintaa koskevia lisäohjeita (<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/doc?refNo=16EC29>). Myös Yhdistyneen kuningaskunnan rahoitusmarkkinaviranomainen (UK FCA) julkaisi lisäohjeita (<https://www.fca.org.uk/publications/documents/liquidity-management-investment-firms-good-practice>). Ranskan arvopaperimarkkinaviranomainen (AMF) on julkaissut kuulemisraportin sijoitusrahastojen stressitestistä (elokuu 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>; loppuraportti julkaistiin helmikuussa 2017) sekä yksityiskohtaisen oppaan hiljattain käyttöön otetuista lunastusrajoituksista (joulukuu 2016, <https://www.amf-france.org/en/news-publications/news/setting-redemption-gates-mechanisms-amf-publishes-new-instruction-and-adjusts-its-existing-policy>). Intian arvopaperi- ja pörssikomitea (SEBI) julkaisi likviditeetin hallintaa koskevan yleiskirjeen (toukokuu 2016) (https://www.sebi.gov.in/sebi_data/attachdocs/1464693701007.pdf). Ks. myös kansainvälisen arvopaperimarkkinavalojien yhteisön hallituksen raportti *Open-ended Fund Liquidity and Risk Management – Good Practices and Issues for Consideration – Final report*, helmikuu 2018 (<https://memofin-media.s3.eu-west-3.amazonaws.com/uploads/library/pdf/Memo%20OICV%20gestion%20risque%20liquidit%c3%a9.pdf>) tai viimeksi Covid-kriisin yhteydessä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) raportti sijoitusrahastojen likviditeettiriskistä annetusta Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) suosituksesta, 12.11.2020, erityisesti kiinteistörahastoja koskeva s. 54.

⁶⁶ Ks. esim. Dillon Eustace, *A Guide to Irish Regulated Real Estate Funds*, 2009, s. 4.

⁶⁷ Ks. analogisesti tuomio 10.4.2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249, 43 kohta).

⁶⁸ Jos oikeasuhteisuuden arviointiin sisältyvässä ensimmäisessä edellytyksessä kiinnitettäisiin liikaa huomiota kyseessä olevan toimenpiteen tehokkuuteen, tämä edellytys olisi ristiriidassa toisen edellytyksen kanssa, nimittäin sen, ettei toimenpiteellä ylitetä sitä, mikä on tarpeen.

103. Käsiteltävässä asiassa on todettava, että asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentissa säädetyn ensimmäisen perusteen tavoitteena on vähentää kiinteistömarkkinoiden järjestelmäriskkejä, jotka johtuvat avointen kiinteistörahastojen toiminnan kehittymisestä. Koska ensimmäisen perusteen on todettu johtavan välilliseen syrjintään, mikä tarkoittaa, että sillä on ehkäisevä vaikutus asianomaisiin rahastoihin, tällainen peruste väistämättä edistää kyseisen tavoitteen saavuttamista.

104. Tämä pitää paikkansa etenkin, kun jäsenvaltion on täysin järkevää ottaa huomioon tällainen riski, koska jäsenvaltioille on annettava tietty harkintavalta useiden tekijöiden aiheuttamien monitahoisten riskien ehkäisemisessä. Kuten viimeaikaiset kokemukset ovat osoittaneet, monet tietyillä markkinoilla vallinneet kriisit ovat johtuneet erikseen tarkasteltuina epätodennäköisiltä vaikuttaneista samanaikaisista tapahtumista. Vuosien 2007–2011 tapahtumat ovat osoittaneet, että järjestelmähäiriöiden riski on tässä tilanteessa hyvin todellinen.

105. Tässä yhteydessä voidaan vastaavasti pohtia, onko tällainen toimenpide johdonmukainen, kun tarkastellaan Italian oikeuden soveltamisalaan kuuluvia avoimia rahastoja koskevia vastaavanlaisia toimenpiteitä, koska niitä kielletään tekemästä sijoituksia kiinteistömarkkinoilla. On kuitenkin pidettävä mielessä, ettei unionin oikeutta sovelleta käänteiseen syrjintään.⁶⁹ Kansallisen oikeuden soveltamisalaan kuuluvia rahastoja koskevan radikaalimman toimenpiteen toteuttaminen ei näin ollen voi kyseenalaistaa sitä, että tavoitteeseen on katsottava pyrityn johdonmukaisesti.

106. Kyseessä oleva verotoimenpide näyttää joka tapauksessa olevan osa lainsäädäntöpakettia, jolla on tarkoitus saavuttaa julkituotu tavoite eli asettaa suljettujen rahastojen Italian liikekiinteistömarkkinoilla tekemät sijoitukset etusijalle avointen rahastojen sijoituksiin nähden, jotta voidaan pienentää järjestelmäriskiä, joka aiheutuisi siitä, että tällaisilla rahastoilla on hallussaan liian paljon rakennuksia.⁷⁰ Arvioitaessa kyseessä olevan toimenpiteen riittävyttä olisi näin ollen aina tarkasteltava yleisesti kaikkia tällaisia toimenpiteitä, joita kansallinen tuomioistuin ei ole kuitenkaan määritellyt.

107. Pitää paikkansa, että etenkin menettelytapoihin liittyvät muut toimenpiteet, esimerkiksi se, että olisi kielletty hankkimasta kiinteistöjä Italiassa keinottelutarkoituksessa, olisivat luultavasti olleet tehokkaampia tässä tarkoituksessa. Tällaiset toimenpiteet olisivat kuitenkin vaikuttaneet vielä enemmän pääomien vapaaseen liikkuvuuteen ja elinkeinovapauteen. Sama ongelma olisi tullut esiin, jos rakenteellisia toimenpiteitä, esimerkiksi nykyisin vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskevassa direktiivissä säädettyjä toimenpiteitä, olisi sovellettu kaikkiin rahastoihin, jotka haluavat hankkia liikekiinteistön Italiassa. On nimittäin pidettävä mielessä, että elinkeinovapauteen sisältyy jokaisen yrityksen oikeus vapaasti määrätä käytettävissään olevista taloudellisista, teknisistä ja taloudellisista resursseista omia toimiaan koskevan vastuunsa rajoissa.

108. UBS Real Estate väittää kuitenkin, ettei ensimmäinen edellytys sovellu varmistamaan ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen toteaman järjestelmäriskin pienentämistä koskevan tavoitteen saavuttamista, koska suljettujen ja avointen sijoitusrahastojen välillä ei ole eroa. UBS Real Estaten mukaan molemmilla on samat ominaispiirteet, ja niihin sovelletaan samoja hallinta- ja sijoitussääntöjä.

⁶⁹ Ks. tuomio 16.6.1994, Steen (C-132/93, EU:C:1994:254, 9–11 kohta).

⁷⁰ Ks. edellä tämän ratkaisuehdotuksen 76 kohta. Kuten selvitin ratkaisuehdotuksessani Autoridade Tributária e Aduaneira (Kiinteistön luovutusvoitosta kannettava vero) (C-388/19, EU:C:2020:940), unionin tuomioistuimen ei pidä tarkastella verotoimenpiteitä erikseen, vaan sen on pyrittävä saamaan koko kuva kyseessä olevaan tilanteeseen sovellettavasta verolainsäädännöstä, vaikka se vaikeuttaa arviointia.

109. Onko todella näin? Tässä yhteydessä voidaan todeta, että UBS Real Estaten mainitsemat hallinta- ja sijoitussääntöihin liittyvät samankaltaisuudet koskevat sääntöjä, joita sovelletaan siksi, että kyseessä olevat yhtiöt luokitellaan sijoitusrahastoiksi. Ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen esiin ottaman ongelman osalta UBS Real Estate myöntää, että avoin ja suljettu rahasto eroavat toisistaan siten, että ensin mainitussa varojen ja vastuiden välillä on lähtökohtaisesti epäsuhta.

110. UBS Real Estate toteaa tähän, että avoimiin kiinteistörahastoihin sijoittamiseen liittyy pienempi riski, jos niillä on parempi maksuvalmius kuin suljetuilla rahastoilla. En kuitenkaan hyväksy tätä väitettä. Riskit, joihin UBS Real Estate viittaa tässä yhteydessä, ovat yksittäisten sijoittajien riskejä. Ne eivät kuitenkaan ole ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen mainitsemia riskejä, jotka ovat yleisiä järjestelmäriskkejä siinä määrin, että varojen ja vastuiden välinen epäsuhta voi voimistaa hintojen laskua liikekiinteistömarkkinoilla⁷¹ ja tietyissä olosuhteissa viime kädessä uhata pankki- ja finanssimarkkinoita, kuten viimeaikaiset kokemukset ovat osoittaneet.

111. Lopuksi UBS Real Estate väittää, että Saksan oikeuden soveltamisalaan kuuluvat avoimet rahastot voidaan tosiasiallisesti rinnastaa Italian oikeuden soveltamisalaan kuuluviin suljettuihin rahastoihin. Yhtäältä Saksan oikeudessa edellytetään vähintään tietyn suuruisen likviditeettipuskurin ylläpitämistä. Likviditeettipuskuri pienentää sijoitukseen liittyvää likviditeettiriskiä. Kyseessä olevien kahden rahaston maksuvalmiuden on niiden toimintasääntöjen mukaan oltava vähintään 5 prosenttia kyseisten rahastojen arvosta. Toisaalta Saksan oikeuden mukaan avoimet rahastot voisivat ottaa käyttöön ehtoja, joiden nojalla rahaston kiinteistöjen mahdollista myyntiä voidaan lykätä, jotta osakkaille voidaan maksaa osuudet takaisin, mikä poistaa ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen mainitseman riskin. Näin nimenomaan määrättiin kyseessä olevien rahastojen toimintasäännöissä.⁷² Italian oikeuden nojalla italialaiset suljetut rahastot voisivat sen sijaan määrätä osuuksien varhaisesta lunastamisesta.

112. Olen tässä yhteydessä samaa mieltä siitä, että UBS Real Estaten tarkoittamilla ehdoilla voidaan hyvinkin pienentää ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen toteamaa riskiä, koska UBS Real Estate voi niiden nojalla lykätä sijoitusten takaisinmaksua enintään kolme vuotta. Vaikka rahastoon liittyvien esitteiden ja sääntöjen mukaan sijoittajat saavat lähtökohtaisesti vaatia osuuksien takaisinmaksua ja takaisinmaksu voidaan jäädyttää ainoastaan poikkeuksellisissa olosuhteissa, on lisäksi todettava, että kyseisten ehtojen mukaan vaateet voidaan jäädyttää suhteellisen pitkäksi aikaa ja että kiinteistömarkkinoiden kriisi katsotaan poikkeukselliseksi olosuhteiksi, joilla vaateiden täytäntöönpano voidaan todennäköisesti perustella. Kansallisen tuomioistuimen asiana on kuitenkin varmistaa kaikki nämä seikat.

⁷¹ Sama pätee UBS Real Estaten väitteisiin, jotka koskevat rahastosijoittajien suositeltua sijoitusaikaa.

⁷² Näiden kahden rahaston yleisten rahastosääntöjen 12 kohdassa, sellaisena kuin se on toimitettu unionin tuomioistuimelle, todetaan seuraavaa: "[Rahastoyhtiö] pidättää oikeuden kieltäytyä väliaikaisesti lunastamisesta maksuvalmiuteen liittyvistä syistä sijoittajien suojelemiseksi. Jos pankkitalletukset sekä rahamarkkinavälineiden, sijoitusosuuksien ja arvopaperien myyntituotot eivät riitä lunastushinnan maksamiseen ja liiketoiminnan moitteettoman hallinnoinnin takaamiseen tai jos ne eivät ole välittömästi saatavilla, yhtiöllä on oikeus kieltäytyä lunastuksesta kuuden kuukauden ajan. Jos varat eivät edellä määritellyn ajanjakson päätyttyä edelleenkään riitä osuuksien takaisin maksamiseen, sijoitusrahastolle kuuluvat kiinteistöt on myytävä. Yhtiö voi kieltäytyä takaisinmaksusta siihen asti, kunnes kyseisten kiinteistöjen myynti on saatettu päätökseen kohtuullisin ehdoin, kuitenkin enintään kahden vuoden ajan lunastusvaatimuksen esittämisestä. Sijoittajille annettavalla ilmoituksella [joka julkaistaan sähköisessä Bundesanzeigerissa ja riittävän laajalevikkisessä rahoitusalan tai päivittäin ilmestyvässä sanomalehdessä tai myyntiesitteessä mainitussa sähköisessä tiedotusvälineessä] edellä määriteltä ajanjaksoa voidaan jatkaa yhdellä vuodella."

113. On kuitenkin todettava, että kolmen vuoden pituinen sijoituksen takaisinmaksuvaatimuksen lykkäämisjakso on lyhyempi kuin ajanjakso, jonka päätteeksi suljetun rahaston sijoittajat saattavat vaatia osuuksiensa lunastamista, sillä se on yleensä 5–20 vuotta ja keskimäärin 10–12 vuotta. Koska kiinteistöalan kriisi voi kuitenkin kestää yli kolme vuotta,⁷³ UBS Real Estaten esitteessä ja säännöissä olevien kaltaisilla ehdoilla saatetaan näin ollen pienentää ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen tarkoittamaa riskiä, mutta ne eivät poista sitä kokonaan. Unionin tuomioistuimen asiana ei mielestäni ole arvioida, onko jäljelle jäävä riski kyseessä olevien ehtojen sisällön huomioon ottaen riittävä, jotta sillä voidaan perustella jäsenvaltioiden toteuttamat kriisintorjuntatoimet. Kansallisten tuomioistuinten on tehtävä tämä lopullinen arviointi.

114. Jos näillä ehdoilla todennäköisesti poistettaisiin tämä riski kokonaan, heräisi kysymys siitä, olisiko perustetta pidettävä tarkoitukseensa soveltumattomana (tai olisiko sen katsottava ylittävän sen, mikä on tarpeen), koska siihen ei sisälly rahastojen toimintasääntöjen yksityiskohtaista tarkastelua,⁷⁴ vaan se riippuu ainoastaan siitä, miten rahastot luokitellaan niiden toimintaan sovellettavassa lainsäädännössä.⁷⁵

115. Unionin tuomioistuin on kieltämättä suhtautunut vapaata liikkuvuutta koskevissa asioissa tämän tyyppiseen lähestymistapaan varsin varovaisesti ja edellyttänyt mahdollisimman täsmällisen perusteen käyttöä.⁷⁶

116. Jos ennakkoratkaisua pyytänyt tuomioistuin katsoo, että suljettujen kiinteistörahastojen veroetuuskohtelulla pyrittiin suojautumaan liikekiinteistömarkkinoiden ja siten finanssimarkkinoiden mahdollisilta järjestelmäriskeiltä, tällaisen perusteen soveltaminen ei nähdäkseen vaikuttaisi kuitenkaan *ilmeisen epätarkoituksenmukaiselta*.⁷⁷ Kun otetaan huomioon jäsenvaltioilla tässä asiassa oleva harkintavalta, kaikkia pyrkimyksiä suosia suljettuja kiinteistörahastoja olisi pidettävä tällaisissa olosuhteissa oikeasuhteisina, vaikka niiden välillä voitaisiin tehdä vielä selvempi ero myös suosimalla tiettyjä avoimia rahastoja, joiden ehdoilla ja esitteillä pyritään sulkemaan osittain pois varojen ja vastuiden välisestä epäsuhdasta johtuva riski.

V Ratkaisuehdotus

117. Edellä esitetyn perusteella ehdotan, että unionin tuomioistuin vastaa Corte suprema di cassazione esittämiin ennakkoratkaisukysymyksiin seuraavasti:

EY 56 artiklaa on tulkittava siten, että se antaa mahdollisuuden käyttää rahaston avoimeen tai suljettuun luonteeseen perustuvaa kriteeriä edellytyksenä kiinteistön hankinnan yhteydessä maksettavaksi tulevan hypoteekki- ja kiinteistörekisteriveron huojennukselle, jos kyseisen

⁷³ Esimerkiksi niin kutsuttu subprime-luottokriisi vaikutti Yhdysvaltojen asuntomarkkinoihin ainakin vuosina 2007–2012. Samanlainen kriisi vaikutti sekä Espanjan että Irlannin kiinteistömarkkinoihin vuosina 2008–2014.

⁷⁴ Tässä yhteydessä on muistutettava, että esitetty kysymys koskee asetuksen nro 223/2006 35 §:n 10-ter momentissa säädetyn veruhojennuksen saamista koskevan ensimmäisen edellytyksen eikä Italian veroviranomaisten noudattaman käytännön yhteensopivuutta unionin oikeuden kanssa. Näin ollen UBS Real Estaten esittämä väite on ymmärrettävä siten, että siinä arvostellaan rahaston avoimeen tai suljettuun luonteeseen perustuvan edellytyksen soveltamista siltä osin kuin olisi ollut tarkoituksenmukaisempaa soveltaa perustetta, joka perustuu rahastojen toimintasääntöjen täsmälliseen analysointiin.

⁷⁵ Tässä yhteydessä on jälleen kerran huomautettava, etteivät kiinteistörahastot kuuluneet pääasian tosiseikkojen tapahtuma-aikaan direktiivin 85/611 soveltamisalaan ja ettei niihin siksi voida soveltaa vastavuoroisen tunnustamisen periaatetta tai pelkästään alkuperäjäsenvaltion suorittaman valvonnan periaatetta.

⁷⁶ Selvästi unionin yksinomaiseen toimivaltaan kuuluvalla alalla unionin tuomioistuin on kuitenkin myöntänyt, ettei yleistä perustetta (vähintään vuoden kestänyt avioliitto todisteena asianomaisten henkilöiden välisten suhteiden todenperäisyydestä ja vakaudesta) soveltamalla loukata suhteellisuusperiaatetta, vaikka kutakin tilannetta olisi voitu arvioida tehokkaammin esimerkiksi tarkastelemalla asianosaisten toimittamaa näyttöä. Ks. tuomio 19.12.2019, HK v. komissio (C-460/18 P, EU:C:2019:1119, 89 kohta).

⁷⁷ Välittömässä syrjinnässä – jos sellaisen olemassaolo osoitettaisiin – on eri tilanne, kuten jo totesin.

kriteerin soveltamista voidaan perustella sillä, että se auttaa suojautumaan merkityksellisten kiinteistömarkkinoiden järjestelmäriskiltä, eikä ole havaittavissa välitöntä syrjintää, joka perustuisi esimerkiksi siihen, hallinnoidaanko rahastoja Italiassa tai sovelletaanko niihin muutoin Italian oikeutta.