



# Zbornik sudske prakse

MIŠLJENJE NEZAVISNOG ODVJETNIKA  
GERARDA HOGANA  
od 25. veljače 2021.<sup>1</sup>

**Spojeni predmeti C-478/19 i C-479/19**

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

(zahtjev za prethodnu odluku koji je uputio Corte suprema di cassazione (Vrhovni kasacijski sud, Italija))

„Zahtjevi za prethodnu odluku – Sloboda poslovnog nastana – Članak 43. stavak 1. UEZ-a – Slobodno kretanje kapitala – Članak 56. stavak 1. UEZ-a – Pristojba za upis u zemljišne knjige i pristojba za prijenos stvarnih prava na nekretninama – Porezne olakšice koje se daju samo zatvorenim nekretninskim investicijskim fondovima”

## I. Uvod

1. Ovim zahtjevima za prethodnu odluku Corte suprema di cassazione (Vrhovni kasacijski sud, Italija) od Suda traži da odluči o usklađenosti talijanskog zakonodavstva – koje prilikom stjecanja nekretnina koje se koriste u komercijalne svrhe za račun nekretninskih investicijskih fondova ograničava mogućnost smanjenja pristojbe za upis u zemljišne knjige i pristojbe za prijenos stvarnih prava na nekretninama na polovicu iznosa na takozvane „zatvorene” nekretninske investicijske fondove – s pravom Unije i osobito, s odredbama Ugovora o slobodnom kretanju kapitala i slobodi poslovnog nastana. U predmetu se ponovno javljaju pitanja ograničenja slobodnog kretanja kapitala u području oporezivanja.

2. Konkretnije, zahtjevi za prethodnu odluku upućeni su u okviru sporova između UBS Real Estate Kapitalanlagegesellschaft mbH (u daljnjem tekstu: UBS Real Estate), društva osnovanog u skladu s njemačkim pravom kao društva za upravljanje portfeljima za zajedničke investicijske fondove, i Agenzije delle Entrate (u daljnjem tekstu: talijanska porezna uprava). Predmet ovih postupaka su prigovori društva UBS Real Estate na prešutne odluke talijanske porezne uprave da dvama njemačkim investicijskim fondovima kojima upravlja to društvo ne nadoknadi troškove pristojbe za upis u zemljišne knjige i pristojbe za prijenos stvarnih prava na nekretninama koje su ti fondovi platili prilikom upisa stjecanja dvaju trgovačkih kompleksa zbog toga što – kao što to zahtijeva Uredba sa zakonskom snagom br. 223/2006 da bi mogli ostvariti pravo na smanjenje od 50 % iznosa pristojbe za upis u zemljišne knjige i pristojbe za prijenos stvarnih prava na nekretninama – nisu zatvoreni investicijski fondovi nego otvoreni investicijski fondovi.

<sup>1</sup> Izvorni jezik: engleski

## II. Pravni okvir

### A. Pravo Unije

3. Na dan nastanka činjenica o kojima je riječ u glavnom postupku Ugovor iz Lisabona još nije stupio na snagu. Stoga, iako su se neke stranke pozivale na odredbe Ugovora o funkcioniranju Europske unije i iako su te odredbe istovjetne onima koje su prethodno bile na snazi, ipak valja uputiti na odredbe Ugovora o osnivanju Europske zajednice.

4. Pravo Unije trenutno razlikuje dvije vrste subjekata za zajednička ulaganja: subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) i institucije i instrumente za zajednička ulaganja koji se ne mogu kvalificirati kao UCITS odnosno alternativne investicijske fondove (AIF-ovi) koji su uređeni Direktivom 2011/61/EU o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010 od 8. lipnja 2011. (u daljnjem tekstu: Direktiva o AIF-u)<sup>2</sup> i Delegiranom uredbom (EU) br. 694/2014 od 17. prosinca 2013. o dopuni Direktive 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se određuju vrste upravitelja alternativnih investicijskih fondova<sup>3</sup>.

5. Međutim, Direktiva o AIF-u i Delegirana uredba br. 694/2014 nisu bile primjenjive u vrijeme nastanka činjenica o kojima je riječ u glavnom postupku. Neovisno o tomu, Delegiranom uredbom br. 694/2014 objašnjava se razlika između zatvorenih i otvorenih fondova.

6. Ta delegirana uredba donesena je kako bi se pravila Direktive o AIF-u nadopunila regulatornim tehničkim normama kojima se utvrđuju vrste upravitelja alternativnih investicijskih fondova (u daljnjem tekstu: UAIF-ovi), tako da se određeni zahtjevi iz Direktive ujednačeno primjenjuju<sup>4</sup>.

7. Uvodna izjava 2. te uredbe određuje:

„Poželjno je razlikovati upravlja li UAIF otvorenim ili zatvorenim AIF-ovima ili i jednom i drugom vrstom kako bi se na UAIF-ove propisno primijenila pravila o upravljanju likvidnošću i postupci vrednovanja iz [Direktive o AIF-u].”

8. Uvodna izjava 3. Uredbe br. 694/2014 propisuje:

„Razlikovni čimbenik na temelju kojeg se utvrđuje upravlja li UAIF otvorenim ili zatvorenim AIF-om trebala bi biti činjenica da otvoreni AIF isplaćuje ili otkupljuje dionice ili udjele od svojih ulagatelja, na zahtjev bilo kojeg dioničara ili vlasnika udjela, prije početka faze likvidacije ili zatvaranja, i to čini u skladu s postupcima i učestalošću koji su utvrđeni u njegovim pravilima ili osnivačkim aktima, prospektu ili dokumentima ponude. [ ]”

9. Članak 1. stavak 1. do 3. navedene uredbe, koji je jedini sadržajni članak, glasi kako slijedi:

„1. UAIF može pripadati jednoj od sljedećih kategorija ili objema:

– UAIF otvorenog AIF-a/otvorenih AIF-ova;

<sup>2</sup> SL 2011., L 174, str. 1. (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 6., svezak 6., str. 47.)

<sup>3</sup> SL 2014., L 183, str. 18. (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 6., svezak 6., str. 47.)

<sup>4</sup> Vidjeti uvodnu izjavu 1. Delegirane uredbe br. 694/2014.

– UAIF zatvorenog AIF-a/zatvorenih AIF-ova.

2. UAIF-om otvorenog AIF-a smatra se UAIF koji upravlja AIF-om čije se dionice ili udjeli na zahtjev bilo kojeg dioničara ili vlasnika udjela, prije početka faze likvidacije ili zatvaranja, isplaćuju ili otkupljuju, izravno ili neizravno, iz imovine AIF-a i u skladu s postupcima i učestalošću koji su utvrđeni njegovim pravilima ili osnivačkim aktima, prospektom ili dokumentima ponude.

Smanjenje kapitala AIF-a povezano s raspodjelama u skladu s pravilima ili osnivačkim aktima AIF-a, njegovim prospektom ili dokumentima ponude, uključujući ono koje je odobreno odlukom dioničara ili vlasnika udjela donesenom u skladu s tim pravilima ili osnivačkim aktima, prospektom ili dokumentima ponude, ne uzima se u obzir za potrebe utvrđivanja radi li se o otvorenom AIF-u ili ne.

Za potrebe utvrđivanja radi li se o otvorenom AIF-u ili ne, ne uzima se u obzir činjenica da se dionicama ili udjelima AIF-a može trgovati na sekundarnom tržištu i da ih ne isplaćuje niti ih otkupljuje sam AIF.

3. UAIF zatvorenog AIF-a jest UAIF koji upravlja AIF-om drukčijim od onog opisanog u stavku 2.”

## **B. Talijansko pravo**

### **1. Zakonodavna uredba br. 347/1990**

10. Decreto legislativo 31 ottobre 1990, N. 347 relativo alle disposizioni concernenti le imposte ipotecaria e catastale (Zakonodavna uredba br. 347 od 31. listopada 1990. o odredbama u pogledu pristojbe za upis u zemljišne knjige i pristojbe za prijenos stvarnih prava na nekretninama, u daljnjem tekstu: Zakonodavna uredba br. 347/1990), predviđa da se na formalnosti prijenosa, upisa hipoteke, obnove i brisanja u zemljišne knjige plaća pristojba. Njezinu osnovicu čini vrijednost prenesenih ili stečenih nekretnina, a stopa iznosi 1,6 %.

11. Zakonodavna uredba br. 347/1990 također navodi da promjena imena nositelja prava vlasništva ili stvarnog prava na nekretnini upisanoj u zemljišnu knjigu podliježe pristojbi za prijenos stvarnih prava na nekretninama (u daljnjem tekstu: imposta catastale). Ta pristojba, čija je stopa 0,4 %, proporcionalna je vrijednosti nekretnine.

### **2. Ministarska uredba br. 228/1999**

12. Decreto ministeriale n. 228, – Regolamento recante norme per la determinazione dei criteri generali cui devono essere uniformati i fondi comuni di investimento (Ministarska uredba br. 228 – Odredbe kojima se određuju opća pravila koja zajednički investicijski fondovi moraju ispunjavati) od 24. svibnja 1999.<sup>5</sup> propisivao je da su nekretninski fondovi fondovi koji isključivo ili uglavnom ulažu u nekretnine, prava na nekretninama i udjele u društvima za poslovanje nekretninama

<sup>5</sup> GURI br. 164, od 15. srpnja 1999.

### 3. Uredba sa zakonskom snagom br. 223/2006

13. Članak 35., naslovljen „Mjere za borbu protiv prijevare i utaje poreza”, Decreto-Legge br. 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 levasione fiscale (Uredba sa zakonskom snagom br. 223/2006 o hitnim odredbama za gospodarski i socijalni oporavak, ograničavanje i racionalizaciju javnih troškova te o izmjenama poreza i suzbijanju utaje poreza, od 4. srpnja 2006.<sup>6</sup>, koja je postala zakon nakon izmjena Zakonom br. 248 od 4. kolovoza 2006. (u daljnjem tekstu: Uredba sa zakonskom snagom br. 223/2006), u stavku 10.b navodi:

„U pogledu izmjena u zemljišnim knjigama i unosa u vezi s prijenosom nekretnina koje se koriste u komercijalne svrhe, [...] čak i ako podliježu porezu na dodanu vrijednost, uključujući zatvorene nekretninske fondove koje uređuje članak 37. testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria [Pročišćeni tekst zakonodavnih odredbi o financijskom posredovanju], sadržan u decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Zakonodavna uredba br. 58 od 24. veljače 1998.), kako je kasnije izmijenjena, i članak 14.a legge 25 gennaio 1994, n. 86 (Zakon br. 86 od 25. siječnja 1994.), ili financijska leasing-društva ili banke i financijske posrednike [...] u pogledu kupnje i najma s mogućnošću kupnje imovine koju se (isključivo) daje u najam, stope pristojbe za upis u zemljišne knjige i pristojbe za prijenos stvarnih prava na nekretninama, kako su izmijenjene člankom 10.a ovog članka, smanjit će se za pola. Prethodno navedene odredbe primjenjuju se od 1. listopada 2006.”

### 4. Zakonodavna uredba br. 58/1998

14. 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 (Zakonodavna uredba br. 58/1998, Pročišćeni tekst zakonodavnih odredbi o financijskom posredovanju u skladu s člancima 8. i 21. Zakona od 6. veljače 1996., br. 52), od 24. veljače 1998.<sup>7</sup>, u verziji koja je bila na snazi na dan provedbe dviju transakcija o kojima je riječ u glavnom postupku, u članku 1. naslovljenom „Definicije” navodio je:

„1. U ovoj zakonodavnoj uredbi primjenjuju se sljedeće definicije:

[...]

- (k) ‚otvoreni investicijski fond’ znači zajednički investicijski fond čiji članovi imaju pravo u svakom trenutku tražiti povrat udjela u skladu s pravilima funkcioniranja fonda;
- (l) ‚zatvoreni investicijski fond’ znači zajednički investicijski fond u kojem se otkup dionica sudionicima jamči samo uz prethodno određene rokove [...]

<sup>6</sup> GURI br. 153, od 4. srpnja 2006.

<sup>7</sup> Redovan dodatak GURI-ju br. 71, od 26. ožujka 1998.

15. Članak 36. Zakonodavne uredbe br. 58/1998, naslovljen „Zajednički investicijski fondovi”, u verziji koja je bila na snazi na dan nastanka činjenica iz glavnog postupka, navodio je sljedeće:

„1. Uzajamnim fondom upravlja društvo za upravljanje portfeljem koje ga je osnovalo ili drugo društvom za upravljanje portfeljem. Potonje upravlja fondovima koje je samo osnovalo kao i fondovima koje su osnovala druga društva.

[...]

3. Odnos sudjelovanja u zajedničkom fondu uređen je propisima o fondovima. Nakon mišljenja [Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob) (Državna komisija za trgovačka društva i burzu, Italija)], Banca d'Italia utvrđuje opće kriterije koji se primjenjuju na izradu propisa o fondovima kao i njihov minimalni sadržaj, uz odredbe članka 39.

[...]

6. Svaki zajednički investicijski fond ili svaki podfond istog fonda predstavlja neovisan portfelj koji se u sve pravne svrhe razlikuje od imovine društva za upravljanje portfeljem i svakog sudionika kao i od svake druge imovine kojom upravlja isto društvo [...]

16. U skladu s člankom 37. Zakonodavne uredbe br. 58/1998, u verziji koja je bila na snazi na dan nastanka činjenica iz glavnog postupka, pod naslovom „Struktura uzajamnih fondova”:

„1. Ministar gospodarstva i financija uredbom donesenom nakon savjetovanja s Talijanskom središnjom bankom i CONSOB-om utvrđuje opće kriterije koje moraju ispunjavati uzajamni fondovi koji se odnose na:

- (a) svrhu ulaganja;
  - (b) kategorije ulagača kojima je ponuda dionica namijenjena;
  - (c) uvjete sudjelovanja u otvorenim i zatvorenim fondovima, osobito učestalost izdavanja i otkupa dionica, minimalni prag upisa, prema potrebi, i postupak koji treba slijediti;
  - (d) minimalno i maksimalno trajanje, prema potrebi;
- d-a) odredbe i uvjete koji se primjenjuju na stjecanje ili prijenos imovine, kako u trenutku osnivanja fonda tako i nakon njega, za fondove koji ulažu isključivo ili uglavnom u nekretnine, stvarna prava na nekretninama i udjele u društvima za poslovanje nekretninama.

[...]

2.a Propisi iz stavka 1. također izlažu pitanja u pogledu kojih se sudionici u zatvorenim fondovima sastaju s ciljem donošenja obvezujućih odluka za društva za upravljanje portfeljem. Na sastanku se odlučuje o zamjeni društva za upravljanje portfeljem, zahtjevu za pristup burzi, kad nije predviđen, i o izmjeni politika upravljanja [...]

17. U skladu s člankom 39. Zakonodavne uredbe br. 58/1998, u verziji koja je bila na snazi na dan nastanka činjenica iz glavnog postupka, pod naslovom „Pravilnik o fondovima”:

„1. Za svaki uzajamni fond, pravilnik određuje njegova obilježja, uređuje njegovo funkcioniranje, određuje promotora, upravitelja kad on nije društvo promotor, skrbničku banku, utvrđuje raspodjelu zadataka među njima i uređuje postojeće odnose između njih i sudionika.

2. Pravilnikom se posebno utvrđuje sljedeće:

- (a) naziv i trajanje fonda;
- (b) uvjete sudjelovanja u fondu, uvjete izdavanja i raskid certifikata te upis i otkup dionica kao i načine likvidacije fonda;
- (c) tijela nadležna za odabir ulaganja i kriterije raspodjele tih ulaganja;
- (d) vrstu imovine, financijskih instrumenata i drugih vrijednosnih papira koji omogućuju ulaganje imovine fonda;

[]”

### III. Činjenice glavnog postupka i zahtjev za prethodnu odluku

18. UBS Real Estate je društvo za upravljanje portfeljem uzajamnih fondova čije se sjedište nalazi u Njemačkoj, a podružnica u Italiji. Upravlja portfeljima dvaju nekretninskih investicijskih fondova, odnosno „UBS (D) 3 Sector Real Estate Europe” u stečaju (prije „UBS (D) 3 Kontinente Immobilien”) i „UBS (D) Euroinvest Immobilien Real Estate Investment Fund” (u daljnjem tekstu: UBS fondovi), koja su oba osnovana u skladu s njemačkim pravom<sup>8</sup>.

19. UBS Real Estate je 4. listopada 2006. za račun UBS fondova stekao dva nekretninska kompleksa za poslovnu uporabu koja se nalaze u San Donato Milaneseu, Italija. Prilikom upisa stjecanja dviju nekretnina UBS Real Estate je talijanskoj poreznoj upravi za račun oba fonda platio pristojbu za upis u zemljišne knjige (3 %) i pristojbu za prijenos stvarnih prava na nekretninama (1 %) u ukupnom iznosu od 802 400,00 eura za jednu nekretninu i 820 900,00 eura za drugu.

20. UBS Real Estate je kasnije saznao da je 1. listopada 2006. stupila na snagu Uredba sa zakonskom snagom br. 223/2006. Tom je uredbom sa zakonskom snagom predviđeno smanjenje pristojbe za upis u zemljišne knjige i pristojbe za prijenos stvarnih prava na nekretninama za račun zatvorenih investicijskih fondova u smislu članka 37. Zakonodavne uredbe br. 58/1998 za polovicu iznosa.

21. UBS Real Estate je talijanskoj poreznoj upravi podnio dva zahtjeva za povrat dvaju navodno preplaćenih pristojbi za upis svake od tih nekretnina, ističući da se na otvorene fondove, kao što su to dva predmetna fonda, također moraju primjenjivati odredbe Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006.

<sup>8</sup> Prema navodima UBS-a, ti se fondovi nisu nalazili na talijanskom tržištu.

22. Talijanska porezna uprava, naime, nije donijela nikakvu izričitu odluku u pogledu dvaju zahtjeva koje je podnio UBS Real Estate. Međutim, zbog tog propusta u talijanskom pravu donesena su dva prešutna odbijanja (*silenzio-rifiuto*) zahtjeva.

23. UBS Real Estate potom je protiv tih dviju prešutnih odluka pokrenuo dva postupka pred Commissione tributaria provinciale di Milano (Općinski porezni sud u Milanu, Italija). Te su tužbe odbijene jer je talijanski zakonodavac izričito ograničio olakšicu predviđenu Uredbom sa zakonskom snagom br. 223/2006 samo na kategoriju zatvorenih investicijskih fondova.

24. UBS Real Estate žalio se protiv obiju presuda Općinskog poreznog suda pred Commissione tributaria regionale per la Lombardia (Regionalni porezni sud u Lombardiji, Italija).

25. Obje su žalbe odbijene dvjema presudama Commissione Tributaria Regionale per la Lombardia (Regionalni porezni sud u Lombardiji) od 3. travnja 2012. s obrazloženjem da, s obzirom na brojne razlike između dviju vrsta nekretninskih fondova (zatvoreni fond uređen talijanskim pravom i otvoreni fond uređen njemačkim pravom), nije bilo ni povrede prava Unije na temelju različitog postupanja (jer se različita porezna pravila mogu primjenjivati u različitim okolnostima) ni povrede članka 25. Konvencije sklopljene između Italije i Njemačke za izbjegavanje dvostrukog oporezivanja (jer ne postoji diskriminacija na osnovi državljanstva).

26. UBS Real Estate zatim je pri Corte suprema di cassazione (Vrhovni kasacijski sud) protiv tih utvrđenja podnio dvije žalbe u pogledu nekih pravnih pitanja. U okviru tih žalbi UBS Real Estate osporavao je, među ostalim, usklađenost članka 35. stavka 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006 s odredbama sadašnjih članaka 18., 49. i 63. UFEU-a. Porezna uprava usprotivila se tim žalbama te je podnijela protužalbu.

27. U prilog svojim žalbama UBS Real Estate među ostalim ističe da je Regionalni porezni sud povrijedio članak 49. UFEU-a time što je presudio da je razlika u poreznom tretmanu između zatvorenih i otvorenih investicijskih fondova opravdana razlikama između situacija, iako te razlike nisu relevantne s obzirom na primijenjeni kriterij i *ratio legis* članka 35. stavka 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006.

28. Corte suprema di cassazione (Vrhovni kasacijski sud) smatra da se u oba predmeta u biti postavlja pitanje mogu li razlike između zatvorenih investicijskih fondova uređenih talijanskim pravom i otvorenih investicijskih fondova uređenih pravom druge države članice opravdati različit porezni tretman.

29. U tom pogledu taj sud ističe da je talijanski porezni sustav koji se primjenjuje na uzajamne nekretninske fondove tijekom posljednjih godina bio predmet brojnih izmjena kako bi se potaknuo razvoj zatvorenih fondova, istodobno vodeći računa o tome da se oni ne koriste za zaobilaženje zakonodavstva.

30. Što se konkretno tiče članka 35. stavka 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006, Corte suprema di cassazione (Vrhovni kasacijski sud) naveo je da ograničenje olakšice predviđene tom odredbom na zatvorene fondove ima za cilj, u biti, samo promicati i potaknuti razvoj zajedničkih nekretninskih investicijskih fondova koji se ne temelje na izrazito špekulativnim i neizvjesnim namjerama, kao i ograničiti sistemske rizike na tržištu nekretnina u slučaju krize. Naime, u slučaju krize na tržištu nekretnina, osobe koje su ulagale u investicijske fondove takve vrste općenito bi zahtijevale prijevremeni otkup njihovih dionica, što bi imalo za posljedicu smanjenje

likvidnih rezervi takvih fondova. Oni bi tako bili prisiljeni prodati dio stečenih nekretnina ispod uobičajene vrijednosti kako bi ispunili te zahtjeve za otkup, što bi zaoštrilo krizu. Zbog toga bi bilo poželjno potaknuti ulagače da stječu udjele u zatvorenim umjesto u otvorenim fondovima.

31. U tim je okolnostima Corte suprema di cassazione (Vrhovni kasacijski sud) odlučio prekinuti postupak i uputiti Sudu, u svakom predmetu, prethodno pitanje koje je na isti način formulirano u oba predmeta:

„Protivi li se pravu Unije - osobito odredbama Unije o slobodi poslovnog nastana i slobodnom kretanju kapitala, kako ih tumači Sud - primjena odredbe nacionalnog prava, kao što je to članak 35. stavak 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006) (u dijelu u kojem ograničava smanjenje pristojbe za upis u zemljišne knjige i pristojbe za prijenos stvarnih prava na nekretninama samo na zatvorene nekretninske investicijske fondove)?”

32. Tijekom postupka Sud je postavio pitanja za pisane odgovore talijanskoj vladi i društvu UBS Real Estate. Iako je UBS Real Estate odgovorio na ta pitanja, talijanska vlada to nije učinila, tako da se određeni aspekti talijanskog zakonodavstva tek trebaju potvrditi.

#### IV. Analiza

33. Najprije valja podsjetiti na to da, kao prvo, u skladu s člankom 267. UFEU-a, u okviru prethodnog postupka, Sud ima nadležnost samo za tumačenje Ugovorâ ili valjanost i tumačenje akata institucija, tijela, ureda ili agencija Unije, ali ne i za točno tumačenje nacionalnog zakonodavstva ili usklađenost odredbi nacionalnog prava s pravnim pravilima Europske unije ili točnost svih činjenica sadržanih u spisu.<sup>9</sup>

34. Iz toga slijedi da, s jedne strane, Sud nije nadležan odlučivati o tumačenju međunarodnog ugovora koji su sklopile države članice, poput onog između Italije i Njemačke o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja. S druge strane, kad Sud odlučuje o prethodnom pitanju (za razliku od situacije u postupku zbog povrede obveze), odgovor Suda uvijek se daje uzimajući u obzir okolnosti koje je iznio sud koji je uputio zahtjev. Isključivo je na potonjem sudu da provjeri jesu li prosljeđene činjenične informacije točne i, prema tome, da pretpostavka na kojoj se temelji postavljeno pitanje odgovara situaciji o kojoj je riječ u glavnom postupku, osobito što se tiče ciljeva koji se žele postići predmetnim zakonodavstvom<sup>10</sup>.

35. Točno je da Sud može uzeti u obzir postojeće dvostrane ugovore između dviju država članica u okviru pravnog konteksta kako bi utvrdio situaciju koju je sud koji je uputio zahtjev izložio u svojem pitanju i tako dao tumačenje prava Unije koje će biti korisno nacionalnom sudu, pod uvjetom da ne odlučuje o konkretnom tumačenju tih ugovora<sup>11</sup>.

<sup>9</sup> Vidjeti u tom smislu presude od 16. lipnja 2015., Gauweiler i dr. (C-62/14, EU:C:2015:400, t. 15.) i od 11. lipnja 2020., Subdelegación del Gobierno en Guadalajara (C-448/19, EU:C:2020:467, t. 17.).

<sup>10</sup> To vrijedi tim više što za razliku od postupka zbog povrede obveze za stranke ne postoji nikakav teret dokazivanja jer je zahtjev za prethodnu odluku postupak između dvaju sudova. Naime, postupak propisan člankom 267. UFEU-a nije kontradiktoran postupak, nego instrument suradnje između Suda i nacionalnih sudova u kojem Sud nacionalnim sudovima daje tumačenje prava Unije koje im je potrebno za rješavanje spora koji se pred njima vodi. Vidjeti presudu od 15. rujna 2011., Unió de Pagesos de Catalunya (C-197/10, EU:C:2011:590, t. 16.).

<sup>11</sup> Vidjeti u tom smislu presude od 19. siječnja 2006., Bouanich (C-265/04, EU:C:2006:51, t. 51.) i presudu od 25. listopada 2017., Polbud - Wykonawstwo (C-106/16, EU:C:2017:804, t. 27.).



36. Međutim, u ovom slučaju nije razvidno da porezni sporazum koji postoji između Italije i Njemačke čini opravdanje pobijanih odluka, a sud koji je uputio zahtjev to ne spominje ni u svojim dvama pitanjima. U tim okolnostima ne vidim nikakav razlog zbog kojeg bi ga trebalo uzeti u obzir za davanje odgovora na postavljena pitanja.

37. Kao drugo, budući da se pitanje suda koji je uputio zahtjev odnosi na nekoliko sloboda kretanja, najprije je potrebno utvrditi koje su od tih sloboda relevantne.

## A. Određivanje relevantnih odredaba Ugovora

38. Budući da sud koji je uputio zahtjev u svojem pitanju spominje i slobodu poslovnog nastana iz članka 43. UEZ-a i slobodno kretanje kapitala iz članka 56. UEZ-a, valja utvrditi je li nacionalna mjera o kojoj je riječ u glavnom postupku obuhvaćena područjem primjene slobode poslovnog nastana ili slobodnog kretanja kapitala ili objema.

39. U skladu sa sudskom praksom Suda, kako bi se utvrdilo potpada li neka nacionalna mjera pod jednu ili više sloboda, mora se uzeti u obzir svrhu tog zakonodavstva<sup>12</sup>.

40. U tom pogledu treba navesti da se sloboda poslovnog nastana može definirati kao sloboda osnivanja ili prijenosa društva u državu članicu različitu od države podrijetla, uz uvjete poput onih koji se primjenjuju na rezidente<sup>13</sup>. U skladu s time, ta sloboda pretpostavlja da dotični operator doista namjerava nastaviti gospodarsku djelatnost u okviru stabilnog uređenja i na neodređeno razdoblje<sup>14</sup>. Stoga, primjerice, u sporu koji se odnosi na građevinu, osobe koje kupuju tu građevinu mogu se pozivati na tu slobodu ako u njoj namjeravaju voditi gospodarsku djelatnost<sup>15</sup>.

41. Iako Ugovor o EZ-u nije definirao pojam „kretanje kapitala”, kao što ga ni UFEU ne definira sada, ipak je dio ustaljene sudske prakse da Direktiva 88/361 od 24. lipnja 1988. za provedbu članka 67. Ugovora<sup>16</sup> zajedno s nomenklaturom i priloženom napomenom za pojašnjenje ima indikativnu vrijednost u tom pogledu<sup>17</sup>. U skladu s napomenom za pojašnjenje Direktive 88/361/EEZ, prekogranično kretanje kapitala u bitnome uključuje „kupnj[u] zgrada i zemljišta i izgradnj[u] zgrada od strane privatnih osoba za stvaranje dobiti ili osobnu upotrebu”. Naime, pravo stjecanja, iskorištavanja i raspolaganja nekretninama na području druge države članice nužno dovodi do kretanja kapitala prilikom svojeg ostvarenja.

<sup>12</sup> Presuda od 10. veljače 2011., Haribo Lakritzen Hans Riegel i Österreichische Salinen (C-436/08 i C-437/08, EU:C:2011:61, t. 34.)

<sup>13</sup> Vidjeti primjerice, u tom smislu, presude od 28. siječnja 1986., Komisija/Francuska (270/83, EU:C:1986:37, t. 14.), od 7. srpnja 1988., Stanton i L'Étoile 1905 (143/87, EU:C:1988:378, t. 11.) i od 25. listopada 2017., Polbud – Wykonawstwo (C-106/16, EU:C:2017:804, t. 33.). Prema mojem mišljenju, dovoljno je da osobe koje nisu rezidenti imaju mogućnost odabira poreznog sustava koji se primjenjuje na rezidente. Stoga je na rezidentima da odluče žele li koristiti taj sustav ili drugi koji, ovisno o njihovoj situaciji, može biti više ili manje povoljan.

<sup>14</sup> Vidjeti primjerice presude od 23. veljače 2016., Komisija/Mađarska (C-179/14, EU:C:2016:108, t. 148. do 150.) i od 14. studenoga 2018., Memoria i Dall'Antonia (C-342/17, EU:C:2018:906, t. 44.).

<sup>15</sup> Vidjeti u tom smislu presudu od 21. siječnja 2010., SGI (C-311/08, EU:C:2010:26, t. 38.).

<sup>16</sup> SL 1988., L 178, str. 5. (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 10., svezak 3., str. 7.). Ta direktiva, koja je i dalje na snazi, dovela je do potpune liberalizacije kretanja kapitala i činila je prvu etapu stvaranja monetarne unije. Vidjeti presudu od 23. veljače 1995., Bordessa i dr. (C-358/93 i C-416/93, EU:C:1995:54, t. 17.).

<sup>17</sup> Presuda od 23. veljače 2006., van Hilten-van der Heijden (C-513/03, EU:C:2006:131, t. 39.)

42. Iz toga slijedi da bi svaka nacionalna mjera koja uređuje ulaganja u nekretnine nerezidenata na području države članice gotovo nedvojbeno mogla utjecati na slobodu poslovnog nastana i slobodno kretanje kapitala<sup>18</sup>.

43. Međutim, iz ustaljene sudske prakse proizlazi da smisao prethodnog postupka nije davanje savjetodavnih mišljenja o općim ili hipotetskim pitanjima, nego stvarna potreba za učinkovitim rješavanjem spora<sup>19</sup>. Prema tome, kako bi se odredilo koja će sloboda biti osnova za davanje odgovora na postavljena pitanja, treba uzeti u obzir strukturu spora o kojem je riječ u glavnom postupku. Naime, činjenica da nacionalna mjera može utjecati na dvije slobode ne znači nužno da se tužitelj u glavnom postupku može pozivati na te dvije slobode. Stoga bi, u slučaju da je nacionalna mjera obuhvaćena područjem primjene dviju sloboda, tu mjeru trebalo ispitati pozivanjem samo na jednu od tih dviju sloboda ako se iz okolnosti slučaja čini da se podnositelj zahtjeva može pozvati samo na jednu<sup>20</sup>.

44. U ovom slučaju iz spisa predmeta proizlazi da su dva fonda koja su kupila dva trgovačka kompleksa to učinila u obliku pasivnog ulaganja, a ne u svrhu pokretanja poslovanja ili korištenja predmetne nekretnine u drugu svrhu. Iz toga slijedi da fondovi iz glavnog postupka nisu koristili svoje pravo na slobodu poslovnog nastana nego samo pravo na slobodno kretanje kapitala<sup>21</sup>. Posljedično, kao što je to Komisija navela, navodnu razliku u postupanju treba ispitati samo s obzirom na slobodno kretanje kapitala.

45. Međutim, da bi određena temeljna sloboda povezana s unutarnjim tržištem bila primjenjiva, moraju biti ispunjena dva uvjeta: kao prvo, situacija o kojoj je riječ u glavnom postupku ne smije biti ograničena isključivo na predmetnu državu članicu<sup>22</sup>; kao drugo, područje obuhvaćeno nacionalnom mjerom čija se usklađenost s pravom Unije osporava ne smije još biti potpuno usklađeno<sup>23</sup>.

46. U ovom je slučaju prvi uvjet očito ispunjen jer tužitelj djeluje za račun dvaju fondova uređenih pravom druge države članice. Što se tiče drugog uvjeta, odnosno pitanja je li područje na koje se odnosi mjera o kojoj je riječ u glavnom postupku u potpunosti usklađeno na razini Unije, valja se usredotočiti ne na djelatnost koju obavljaju fondovi, nego na narav i učinak te mjere.

47. Ovdje se može primijetiti da, s obzirom na to da se članak 35. Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006 primjenjuje u slučaju prijenosa nekretnina i raspolaganja za poslovnu uporabu i da je namijenjen davanju porezne olakšice, ta mjera potpada pod porezno pravo u vezi s nekretninama.

<sup>18</sup> Vidjeti u tom smislu presudu od 1. lipnja 1999., *Konle* (C-302/97, EU:C:1999:271, t. 22.).

<sup>19</sup> Vidjeti primjerice presudu od 10. prosinca 2018., *Wightman i dr.* (C-621/18, EU:C:2018:999, t. 28.).

<sup>20</sup> Vidjeti u tom smislu presude od 26. lipnja 2008., *Burda* (C-284/06, EU:C:2008:365, t. 68. i 69.), od 18. lipnja 2009., *Aberdeen Property Fininvest Alpha* (C-303/07, EU:C:2009:377, t. 34. i 35.) i od 30. travnja 2020., *Société Générale* (C-565/18, EU:C:2020:318, t. 19.). Određivanje primjenjive slobode ili sloboda može biti od praktične važnosti s obzirom na to da je sloboda poslovnog nastana obuhvaćena Direktivom 2006/123/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 12. prosinca 2006. o uslugama na unutarnjem tržištu (SL 2006., L 376, str. 36) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 13., svezak 47, str. 160.).

<sup>21</sup> Točno je da je Sud u svojoj presudi od 30. svibnja 1989., *Komisija/Grčka* (305/87, EU:C:1989:218), ispitivao uredbu o sklapanju pravnih akata državljana drugih država članica u pogledu nekretnina smještenih u grčkim pograničnim područjima u odnosu na slobodu poslovnog nastana. Međutim, valja istaknuti da se ovaj predmet odnosio na tužbu zbog povrede obveze, a ne na zahtjev za prethodnu odluku. U okviru zahtjeva za prethodnu odluku, prilikom određivanja predmetne slobode treba uzeti u obzir situaciju stranaka (zbog čega je, uz ostale razloge, prilikom ocjenjivanja dopuštenosti pitanja odlučujuće je li spor interne prirode ili nije). Međutim, u okviru tužbe zbog povrede obveze Sud načelno odlučuje o usklađenosti propisa s pravom Unije. U predmetu *Komisija/Grčka* (305/87, EU:C:1989:218), s obzirom na ciljeve i sadržaj predmetnog zakonodavstva, ono se moglo primijeniti kako na obične ulagače tako i na osobe koje se žele nastaniti putem predmetnih nekretnina.

<sup>22</sup> Vidjeti presudu od 15. studenoga 2016., *Ullens de Schooten* (C-268/15, EU:C:2016:874, t. 47.).

<sup>23</sup> Vidjeti primjerice u tom pogledu presudu od 16. listopada 2014., *Komisija/Njemačka* (C-100/13, neobjavljenu, EU:C:2014:2293, t. 62.).

Jasno je da pravom Unije nisu usklađena porezna pravila koja se primjenjuju na transakcije s nekretninama, uključujući kada, kao u ovom slučaju, te transakcije obavlja „zatvoreni” nekretninski fond.

48. U tim okolnostima predlažem da se predmetni nacionalni propis ispita samo s obzirom na slobodno kretanje kapitala iz članka 56. UEZ-a (koji je postao članak 63. UFEU-a).

## **B. Postojanje ograničenja**

### **1. Kriterij koji treba primijeniti**

49. Najprije valja podsjetiti na to da je izravno oporezivanje i dalje prije svega pitanje prepušteno državama članicama koje su slobodne uspostaviti sustav oporezivanja koji smatraju najprikladnijim. Na njima je da odrede opseg svoje porezne nadležnosti kao i osnovna načela svojeg poreznog sustava. U trenutačnom stanju usklađivanja nacionalnog poreznog zakonodavstva, države članice su u skladu s time slobodne uspostaviti porezni sustav koji smatraju najprikladnijim<sup>24</sup>.

50. U tom kontekstu te se slobode kretanja ne mogu razumjeti na način da je država članica obvezna uskladiti svoja porezna pravila s pravilima drugih država članica kako bi osigurala uklanjanje nejednakosti u svim okolnostima<sup>25</sup>. U skladu s tim, ne bi trebalo smatrati da nepogodnosti do kojih bi moglo doći zbog usporednog izvršavanja suverenih poreznih ovlasti država članica same po sebi čine ograničenja slobodnog kretanja kapitala<sup>26</sup>. Kad bi to bilo tako, mogućnost država članica da ubiru poreze bila bi neopravdano ugrožena. U tim okolnostima valja priznati da su kvaziograničenja koja su posljedica supostojanja dvaju sustava oporezivanja izvan područja primjene Ugovora<sup>27</sup>.

51. Međutim, države članice moraju izvršavati svoju poreznu nadležnost poštujući slobodu kretanja, što znači da su se 2006. godine trebale suzdržati od donošenja mjera koje su zabranjene člankom 56. stavkom 1. UEZ-a (sada članak 63. stavak 1. UFEU-a)<sup>28</sup>.

52. U području oporezivanja Sud općenito slijedi stroži pristup nego u drugim područjima kada je riječ o ocjeni poštovanja sloboda kretanja. Naime, kada u tim drugim područjima Sud utvrdi da postoji ograničenje, pri čemu predmetno nacionalno porezno zakonodavstvo ima samo odvratajući učinak na prekogranične transakcije, treba utvrditi da puka činjenica da pojedina djelatnost ili transakcija podliježu porezu negativno utječe na njihovu privlačnost. U skladu s time, kako se mogućnost država članica da ubiru poreze ne bi neopravdano ograničila, Sud načelno smatra da se poreznom mjerom, kako bi se ona u tu svrhu kvalificirala kao ograničenje,

<sup>24</sup> Vidjeti presudu od 3. ožujka 2020., Vodafone Magyarorszá (C-75/18, EU:C:2020:139, t. 49.). Pravo Unije ne obvezuje države članice da međusobno razmjenjuju informacije kako bi izbjegle dvostruko oporezivanje ili pak neoporezivanje pojedinačne dobiti. Vidjeti presudu od 26. svibnja 2016., NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, t. 47. ili presudu od 10. veljače 2011., Haribo Lakritzen Hans Riegel i Österreichische Salinen (C-436/08 i C-437/08, EU:C:2011:61, t. 169. do 172.).

<sup>25</sup> Vidjeti primjerice presudu od 27. veljače 2020., AURES Holdings (C-405/18, EU:C:2020:127, t. 32.).

<sup>26</sup> Presuda od 16. srpnja 2009., Damseaux (C-128/08, EU:C:2009:471, t. 27.).

<sup>27</sup> Vidjeti u tom smislu presudu od 14. studenoga 2006., Kerckhaert i Morres (C-513/04, EU:C:2006:713, t. 20.) i mišljenje nezavisnog odvjetnika Geelhoeda u predmetu Test Claimants in Class IV of the ACT Group Litigation (C-374/04, EU:C:2006:139, t. 39.).

<sup>28</sup> Vidjeti primjerice presudu od 12. rujna 2006., Cadbury Schweppes i Cadbury Schweppes Overseas (C-196/04, EU:C:2006:544, t. 40.).

treba uspostaviti diskriminacija, izravna ili neizravna, na štetu prekograničnih ulagača<sup>29</sup>. Prema tome, Sud načelno zahtijeva provedbu testa usporedivosti kako bi se mjera proglasila nespojivom s pravom Unije<sup>30</sup>.

53. Općenito, mjeru treba smatra diskriminatornom kada je njezin cilj ili učinak različito postupanje u usporedivim situacijama ili, suprotno, jednako postupanje u različitim situacijama<sup>31</sup>.

54. Budući da je cilj sloboda kretanja uspostava unutarnjeg tržišta, Sud je prvotno koristio posebnu definiciju u tom području. Naime, kada Ugovor zabranjuje primjenu određenog kriterija, dolazi do izravne diskriminacije kada se prema osobi na temelju tog kriterija izričito postupa nepovoljnije. Naprotiv, do neizravne diskriminacije dolazi kada se pokaže da je primjenjivi kriterij prividno neutralan, dok u praksi osobe koje ispunjavaju zabranjeni kriterij dovodi u nepovoljnu situaciju u usporedbi s drugima<sup>32</sup>. Na temelju tog pristupa, u kontekstu ostvarivanja slobode kretanja, uključujući slobodno kretanje kapitala, Sud je smatrao da je riječ o izravnoj diskriminaciji kada mjera predviđa različito postupanje na temelju državljanstva, a o neizravnoj diskriminaciji kada mjera, iako se temelji na drukčijem kriteriju, poput kriterija boravišta, u praksi dovodi do istog rezultata<sup>33</sup>.

55. Međutim, važno je naglasiti da već gotovo jedno desetljeće Sud vrlo često (ali ne uvijek)<sup>34</sup> poseže za općom definicijom pojma diskriminacije, iz točke 53. ovog mišljenja, što otvara brojna pitanja.

56. Kao prvo, teško je ne istaknuti da bi taj općenitiji pristup mogao dovesti do paradoksalnog rezultata u slučaju da se, ako bi se zakonodavstvom nastojao postići jasno diskriminatoran cilj, ne utvrdi nikakva diskriminacija jer, s obzirom na taj cilj, predmetne situacije treba smatrati različitima.

<sup>29</sup> Vidjeti u tom smislu presude od 6. prosinca 2007., *Columbus Container Services* (C-298/05, EU:C:2007:754, t. 53.) i od 26. svibnja 2016., *NN (L) International* (C-48/15, EU:C:2016:356, t. 47.). Doduše, u skladu s nekim presudama, „mjere zabranjene člankom 56. stavkom 1. UEZ-a, kao primjerice ograničenja kretanja kapitala, *uključuju* one koje odvrću nerezidente od ulaganja u državu članicu ili odvrću rezidente te države članice da to rade u drugim državama članicama. Vidjeti primjerice presudu od 10. svibnja 2012., *Santander Asset Management SGIIC i dr.* (C-338/11 do C-347/11, EU:C:2012:286, t. 15.). Moje isticanje. Međutim, to ne znači da je činjenica da mjera ima takav odvrćući učinak dovoljna da bi se kvalificirala kao ograničenje. Vidjeti točke 23. i 39. ove presude.

<sup>30</sup> Nezavisna odvjetnica J. Kokott predložila je da se odustane od testa nediskriminacije i umjesto toga zauzela se da se i u poreznom području primijeni isti test kao i u drugim područjima. Međutim, Sud u tom pogledu nije prihvatio njezino mišljenje. Vidjeti mišljenje nezavisne odvjetnice J. Kokott u predmetu *Nordea Bank* (C-48/13, EU:C:2014:153, t. 22.), i presudu od 17. srpnja 2014., *Nordea Bank Danmark* (C-48/13, EU:C:2014:2087, t. 23. i 24.).

<sup>31</sup> Vidjeti primjerice presude od 13. ožujka 2014., *Bouanich* (C-375/12, EU:C:2014:138, t. 45.), i od 30. travnja 2020., *Société Générale* (C-565/18, EU:C:2020:318, t. 24. i 25.).

<sup>32</sup> Vidjeti mišljenje nezavisnog odvjetnika N. Wahla u predmetu *Austrija/Njemačka* (C-591/17, EU:C:2019:99, t. 42.). Vidjeti također u tu svrhu članak 2. stavak 1. Direktive 2006/54/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 5. srpnja 2006. o provedbi načela jednakih mogućnosti i jednakog postupanja prema muškarcima i ženama u pitanjima zapošljavanja i rada (SL 2006., L 204, str. 23.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 5., svezak 1., str. 246. i ispravci SL 2017., L 162, str. 56. i SL 2019., L 191, str. 45.).

<sup>33</sup> Vidjeti primjerice presude od 14. veljače 1995., *Schumacker* (C-279/93, EU:C:1995:31, t. 26. do 29.); od 20. siječnja 2011., *Komisija/Grčka* (C-155/09, EU:C:2011:22, t. 46.); od 19. studenoga 2015., *Hirvonen* (C-632/13, EU:C:2015:765, t. 28.) i od 18. lipnja 2020., *Komisija/Grčka* (Transparentnost udruženja) (C-78/18, EU:C:2020:476, t. 62.). Taj se pristup čini u skladu sa sudskom praksom prema kojoj slobode kretanja predstavljaju odstupanje od načela nediskriminacije prema državljanstvu predviđenog u članku 12. UEZ-a (sada članak 18. UFEU-a), tako da, kada se te slobode primjenjuju, tu odredbu nije potrebno samostalno primijeniti. Vidjeti primjerice presudu od 21. siječnja 2010., *SGI* (C-311/08, EU:C:2010:26, t. 31.).

<sup>34</sup> Za noviji primjer prvog pristupa, vidjeti presudu od 3. ožujka 2020., *Tesco-Global Áruházak* (C-323/18, EU:C:2020:140, t. 62.).

57. Kao drugo, čini se da taj pristup nije posve u skladu s onim koji se primjenjuje i u nekima od tih presuda, a koji se sastoji od ispitivanja usporedivosti situacija u fazi opravdanja, dok je, u skladu s tom općom definicijom pojma diskriminacije, usporedivost predmetnih situacija dio definicije samog pojma diskriminacije<sup>35</sup>.

58. Kao treće, s obzirom na to da usporedivost treba ocijeniti s obzirom na ciljeve koji se nastoje postići predmetnim zakonodavstvom, logično je prije provođenja usporedbe najprije ispitati je li postavljeni cilj dopušten. U tom se slučaju postavlja pitanje što treba ispitati u fazi opravdanja.

59. Smatram da, neovisno o pristupu, u slučaju izravne diskriminacije, odnosno diskriminacije prema cilju, načelno nije potrebno ocijeniti jesu li predmetne situacije strogo usporedive jer se usporedivost može pretpostaviti.

60. S obzirom na stadij u kojem bi trebalo provesti usporedbu, treba primijetiti da sudska praksa o ovom pitanju ne provodi uvijek veoma jasnu razliku s obzirom na različite stadije testa (odnosno dovode li mjere do ograničenja i, ako da, je li to objektivno opravdano), nego se njome općenito ispituje je li mjera protivna Ugovorima<sup>36</sup>. U svakom slučaju, čak i ako neki mogu smatrati da je to nezadovoljavajuće s metodološkog gledišta, u kontekstu postupka povodom zahtjeva za prethodnu odluku, napominjem da stadij u kojem se provodi ispitivanje usporedivosti nema nikakvog praktičnog učinka, naravno pod uvjetom da se takvo ispitivanje provede<sup>37</sup>.

61. Naposljetku, što se tiče ciljeva koje treba ispitati u okviru ispitivanja usporedivosti i opravdanja, sumnje koje bi mogle postojati u tom pogledu mogle bi se, prema mojem mišljenju, lako riješiti. Za usporedbu važan je *cilj porezne olakšice ili poreznog tereta čija se primjena osporava*, dok su u fazi ispitivanja mogućih opravdanja ciljevi koje treba uzeti u obzir ciljevi koji *se u okviru te mjere posebno žele postići kriterijem koji je doveo do primjene ili, ovisno o situaciji, do odbijanja primjene te mjere* na predmetnu prekograničnu situaciju ili transakciju<sup>38</sup>.

62. U tom pogledu, čini mi se da u odnosu na ispitivanje usporedivosti situacija, neovisno o tomu smatra li se uvjetom za definiranje pojma ograničenja ili opravdanjem, treba imati na umu da kriterij usporedbe koji se koristi za utvrđivanje toga je li razlika u postupanju koja proizlazi iz takvog zakonodavstva ona koja odražava objektivnu razliku u predmetnim situacijama ovisi o ciljevima predmetnog zakonodavstva<sup>39</sup>.

<sup>35</sup> Doduše, članak 58. stavak 1. točka (a) UEZ-a (sada članak 65. stavak 1. točka (a) UFEU-a) propisuje da „[o]dredbe članka 56. ne dovode u pitanje pravo država članica [...] da primjenjuju odgovarajuće odredbe svojeg poreznog prava kojima se pravi razlika između poreznih obveznika koji nisu u istom položaju u pogledu mjesta boravišta ili mjesta ulaganja njihova kapitala”. Međutim, kao što sam to objasnio u svojem mišljenju u predmetu E (Dohodak koji isplaćuje UCITS) (C-480/19, EU:C:2020:942), izraz „ne dovode u pitanje pravo država članica” ne podrazumijeva postojanje iznimke, nego da države članice, ovisno o slučaju, mogu definirati različita pravila za nerezidente. Prema tome, smatram da članak 56. stavak 1. točka (a) UEZ-a, osobito u vezi s stavkom 3. tog članka, samo navodi, što se tiče kriterija boravišta, u kojem je slučaju primjena takvog kriterija, iako je on istovjetan državljanstvu, u skladu s pravom Unije; odnosno navodi da te države članice mogu različito postupati prema osobama na temelju tog kriterija, pod uvjetom da to ne podrazumijeva arbitrarnu diskriminaciju ili prikriveno ograničenje, što pak pretpostavlja postojanje opravdanja za primijenjeni kriterij (arbitrarna diskriminacija), i da se, s obzirom na to opravdanje, to različito postupanje ne čini nedosljednim (prikrivena diskriminacija). Za primjer presude u kojoj je provedena usporedba situacija u stadiju kvalifikacije mjere kao ograničenja, vidjeti presudu od 23. siječnja 2014., DMC (C-164/12, EU:C:2014:20, t. 42.).

<sup>36</sup> Vidjeti primjerice presudu od 30. travnja 2020., Sociétés Générale (C-565/18, EU:C:2020:318, t. 26.).

<sup>37</sup> Međutim, to pitanje može biti od određene važnosti u okviru tužbe zbog povrede obveze s obzirom na to da je teret dokazivanja ograničenja na Komisiji, dok je teret dokazivanja opravdanja na državi članici.

<sup>38</sup> Vidjeti u tom smislu presudu od 13. studenoga 2019., College Pension Plan of British Columbia (C-641/17, EU:C:2019:960, t. 65. i 66.) i presudu od 23. siječnja 2014., DMC (C-164/12, EU:C:2014:20, t. 42.). Ti ciljevi katkad mogu biti istovjetni.

<sup>39</sup> Vidjeti primjerice presudu od 10. svibnja 2012., Santander Asset Management SGIIC i dr. (C-338/11 do C-347/11, EU:C:2012:286, t. 28.) i od 2. lipnja 2016., Pensioenfondsen Metaal en Techniek (C-252/14, EU:C:2016:402, t. 49.).

63. U tom kontekstu također valja podsjetiti na to da puka okolnost da je pravnom subjektu uređenom stranim pravom i u obliku društva nepoznatog u državi članici domaćinu odbijena određena porezna olakšica predviđena za druge kategorije subjekata nije *sama po sebi* dovoljna kako bi se utvrdilo da predmetno zakonodavstvo dovodi do neopravdanog ograničenja slobodnog kretanja kapitala. Takvo bi pravilo u potpunosti moglo biti u skladu s drugim izborom te države članice, odnosno s oporezivanjem raspodijeljene dobiti s obzirom na pravni status subjekta koji provodi raspodjelu, a ne s obzirom na narav djelatnosti koja se obavlja. Na primjer, kao što sam to objasnio u svojem mišljenju u predmetu E (Dohodak koji je isplatio UCITS) (C-480/19, EU:C:2020:942), potpuno je logično da država članica primijeni porezna pravila o oporezivanju dividendi na dohodak koji raspodjeljuju fondovi koji imaju pravnu osobnost, čak i ako predmetna država članica ne dopušta uspostavu vlastitih fondova u tom obliku<sup>40</sup>.

64. Međutim, bilo bi pogrešno isključiti svaku opasnost od neizravne diskriminacije, čak i ako neki inozemni subjekti mogu ispuniti relevantni kriterij. Naime, kada primijenjeni kriterij ima za učinak samo djelomično isključenje inozemnih subjekata, primjerice onih koji su odabrali određeni oblik društva, činjenica da nasuprot tomu samo inozemni subjekti ne mogu ispuniti uvjet ili uvjete potrebne za ostvarivanje porezne olakšice ipak može dovesti u sumnju stvarne namjere nacionalnog zakonodavca<sup>41</sup>.

65. U takvoj situaciji stoga je osobito važno ispitati usporedivost situacija tih inozemnih subjekata kako bi se ocijenilo je li odabir tog kriterija u skladu s logikom nacionalnog prava i, prema tome, je li činjenica da samo inozemni subjekti ne ispunjavaju taj kriterij samo posljedica izbora države članice da nije predvidjela taj poseban pravni oblik ili, naprotiv, predstavlja li neizravno sredstvo za davanje prednosti nacionalnim poduzetnicima.

66. Naposljetku, valja podsjetiti na to da različito postupanje može biti u skladu s pravom Unije ako je opravdano, u slučaju izravne diskriminacije, jednim od razloga izričito predviđenih Ugovorima<sup>42</sup> ili, u slučaju neizravne diskriminacije, također važnim razlozima u općem interesu i, u oba slučaja, pod uvjetom da je mjera nacionalnog prava prikladna za osiguranje postizanja predmetnog cilja i da ne prelazi ono što je nužno za njegovo postizanje<sup>43</sup>.

67. Predlažem da se na pitanje koje je postavio sud koji je uputio zahtjev odgovori s obzirom na prethodno navedeno.

<sup>40</sup> Doduše, u točki 50. presude od 18. lipnja 2009., Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377), Sud je smatrao da „okolnost da u [državi članici] ne postoji društvo s pravnim oblikom koji je istovjetan onom u [predmetnom pravu] ne može sama po sebi opravdati različito postupanje jer bi to slobodu poslovnog nastana lišilo svakog korisnog učinka, s obzirom na to da pravo društava država članica nije potpuno usklađeno na razini [Unije]”. Međutim, Sud iz puke okolnosti da taj pravni oblik nije postojao u nacionalnom zakonodavstvu nije donio zaključak o postojanju ograničenja, nego samo da takva okolnost sama po sebi ne predstavlja opravdanje. Ono što je važno za utvrđivanje ograničenja jest da se, s obzirom na ciljeve predmetne mjere i primijenjena porezna načela, s tim oblikom društva trebalo postupati na isti način kao prema drugom obliku društva koje postoji u nacionalnom pravu.

<sup>41</sup> Vidjeti u tom smislu presude od 9. listopada 2014., van Caster (C-326/12, EU:C:2014:2269, t. 36. i 37.), i od 8. lipnja 2017., Van der Weegen i dr. (C-580/15, EU:C:2017:429, t. 29.).

<sup>42</sup> Vidjeti, u pogledu poreznih mjera, mišljenje nezavisnog odvjetnika Tizzana u predmetu SEVIC Systems (C-411/03, EU:C:2005:437, t. 55.) ili, općenitije, presudu od 7. svibnja 1997., Pistre i dr. (C-321/94 do C-324/94, EU:C:1997:229, t. 52.).

<sup>43</sup> Vidjeti primjerice presudu od 26. veljače 2019., X (Društva posrednici sa sjedištem u trećim zemljama) (C-135/17, EU:C:2019:136, t. 70.).

## 2. Primjena

68. Najprije valja istaknuti da članak 35. stavak 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006 podvrgava mogućnost smanjenja stope pristojbe za upis u zemljišne knjige i pristojbe za prijenos stvarnih prava na nekretninama *dvama posebnim uvjetima*, odnosno uvjetu prema kojem tužitelj mora, kao prvo, biti zatvoreni nekretninski fond i, kao drugo, mora biti uređen člankom 37. Zakonodavne uredbe br. 58/1998.

69. Iako se pitanje koje je postavio sud koji je uputio zahtjev u ovom predmetu odnosi samo na prvi uvjet, predlažem nekoliko primjedbi o drugom uvjetu. Naime, i dalje uzimajući u obzir, kao što sam istaknuo, da je na sudu koji je uputio zahtjev da u konačnici tumači nacionalno zakonodavstvo, s obzirom na to da su ta dva uvjeta različita, napominjem da svaki od tih uvjeta može opravdati odbijanje primjene smanjenja stope za 50 % na oba predmetna nekretninska fonda.

### ***a) Drugi uvjet predviđen člankom 35. stavkom 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006***

70. Tužitelj ističe da *drugi uvjet* dovodi do izravne diskriminacije jer se članak 37. Zakonodavne uredbe br. 58/1998 primjenjuje *samo na fondove uređene talijanskim pravom*.

71. Iako iz navoda suda koji je uputio zahtjev ne proizlazi koji je bio doseg članka 37. Zakonodavne uredbe br. 58/1998 u vrijeme nastanka događaja<sup>44</sup>, važno je naglasiti da, ako bi se pokazalo da se ta odredba primjenjivala samo na fondove talijanskog prava (u pogledu onih koji su osnovani u skladu sa statutom), ili na one čiji je ugovor podvrgnut talijanskom pravu (za one koji imaju ugovor), ili one čije društvo za upravljanje ima sjedište u Italiji, tada *bi* drugi uvjet predstavljao izravnu diskriminaciju. Naime, u tim okolnostima upućivanje u članku 35. stavku 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006 na članak 37. Zakonodavne uredbe br. 58/1998 bilo bi istovjetno određivanju kriterija „državljanstva” fonda u svrhu primjene članka 35. stavka 10.b te Uredbe sa zakonskom snagom<sup>45</sup>.

72. Kao što sam objasnio, izravna diskriminacija može se opravdati samo razlozima koji su izričito predviđeni Ugovorima, a koji su u kontekstu slobodnog kretanja kapitala u biti propisani člankom 58. stavkom 1. točkom (b) UEZ-a (sada članak 65. stavak 1. točka (b) UFEU-a), odnosno održavanjem javnog poretka, javne sigurnosti, što uključuje borbu protiv utaje poreza ili prijevare i potrebu sprečavanja neutemeljenih poreznih olakšica<sup>46</sup>.

73. U skladu s time, ako se pokaže da se članak 37. Zakonodavne uredbe br. 58/1998 primjenjuje *samo* na fondove podvrgnute talijanskom pravu ili kojima upravljaju društva za upravljanje uređena talijanskim pravom, čini se teškim zamisliti da bi se jedan od tih razloga mogao smatrati utvrđenim, s obzirom na to da opasnost od utaje poreza i porezne prijevare u pogledu dvaju predmetnih poreza ne ovisi o „državljanstvu” predmetnih fondova. Čak i pod pretpostavkom da

<sup>44</sup> Kako je objašnjeno, Direktiva o AIF-u nije bila donesena u vrijeme nastanka činjenica. Osim toga, nekretninski fondovi nisu bili obuhvaćeni područjem primjene Direktive 85/611/EEZ od 20. prosinca 1985. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS), kojom je uspostavljeno načelo nadzora matične zemlje jer oni nisu namijenjeni ulaganju u prenosive vrijednosne papire i/ili u drugu likvidnu financijsku imovinu kako se navodi u članku 1. Direktive 85/611.

<sup>45</sup> Nije riječ o neizravnoj diskriminaciji jer se kriterij koji se primjenjuje, iako upućivanjem, izravno odnosi na prekograničnu narav transakcije.

<sup>46</sup> Vidjeti članak 58. stavak 1. točku (b) UEZ-a

se taj kriterij temelji na razlogu javnog poretka koji se sastoji od davanja prednosti „zatvorenim” nekretninskim fondovima (što se detaljnije navodi u nastavku) kako bi se izbjegao sistemski rizik, čini se da bi taj rizik ostao isti, neovisno o „državljanstvu” fondova.

***b) Prvi uvjet predviđen člankom 35. stavkom 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006***

*1) Postojanje ograničenja*

74. Što se tiče *prvog uvjeta*, valja istaknuti da se, s obzirom na to da nije izravno povezan s pravom primjenjivim na fondove, ne može utvrditi nikakva izravna diskriminacija.

75. Što se tiče pitanja mogućeg postojanja neizravne diskriminacije, valja ispitati je li primijenjeni kriterij, odnosno je li određeni nekretninski fond „zatvoren”, onaj koji, iako je na prvi pogled neutralan, u praksi dovodi fondove uređene stranim pravom u nepovoljnu poreznu situaciju. Kako bi se to postiglo, potrebno je da primijenjeni kriterij ima za učinak stavljanje u nepovoljniji položaj fondova uređenih stranim pravom iako se oni, s obzirom na ciljeve koji se žele postići predmetnom poreznom mjerom, nalaze u istovjetnoj situaciji poput fondova uređenih nacionalnim pravom. U tom pogledu, kao što sam to prethodno objasnio, neizravna se diskriminacija može pretpostaviti ako su jedini subjekti za koje nije vjerojatno da ispunjavaju taj kriterij subjekti uređeni stranim pravom<sup>47</sup>.

76. U ovom slučaju, iako i otvoreni i zatvoreni fondovi podliježu predmetnim pristojbama prilikom stjecanja nekretnine, prvim se uvjetom navodi da samo potonji mogu ostvariti olakšicu od 50 %. Na temelju članka 12.a Ministarske uredbe br. 228/1999, nekretninski fondovi se u Italiji mogu osnovati samo u zatvorenom obliku. Iz toga slijedi da samo fondovi uređeni drugim pravom ne mogu ispuniti taj uvjet. U tom posebnom slučaju stoga valja pretpostaviti da primjena tog kriterija, iako je površno neutralan, dovodi do različitog postupanja na štetu određenih prekograničnih situacija.

77. Međutim, takva razlika u postupanju može činiti samo neizravnu diskriminaciju – i stoga ograničenje u smislu članka 56. UEZ-a (sada članak 63. UFEU-a) – ako se može smatrati da se otvoreni i zatvoreni fondovi nalaze u stvarno usporedivim situacijama s obzirom na ciljeve koje zakonodavac želi ostvariti prilikom dodjele tražene olakšice odnosno odobrenja smanjenja primjenjivih pristojbi za 50 %.

78. Poteškoća koja odmah jasno proizlazi jest da sud koji je uputio zahtjev nije bio pretjerano jasan o razlogu zašto talijansko pravo dodjeljuje tu olakšicu. Naime, u svojem zahtjevu za prethodnu odluku taj je sud samo naveo da su „posljednjih godina porezni propisi u području zatvorenih nekretninskih fondova podvrgnuti brojnim zakonodavnim intervencijama s dva suprotstavljena cilja: s jedne strane, potaknuti razvoj posebnih načina upravljanja imovinom, s druge strane, ograničiti njihovu uporabu u prijevarne svrhe”. Međutim, teško je znati odnosi li se ta tvrdnja na članak 35. stavak 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006 ili je riječ samo o pojašnjenju konteksta ovog predmeta čija je svrha općenito objasniti razlog na kojem se temelje različite intervencije nacionalnog zakonodavca u pogledu poreznog sustava za investicijske fondove.

<sup>47</sup> Vidjeti u tom smislu presudu od 18. lipnja 2009., Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377, t. 50.).



79. Čak i ako se pretpostavi da se to objašnjenje posebno odnosi na članak 35. stavak 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006, ono služi samo kako bi se objasnilo zašto su otvoreni fondovi isključeni iz primjene te odredbe, ali ne i zašto je takva olakšica dodijeljena.

80. U tom kontekstu jedino ozbiljno objašnjenje za opravdanje cilja smanjenja pristojbi od 50 % je ono koje je iznio UBS Real Estate. Prema njegovu mišljenju, stvarni cilj zakona bio je izbjeći da se nanese šteta fondovima koji često obavljaju transakcije preprodaje<sup>48</sup> s obzirom na to da bi se s gospodarskog stajališta te transakcije oporezivale dvaput<sup>49</sup>.

81. Ako bi to bilo tako, a to je na nacionalnom sudu da provjeri, trebalo bi smatrati da se, sa stajališta takvog cilja, za sve nekretninske fondove, otvorene ili zatvorene, treba smatrati da se nalaze u istoj situaciji, tako da se s njima načelno treba jednako postupati.

82. Iz toga slijedi da bi, ako bi to bio razlog zbog kojeg je Italija predvidjela mogućnost smanjenja predmetnih pristojbi, ograničenje te prednosti samo na zatvorene fondove činilo neizravnu diskriminaciju. Isto vrijedi i ako sud koji je uputio zahtjev ne bi mogao otkriti nikakav jasan cilj za tu olakšicu.

83. Međutim, budući da ograničenje ove olakšice samo na zatvorene fondove može biti namijenjeno ostvarenju određenih ciljeva u općem interesu, sada ću se posvetiti tom pitanju.

## 2) Postojanje opravdanja

84. Kao što sam to već nastojao pojasniti, neizravna diskriminacija može biti u skladu s Ugovorima ako je opravdana važnim razlogom u općem interesu.

85. U tom pogledu sud koji je uputio zahtjev u biti se pozvao na dva cilja koja bi se mogla nastojati ostvariti prvim uvjetom predviđenim u članku 35. stavku 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006. Prvi bi bio potaknuti razvoj kolektivnih nekretninskih investicijskih fondova koji se ne temelje na izrazito špekulativnim i nejasnim namjerama i, kao drugo, ograničiti sistemski rizik na tržištima nekretnina (i širim bankovnim tržištima) u slučaju krize<sup>50</sup>. Uz ta dva cilja Komisija se

<sup>48</sup> Kako bi se utvrdilo da članak 35. stavak 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006 ima takav cilj, podnositelj zahtjeva poziva se na studiju br. 2/2009/T Consiglio nazionale del Notariato (Nacionalno vijeće javnih bilježnika, Italija), od 15. svibnja 2009., pod naslovom „Il regime tributario dei fondi immobiliari” (Porezni sustav za nekretninske fondove), kao i na dokument Assonime (udruga talijanskih dioničkih društava). Iako nijedan od tih dokumenata ne predstavlja službeni pravni izvor, oba navode da primjena poreza koji se odnosi na stjecanje nekretnina za poslovnu uporabu uzima u obzir činjenicu da nakon što takvi subjekti steknu nekretnine nužno dolazi do preprodaje navedenih nekretnina: nekretninski fondovi osnivaju se na određeno razdoblje tijekom kojeg dolazi do preprodaje kupljene nekretnine.

<sup>49</sup> S pravnog gledišta, čini se da to nije tako jer porezni obveznik prilikom kupnje i preprodaje neće biti isti. Iako nije jasno po čemu bi ta pojava posebno utjecala na investicijske fondove, s obzirom na to da se čini da to „dvostruko” oporezivanje proizlazi samo iz provedbe dviju različitih pravnih transakcija, ne može se isključiti mogućnost da se doista radi o cilju kojem teži talijanski zakonodavac.

<sup>50</sup> U tom pogledu valja istaknuti da se članak 35. stavak 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006 primjenjuje neovisno o tome je li predmetni fond distribuiran u Italiji: primjenjuje se na stjecanje imovine fonda. Zato se Italija ne može pozivati na potrebu zaštite ulagača.

pozvala i na borbu protiv utaje poreza. Naposljetku, talijanska vlada istaknula je drugo opravdanje, odnosno očuvanje usklađenosti talijanskog sustava, s obzirom na to da talijansko pravo priznaje zatvorene investicijske fondove kao jedini tip fondova koji mogu stjecati nekretnine<sup>51</sup>.

86. Kao prvo, što se tiče cilja koji je istaknula Komisija, iako je članak 35. Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006 naslovljen „Mjere za suzbijanje utaje i izbjegavanja plaćanja poreza”, u potpunosti dijelim njezino mišljenje prema kojem bi, da su to bili ciljevi koje se željelo postići, prvi kriterij bio potpuno neprimjeren za postizanje takvog cilja. Naime, to bi bilo jednakovrijedno tvrdnji da su stjecanja otvorenih fondova prijevarena. Osim toga, prema ustaljenoj sudskoj praksi, da bi argument utemeljen na takvom opravdanju mogao biti uspješan, potrebno je utvrditi postojanje izravne veze između porezne olakšice o kojoj je riječ i nadoknadi te olakšice određenim porezom, što ovdje nije slučaj<sup>52</sup>.

87. Kao drugo, što se tiče opravdanja na koje se poziva talijanska vlada, ističem da takvo opravdanje nije u skladu sa sudskom praksom prema kojoj neizravna diskriminacija može proizlaziti iz činjenice da nerezidenti često ne ispunjavaju tražene uvjete za ostvarivanje poreznih olakšica ili da te uvjete ispunjavaju samo uz poteškoće<sup>53</sup>.

88. Što se tiče prvog cilja na koji se poziva sud koji je uputio zahtjev u okviru borbe protiv izrazito špekulativnih stjecanja i nejasnih namjera i neovisno o tomu čini li takav cilj važan razlog u općem interesu prema pravu Unije, čini se da takav razlog ne opravdava prvi uvjet primjene članka 35. stavka 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006. Naime, zatvorenost ili otvorenost nekog fonda odnosi se, kao što to ističe UBS Real Estate, na mogućnost ulagača da zahtijevaju da fond vrati njihovo ulaganje (koje predstavlja broj njihovih udjela). Točno je da ta priroda fonda može utjecati na način na koji će se njime upravljati jer će, osobito, činjenica da ulagatelji mogu zahtijevati otkup svojih udjela u svakom trenutku natjerati fond da čuva likvidnost kako bi odgovorio na razuman broj zahtjeva. Međutim, čini se da ta problematika nije povezana s razinom špekulativnosti ulaganja tog fonda ili s time koliko su namjere u tom pogledu jasne.

89. Ako se nacionalni sud tim razlogom namjerava pozvati na cilj poticanja dugoročnih stjecanja nekretnina umjesto kratkoročnih špekulativnih stjecanja, pogotovo jer potonja mogu pridonijeti umjetnom povećanju cijena i stoga problemu dostupnosti nekretnina, onda to razmatranje, iako vrijedno, samo po sebi i u ovim posebnim okolnostima ne može opravdati takvu razliku u postupanju između otvorenih i zatvorenih fondova. Dakako, u okviru zatvorenog fonda ulagači ne mogu ostvariti svoja prava na otkup kad god žele. Međutim, to obilježje zatvorenih fondova ne

<sup>51</sup> U svakom slučaju, u skladu s člankom 267. UFEU-a, nije na Sudu da u okviru zahtjeva za prethodnu odluku odluči je li tumačenje nacionalnih odredbi koje je dao sud koji je uputio zahtjev točno i *a fortiori* da utvrdi koji su ciljevi mjere. Vidjeti u tom smislu presudu od 21. listopada 2010., Padawan (C-467/08, EU:C:2010:620), t. 22.), od 15. rujna 2011., Gueye (C-483/09 i C-1/10, EU:C:2011:583, t. 42.), i od 21. lipnja 2016., New Valmar (C-15/15, EU:C:2016:464, t. 25. i 26.). Kao što sam to već objasnio, u nedostatku tereta dokazivanja predmetne države članice, valja podsjetiti na to da, kada Sud odlučuje o zahtjevu za prethodnu odluku, on to uvijek čini samo na temelju obrazloženja koja je iznio sud koji je uputio zahtjev i katkad, uz određenu marginu prosudbe, stranaka. Slijedom toga, ako se pokaže da izneseno obrazloženje nije valjano, odgovor Suda, iako opravdan s obzirom na okolnosti koje je opisao sud koji je uputio zahtjev, može se pokazati bespredmetnim za spor. Isto vrijedi kada se utvrdi da određene odredbe nacionalnog zakonodavstva, iako relevantne, sud koji je uputio zahtjev nije spomenuo ili kad se utvrdi da navedene odredbe nisu stvarno primjenjive na spor iz glavnog postupka, osobito *ratione temporis*. Iako je vrijedno žaljenja i izvor nesporazuma za građane Unije, to je posljedica postupka povodom zahtjeva za prethodnu odluku kada, za razliku od nacionalnog vrhovnog suda, Sud nema nadležnost za tumačenje nacionalnog prava i mora se pouzdati u izjave koje su dali sudovi koji su uputili zahtjev.

<sup>52</sup> Vidjeti primjerice presudu od 1. prosinca 2011., Komisija/Belgija (C-250/08, EU:C:2011:793, t. 71.).

<sup>53</sup> Međutim, kao što sam to prethodno objasnio, okolnost da subjekt ima oblik koji nije priznat u državi članici domaćinu ne obvezuje tu državu članicu da na taj subjekt primijeni najpovoljnije porezno uređenje, nego da primijeni ono koje proizlazi iz dosljedne primjene kriterija predviđenih nacionalnim zakonodavstvom.

obvezuje ih da drže nekretnine koje steknu dulje nego da su otvoreni. Budući da se čini da prvi uvjet propisan člankom 35. stavkom 10.b nije u skladu s takvim ciljem, to ne daje traženo objektivno opravdanje.

90. Drugo opravdanje suda koji je uputio zahtjev u biti je da je cilj nacionalnog zakonodavstva spriječiti ono što bi se moglo kvalificirati kao učinak „grude snijega” na tržište komercijalnih nekretnina. U tom kontekstu sud koji je uputio zahtjev objašnjava da bi u slučaju otvorenih fondova, ako bi došlo do krize tržišta nakon sniženja cijena nekretnina, to moglo potaknuti mnoge ulagače da zatraže prijevremeni povrat dijela uloženih iznosa. Taj bi fenomen mogao potrošiti rezerve likvidnosti fondova koji bi pak mogli biti prisiljeni prodati dio nekretnina ispod knjižne vrijednosti kako bi udovoljili zahtjevima za povrat uloženih iznosa<sup>54</sup>. Kako bi se izbjegao takav rizik, bilo bi legitimno potaknuti samo razvoj zatvorenih fondova, neovisno o pravu koje ih uređuje, ograničavanjem određenih olakšica na njih, poput one predviđene člankom 35. stavkom 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006.

91. U tom pogledu cilj koji je usmjeren ograničavanju rizika sistemske prirode čini važan razlog u javnom interesu u smislu prava Unije<sup>55</sup>. Naime, sistemski rizici očito su razlog za brigu, što odražava činjenica da je Europska unija donijela uredbu cilj koje je ograničavanje takvih rizika u vezi s financijskim tržištima<sup>56</sup>.

92. Međutim, da bi takva neizravna diskriminacija bila u skladu s pravom Unije, potrebno je ne samo da ona ima važan razlog u općem interesu nego i da je proporcionalna ostvarenju tog cilja. To znači da je donesena mjera (u ovom slučaju isključenje otvorenih fondova od ostvarivanja smanjenja pristojbe za 50 %) primjerena za osiguranje ostvarenja tog cilja i da ne prelazi ono što je nužno za njegovo postizanje<sup>57</sup>.

93. U slučaju izbjegavanja sistemskog rizika, također smatram da državama članicama treba ostaviti *diskrecijsku ocjenu*<sup>58</sup>. Zato nadzor Suda nad proporcionalnosti bilo koje mjere poduzete za ostvarenje takvog cilja treba biti ograničen na provjeru toga da ne postoji očita pogreška u tom pogledu<sup>59</sup>.

94. Iako je taj problem vjerojatno manje važan za tržište nekretnina nego drugi problemi kao što je to prezaduženost društava ili kućanstava, ipak je općepoznat u području financiranja i, prema mojem mišljenju, opravdava interes država članica, s obzirom na to da je svaka kriza načelno

<sup>54</sup> Razlika između likvidnosti otvorenih i zatvorenih investicijskih fondova sada je priznata člankom 1. Delegirane uredbe 694/2014.

<sup>55</sup> Ustrajanje na tome da problem postoji umjesto obrazloženja rizika, kako bi se državu članicu ovlastilo da se poziva na potrebu rješavanja problema dovelo bi do zakonodavnog odvajanja za i protiv i prema mojem mišljenju činilo bi oblik pravne kratkovidnosti: mjera se donosi kao odgovor na problem, ali bi je trebalo zabraniti jednom kad postane djelotvorna, što bi dovelo do ponovne pojave problema i stoga bi navelo državu da je ponovno uvede i tako unedogled. Ako je problem na koji se poziva država članica trenutno riješen, možda je to upravo zbog toga što su mjere poduzete za njegovo rješavanje djelotvorne.

<sup>56</sup> Vidjeti Uredbu (EU) br. 1092/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o makrobonitetnom nadzoru financijskog sustava Europske unije i osnivanju Europskog odbora za sistemske rizike (SL 2010., L 331, str. 1.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 10., svezak 3., str. 202.). Želio bih naglasiti da se u ovom slučaju predmetni rizik odnosi na tržište nekretnina. Međutim, postojanje takve opasnosti od utjecaja krize na tržištima nekretnina na stabilnost financijskog sustava i gospodarstva u cjelini čini se općeprihvaćenim. Vidjeti primjerice prvu uvodnu izjavu Preporuke Europskog odabira za sistemske rizike od 31. listopada 2016. o zatvaranju praznina u podacima o nekretninama (ESRB/2016/14) (SL 2017., C 31, str. 1.).

<sup>57</sup> Vidjeti primjerice presudu od 10. veljače 2011., Haribo Lakritzen Hans Riegel i Österreichische Salinen (C-436/08 i C-437/08, EU:C:2011:61, t. 122.). U određenim presudama ili instrumentima upućuje se na treći kriterij, odnosno na to da zahtjev ne smije biti moguće zamijeniti manje ograničavajućom mjerom koja bi mogla dovesti do istog rezultata. Međutim, to čini drugu stranu kriterija koji se sastoji od toga da predmetna mjera ne prelazi ono što je nužno za postizanje tog cilja. Naime, ako bi bilo moguće donijeti manje ograničavajuću mjeru koja može dovesti do istog rezultata kao i određena mjera, potonja bi neizbježno prelazila ono što je nužno za postizanje toga.

<sup>58</sup> Vidjeti analogijom, kad je riječ o smanjenju zdravstvenih rizika, presudu od 1. ožujka 2018., CMVRO (C-297/16, EU:C:2018:141, t. 65.).

<sup>59</sup> Vidjeti analogijom presudu od 18. lipnja 2015., Estonija/Parlament i Vijeće (C-508/13, EU:C:2015:403, t. 29.).

rezultat kombinacije čimbenika. To tim više vrijedi u ovom slučaju u kojem se predmetna mjera konkretnije odnosi na komercijalne nekretnine<sup>60</sup>, tržište na kojem su investicijski fondovi bitni čimbenici<sup>61</sup>.

95. Predlažem započeti s ispitivanjem drugog kriterija, a to je potreba da predmetna mjera ne prelazi ono što je nužno za postizanje razmatranog važnog razloga u općem interesu.

96. U ovom slučaju, ako promatramo učinke te mjere, taj se uvjet može smatrati ispunjenim s obzirom na to da je Italija, umjesto da jednostavno zabrani svakom otvorenom fondu stjecanje nekretnina na svojem teritoriju, samo isključila otvorene fondove od dobivanja olakšice.

97. Što se tiče prvog kriterija, odnosno toga da mjera čini sredstvo prikladno za osiguranje ostvarenja razmatranog važnog razloga u općem interesu, stvari ipak nisu tako jednostavne.

98. U tom pogledu, kao prvo, treba podsjetiti na to da ovaj kriterij samo zahtijeva da se predmetnom mjerom *može smanjiti* navodni rizik<sup>62</sup>. Doduše, to podrazumijeva da je predmetna mjera barem minimalno djelotvorna. Međutim, to ne znači da se samom tom mjerom može otkloniti taj rizik, što bi u praksi vrlo često bilo nemoguće. Ako to ne bi bilo tako, to bi značilo da bi državama članicama bilo zabranjeno koristiti se kombinacijom odvratajućih mjera umjesto stroge zabrane za postizanje određenog cilja.

99. Kao drugo, da bi se smatrala prikladnom za osiguranje ostvarenja važnog razloga u općem interesu, potrebno je još da mjera doista dosljedno i sustavno odražava nastojanje postizanja tog cilja<sup>63</sup>.

100. U ovom slučaju smatram da postoji veza između istaknutog rizika i otvorenosti ili zatvorenosti fondova. Naime, kao što je to objasnio sud koji je uputio zahtjev, kada otvoreni fond svakodnevno nudi otkup udjela, ali znatan dio imovine u koju fondovi ulažu ne može biti likvidiran u jednom danu bez materijalnog gubitka vrijednosti, tada postoji neusklađenost između imovine i obveza. To pitanje pak stvara opasnost od toga da ti fondovi budu prisiljeni prodati nekretnine usred krize u vezi s nekretninama, čime bi se kriza na tržištu komercijalnih

<sup>60</sup> Načelno je prihvaćeno da komercijalne nekretnine imaju posebna obilježja koja ih, barem djelomično, čine odvojenim tržištem od stambenih nekretnina. Međutim, čini se prihvaćenim da postoji znatan rizik od učinaka prelijevanja komercijalnih nekretnina na širi financijski sektor i na gospodarstvo. Vidjeti u tom smislu Europski odbor za sistemske rizike (ESRB), Izvješće o ranjivostima u sektoru komercijalnih nekretnina Europske unije, studeni 2018., str. 51. Usto, u skladu s tim izvješćem, sektor komercijalnih nekretnina 2018. godine je u Italiji činio oko 6 % bruto domaćeg proizvoda. Vidjeti točku 11. Dakako, iako prema tom izvješću Italija nije bila među državama članicama koje su najviše bile izložene negativnom učinku prelijevanja 2018. godine, to ne znači da takav rizik ne postoji (a još manje da nije postojao 2006.). Posljedično, borba protiv tog rizika mora se smatrati važnim razlogom u općem interesu za potrebe prava Unije.

<sup>61</sup> Prema mišljenju nekih autora, nekretninski investicijski fondovi bili su 2020. godine najčešće sredstvo ulaganja u komercijalne nekretnine u Italiji. Vidjeti Croce L., de Capitani, G., i Trutalli, F., *Commercial real estate in Italy: Overview*, Thomson Reuters Practical law, online Q&A guide to corporate real estate law in Italy. Studija društva PwC koja se odnosi na podatke Talijanske središnje banke navodi da su nekretninski fondovi 2019. godine u Italiji stekli udjele u komercijalnim, poslovnim i industrijskim nekretninama u vrijednosti od 56 000 000 000 eura. Međutim, ta studija ne pojašnjava ukupnu veličinu tržišta. Vidjeti PwC, *Real Estate Market Overview: Italy 2019*, dostupno na internetskoj stranici te mreže društava. U Irskoj je udio komercijalnih nekretnina koje drže investicijski fondovi (isključujući nekretninske investicijske trustove, osiguravajuća društva i mirovinske fondove) 2016. godine, ovisno o procjeni ukupnog tržišta, činio između 25 do 50 % portfelja komercijalnih nekretnina (poslovne, komercijalne i industrijske). Procjene na temelju brojeva navedenih u Coates, D., Daly, P., Keenan, E., Kennedy, G., i 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, br. 6, 2019., br. 6., str. 5. i 7. U Francuskoj 14 % komercijalnih nekretnina u Parizu i njegovu predgrađu drže investicijski fondovi (uvršteni na burzu ili ne, ali isključujući institucionalne ulagače ili banke). Vidjeti Association française des sociétés de placement immobilier (ASPIM) i Ernst & Young, *L'investissement immobilier, une dynamique au service des territoires: 1<sup>re</sup> étude socio-économique des fonds d'investissement immobilier non cotés*, listopad 2019., str. 7.

<sup>62</sup> Vidjeti u tom smislu presudu od 1. ožujka 2018., CMVRO (C-297/16, EU:C:2018:141, t. 65.).

<sup>63</sup> Vidjeti u tom smislu presudu od 14. studenoga 2018., Memoria i Dall'Antonia (C-342/17, EU:C:2018:906, t. 52.).

nekretnina samo pogoršala<sup>64</sup>. Zato danas postoje brojna pravila namijenjena osiguranju određene razine likvidnosti otvorenih fondova kako bi se osiguralo da oni ispunjavaju obveze otkupa i druge obveze<sup>65</sup>.

101. Situacija u području zatvorenih fondova je drukčija. U zatvorenom fondu otkup udjela može se zahtijevati samo na predviđeni datum ili, prema odabranoj formuli, nakon određenog broja godina nakon upisa, suprotno onomu što je načelno slučaj za otvorene fondove. Prednost zatvorenih fondova u odnosu na otvorene fondove je da se prvi ne mogu suočiti s iznenadnom potrebom improviziranih smanjenja ulaganja kako bi ostvarili likvidnost. Osim toga, s gledišta kapitalnih tržišta, općenito se smatra da se nekretninski fondovi trebaju osnovati kao ograničeni likvidni fondovi ili zatvoreni fondovi zbog dugoročne prirode ulaganja u nekretnine i vremena potrebnog za dovršetak prodaje nekretnina<sup>66</sup>.

102. Doduše, moglo bi se postaviti pitanje je li odvratajući učinak mjere koja se sastoji od jednostavnog uskraćivanja olakšice za ovu vrstu fondova dovoljan za postizanje važnog razloga u općem interesu koji se sastoji od smanjenja sistemskog rizika na tržištu nekretnina odvrataanjem otvorenih fondova od djelovanja na tom tržištu<sup>67</sup>. Međutim, kao što sam to već objasnio, kako bi se smatrala primjerenom u skladu s načelom proporcionalnosti kako je ono propisano pravom Unije, dovoljno je da predmetna mjera može doprinijeti postizanju važnog razloga u općem interesu<sup>68</sup>.

103. U ovom slučaju valja istaknuti da je relevantni cilj prvog kriterija iz članka 35. stavka 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006 smanjenje sistemskih rizika za tržište nekretnina uzrokovanih razvojem djelatnosti otvorenih nekretninskih fondova. Budući da je prvi kriterij uveden kako bi se utvrdila neizravna diskriminacija, što podrazumijeva da ima odvratajući učinak na predmetne fondove, takav kriterij nužno pridonosi ostvarenju tog cilja.

<sup>64</sup> Vidjeti primjerice Europski odbor za sistemske rizike, Izvješće o ranjivostima u sektoru komercijalnih nekretnina Europske unije, studeni 2018., str. 5. „[I]nstrumenti ulaganja, poput otvorenih REIF-ova, suočavaju se s rizikom otkupa koji može dovesti do ispravka cijena [na tržištu komercijalnih nekretnina] ako su fondovi prisiljeni brzo prodati svoju imovinu”. *Ibid.*, str. 79. U tom pogledu valja podsjetiti na to da općenito zbog sniženja cijena na tržištu nekretnina ulagači u te vrste fondova traže otkup kako bi se ograničio njihov gubitak.

<sup>65</sup> U listopadu 2016. US SEC [Američka komisija za reguliranje i trgovinu vrijednosnim papirima] donio je nova pravila za promicanje učinkovitog upravljanja likvidnosnim rizikom za otvorene fondove (<https://www.sec.gov/rules/final/2016/33-10233.pdf>); u srpnju 2016. HK SFC [Komisija za sigurnost i budućnost, Hong Kong] objavio je okružnicu s dodatnim smjernicama upraviteljima imovinom, osobito u pogledu upravljanja likvidnosnim rizikom (<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/doc?refNo=16EC29>); UK FCA [britansko tijelo za nadzor financijskog sektora] objavio je dodatne smjernice (<https://www.fca.org.uk/publications/documents/liquidity-management-investment-firms-good-practice>); francuski AMF objavio je izvješće o testiranju otpornosti na stres na razini investicijskih fondova (kolovoz 2016., [https://www.amf-france.org/en/news-publications/news-releases/autorite-des-marches-financiers-amf-launches-consultation-use-stress-tests-help-manage-risk-asset](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), završno izvješće objavljeno u veljači 2017.) kao i detaljne smjernice o uporabi novouvedenih ograničenja isplate (prosinac 2016., <https://www.amf-france.org/en/news-publications/news/setting-redemption-gates-mechanisms-amf-publishes-new-instruction-and-adjusts-its-existing-policy>); indijski SEBI objavio je okružnicu (svibanj 2016.) u području upravljanja likvidnošću ([https://www.sebi.gov.in/sebi\\_data/attachdocs/1464693701007.pdf](https://www.sebi.gov.in/sebi_data/attachdocs/1464693701007.pdf)). Vidjeti također The Board of the International Organization of Securities Commissions, Open-ended Fund Liquidity and Risk Management – Good Practices and Issues for Consideration – Final report, veljača 2018. (<https://memofin-media.s3.eu-west-3.amazonaws.com/uploads/library/pdf/Memo%20OICV%20gestion%20risque%20liquidit%3%a9.pdf>) ili novije, u kontekstu krize COVID, ESMA, Report on Recommendation of the European Systemic Risk Board (ESRB) on liquidity risk in investment funds, 12. studenoga 2020., osobito str. 54. o nekretninskim fondovima.

<sup>66</sup> Vidjeti primjerice Dillon Eustace, *A Guide to Irish Regulated Real Estate Funds*, 2009., str. 4.

<sup>67</sup> Vidjeti analogijom presudu od 10. travnja 2014., *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, t. 43.).

<sup>68</sup> Ako bi se u okviru prvog uvjeta testa proporcionalnosti pridala prevelika važnost djelotvornosti predmetne mjere, taj bi uvjet bio protivan drugom uvjetu, odnosno uvjetu da predmetna mjera ne prelazi ono što je nužno.

104. To vrijedi tim više jer se, s obzirom na to da se državama članicama treba priznati određena margina prosudbe u sprečavanju složenih rizika koji uključuju velik broj čimbenika, ne čini nimalo nerazumnim da država članica uzme u obzir takav rizik. Novije iskustvo je pokazalo da se na određenim tržištima pojavilo nekoliko kriza zbog istodobnog nastanka događaja koji su se, promatrani odvojeno, činili malo vjerojatnima. Događaji u razdoblju od 2007. do 2011. godine pokazali su da je opasnost od sistemskih šokova u ovoj situaciji itekako izgledna.

105. Isto tako, u tom se kontekstu može postaviti pitanje je li takva mjera u skladu s drugim mjerama koje se poduzimaju u istu svrhu u pogledu otvorenih fondova u talijanskom pravu s obzirom na to da im je zabranjeno ulaganje na tržište nekretnina. Međutim, treba imati na umu da se pravo Unije ne primjenjuje na obrnutu diskriminaciju<sup>69</sup>. Posljedično, činjenica da je uvedena drastičnija mjera u odnosu na fondove u okviru nacionalnog prava ne može dovesti u pitanje dosljednost s obzirom na koju se razmatra je li cilj ostvaren.

106. U svakom slučaju, čini se da je predmetna mjera dio zakonodavne cjeline kojoj je svrha ostvarenje navedenog cilja, odnosno davanje prednosti ulaganjima u talijansko tržište komercijalnih nekretnina koje provode zatvoreni fondovi u odnosu na otvorene fondove kako bi se smanjio sistemski rizik koji bi proizišao iz držanja prevelikog broja nekretnina takvih fondova<sup>70</sup>. Posljedično, svaka ocjena toga je li predmetna mjera dostatna tražila bi ukupno ispitivanje svih mjera, što međutim sud koji je uputio zahtjev nije naveo.

107. Točno je da bi u ovom slučaju druge mjere, osobito radnje, kao što je zabrana stjecanja nekretnina u Italiji u špekulativne svrhe, vjerojatno bile djelotvornije u tu svrhu. Takve bi mjere međutim još više utjecale na slobodno kretanje kapitala i slobodu poduzetništva. *A fortiori*, do istog bi problema došlo ako bi se strukturne mjere, poput onih trenutačno predviđenih Direktivom o AIF-u usvojile za sve fondove koji žele steći komercijalne nekretnine u Italiji. Naime, valja podsjetiti na to da pravo na slobodu poduzetništva uključuje pravo svakog poduzetnika da slobodno raspolaze, u granicama odgovornosti koju snosi za vlastite radnje, gospodarskim, tehničkim i financijskim izvorima koji mu stoje na raspolaganju.

108. UBS Real Estate međutim ističe da prvi uvjet ne bi bio prikladan za osiguranje ostvarenja cilja ograničenja sistemskog rizika koji je utvrdio sud koji je uputio zahtjev s obzirom na to da ne bi postojala razlika između tih zatvorenih i otvorenih fondova. Oba imaju iste značajke i podliježu istim pravilima upravljanja i ulaganja.

109. Međutim, je li to doista tako? Ovdje se može primijetiti da se sličnosti koje ističe UBS Real Estate u pogledu pravila upravljanja i ulaganja odnose na pravila koja se primjenjuju zbog kvalifikacije predmetnih subjekata kao investicijskih fondova. Što se tiče problema koji je istaknuo sud koji je uputio zahtjev, UBS Real Estate priznaje da postoji razlika između otvorenih i zatvorenih fondova jer oni prvi, prema svojoj definiciji, podliježu neusklađenosti između imovine i obveza.

110. UBS Real Estate odgovara da su otvoreni fondovi, pod uvjetom da raspolaze većom likvidnošću od zatvorenih fondova, manje rizična ulaganja. Međutim, ne bih se mogao složiti s tom tvrdnjom. Ovdje su rizici koje navodi UBS Real Estate oni kojima podliježu pojedinačni ulagači. Međutim, nije riječ o rizicima koje navodi sud koji je uputio zahtjev, a koji su opće

<sup>69</sup> Vidjeti presudu od 16. lipnja 1994., Steen (C-132/93, EU:C:1994:254, t. 9. do 11.).

<sup>70</sup> Vidjeti točku 76. ovog mišljenja. Kao što sam objasnio u svojem mišljenju u predmetu Autoridade Tributária e Aduaneira (Porez na kapitalne dobitke od nekretnina) (C-388/19, EU:C:2020:940), Sud ne bi trebao odvojeno ispitivati porezne mjere, nego bi morao nastojati dobiti potpunu sliku primjenjivog poreznog zakonodavstva, čak i ako to otežava tu ocjenu.

prirode s obzirom na to da problem neusklađenosti između imovine i obveza može povećati svaki pad cijena na tržištu komercijalnih nekretnina<sup>71</sup> i u određenim okolnostima, kao što je to pokazalo nedavno iskustvo, u konačnici može zaprijetiti bankarskim i financijskim tržištima.

111. Naposljetku, UBS Real Estate tvrdi da su otvoreni fondovi u njemačkom pravu u stvarnosti usporedivi sa zatvorenim fondovima u talijanskom pravu. S jedne strane, njemačko pravo zahtijeva održavanje likvidne marže koja ne može biti niža od određenog iznosa. Ta likvidna marža smanjila bi likvidnosni rizik povezan s ulaganjem. U slučaju dvaju predmetnih fondova, njihova pravila funkcioniranja stoga bi propisivala da trebaju zadržati najmanje 5 % vrijednosti tih fondova u likvidnosti. S druge strane, taj zakon dopušta otvorenim fondovima primjenu odredbi kojima se omogućuje odgoda eventualne prodaje nekretnina fonda kako bi se izvršio otkup imatelja udjela, čime bi se uklonio rizik koji je predvidio sud koji je uputio zahtjev. Upravo je to predviđeno operativnim pravilima predmetnih fondova<sup>72</sup>. Nasuprot tomu, talijansko pravo dopušta talijanskim zatvorenim fondovima rani otkup udjela.

112. U tom pogledu slažem se da odredbe koje navodi UBS Real Estate mogu smanjiti rizik koji je utvrdio sud koji je uputio zahtjev jer omogućavaju društvu UBS Real Estate da odgodi povrat izvršenih ulaganja do tri godine. Osim toga, iako prospekti i pravila o fondu predviđaju da ulagači načelno mogu zahtijevati povrat i da se taj povrat može zamrznuti samo u iznimnim okolnostima, valja istaknuti da te klauzule predviđaju mogućnost zamrzavanja tražbina tijekom relativno dugog razdoblja i da iznimne okolnosti koje mogu opravdati njihovu provedbu uključuju nastanak krize na tržištu nekretnina. Sve to ipak mora provjeriti nacionalni sud.

113. Međutim, valja istaknuti da je razdoblje odgode zahtjeva za povrat izvršenog ulaganja od tri godine kraće od razdoblja nakon kojeg bi ulagači u zatvorenom fondu mogli zatražiti povrat, što je u pravilu između 5 i 20 godina, s prosječnim trajanjem od 10 do 12 godina. Međutim, budući da kriza u području nekretnina može trajati dulje od tri godine<sup>73</sup>, iz toga slijedi da iako odredbe poput onih navedenih u prospektu i pravilima društva UBS Real Estate mogu poslužiti za smanjenje rizika na koji upućuje sud koji je uputio zahtjev, oni ga ne uklanjaju u potpunosti. Prema mojem mišljenju, nije na Sudu da s obzirom na sadržaj predmetne odredbe ocijeni je li preostali rizik dovoljan da opravda da države članice poduzmu mjere da na njega odgovore. Davanje takve ocjene zadaća je nacionalnih sudova.

<sup>71</sup> Isto vrijedi i za argumente društva UBS Real Estate koji se odnose na preporučeno ulaganje za ulagače.

<sup>72</sup> Članak 12. Općih uvjeta poslovanja tih dvaju fondova u verziji poslanoj Sudu predviđa da: „Društvo za upravljanje pridržava pravo da privremeno odbije otkup zbog likvidnosnih razloga kako bi zaštitilo ulagače. Ako bankovni depoziti i prihod od prodaje instrumenata tržišta novca, investicijskih udjela i vrijednosnih papira nije dovoljan da bi se omogućila isplata otkupne cijene i jamčila usluga redovnog upravljanja ili ako nisu odmah dostupni, društvo ima pravo odbiti otkup u trajanju od šest mjeseci. Ako nakon isteka navedenog roka još ne postoje dovoljna sredstva za pokriće otkupa, treba prodati imovinu koja pripada investicijskom fondu. Društvo može odbiti otkup dok prodaja tih nekretnina ne bude izvršena pod razumnim uvjetima, ali najkasnije dvije godine nakon podnošenja zahtjeva za otkup. Objava ulagačima [koja je objavljena u elektroničkom Bundesanzeigeru (savezno glasilo) i u financijskom ili dnevnom listu s dovoljnim brojem čitatelja ili u elektroničkim informacijskom mediju opisanom u prodajnom prospektu] omogućuje produljenje navedenog razdoblja za jednu godinu”.

<sup>73</sup> Primjerice, takozvana kriza hipotekarnih kredita utjecala je na američko tržište nekretnina barem u razdoblju od 2007. do 2012. godine. Slična kriza utjecala je na španjolsko i talijansko tržište nekretnina od 2008. do 2014. godine.

114. Ako bi se tim klauzulama mogao u potpunosti otkloniti rizik, postavlja se pitanje treba li se kriterij smatrati neprimjerenim (ili prekoračuje li ono što je nužno) jer ne uključuje detaljno ispitivanje pravila o upravljanju fondova<sup>74</sup>, nego ovisi samo o kvalifikaciji koju im daje pravo koje ih uređuje<sup>75</sup>.

115. U području slobodnog kretanja, točno je da je Sud bio oprezan u pogledu te vrste pristupa, tražeći primjenu što preciznijih kriterija<sup>76</sup>.

116. Međutim, smatram da u slučaju da sud koji je uputio zahtjev utvrdi da je razlog za povlašteni tretman zatvorenih nekretninskih fondova bio osiguranje od potencijalnih sistemskih rizika na tržištima nekretnina, i ujedno od potencijalnih sistemskih rizika na financijskim tržištima, primjena takvog kriterija u tom slučaju ne bi bila *očito neprimjerena*<sup>77</sup>. Imajući u vidu diskrecijsku ocjenu država članica u ovom pitanju, svako nastojanje za povlaštenim tretmanom zatvorenih nekretninskih fondova u takvim bi okolnostima trebalo smatrati proporcionalnim čak i ako bi također bilo moguće provesti još veće razlikovanje provedbom povlaštenog tretmana određenih otvorenih fondova čijim se odredbama i prospektima nastojao djelomično isključiti rizik koji proizlazi iz neusklađenosti između imovine i obveza.

## V. Zaključak

117. U skladu s time, s obzirom na prethodna razmatranja, predlažem Sudu da na prethodna pitanja koja je uputio Corte suprema di cassazione (Vrhovni kasacijski sud, Italija) odgovori na sljedeći način:

Članak 56. UEZ-a treba tumačiti na način da dopušta korištenje kriterija koji se temelji na otvorenosti ili zatvorenosti fonda kao uvjeta za smanjenje stope pristojbe za upis u zemljišne knjige i pristojbe za prijenos stvarnih prava na nekretninama koje se moraju platiti u slučaju stjecanja nekretnine ako je navedeni kriterij opravdan činjenicom da se njime doprinosi sprečavanju sistemskih rizika na relevantnom tržištu nekretnina i pod uvjetom da, osim toga, ne postoji izravna diskriminacija na osnovi toga upravlja li se fondovima u Italiji i jesu li oni uređeni talijanskim pravom.

<sup>74</sup> U tom pogledu moram podsjetiti na to da se postavljeno pitanje odnosi na usklađenost prvog uvjeta iz članka 35. stavka 10.b Uredbe sa zakonskom snagom br. 223/2006 za primjenu smanjenja stope pristojbe, a ne na praksu koju primjenjuju talijanska porezna tijela. Slijedom toga, argument društva UBS Real Estate treba razumjeti na način da se njime kritizira primjena uvjeta koji se temelji na otvorenosti ili zatvorenosti fonda jer bi bilo prikladnije primijeniti kriterij koji se temelji na detaljnoj analizi pravila funkcioniranja fondova.

<sup>75</sup> U tom pogledu još jednom treba istaknuti da u vrijeme nastanka činjenica o kojima je riječ u glavnom postupku nekretninski fondovi nisu bili obuhvaćeni područjem primjene Direktive 85/611 te stoga nisu ostvarivali korist od načela uzajamnog priznavanja ni načela nadzora matične države.

<sup>76</sup> Međutim, u području koje doduše pripada isključivoj nadležnosti Unije, Sud je priznao da primjena općeg kriterija (trajanje braka od jedne godine kao dokaza stvarnosti i stabilnosti odnosa između dotičnih osoba) nije povređivala načelo proporcionalnosti, iako je bila moguća temeljitija ocjena svakog slučaja koja se temelji, na primjer, na ispitivanju dokaza koje su podnijele zainteresirane osobe. Vidjeti presudu od 19. prosinca 2019., HK/Komisija (C-460/18 P, EU:C:2019:1119, t. 89.).

<sup>77</sup> Situacija u području izravne diskriminacije, ako se ona utvrdi, jest, kao što sam već istaknuo, drukčija.