



Coletânea da Jurisprudência

CONCLUSÕES DO ADVOGADO-GERAL
PAOLO MENGOLZI
apresentadas em 20 de dezembro de 2017¹

Processo C-480/16

**Fidelity Funds
contra
Skatteministeriet,
sendo interveniente:
NN (L) SICAV**

[pedido de decisão prejudicial apresentado pelo Østre Landsret Tribunal de Recurso Regional de Este, Dinamarca)]

«Reenvio prejudicial — Livre prestação de serviços — Livre circulação de capitais — Restrições — Tributação dos dividendos pagos aos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) — Dividendos pagos por sociedades com sede num Estado-Membro a organismos residentes noutro Estado-Membro — Comparabilidade das situações — Preservação da coerência do regime fiscal»

Introdução

1. Com o presente pedido de decisão prejudicial, o Østre Landsret (Tribunal de Recurso Regional de Este, Dinamarca) interroga o Tribunal de Justiça sobre a compatibilidade com a livre circulação de capitais (artigo 56.º CE, atual artigo 63.º TFUE) e com a livre prestação de serviços (artigo 49.º CE, atual artigo 56.º TFUE) da regulamentação dinamarquesa que atribui aos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (a seguir «OICVM») estabelecidos na Dinamarca e que se comprometem a proceder, efetiva ou tecnicamente, a uma distribuição mínima a favor dos seus participantes, uma isenção da retenção na fonte sobre os dividendos distribuídos por sociedades dinamarquesas, excluindo os OICVM estabelecidos noutros Estados-Membros.

2. Esta questão é suscitada no âmbito de um litígio que opõe diversos OICVM, na aceção da Diretiva 85/611/CEE do Conselho, de 20 de dezembro de 1985, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM)², que tenham a sua sede no Reino Unido e no Luxemburgo, entre os quais o Fidelity Funds, ao *Skatteministeriet* (Ministério das Finanças, Dinamarca) relativamente a pedidos de reembolso de retenções na fonte operadas sobre os dividendos pagos a esses OICVM por sociedades

¹ Língua original: francês.

² JO 1985, L 375, p. 3; EE 06 F3 p. 38. Esta diretiva tinha por objeto, em conformidade com o seu quarto considerando, estabelecer regras mínimas comuns, para os OICVM situados nos Estados-Membros, no que diz respeito à sua aprovação, controlo, estrutura, atividade e às informações que devem publicar [v. acórdãos de 11 de setembro de 2014, *Gruslin*, C-88/13, EU:C:2014:2205, n.º 33, e de 26 de maio de 2016, *NN (L) International*, C-48/15, EU:C:2016:356, n.º 31]. A Diretiva 85/611 foi alterada diversas vezes antes de ser revogada, com efeitos a 1 de julho de 2011, pela Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (JO 2009, L 302, p. 32), que procedeu à sua reformulação.

dinamarquesas entre 2000 e 2009. Esses OICVM reclamam este reembolso pelo facto de lhes dever ser concedida a isenção de que beneficiaram na Dinamarca os OICVM residentes. Com efeito, a regulamentação dinamarquesa estabelece uma diferença de tratamento que é contrária à livre circulação de capitais e à livre prestação de serviços, garantidas pelo direito da União.

3. Resulta do quadro jurídico exposto pelo órgão jurisdicional de reenvio que, segundo a lov om indkomstbeskatning af aktieselskaber m.v. selskabsskatteloven (Lei relativa ao imposto sobre os rendimentos das sociedades, a seguir «Lei do IS»), os OICVM fiscalmente residentes na Dinamarca estão aí sujeitos ao imposto sobre a totalidade dos seus rendimentos. Os OICVM e outros fundos de investimento que não têm a sua residência fiscal na Dinamarca, são, pelo seu lado, apenas tributados sobre os dividendos que lhes são distribuídos por sociedades dinamarquesas, uma vez que essa obrigação fiscal limitada incide apenas sobre rendimentos que tenham a sua origem na Dinamarca.

4. Nos termos do § 65, n.º 1, da kildeskatteloven (a seguir «Lei relativa à retenção na fonte»), sempre que uma sociedade dinamarquesa aprova uma deliberação de distribuição de dividendos, deve prever que será retida na fonte uma determinada percentagem do total dos dividendos distribuídos, salvo disposições em contrário. A taxa a que deve ser feita a retenção na fonte estava fixada em 25% em 2000 sendo elevada para 28% entre 2001 e 2009, salvo estipulação mais favorável em função da aplicação de uma convenção preventiva de dupla tributação. Se a taxa do imposto efetivamente pago for mais baixa do que a da retenção na fonte, o OICVM pode pedir o reembolso do montante retido em excesso.

5. Por conseguinte, as disposições da Lei relativa à retenção na fonte também são aplicáveis aos OICVM dinamarqueses, que estão, *a priori*, sujeitos a esta regulamentação sobre a tributação de dividendos. Todavia, resulta das disposições do § 65, n.º 8, da Lei relativa à retenção na fonte que o ministro das Finanças dinamarquês pode estabelecer regras segundo as quais as distribuições de dividendos a fundos que se enquadrem nas disposições do § 16 C (a seguir «fundo do § 16 C») da lov om påligningen af indkomstskat til staten (ligningsloven) (Lei relativa ao imposto sobre os rendimentos (a seguir «ligningslov») estão isentas de retenção. Aquando da adoção do decreto ministerial que esclarece a ligningslov (a seguir «decreto ministerial»), o ministro das Finanças dinamarquês usou dessa faculdade para isentar os fundos do § 16 C que residem na Dinamarca de qualquer retenção na fonte.

6. Segundo o § 38 do decreto ministerial, qualquer OICVM pode obter um certificado de isenção e beneficiar da isenção da tributação dos dividendos na fonte, desde que, por um lado, seja um organismo abrangido pelo § 1, n.º 1, ponto 6, da Lei do IS (e, consequentemente, residente na Dinamarca), e, por outro, que beneficie do estatuto de fundo do § 16 C. Um OICVM residente na Dinamarca que não cumpra as condições do § 16 C da ligningslov não é isento de retenção na fonte sobre os dividendos.

7. O § 16 C da ligningslov define o que se deve entender por «fundos do § 16 C». Assim, em conformidade com a regulamentação em vigor até 1 de junho de 2005, para que um OICVM pudesse ser qualificado de «fundo do § 16 C», devia distribuir um montante mínimo determinado (a seguir «distribuição mínima»). A distribuição mínima constitui a matéria coletável dos rendimentos do fundo ao nível dos seus participantes.

8. Na sequência da adoção da Lei n.º 407, de 1 de junho de 2005, e a partir dessa data, deixou de ser exigido que se proceda efetivamente a uma distribuição mínima aos participantes para poderem beneficiar do estatuto de «fundo do § 16 C». Todavia, o benefício desse estatuto está sempre sujeito à condição de que o OICVM proceda à determinação de uma distribuição mínima, tributada aos seus participantes, através de uma retenção na fonte, cobrada pelo fundo. Resulta das explicações do órgão jurisdicional de reenvio, relativamente à exposição dos fundamentos desta lei, que o objetivo dessa alteração legislativa era permitir que os OICVM estrangeiros pudessem mais facilmente beneficiar do estatuto de fundo do § 16 C, para deixar de exigir a esses fundos a adaptação da sua política de

distribuição em função da regulamentação fiscal dinamarquesa, o que é do interesse dos fundos cujos participantes dinamarqueses são muito minoritários. Resulta das observações das partes interessadas que determinados OICVM não residentes na Dinamarca puderam cumprir as regras relativas à distribuição mínima prevista no § 16 C da *ligningslov*.

9. Importa ainda salientar que as referidas regras são especificadas no § 16 C, n.ºs 2 a 6, da *ligningslov*. Em conformidade com o n.º 2 deste artigo, a distribuição mínima é constituída pela soma das receitas e dos valores líquidos recebidos durante o exercício, da qual são deduzidos os prejuízos e os custos. O § 16 C, n.º 3, da *ligningslov* prevê que sejam incluídos nesta determinação todo um conjunto de receitas enumeradas nesse artigo, designadamente os juros, os dividendos de ações, as receitas de créditos e de contratos financeiros e as mais-valias da alienação de ações. Em conformidade com o § 16 C, n.ºs 4 e 5, da *ligningslov*, os fundos do § 16 C podem deduzir os prejuízos fiscalmente admissíveis e as despesas de gestão.

10. Tendo em conta esta regulamentação, o Fidelity Funds e o NN (L) SICAV sustentam que, por natureza, não se podem conformar com a primeira das condições relativa à residência fiscal na Dinamarca para beneficiarem da isenção da retenção na fonte. Esta condição constitui uma diferença de tratamento fiscal dos OICVM em função do seu Estado de residência e é contrária, na opinião das partes no processo principal, ao artigo 56.º CE, sem poder ser justificada por razões imperiosas de interesse geral. Quanto à segunda condição, relativa à determinação de uma distribuição mínima, o Fidelity Funds e o NN (L) SICAV esclarecem que não têm nenhum incentivo para a cumprir, uma vez que, em consequência da primeira condição, não podem, em todo o caso, beneficiar do regime atribuído aos fundos do § 16 C. Esta segunda condição é, ela própria, na sua opinião, contrária à livre prestação de serviços, garantida pelo artigo 49.º CE, uma vez que os OICVM são constituídos não ao abrigo da regulamentação de cada um dos Estados-Membros onde podem residir os seus participantes mas em conformidade com a regulamentação do Estado-Membro da sua sede. Se tal exigência fosse imposta a cada OICVM não residente, a harmonização a que a Diretiva 85/611 procede bem como o direito à livre prestação de serviços ficariam esvaziados.

11. Por considerar que a resolução do litígio no processo principal depende da interpretação dos artigos 49.º e 56.º CE e, o órgão jurisdicional de reenvio decidiu suspender a instância e submeter ao Tribunal de Justiça a seguinte questão prejudicial:

«O artigo 56.º TCE (artigo 63.º TFUE), relativo à livre circulação de capitais, ou o artigo 49.º TCE (artigo 56.º TFEU), relativo à livre prestação de serviços, opõem-se a um regime fiscal como o que está em causa no processo principal, que prevê a retenção na fonte do imposto sobre os dividendos recebidos de sociedades dinamarquesas por organismos de investimento coletivo não dinamarqueses abrangidos pela Diretiva [85/611] quando os OICVM dinamarqueses equivalentes podem beneficiar de uma isenção da retenção na fonte, quer porque realizam efetivamente uma distribuição mínima aos participantes em troca da retenção do imposto na fonte, quer porque tecnicamente é calculada uma distribuição mínima, sobre a qual o imposto aplicável aos participantes nesses organismos é retido na fonte?»

12. Esta questão foi objeto de observações escritas apresentadas pelo Fidelity Funds, pelo NN (L) SICAV, pelos Governos dinamarquês, alemão e neerlandês e pela Comissão Europeia. Estas partes também foram ouvidas nas suas alegações na audiência de 5 de outubro de 2017.

Análise

13. Antes de mais, importa ter presente que, contrariamente ao que os argumentos expostos nomeadamente pelo Fidelity Funds perante o órgão jurisdicional de reenvio podem fazer pensar, este último não interroga o Tribunal de Justiça quanto à interpretação da Diretiva 85/611.

14. Com efeito, como o Tribunal de Justiça declarou no acórdão de 26 de maio de 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, n.º 32), a fiscalidade dos OICVM não se insere no domínio regulado por esta diretiva, que não inclui qualquer disposição na matéria. É verdade que, neste mesmo acórdão, o Tribunal de Justiça recordou que o artigo 44.º, n.º 3, da Diretiva 85/611 exigia que as disposições legislativas, regulamentares e administrativas aplicáveis num Estado-Membro aos OICVM e não abrangidas pelo âmbito de aplicação desta diretiva deviam ser aplicadas de forma não discriminatória, o que implica que a Diretiva 85/611 não se opõe à cobrança de um imposto anual dos OICVM que comercializam as suas unidades de participação num Estado-Membro, desde que seja aplicada de forma não discriminatória³. Todavia, o Tribunal de Justiça, muito logicamente, iniciou a análise do caráter não discriminatório e impeditivo da cobrança desse imposto aos OICVM em causa neste processo à luz das liberdades de circulação garantidas pelo Tratado CE⁴. Por isso, é perfeitamente compreensível, tratando-se, como no processo principal, de saber se uma regulamentação que prevê uma diferença de tratamento fiscal entre os OICVM com base num critério geralmente admitido em direito fiscal internacional e reconhecido pelo Tribunal de Justiça, isto é, o do lugar do domicílio fiscal dos organismos em causa⁵, que o órgão jurisdicional de reenvio se tenha limitado a interrogar o Tribunal de Justiça quanto à compatibilidade dessa regulamentação com a livre circulação de capitais e a livre prestação de serviços.

15. Feito este esclarecimento, a análise da diferença de tratamento fiscal operada pela regulamentação dinamarquesa incide sobre quatro pontos, dos quais só os dois primeiros necessitarão de desenvolvimentos substanciais. Com efeito, não há dúvida que é a liberdade de circulação de capitais que é relevante no presente processo (A) e que a regulamentação dinamarquesa constitui uma restrição a essa liberdade (B), o caráter comparável da situação dos OICVM residentes e não residentes na Dinamarca (C) e os motivos de justificação dessa restrição (D) são as questões mais complicadas, como os debates no Tribunal de Justiça o demonstraram.

A. Quanto à aplicação da livre circulação de capitais

16. Como a redação da questão prejudicial deixa transparecer, o órgão jurisdicional de reenvio tem dúvidas quanto à escolha da liberdade à luz da qual a regulamentação em causa no processo principal deve ser apreciada. Mais concretamente, o órgão jurisdicional de reenvio pergunta se a regulamentação dinamarquesa é contrária quer ao artigo 56.º CE (atual artigo 63.º TFUE) relativo à livre circulação de capitais, quer ao artigo 49.º CE (atual artigo 56.º TFUE) relativo à livre prestação de serviços.

17. Em conformidade com a jurisprudência, para determinar a qual das liberdades fundamentais garantidas pelo Tratado CE é subsumível uma legislação nacional, há que ter em conta o objeto da legislação em causa no processo principal⁶.

18. A este respeito, a regulamentação dinamarquesa visa não as condições de acesso dos OICVM não residentes ao mercado de um Estado-Membro, neste caso o Reino da Dinamarca, mas o tratamento fiscal dos rendimentos desses organismos, que incide, por conseguinte, diretamente sobre os investimentos que realizam na Dinamarca. Esta simples constatação já poderia bastar, na minha opinião, para afastar a aplicabilidade da livre prestação de serviços.

3 acórdão de 26 de maio de 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, n.ºs 32 e 33).

4 acórdão de 26 de maio de 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, n.º 33).

5 Recorde-se que, em matéria de impostos diretos, a situação dos residentes e a dos não residentes não são, em geral, comparáveis: v., nomeadamente, acórdãos de 14 de fevereiro de 1995, Schumacker (C-279/93, EU:C:1995:31, n.º 31), de 22 de dezembro de 2008, Truck Center (C-282/07, EU:C:2008:762, n.º 38), e de 24 de fevereiro de 2015, Grünewald (C-559/13, EU:C:2015:109, n.º 25), o que implica que uma diferença de tratamento entre contribuintes residentes e não residentes não pode ser qualificada, enquanto tal, de «discriminação» na aceção do Tratado (v., nomeadamente, acórdão de 22 de dezembro de 2008, Truck Center, C-282/07, EU:C:2008:762, n.º 39 e jurisprudência referida).

6 V., nomeadamente, acórdãos de 1 de julho de 2010, Dijkman e Dijkman-Lavaleije (C-233/09, EU:C:2010:397, n.º 26), e de 21 de maio de 2015, Wagner-Raith (C-560/13, EU:C:2015:347, n.º 31).

19. Acresce que, contrariamente à situação na origem do acórdão de 3 de outubro de 2006, *Fidium Finanz* (C-452/04, EU:C:2006:631, n.ºs 2 e 45 a 47), que dizia respeito à proibição imposta pelas autoridades alemãs a uma sociedade suíça de conceder, a título profissional, créditos a clientes alemães, por não dispor da autorização necessária para o exercício dessa atividade, a qual o Tribunal de Justiça declarou que se enquadrava no âmbito de aplicação da livre prestação de serviços, a exclusão do benefício da isenção fiscal, prevista pela regulamentação dinamarquesa em causa no processo principal, em detrimento dos OICVM não residentes que recebem dividendos pagos por sociedades dinamarquesas, não tem por efeito impedir o acesso desses operadores económicos ao mercado dinamarquês.

20. É verdade que a aplicação de tal regulamentação pode tornar mais onerosa a prestação de serviços financeiros dos OICVM não residentes relativamente a investidores dinamarqueses que a realizada, nas mesmas condições, pelos OICVM dinamarqueses⁷.

21. Embora a livre prestação de serviços seja, por conseguinte, suscetível de ser afetada pelo imposto ao qual estão sujeitos os OICVM não residentes excluindo os OICVM residentes, na medida em que essa diferença pode ter efeitos sobre os serviços financeiros oferecidos na Dinamarca pelos primeiros, essa liberdade é, no entanto, secundária relativamente à liberdade de circulação de capitais que, em todo o caso, lhe pode ser associada⁸.

22. Para todos os efeitos, acrescento que resulta dos elementos dos autos e das observações das partes interessadas que as participações detidas pelo *Fidelity Funds* e pelo NN (L) SICAV nas sociedades dinamarquesas foram feitas com a única intenção de realizar uma aplicação financeira sem intenção de influenciar a gestão e o controlo da empresa, de forma que só a livre circulação de capitais, com exclusão da liberdade de estabelecimento, parece ser pertinente⁹.

23. Por conseguinte, como preconizaram com razão o Governo neerlandês e a Comissão, entendo que a regulamentação em causa no processo principal deve ser analisada à luz da livre circulação de capitais, tal como é garantida pelo artigo 56.º CE.

B. Quanto à existência de uma restrição à livre circulação de capitais

24. As medidas proibidas pelo artigo 56.º, n.º 1, CE, enquanto restrições ao movimento de capitais, incluem nomeadamente as que são de molde a dissuadir os não residentes de investirem num Estado-Membro¹⁰.

25. No caso em apreço, segundo a regulamentação dinamarquesa aplicável na data dos factos do litígio no processo principal, conforme resulta da decisão de reenvio, os dividendos distribuídos por uma sociedade residente a um OICVM não residente eram tributados, em princípio, à taxa de 25% em 2000, elevada para 28% entre 2001 e 2009, por aplicação de uma retenção na fonte, salvo aplicação de taxa diferente por força de uma convenção de prevenção de dupla tributação, ao passo que tais

7 Recorde-se que constituem restrições à livre prestação de serviços as medidas nacionais que proíbam, perturbem ou tornem menos atrativo o exercício dessa liberdade: v., nomeadamente, acórdão de 18 de outubro de 2012, X (C-498/10, EU:C:2012:635, n.º 22 e jurisprudência referida).

8 V., neste sentido, acórdão de 26 de maio de 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, n.º 41).

9 Segundo essas informações, durante o período em causa no processo principal, essas participações nunca excederam 10% do capital social das sociedades dinamarquesas. Quanto ao critério de distinção entre a livre circulação de capitais e a liberdade de estabelecimento, v., nomeadamente, acórdão de 14 de setembro de 2017, *The Trustees of the BT Pension Scheme* (C-628/15, EU:C:2017:687, n.º 30 e jurisprudência referida).

10 V., nomeadamente, acórdãos de 10 de fevereiro de 2011, *Haribo Lakritzen Hans Riegel e Österreichische Salinen* (C-436/08 e C-437/08, EU:C:2011:61 n.º 50), de 10 de maio de 2012, *Santander Asset Management SGIIC e o.* (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286, n.º 15), e de 26 de maio de 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356, n.º 44).

dividendos estavam isentos quando eram pagos a um OICVM residente, desde que, além disso, esse organismo cumprisse a qualidade de fundo do § 16 C, isto é, que, até 31 de maio de 2005, procedesse efetivamente a uma distribuição mínima a favor dos seus participantes ou que, a partir de 1 de junho de 2005, determinasse, tecnicamente, essa distribuição mínima¹¹.

26. Consequentemente, apenas os OICVM residentes na Dinamarca e que tenham a qualidade de fundo do § 16 C estavam isentos do imposto, estando os OICVM não residentes sistematicamente excluídos, inclusive quando, como parece ser o caso no processo principal, os OICVM não residentes beneficiam de uma redução da taxa de tributação dos dividendos em aplicação de uma convenção preventiva de dupla tributação ou que, o que não parece ser o caso no processo principal, procedam efetivamente ou determinam tecnicamente a uma distribuição mínima a favor dos seus participantes.

27. Uma tal diferença de tratamento fiscal entre os OICVM em função, em especial, do seu lugar de residência é suscetível de dissuadir, por um lado, os OICVM não residentes de procederem a investimentos em sociedades com sede na Dinamarca e, por outro, os investidores que residem neste Estado-Membro de adquirirem participações em OICVM não residentes¹².

28. Por conseguinte, como admite aliás o Governo dinamarquês, tal regulamentação fiscal constitui uma restrição à livre circulação de capitais em princípio contrária ao artigo 56.º CE.

29. A restrição à livre circulação de capitais que acaba de ser evidenciada, pode, todavia, ser admitida em direito da União se, em conformidade com o artigo 58.º, n.º 1, alínea a), CE, a diferença de tratamento na qual assenta disser respeito a situações que não são comparáveis objetivamente ou se é justificada por razões imperiosas de interesse geral¹³.

30. Conforme referido precedentemente, é tanto quanto à comparabilidade das situações em causa no processo principal como quanto à justificação da restrição aos movimentos de capitais que a regulamentação dinamarquesa implica, que há que analisar mais atentamente a questão.

C. Quanto à comparabilidade das situações em causa no processo principal

31. Importa recordar que o carácter comparável ou não de uma situação transfronteiriça com uma situação interna deve ser examinado tendo em conta o objetivo prosseguido pelas disposições nacionais em causa, bem como o objetivo e o conteúdo destas últimas¹⁴.

32. No que diz respeito aos objetivos prosseguidos pela regulamentação dinamarquesa em causa, resulta das explicações do órgão jurisdicional de reenvio e das observações do Governo dinamarquês que a mesma se destina, por um lado, a evitar uma dupla tributação em cadeia, aquando do investimento através de um OICVM, e, por outro, a assegurar que os dividendos distribuídos por sociedades dinamarquesas não escapam ao poder tributário da Dinamarca em consequência da sua isenção ao nível dos OICVM residentes e sejam efetivamente sujeitos uma vez a esse poder, ao nível dos participantes dos referidos organismos.

11 Sublinhe-se que, ao criticar a apreciação efetuada pelo órgão jurisdicional de reenvio, o NN (L) SICAV pretende que, por força da regulamentação dinamarquesa aplicável na data dos factos do litígio no processo principal, todos os OICVM dinamarqueses beneficiavam da isenção da retenção na fonte e não apenas os OICVM dinamarqueses ditos de «distribuição», a saber, os fundos do § 16 C. Todavia, uma vez que é um facto assente que, no âmbito da aplicação do artigo 267.º TFUE, o órgão jurisdicional de reenvio é o único responsável pela identificação e interpretação do direito nacional aplicável, não compete ao Tribunal de Justiça pôr em causa a premissa sobre a qual o órgão jurisdicional se baseou: v., neste sentido, acórdão de 14 de junho de 2017, *Online Games e o.* (C-685/15, EU:C:2017:452, n.º 45 e jurisprudência referida).

12 V., neste sentido, acórdãos de 10 de maio de 2012, *Santander Asset Management SGIIC e o.* (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286, n.º 17), e de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, n.º 42).

13 V., nomeadamente, acórdão de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, n.º 57 e jurisprudência referida).

14 V. acórdão de 2 de junho de 2016, *Pensioenfonds Metaal en Techniek* (C-252/14, EU:C:2016:402, n.º 48 e jurisprudência referida).

33. Em relação, em primeiro lugar, ao objetivo de prevenção da tributação em cadeia, resulta, na verdade, da jurisprudência que, relativamente às medidas previstas por um Estado-Membro a fim de evitar ou atenuar a tributação em cadeia ou a dupla tributação económica dos lucros distribuídos por uma sociedade residente, as sociedades, contribuintes ou acionistas beneficiários residentes desse Estado-Membro não se encontram necessariamente numa situação comparável à das sociedades, contribuintes ou acionistas beneficiários residentes de outro Estado-Membro¹⁵.

34. Todavia, a partir do momento em que um Estado-Membro sujeita, de modo unilateral ou por via convencional, ao imposto sobre o rendimento não só sociedades, contribuintes ou acionistas residentes, mas também sociedades, contribuintes ou acionistas não residentes, relativamente aos dividendos que recebam de uma sociedade residente, a situação dos não residentes assemelha-se à dos residentes¹⁶.

35. Com efeito, é o mero exercício por esse mesmo Estado da sua competência fiscal que, independentemente de qualquer tributação noutra Estado-Membro, cria o risco de tributação em cadeia ou de dupla tributação económica. Nesse caso, para que os beneficiários não residentes não sejam confrontados com uma restrição à livre circulação de capitais, proibida, em princípio, pelo artigo 56.º CE, o Estado de residência da sociedade distribuidora deve certificar-se de que, em relação ao mecanismo previsto na sua legislação nacional para evitar ou atenuar a tributação em cadeia ou a dupla tributação económica, as sociedades, contribuintes ou acionistas não residentes sejam submetidas a um tratamento equivalente àquele de que beneficiam as sociedades, contribuintes ou acionistas residentes¹⁷.

36. No processo principal, uma vez que o Reino da Dinamarca optou por exercer a sua competência fiscal sobre os dividendos recebidos pelos OICVM não residentes pagos pelas sociedades dinamarquesas, esses OICVM encontram-se conseqüentemente numa situação comparável à dos OICVM residentes no que diz respeito ao risco de tributação em cadeia dos dividendos pagos por sociedades dinamarquesas.

37. Em segundo lugar, quanto ao objetivo que visa subordinar a isenção dos OICVM residentes à condição de que a tributação seja reportada ao nível dos participantes desses organismos, pode-se ser levado a perguntar se, no exame da comparabilidade das situações, se devia tomar em consideração a situação fiscal dos participantes.

38. A este respeito, importa recordar que, em conformidade com uma jurisprudência constante, para analisar uma diferença de tratamento relativa à tributação dos dividendos distribuídos, só devem ser tidos em conta os critérios de distinção estabelecidos pela regulamentação fiscal nacional em causa no processo principal¹⁸.

15 V., nomeadamente, acórdãos de 18 de junho de 2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377, n.º 42), de 20 de outubro de 2011, Comissão/Alemanha (C-284/09, EU:C:2011:670, n.º 55), e de 25 de outubro de 2012, Comissão/Bélgica (C-387/11, EU:C:2012:670, n.º 48).

16 V., neste sentido, nomeadamente, acórdãos de 18 de junho de 2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377, n.º 43), de 20 de outubro de 2011, Comissão/Alemanha (C-284/09, EU:C:2011:670, n.º 56), de 25 de outubro de 2012, Comissão/Bélgica (C-387/11, EU:C:2012:670, n.º 49), e de 17 de setembro de 2015, Miljoen e o. (C-10/14, C-14/14 e C-17/14, EU:C:2015:608, n.º 67).

17 V., neste sentido, acórdãos de 20 de outubro de 2011, Comissão/Alemanha (C-284/09, EU:C:2011:670, n.º 57), de 25 de outubro de 2012, Comissão/Bélgica (C-387/11, EU:C:2012:670, n.º 50), e de 17 de setembro de 2015, Miljoen e o. (C-10/14, C-14/14 e C-17/14, EU:C:2015:608, n.º 68).

18 V. acórdãos de 10 de maio de 2012, Santander Asset Management SGIIC e o. (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286, n.º 28), e de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249, n.º 61).

39. Como já evoquei, no processo principal, a isenção da retenção na fonte operada em benefício dos OICVM assenta em duas condições. Por um lado, os OICVM devem ser residentes na Dinamarca. Por outro lado, até 31 de maio de 2005, estes organismos deviam proceder a uma distribuição mínima de forma a liquidar sobre essa distribuição uma retenção na fonte da responsabilidade dos seus participantes, tendo esse requisito sido transformado, a partir de 1 de junho de 2005, numa simples determinação técnica da distribuição mínima, que continua tributável a cargo dos participantes, através de uma retenção na fonte liquidada pelo OICVM.

40. Esta dupla característica parece distinguir a regulamentação dinamarquesa da regulamentação francesa na origem do acórdão de 10 de maio de 2012, Santander Asset Management SGIIC e o. (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286). Com efeito, nesse acórdão, o Tribunal de Justiça examinou a comparabilidade objetiva dos OICVM residentes e não residentes em França, excluindo a tomada em conta da situação fiscal dos participantes dos OICVM, na medida em que a regulamentação francesa assentava num único critério de distinção, a saber, o lugar de residência desses organismos.

41. Tendo em atenção a diferença entre o quadro regulamentar fiscal francês e o dinamarquês que acaba de ser evidenciada e enquanto as partes interessadas debateram nomeadamente as consequências que deviam ser retiradas do acórdão de 10 de maio de 2012, Santander Asset Management SGIIC e o. (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), para o presente processo, é assaz curioso constatar que nenhum dos três Governos que apresentaram observações escritas sustentou a tese de que o exame da comparabilidade das situações devia incluir a situação fiscal dos participantes. Com efeito, enquanto, referindo-se a esse acórdão, o Governo dinamarquês se limitou a justificar essa regulamentação a título da preservação da coerência do regime fiscal e, mais sucintamente, da repartição equilibrada do poder de tributação¹⁹, os Governos alemão e neerlandês centraram as respetivas observações relativas à comparabilidade objetiva das situações apenas sobre os OICVM como veículos de investimento.

42. Embora subscrevendo a tese de que só deve ser objeto da comparação a situação dos OICVM, com exclusão da situação fiscal dos seus participantes, em última análise, foi o Fidelity Funds e o NN (L) SICAV e, em menor medida, a Comissão, que apresentaram uma fundamentação mais articulada quanto ao nível em que o exame da comparabilidade das situações deve ser empreendido. Mais especificamente, segundo o NN (L) SICAV, a regulamentação dinamarquesa estabeleceu um critério de distinção baseado unicamente no lugar de residência do OICVM beneficiário dos dividendos e a isenção fiscal de que beneficiam os OICVM residentes não está subordinada à tributação dos rendimentos distribuídos em benefício dos seus participantes. A regulamentação dinamarquesa não estabelece nenhum nexa entre o tratamento fiscal dos dividendos de origem nacional, recebidos pelos OICVM comuns (ou de capitalização), e a situação fiscal dos participantes. Relativamente aos fundos do § 16 C, que redistribuem em parte os dividendos recebidos, a regulamentação dinamarquesa também não tem em conta a situação fiscal dos seus participantes. Por conseguinte, a retenção na fonte praticada sobre os dividendos distribuídos a um OICVM não residente não é reduzida embora o referido organismo tenha participantes residentes na Dinamarca e cuja situação fiscal é comparável à dos participantes de OICVM residentes na Dinamarca. Acresce que, a Comissão sustenta que os OICVM residentes e não residentes se encontram numa situação comparável, mesmo se a tributação dos participantes é tida em conta na comparação. Por último, o Fidelity Funds acrescenta que, sendo visados pela Diretiva 85/611, os OICVM não residentes devem ser comparados aos OICVM residentes na Dinamarca.

¹⁹ V., quanto a esses motivos de justificação, n.ºs 61 a 81 das presentes conclusões.

43. Pela minha parte, e pelas razões que serão expostas na sequência dos presentes conclusões, inclino-me a considerar que, qualquer que seja o ângulo sob o qual se faça o exame da comparabilidade das situações, as situações em causa no processo principal são objetivamente comparáveis, de forma que importa, em definitivo, analisar se a regulamentação dinamarquesa pode ser justificada, em especial, a título da necessidade de preservar a coerência do regime fiscal.

44. Antes de mais, não partilho do argumento avançado pelo Fidelity Funds segundo o qual o estatuto do OICVM regulado pela Diretiva 85/611 é suficiente para constatar a comparabilidade objetiva dos OICVM não residentes e dos OICVM dinamarqueses, à luz da regulamentação fiscal dinamarquesa. Com efeito, além de que, como já evoquei, a fiscalidade dos OICVM não é, sob o ângulo da livre circulação de capitais, abrangida pelo domínio da Diretiva 85/611²⁰, o exame da comparabilidade incide não sobre o estatuto jurídico dos operadores em causa, mas sobre a sua situação do ponto de vista da regulamentação fiscal em causa²¹. Aliás, na análise da comparabilidade das situações de operadores económicos, o Tribunal de Justiça já afastou a pertinência do estatuto de OICVM uma vez que este não se enquadra no ou nos critérios de distinção nos quais se baseia a regulamentação fiscal aplicável²².

45. Em seguida, para estabelecer a que nível de comparabilidade das situações devia ser realizado, a saber, quer unicamente ao nível do OICVM quer também ao nível dos participantes, as partes interessadas debateram, a pedido do Tribunal de Justiça, a questão de saber se os dois critérios nos quais assenta a regulamentação nacional eram autónomos ou antes inextricavelmente relacionados.

46. Com efeito, uma resposta unívoca a esta questão no sentido da autonomia ou do carácter destacável do critério da residência do OICVM em relação ao critério relativo à exigência de uma distribuição mínima (efetiva ou técnica), poderia sugerir vigorosamente que a regulamentação dinamarquesa não está, em definitivo, afastada da regulamentação francesa na origem do processo em que foi proferido o acórdão de 10 de maio de 2002, Santander Asset Management SGIIC e o. (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), ou da regulamentação polaca na origem do processo em que foi proferido o acórdão de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249). Por outras palavras, na medida em que estas duas regulamentações se baseiam, a título exclusivo ou principal, no lugar de residência dos OICVM em causa, o Tribunal de Justiça declarou que a comparabilidade das situações devia ser realizada apenas ao nível desses organismos²³.

47. Neste caso, independentemente das críticas do NN (L) SICAV relativas à interpretação pretensamente errada da regulamentação dinamarquesa feita pelo órgão jurisdicional de reenvio, que não podendo ser analisadas pelo Tribunal de Justiça no âmbito do regime de cooperação jurisdicional instituída pelo artigo 267.º TFUE²⁴, alguns elementos advogam, na minha opinião, no sentido de estabelecer que o critério da residência do OICVM é não só destacável do critério da distribuição mínima (efetiva ou técnica) mas também preponderante sobre este último. Com efeito, por um lado, importa salientar que os dois critérios retomados pelo § 38 do decreto ministerial aparecem nas duas legislações nacionais distintas²⁵. Acresce que o Governo dinamarquês admitiu nas suas observações escritas que o segundo critério pode, sendo caso disso, ser aplicado independentemente do critério da

20 V. n.º 14 das presentes conclusões.

21 V., a este respeito, por analogia, quanto ao carácter comparável da situação de uma sociedade anónima residente de direito finlandês e de uma SICAV de direito luxemburguês, forma jurídica não permitida em direito finlandês, que recebem ambas dividendos de origem finlandesa, acórdão de 18 de junho de 2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377, n.ºs 50 a 56).

22 V., neste sentido, acórdão de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249, n.º 68).

23 V. acórdãos de 10 de maio de 2012, Santander Asset Management SGIIC e o. (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286, n.ºs 32, 39 e 41), e de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249, n.ºs 62, 63 e 68).

24 V. sobre este ponto, nota de rodapé 11 das presentes conclusões. Por conseguinte, na continuação das presentes conclusões, não voltarei a essas críticas que aparecem por diversas vezes nas observações do NN (L) SICAV e que foram reiteradas na audiência.

25 A saber, a Lei do IS e a *ligningslov*, v. n.º 6 das presentes conclusões.

residência do OICVM. Por outro lado, como o Fidelity Funds e o NN (L) SICAV alegaram e como o Governo dinamarquês reconheceu, enquanto determinadas OICVM não residentes são perfeitamente capazes de cumprir (e cumprem na prática) o segundo critério, só as OICVM dinamarquesas podem cumprir a condição de residência na Dinamarca.

48. Nestas condições, a comparabilidade das situações é feita unicamente à luz do critério principal e preponderante estabelecido pela legislação dinamarquesa, a saber, o lugar de residência do OICVM, e deve-se então constatar, à semelhança dos acórdãos de 10 de maio de 2012, Santander Asset Management SGIIC e o. (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), e de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249, n.ºs 63 e 69), que só deve ser comparada a situação dos OICVM, consoante sejam ou não residentes na Dinamarca, e que, em definitivo, esses veículos de investimento se encontram em situações objetivamente comparáveis no que se refere ao tratamento fiscal dos dividendos que recebem de sociedades dinamarquesas.

49. Não é menos verdade que a lógica que subjaz à regulamentação dinamarquesa é que a isenção da retenção na fonte é concedida aos OICVM residentes unicamente se estiver acompanhada de uma distribuição mínima (efetiva ou técnica) em benefício dos seus participantes, por parte daqueles organismos que aplicam uma tributação, por via de uma retenção na fonte. Ora, o Reino da Dinamarca só concede a isenção da retenção na fonte a um OICVM dinamarquês se tiver a certeza de poder exercer a sua competência fiscal sobre os dividendos redistribuídos por um OICVM em benefício dos seus participantes.

50. Assim, contrariamente à situação na origem dos acórdãos de 10 de maio de 2012, Santander Asset Management SGIIC e o. (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), e de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249), há umnexo, estabelecido pela regulamentação dinamarquesa, entre a concessão da isenção aos OICVM residentes e a situação fiscal dos seus participantes, conforme a Comissão, aliás, admitiu nas suas observações escritas. Por conseguinte, considero que a situação destes últimos também pode ser tomada em consideração no exame da comparabilidade das situações.

51. Todavia, a tomada em consideração da situação dos participantes dos OICVM não significa, na minha opinião, que as situações, analisadas na sua globalidade, não sejam objetivamente comparáveis, de forma que a diferença de tratamento que resulta da regulamentação dinamarquesa é admitida. Com efeito, a regulamentação dinamarquesa não toma em conta a situação dos participantes dos OICVM de maneira completa, de forma que as diferenças de tratamento que resultam dessa lacuna não se podem justificar como uma diferença de situação objetiva²⁶.

52. A este respeito, considero que a análise da situação fiscal dos participantes pode ser feita sob três ângulos diferentes. Em primeiro lugar, é possível comparar a situação fiscal dos participantes *residentes*, consoante realizem investimentos num OICVM residente ou num OICVM não residente. Em segundo lugar, a comparação pode incidir sobre a situação fiscal do participante *residente* de um OICVM residente de um participante *não residente* de um OICVM não residente. Por último, em terceiro lugar, também é possível analisar a comparabilidade das situações dos participantes *não residentes*, consoante efetuem investimentos em OICVM não residentes ou residentes²⁷.

26 No acórdão de 10 de maio de 2012, Santander Asset Management SGIIC e o. (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), para julgar improcedente o argumento do Governo francês segundo o qual a regulamentação nacional também tomava em consideração a situação fiscal dos participantes, o Tribunal de Justiça não se restringiu a sublinhar que essa regulamentação se limitava a diferenciar os OICVM consoante residissem ou não em França. Com efeito, nos n.ºs 31 a 38 desse acórdão, o Tribunal de Justiça analisou concretamente, inclusive quanto aos OICVM de distribuição, se a situação fiscal de todos os participantes era verdadeira e completamente tomada em conta por essa regulamentação, como pretendia o Governo francês.

27 Em contrapartida, tendo em conta a regulamentação nacional que respeita aos OICVM e aos seus participantes, na minha opinião, não é pertinente a comparação entre a situação de um participante não residente de um OICVM não residente que recebe dividendos de uma sociedade dinamarquesa e a situação de um investidor não residente que recebe diretamente dividendos de sociedades dinamarquesas.

53. Quanto à primeira hipótese, não percebo a distinção objetiva entre um participante dinamarquês e um outro participante dinamarquês, consoante invistam num OICVM residente ou não residente. Esses dois participantes são abrangidos pela competência fiscal do Reino da Dinamarca e devem, em princípio, ser tratados de maneira não discriminatória. Todavia, enquanto o participante dinamarquês que realiza um investimento num OICVM não residente — o qual, embora possa ser qualificado de «fundo do § 16 C», está sujeito à retenção na fonte - suportará sempre, como admitiu o Governo dinamarquês, uma tributação em cascata, o participante dinamarquês que investe num OICVM residente, qualificado de «fundo do § 16 C» e isento da retenção na fonte, pode deduzir o pagamento por conta do imposto sobre os rendimentos ou sobre as sociedades que, por outro lado, deve liquidar.

54. A segunda hipótese, a saber, a comparação da situação fiscal do participante residente de um OICVM não residente, não me parece conduzir a uma solução diferente. Ambos são, do ponto de vista da regulamentação dinamarquesa, colocados numa situação objetivamente comparável quando investem em OICVM que não redistribuem os dividendos recebidos de sociedades dinamarquesas.

55. No que se refere a participantes não residentes de OICVM de distribuição e a participantes residentes dos fundos do § 16 C que residem na Dinamarca, saliento que, no acórdão 17 de setembro de 2015, *Miljoen e o.* (C-10/14, C-14/14 e C-17/14, EU:C:2015:608, n.º 74), o Tribunal de Justiça declarou, a propósito de um exame da comparabilidade objetiva do tratamento fiscal de contribuintes residentes e não residentes pelo Estado-Membro da origem de dividendos pagos em seu benefício, que «quando um imposto sobre os dividendos é retido na fonte por um Estado-Membro sobre os dividendos pagos por sociedades estabelecidas nesse Estado, a comparação entre o tratamento fiscal de um contribuinte não residente e o tratamento fiscal de um contribuinte residente deve ser feita à luz, por um lado, do imposto sobre os dividendos devido pelo contribuinte não residente e, por outro lado, do imposto sobre os dividendos ou do imposto sobre as sociedades devido pelo contribuinte residente e que inclui, na sua base de tributação, os rendimentos provenientes das ações de que decorrem os dividendos». Com efeito, segundo o Tribunal de Justiça, para aplicar o artigo 58.º, n.º 1, alínea a), CE [atual artigo 65.º, n.º 1, alínea a), TFUE], não basta tomar em conta o imposto sobre os dividendos, enquanto tal, devendo a apreciação englobar todos os impostos que incidem sobre os rendimentos das pessoas singulares ou sobre os lucros das sociedades que têm origem na detenção de ações em sociedades estabelecidas num Estado-Membro²⁸.

56. Aplicado ao presente processo, este critério de comparação da carga fiscal efetiva suportada pelos contribuintes residentes e não residentes no Estado-Membro da fonte, significa que não é correto limitar-se a salientar que os participantes não residentes de um OICVM não residente, suscetível de ser qualificado de «fundo do § 16 C», que suporta, indiretamente, a retenção na fonte cobrada por esse organismo, enquanto os participantes de um fundo dinamarquês do § 16 C suportam diretamente o pagamento por conta retido por este último, com a consequência de que esses participantes não se encontram numa situação objetivamente comparável. Com efeito, analisado na sua globalidade, a tributação suportada pelo participante não residente é definitiva, enquanto o participante residente pode sempre deduzir o pagamento por conta do imposto sobre os rendimentos ou do imposto sobre as sociedades que deve pagar na Dinamarca.

57. É certo que, o participante não residente é abrangido pela competência fiscal de outro Estado-Membro quanto à tributação dos seus rendimentos. Todavia, parece que, regra geral, e desde que o Estado-Membro de residência do participante aplique, para prevenir a dupla tributação, o método de imputação, o imposto sobre os dividendos pago na fonte não pode, ou pelo menos totalmente, ser reembolsado ou imputado sobre o imposto sobre o rendimento ou sobre as sociedades

28 V. acórdão de 17 de setembro de 2015, *Miljoen e o.* (C-10/14, C-14/14 e C-17/14, EU:C:2015:608, n.º 73). Na hipótese de a situação dos participantes não ser tomada em consideração, o raciocínio desenvolvido nesse acórdão pode, na minha opinião, ser alargado aos próprios veículos de investimento, uma vez que a carga fiscal global é sistematicamente superior para os OICVM não residentes que podem ser qualificados de «fundos do § 16 C» por comparação com a suportada pelos fundos do § 16 C que residem na Dinamarca.

nesse Estado-Membro²⁹. Em todo o caso, independentemente, se for caso disso, de uma convenção destinada a evitar a dupla tributação, um Estado-Membro não pode invocar a existência de um benefício concedido unilateralmente por outro Estado-Membro, a fim de se eximir às obrigações que lhe incumbem por força do Tratado³⁰.

58. Por último, quanto à comparação de participantes não residentes que fazem investimentos tanto num OICVM não residente, que pode ser qualificado de «fundo do § 16 C», como num fundo do § 16 C residente na Dinamarca, enquanto a primeira situação, conforme a Comissão alegou, é sempre sujeito à liquidação da retenção na fonte no OICVM não residente, a qual, portanto, se baseará nos dividendos distribuídos, sem ter em conta despesas e eventuais prejuízos, o participante que investe num fundo do § 16 C estabelecido na Dinamarca é sujeito ao pagamento por conta cuja base incidirá sobre a distribuição mínima da qual, em conformidade com o § 16 C, n.ºs 2, 4 e 5, da *ligningslov*, os prejuízos e as despesas de gestão do organismo podem também ser deduzidas. Por conseguinte, o encargo fiscal global será mais favorável aos segundos que aos primeiros, sem que, na minha opinião, se justifique uma diferença de situação objetiva entre todos esses participantes não residentes do ponto de vista do Estado da origem dos dividendos distribuídos.

59. Não podendo, na minha opinião, ser mantida pelo facto de se aplicar a situações objetivamente diferentes, a regulamentação dinamarquesa em causa no processo principal deve, para ser preservada, ser justificada por uma razão imperiosa de interesse geral.

D. Quanto ao carácter justificado da restrição

60. Segundo os Governos dinamarquês e neerlandês, a diferença de tratamento que resulta da regulamentação dinamarquesa justifica-se tanto pela preocupação de assegurar uma repartição equilibrada do poder de tributação (1) como pela de preservar a coerência do regime fiscal (2). Refiro já que, embora o primeiro fundamento não pareça convincente, inclino-me a pensar que o regime dinamarquês se podia justificar pela necessidade de preservar a coerência do sistema fiscal, mas que é, no entanto, desproporcionado relativamente a esse objetivo.

1. Quanto à repartição equilibrada do poder de tributação

61. O Governo dinamarquês recorda que os participantes estrangeiros têm uma obrigação fiscal (na fonte) limitada quanto às distribuições mínimas regularmente pagas pelos fundos do § 16 C que residem na Dinamarca, enquanto os produtos correspondentes que lhes são pagos por OICVM não residentes não são abrangidos pelo poder de tributação da Dinamarca, apesar de os fundos assim distribuídos provirem de investimentos dos referidos OICVM em sociedades dinamarquesas. Ora, segundo este governo, isentar os OICVM não residentes da retenção na fonte sobre os dividendos distribuídos por sociedades dinamarquesas teria como efeito que os participantes estrangeiros escapariam totalmente ao imposto dinamarquês sobre os dividendos distribuídos por sociedades dinamarquesas pelo simples facto de os seus investimentos em tais sociedades se efetuarem por intermédio de OICVM não residentes, o que comprometeria o direito da Dinamarca exercer a sua competência fiscal em relação às atividades realizadas no seu território.

29 V., neste sentido, Adema, R., *UCITS and Taxation*, Kluwer Law International, Haia, 2009, pp. 39-40 e Hippert, G., «The TFEU Eligibility of Non-EU Investment Funds Subjected to Discriminatory Dividend Withholding Taxes», *EC Tax Review*, 2016-2, p. 82 (cujas considerações se reportam também a uma situação na União). No acórdão de 20 de maio de 2008, *Orange European Smallcap Fund (C-194/06, EU:C:2008:289, n.ºs 42 a 47 e 65)*, o Tribunal de Justiça também admitiu que o Estado-Membro de residência de um OICVM podia não conceder a compensação de uma retenção na fonte paga sobre a distribuição de dividendos pagos em benefício desse organismo por sociedades residentes noutros Estados-Membros, contrariamente à situação de um OICVM que recebe dividendos de sociedades do referido Estado-Membro ou outros Estados-Membros com o qual o Estado-Membro de residência tinha celebrado convenções preventivas de dupla tributação, em consequência da circunstância de a diferença de tratamento resultar do exercício paralelo das competências fiscais retidas pelos Estados-Membros.

30 V., nomeadamente, acórdãos de 8 de novembro de 2007, *Amurta (C-379/05, EU:C:2007:655, n.º 78)*, e de 17 de setembro de 2015, *Miljoen e o. (C-10/14, C-14/14 e C-17/14, EU:C:2015:608, n.º 77)*.

62. Estas considerações não me convencem minimamente.

63. É verdade que, segundo jurisprudência constante, a necessidade de salvaguardar a repartição equilibrada do poder de tributação entre os Estados-Membros pode ser aceite, quando o regime em causa tenha por objetivo evitar comportamentos suscetíveis de comprometer o direito de um Estado-Membro exercer a sua competência fiscal em relação às atividades exercidas no seu território³¹.

64. Todavia, resulta de jurisprudência não menos constante que, quando um Estado-Membro tenha optado por não tributar os OICVM residentes beneficiários de dividendos de origem nacional, não pode invocar a necessidade de garantir uma repartição equilibrada do poder de tributação entre os Estados-Membros para justificar a tributação dos OICVM não residentes beneficiários de tais rendimentos³².

65. No caso em apreço, tendo o Reino da Dinamarca optado³³ por isentar apenas da retenção na fonte os rendimentos recebidos pelos fundos do § 16 C que residem na Dinamarca, excluindo os OICVM não residentes, incluindo, sobretudo, os que podem cumprir ou cumprem as condições de distribuição previstas pelo § 16 C da *ligningslov*, a tributação apenas dos OICVM não residentes não pode ser justificada com o objetivo de não comprometer o exercício da competência fiscal deste Estado-Membro.

66. Por conseguinte, na minha opinião, deve ser julgado improcedente o fundamento relativo à repartição equilibrada do poder de tributação entre os Estados-Membros.

2. Quanto à necessidade de preservar a coerência do sistema fiscal

67. Os Governos dinamarquês, alemão e neerlandês sustentam que existe umnexo direto, na aceção da jurisprudência do Tribunal de Justiça, entre a vantagem fiscal atribuída sob a forma da isenção da retenção na fonte e a compensação dessa vantagem pela tributação imediata dos participantes sobre os benefícios do OICVM. Esse nexodireto é preservado ainda que os montantes distribuídos pelos OICVM aos participantes sejam inferiores aos dos dividendos isentos de retenção na fonte. Com efeito, decorre dos acórdãos de 20 de maio de 2008, *Orange European Smallcap Fund* (C-194/06, EU:C:2008:289), e de 27 de novembro de 2008, *Papillon* (C-418/07, EU:C:2008:659), que o nexodireto pode existir apesar da vantagem fiscal de um regime não ser integralmente compensada, isto é, apesar de os dividendos que beneficiaram de uma isenção da retenção na fonte serem integralmente redistribuídos. Por outro lado, segundo o Governo alemão, o nexodireto é preservado mesmo no caso de serem afetados dois contribuintes diferentes, como ilustra a jurisprudência do Tribunal de Justiça.

68. O Fidelity Funds, o NN (L) SICAV e a Comissão têm opinião contrária. Em especial, a Comissão entende, por um lado, que a base de tributação aplicada aos participantes de um OICVM residente não é equivalente à da tributação aplicada pela retenção na fonte do imposto sobre os dividendos pagos aos OICVM não residentes, e a retenção na fonte não é suficiente para compensar as vantagens de que gozam os participantes dos OICVM residentes em relação aos participantes dos OICVM não residentes. Por outro lado, a Comissão salienta que uma pessoa ou uma sociedade residente na Dinamarca que participa num OICVM não residente é tributada na Dinamarca sobre os rendimentos provenientes do OICVM não residente, independentemente do facto de o referido organismo estar já sujeito, na Dinamarca, à retenção na fonte sobre os dividendos que recebe de sociedades

31 V., nomeadamente, acórdãos de 10 de maio de 2012, *Santander Asset Management SGIIC e o.* (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286, n.º 47), e de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, n.º 98).

32 V. acórdãos de 10 de maio de 2012, *Santander Asset Management SGIIC e o.* (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286, n.º 48), e de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, n.º 99).

33 Para todos os efeitos, recorde que, no processo principal, a isenção dos fundos do § 16 C que residem na Dinamarca assenta numa opção exercida pelo ministro das Finanças dinamarquês (v. n.º 6 das presentes conclusões).

dinamarquesas. Esta dupla tributação económica não se verifica para uma pessoa ou uma sociedade residente na Dinamarca que participe num OICVM residente que tenha o estatuto de organismo distribuidor por força do § 16 C da *ligningslov*. A vantagem de que gozam os referidos OICVM residentes não é compensada por outros elementos da regulamentação dinamarquesa.

69. A este respeito, importa recordar que é atualmente jurisprudência constante que, para que a preservação da coerência de um regime fiscal possa justificar uma restrição a uma liberdade de circulação, é necessário que esteja demonstrada a existência de um nexo direto entre a vantagem fiscal em causa e a compensação dessa vantagem pela liquidação de um determinado imposto, devendo o carácter direto deste nexo ser apreciado à luz do objetivo da regulamentação em causa³⁴. Por outro lado, o fundamento relativo à preservação da coerência fiscal exige um exame à luz de um único regime fiscal³⁵.

70. Nos acórdãos de 18 de junho de 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha* (C-303/07, EU:C:2009:377, n.º 73), de 10 de maio de 2012, *Santander Asset Management SGIIC e o.* (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286, n.º 52), e de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, n.º 93), o Tribunal de Justiça rejeitou a existência de um nexo direto pelo facto de a isenção do imposto por retenção na fonte dos dividendos em causa nesses processos não estar sujeita à condição de que os dividendos recebidos pelas sociedades, fundos de investimento ou OICVM em causa sejam redistribuídos por estes últimos e que a sua tributação ao nível dos participantes dessas sociedades e organismos permita compensar a isenção do imposto por retenção na fonte.

71. Por conseguinte, como já esclareci noutras conclusões³⁶, o Tribunal de Justiça também já não exclui - e os três acórdãos acima referidos ilustram-no perfeitamente - que a condição relativa à existência de um nexo direto possa ser cumprida ainda que a vantagem e a liquidação fiscal determinada que se destinam a compensar a referida vantagem não se refiram a um único sujeito passivo.

72. Contrariamente às regulamentações nacionais na origem dos três processos referidos no n.º 70 das presentes conclusões, e como evidenciei precedentemente, o regime dinamarquês subordina a isenção dos OICVM residentes à condição de uma distribuição mínima (efetiva ou técnica) em benefício dos seus participantes, que são devedores de um pagamento por conta, cobrado em seu nome, pelos referidos organismos. Por conseguinte, a vantagem assim atribuída aos OICVM residentes, sob a forma de uma isenção da retenção na fonte, é compensada pela tributação dos referidos dividendos, redistribuídos por esses organismos, aos participantes destes últimos.

73. Sem pôr fundamentalmente em causa a existência de tal nexo direto, a Comissão sustenta, em substância, que a vantagem atribuída aos fundos do § 16 C que residem na Dinamarca não é total ou inteiramente compensada pela tributação dos seus participantes, de forma que a coerência do regime fiscal é posta em causa.

74. Ora, saliento que a condição destacada pela Comissão, segundo a qual a tributação deve compensar integralmente a vantagem atribuída não resulta da jurisprudência do Tribunal de Justiça, não se apoiando, aliás, a Comissão em nenhum precedente nesse sentido.

34 V., nomeadamente, acórdãos de 10 de maio de 2012, *Santander Asset Management SGIIC e o.* (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286, n.º 51), e de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, n.º 92).

35 V. acórdão de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249, n.º 94).

36 V. minhas conclusões no processo *Columbus Container Services* (C-298/05, EU:C:2007:197, n.º 189) e no processo *Comissão/Portugal* (C-493/09, EU:C:2011:344, n.º 38).

75. Na realidade, e mais genericamente, resulta dessa jurisprudência que o nexo direto exigido entre a vantagem atribuída e a liquidação fiscal determinada é mais de natureza jurídica que o resultado de uma relação aritmética mais ou menos precisa entre esses dois elementos. Aliás, esta abordagem compreende-se facilmente uma vez que o caráter direto do nexo, como já observei, deve ser examinado à luz do objetivo prosseguido pela regulamentação nacional. Por conseguinte, trata-se de um exame da lógica interna que existe entre a vantagem e a liquidação fiscal em vez do que consistiria em empreender um cálculo do efeito compensador real e, *a fortiori*, integral, deste último.

76. É verdade que, o Tribunal de Justiça considerou por vezes que o caráter direto do nexo implicava uma «correlação rigorosa» entre o elemento de dedutibilidade, isto é, a vantagem, e o relativo à tributação³⁷.

77. No entanto, importa salientar que esta precisão foi essencialmente feita em contextos em que se tratava de evidenciar que a coerência fiscal alegada nesses processos não estava estabelecida no quadro de um único regime fiscal, mas que se reportava a um outro nível, a saber o da reciprocidade das regras aplicáveis entre Estados parte em convenções de prevenção da dupla tributação³⁸. Por outro lado, nenhum desses acórdãos indica que a referida «correlação rigorosa» implica uma correspondência perfeita entre o montante da vantagem atribuída e o montante da liquidação fiscal que deve compensar a referida vantagem.

78. Assim sendo, é ainda preciso que, para ser admitida, a restrição seja adequada e proporcionada à luz do objetivo da preservação da coerência do regime fiscal prosseguido.

79. A este respeito, estou pronto a admitir, como sublinha o Governo dinamarquês, que o nexo direto entre a vantagem fiscal sob a forma da isenção da retenção na fonte e a sua compensação pela tributação imediata dos benefícios distribuídos, desapareceria se essa vantagem fosse também atribuída aos OICVM que não se comprometeram a distribuir regularmente os seus benefícios.

80. Todavia, uma vez que o Reino da Dinamarca admitiu que os OICVM não residentes podem cumprir voluntariamente as condições de distribuição previstas pela regulamentação dinamarquesa e, portanto, ser validamente qualificados de «fundos do § 16 C», não percebo, à semelhança da Comissão, a razão pela qual esses organismos não podem beneficiar da isenção da retenção na fonte, desde que as autoridades tributárias desse Estado-Membro se assegurem, com a total colaboração desses organismos, que estes últimos pagam um imposto equivalente ao que os fundos dinamarqueses do § 16 C devem reter, como pagamento por conta, sobre a distribuição mínima calculada em conformidade com essa disposição. Tal medida seria, do meu ponto de vista, menos restritiva que o regime atual, sem lhe afetar as condições e a coerência interna.

81. No processo principal, na medida em que não se afigura que o Fidelity Funds tenha tentado, mesmo a título cautelar, conformar-se com as exigências de distribuição mínima previstas no § 16 C da *ligningslov* durante os exercícios fiscais em causa no processo principal, é minha opinião que, apesar da resposta afirmativa que deve ser dada à questão submetida pelo órgão jurisdicional de reenvio, não pode, verosimilmente, ser dado provimento ao seu recurso.

37 V. acórdãos de 11 de agosto de 1995, *Wielockx* (C-80/94, EU:C:1995:271, n.º 24); de 3 de outubro de 2002, *Danner* (C-136/00, EU:C:2002:558, n.º 41); de 21 de novembro de 2002, *X e Y* (C-436/00, EU:C:2002:704, n.º 53); de 28 de fevereiro de 2008, *Deutsche Shell* (C-293/06, EU:C:2008:129, n.º 39); e de 22 de janeiro de 2009, *STEKO Industriemontage* (C-377/07, EU:C:2009:29, n.º 53).

38 V. acórdãos de 11 de agosto de 1995, *Wielockx* (C-80/94, EU:C:1995:271, n.º 24); de 3 de outubro de 2002, *Danner* (C-136/00, EU:C:2002:558, n.º 41); e de 21 de novembro de 2002, *X e Y* (C-436/00, EU:C:2002:704, n.º 53).

Conclusão

82. Tendo em atenção todas as considerações que precedem, proponho responder nos seguintes termos à questão submetida pelo Østre Landsret (Tribunal de Recurso Regional de Este, Dinamarca):

«O artigo 56.º CE (atual artigo 63.º TFUE) deve ser interpretado no sentido de que se opõe a um regime fiscal de um Estado-Membro, como o que está em causa no litígio no processo principal, por força do qual os organismos de investimento coletivo em valores mobiliários residentes no referido Estado-Membro podem beneficiar de uma isenção da retenção na fonte sobre os dividendos que recebem de sociedades residentes, quer porque procedem efetivamente a uma distribuição mínima em benefício dos seus participantes sobre a qual é retido o imposto na fonte quer porque, tecnicamente, é determinada uma distribuição mínima com base na qual é retido o imposto na fonte da responsabilidade dos seus participantes, enquanto os organismos de investimento coletivo em valores mobiliários não residentes da mesma natureza são tributados na fonte sobre os dividendos distribuídos por sociedades residentes.»