



Coletânea da Jurisprudência

CONCLUSÕES DO ADVOGADO-GERAL
HENRIK SAUGMANDSGAARD ØE
apresentadas em 6 de outubro de 2021 ¹

Processo C-342/20

A SCPI

sendo interveniente:

Veronsaajien oikeudenvalvontayksikkö

[pedido de decisão prejudicial apresentado pelo Helsingin hallinto-oikeus (Tribunal Administrativo de Helsínquia, Finlândia)]

«Reenvio prejudicial — Livre circulação de capitais — Legislação fiscal — Imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas — Fundo de investimento — Entidade transparente do ponto de vista fiscal — Entidade híbrida — Investimentos em imóveis e/ou sociedades imobiliárias situadas noutro Estado-Membro — Mecanismo de transparência fiscal — Obrigação de assumir a forma contratual — Exclusão dos fundos de investimento constituídos sob a forma estatutária — Restrição — Comparabilidade — Justificação — Inexistência»

I. Introdução

1. O pedido de decisão prejudicial apresentado pelo Helsingin hallinto-oikeus (Tribunal Administrativo de Helsínquia, Finlândia) tem por objeto a interpretação dos artigos 49.º, 63.º e 65.º TFUE.
2. O presente pedido foi apresentado no âmbito de um litígio entre a sociedade A SCPI, um fundo de investimento estabelecido em França, e a Verohallinto (Administração Tributária, Finlândia) acerca de uma informação vinculativa prévia emitida por esta última. Nessa informação, a Administração Tributária considerou que a A SCPI não era transparente do ponto de vista fiscal relativamente ao exercício fiscal de 2020, pelo que devia ser sujeita a imposto sobre o rendimento na Finlândia.
3. Essa informação da Administração Tributária baseia-se em disposições introduzidas recentemente na legislação fiscal finlandesa, que estabelecem uma diferença de tratamento entre fundos de investimento constituídos sob a forma contratual, por um lado, e sob a forma estatutária, por outro.

¹ Língua original: francês.

4. Os fundos de investimento que têm forma *contratual* são considerados transparentes do ponto de vista fiscal e, portanto, estão isentos de imposto sobre o rendimento. Os fundos contratuais não têm personalidade jurídica. O seu funcionamento rege-se por disposições contratuais negociadas entre os investidores.

5. Ao invés, os fundos de investimento que revestem a forma estatutária, como o A SCPI, são considerados opacos do ponto de vista fiscal. Por conseguinte, estão sujeitos a imposto sobre o rendimento na Finlândia. A forma «estatutária» implica a constituição de uma entidade cujo funcionamento é regido pelos «estatutos da sociedade». Em função do tipo de entidade em causa, esta pode ou não ter personalidade jurídica e/ou capacidade jurídica (isto é, capacidade para realizar atos jurídicos ou capacidade judiciária).

6. Pelas razões expostas a seguir, entendo que a diferença de tratamento estabelecida pela legislação fiscal finlandesa entre fundos de investimento contratuais e estatutários é contrária à livre circulação de capitais tal como garantida pelos artigos 63.º e 65.º TFUE.

7. Em substância, considero que esta distinção é arbitrária, na medida em que leva a tratar de forma diferente fundos de investimento que são objetivamente comparáveis em termos de transparência, não obstante a sua forma contratual ou estatutária.

II. Direito finlandês

8. Nos termos do § 3, ponto 4, da Tuloverolaki 1535/1992 (Lei 1535 do Imposto sobre o Rendimento), de 30 de dezembro de 1992, conforme alterada pela Lei 528/2019 (a seguir «Lei do Imposto sobre o Rendimento»), entende-se por «pessoas coletivas», designadamente, as sociedades anónimas, os fundos de investimento e os fundos de investimento especiais.

9. Em conformidade com o § 9, primeiro parágrafo, ponto 2, dessa lei, estão sujeitas a imposto sobre o rendimento pelos rendimentos auferidos na Finlândia (sujeição parcial) as pessoas singulares que não estavam domiciliadas na Finlândia durante o exercício fiscal e as pessoas coletivas estrangeiras.

10. O § 10 da referida lei enuncia várias categorias de rendimentos que são considerados auferidos na Finlândia. Entre esses rendimentos figuram nomeadamente:

- o rendimento obtido com imóveis situados na Finlândia ou com instalações detidas através de ações de uma sociedade anónima de habitação ou outra sociedade anónima finlandesa ou por se estar inscrito numa cooperativa de habitação finlandesa ou outra cooperativa;
- os dividendos, os excedentes recebidos de uma cooperativa e outros rendimentos equivalentes recebidos de uma sociedade anónima, de uma cooperativa ou outra pessoa coletiva finlandesa, bem como a participação nos lucros de um grupo finlandês;
- as mais-valias geradas pela venda de um imóvel situado na Finlândia ou de ações ou participações numa sociedade anónima finlandesa de habitação ou noutra sociedade anónima ou cooperativa finlandesa cujos ativos totais consistam, em mais de 50 %, num ou mais imóveis situados na Finlândia.

11. O § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento foi introduzido pela Lei 528/2019, em vigor em 1 de janeiro de 2020 e aplicável a partir do exercício fiscal de 2020.

12. Nos termos do primeiro parágrafo desta disposição, estão isentos do imposto sobre o rendimento os fundos de investimento na aceção do § 2, primeiro parágrafo, ponto 2, do capítulo 1 da sijoitusrahastolaki 213/2019 (Lei dos Fundos de Investimento), bem como os fundos de investimento estrangeiros abertos, constituídos por contrato, comparáveis com aqueles, cujas participações sejam detidas por, pelo menos, 30 titulares.

13. Em conformidade com o segundo parágrafo da referida disposição, esta isenção aplica-se igualmente aos fundos de investimento especiais na aceção do § 1, segundo parágrafo, do capítulo 2 da vaihtoehdorasitusten hoitajista annettu laki 162/2014 (Lei 162/2014 sobre os Gestores dos Fundos Alternativos) e aos fundos de investimento especiais estrangeiros, constituídos por contrato, comparáveis com aqueles, desde que sejam fundos abertos, cujas participações sejam detidas por, pelo menos, 30 titulares.

14. Nos termos do § 20a, quarto parágrafo, da Lei do Imposto sobre o Rendimento, a isenção de um fundo especial de investimento na aceção do § 1, segundo parágrafo, do capítulo 2 da Lei 162/2014 sobre os Gestores dos Fundos Alternativo ou de um fundo especial de investimento estrangeiro, constituído por contrato, comparável com aquele que investe o seu património principalmente em imóveis ou valores imobiliários, da forma indicada no § 4 do capítulo 16a dessa lei, está sujeita à condição de esse fundo distribuir anualmente aos detentores das suas participações pelo menos três quartos do lucro do exercício, sem ter em conta o valor das mais-valias não realizadas.

III. Litígio no processo principal, questão prejudicial e tramitação do processo no Tribunal de Justiça

15. A A SCPI é uma sociedade de investimento de direito francês sob a forma de sociedade de capital variável (société civile de placement immobilier à capital variable), que investe em imóveis situados em França e nos países da Zona Euro. Os imóveis objeto dos investimentos são dados em locação a empresas. No final de 2017, o fundo de investimento tinha um valor de cerca de 32 milhões de euros. A sociedade dispunha de investimentos em quatro imóveis situados em quatro países diferentes da Zona Euro. Em 2017, a empresa tinha 926 sócios.

16. A A SCPI é representada pela sociedade «A» SAS («A» Asset Management, société par actions simplifiée). Em conformidade com a lei e os seus estatutos, todas as decisões relativas à A SCPI são tomadas pela «A», que também gere o fundo. A A SCPI não pode realizar atos jurídicos nem tem capacidade judiciária. Além disso, está sujeita à supervisão da Autorité des marchés financiers (Autoridade dos Mercados Financeiros francesa) (AMF) e constitui um fundo alternativo na aceção da Diretiva 2011/61/EU².

17. O lucro gerado pelas participações é pago aos investidores anualmente e corresponde ao rendimento líquido de rendas e outras receitas financeiras líquidas recebidas pela A SCPI. A distribuição dos lucros é decidida pela assembleia geral. A sociedade é responsável pelas obrigações para com terceiros, mas os investidores têm uma responsabilidade subsidiária pelas obrigações da sociedade.

² Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010 (JO 2011, L 174, p. 1).

18. Em França, a A SCPI é uma entidade transparente do ponto de vista fiscal. Não está sujeita ao imposto sobre o rendimento. São os investidores que estão sujeitos ao imposto sobre a parte dos rendimentos que lhes é paga em função das suas participações na sociedade. Estes últimos estão igualmente sujeitos a imposto sobre o lucro que obtêm com a venda ou a recompra das participações.

19. A A SCPI tinha previsto assinar um contrato, em junho de 2019, para a compra de ações de duas sociedades anónimas mútuas imobiliárias finlandesas, proprietárias de imóveis utilizados para comércio a retalho. No caso de a A SCPI realizar esta aquisição, exercerá a atividade de locação de imóveis na Finlândia relativamente às instalações que controla através das ações por ela detidas numa sociedade anónima imobiliária. Além disso, a A SCPI está a considerar a possibilidade de proceder a mais investimentos imobiliários na Finlândia, quer através da compra de ações de outras sociedades anónimas mútuas imobiliárias, quer através da realização de investimentos imobiliários diretos.

20. No âmbito dos seus projetos de investimentos imobiliários na Finlândia, a A SCPI solicitou à Administração Tributária uma informação vinculativa prévia relativa aos exercícios fiscais de 2019 e 2020.

21. No que respeita ao exercício fiscal de 2019, a Administração Tributária considerou que a A SCPI estava isenta de imposto sobre o rendimento na Finlândia, em aplicação das disposições fiscais pertinentes antes da entrada em vigor do § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento.

22. Em contrapartida, no que respeita ao exercício fiscal de 2020, a Administração Tributária considerou que a A SCPI não estava isenta de imposto sobre o rendimento na Finlândia, em aplicação da referida disposição.

23. Na parte da informação vinculativa prévia relativa ao exercício fiscal de 2020, impugnada pela A SCPI, a Administração Tributária constatou que resulta do prospeto de apresentação do fundo anexo ao pedido, que esta era equiparável a uma sociedade anónima finlandesa. Os lucros do fundo só são distribuídos aos titulares das participações se a assembleia geral assim o decidir. A A SCPI é uma sociedade de investimento com capital variável, pelo que não tem a forma jurídica de um fundo especial de investimento, constituído por contrato, tal como exigido pelo § 20a, quarto parágrafo, da Lei do Imposto sobre o Rendimento.

24. A A SCPI interpôs um recurso no hallinto-oikeus de Helsingin (Tribunal Administrativo de Helsínquia) contra a informação vinculativa prévia da Administração Tributária no que respeita ao exercício de 2020.

25. A A SCPI alegou que o § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento é contrária ao direito da União na medida em que apenas os fundos constituídos por contrato podem ser considerados fundos especiais de investimento isentos de imposto sobre o rendimento. A A SCPI é, a todos os títulos, um operador comparável a um fundo de investimento finlandês. A única diferença reside na forma jurídica, na medida em que a A SCPI tem forma estatutária, em conformidade com as exigências da Lei sobre os Fundos de Investimentos francesa, ao passo que os fundos de investimento conformes à sijoitusrahastolaki (Lei sobre os Fundos de Investimento) finlandesa devem ser constituídos por contrato.

26. O órgão jurisdicional de reenvio explicou as razões que levaram à adoção do § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento, tal como resultam dos trabalhos preparatórios.

27. Por um lado, essa alteração tinha como objetivo aumentar a segurança jurídica. No regime existente antes da sua adoção, o tratamento fiscal dos fundos de investimento estrangeiros não estava formalmente regulamentado em direito finlandês e era decidido caso a caso. Na inexistência de uma definição do conceito de «fundos de investimento» na legislação fiscal, os critérios de equiparação tiveram de ser estabelecidos pela prática administrativa e pela jurisprudência. A natureza bastante geral das disposições fiscais podia ter facilitado a equiparação dos fundos estrangeiros aos fundos de investimento finlandeses.

28. Por outro lado, o órgão jurisdicional de reenvio sublinhou que a adoção do § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento não se tinha traduzido numa quebra na tributação dos fundos de investimento na Finlândia. O seu tratamento fiscal sempre dependeu da forma jurídica do instrumento de investimento, e esta disposição não introduziu nenhuma a este respeito. Os fundos de investimento e os fundos especiais de investimento finlandeses são entidades constituídas por contrato. A proposta de alteração visava clarificar a legislação fiscal apenas para os fundos constituídos por contrato, finlandeses ou estrangeiros.

29. Em especial, resulta da proposta de alteração que o objetivo prosseguido não era alargar o âmbito de aplicação da isenção a outras formas jurídicas de organismos de investimento coletivo em valores mobiliários no estrangeiro. Na Finlândia, a tributação é baseada na forma jurídica do instrumento de investimento. Os fundos de investimento finlandeses são entidades constituídas por contrato, que não são pessoas coletivas autónomas, mas sim massas patrimoniais, cuja isenção é regulada separadamente. Os fundos de investimento estrangeiros podem ser equiparados a sociedades anónimas finlandesas com base na sua forma jurídica.

30. O órgão jurisdicional de reenvio salienta ainda que, segundo a legislação finlandesa aplicável aos fundos de investimento, estes só podem ser constituídos por contrato.

31. O referido órgão jurisdicional interroga-se sobre a compatibilidade do § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento com os artigos 49.º, 63.º e 65.º TFUE, uma vez que apenas os fundos de investimento estrangeiros abertos, constituídos por contrato, podem ser equiparados aos fundos de investimento finlandeses isentos de imposto sobre o rendimento, com exclusão dos fundos de investimento constituídos sob a forma estatutária como a A SCPI.

32. Nestas condições, o Helsingin hallinto-oikeus (Tribunal Administrativo de Helsínquia) decidiu suspender a instância e submeter ao Tribunal de Justiça a seguinte questão prejudicial:

«Devem os artigos 49.º, 63.º e 65.º TFUE ser interpretados no sentido de que se opõem a uma legislação nacional segundo a qual só os fundos de investimento abertos estrangeiros constituídos por contrato podem ser equiparados aos fundos de investimento finlandeses isentos de imposto sobre o rendimento, pelo que os fundos de investimentos estrangeiros que, do ponto de vista da sua forma jurídica, não tiverem sido constituídos por contrato estão sujeitos na Finlândia a retenção do imposto na fonte, ainda que entre a sua situação e a situação dos fundos de investimento finlandeses não haja outra diferença objetiva significativa?»

33. O pedido de decisão prejudicial foi registado na Secretaria do Tribunal de Justiça em 23 de julho de 2020. A República da Finlândia e a Comissão Europeia apresentaram observações escritas e responderam por escrito às perguntas colocadas pelo Tribunal de Justiça em 18 de maio de 2021.

IV. Análise

34. A questão suscitada pelo presente processo inscreve-se na problemática, mais geral, das entidades «híbridas» do ponto de vista fiscal, ou seja, entidades consideradas transparentes do ponto de vista fiscal num Estado (a entidade não é tributável enquanto tal, apenas os seus sócios são tributáveis até ao montante das suas participações) e «opacas» noutro Estado (a entidade é tributável enquanto tal)³.

35. No litígio no processo principal, a A SCPI é tratada como uma entidade transparente do ponto de vista fiscal no Estado onde foi constituída (França) e como uma entidade opaca do ponto de vista fiscal no Estado onde pretende levar a cabo determinados investimentos imobiliários (Finlândia).

36. Embora as entidades híbridas suscitem questões complexas de coordenação no âmbito das convenções relativas à dupla tributação⁴, a questão submetida pelo órgão jurisdicional de reenvio limita-se à problemática mais específica da compatibilidade da legislação finlandesa com a livre circulação de capitais e a liberdade de estabelecimento.

37. Mais precisamente, esse órgão jurisdicional pergunta, em substância, se a exigência, prevista pela legislação fiscal de um Estado-Membro, de um fundo de investimento assumir a forma contratual para poder beneficiar da transparência fiscal é contrária à livre circulação de capitais e/ou à liberdade de estabelecimento, na medida em que conduz à exclusão dos fundos de investimento constituídos sob a forma estatutária noutros Estados-Membros, mesmo que esses fundos sejam objetivamente comparáveis, em termos de transparência, aos fundos constituídos sob a forma contratual.

38. O Governo finlandês, ao contrário da Comissão, propõe que se responda negativamente a esta questão.

39. Sublinho que a questão das entidades híbridas não é inédita na jurisprudência do Tribunal de Justiça. Com efeito, o Acórdão *Columbus Container Services* dizia respeito a uma empresa belga considerada opaca do ponto de vista fiscal na Bélgica (onde estava sujeita ao regime vantajoso dos centros de coordenação) e transparente do ponto de vista fiscal na Alemanha, onde residiam os seus sócios⁵. Contudo, não há nenhum ensinamento a retirar do referido acórdão que possa ser

³ V., nomeadamente, Parada, L., «Hybrid Entities and Conflicts of Allocation of Income Within Tax Treaties: Is New Article 1(2) of the OECD Model (Article 3(1) of the MLI) the Best Solution Available?», *British Tax Review*, 2018, n.º 3, p. 335 a 376, em particular, pp. 338-339: «Generally speaking a “hybrid entity” is an entity that is considered to be a taxable or opaque entity in the country of its establishment, that is, it is an entity which is different from its owners and which is subject to corporate income taxation in its country of organisation. In the other country, however, the same entity is regarded as tax or fiscally transparent, that is, there will be no taxation at the level of the entity but rather there will be at the level of the partners. The same phenomenon of hybridity operates in the opposite direction also. That is to say, an entity can be treated as being tax transparent in the country of its establishment, but considered a taxable entity in the other country. These entities are known as “reserve hybrids entities”». («Em termos gerais, uma “entidade híbrida” é uma entidade considerada tributável ou opaca no país onde está estabelecida, ou seja, é uma entidade distinta dos seus proprietários e que é sujeita ao imposto sobre as sociedades no país de estabelecimento. Todavia, no outro país, a mesma entidade é considerada transparente do ponto de vista fiscal, ou seja, não há tributação ao nível da entidade, mas sim ao nível dos sócios. O mesmo fenómeno de carácter híbrido opera igualmente numa direção oposta. Por outras palavras uma entidade pode ser considerada transparente do ponto de vista fiscal no país onde está estabelecida, mas ser considerada uma entidade tributável no outro país. Essas entidades são conhecidas como “entidades híbridas invertidas”.»)

⁴ V., nomeadamente, Parada, L., op. cit. e Brabazon, M., «Holding Proteus: Emerging Treaty Practice on Hybrid and Fiscally Transparent Entities», *British Tax Review*, 2020, n.º 5, p. 670 a 693.

⁵ Acórdão de 6 de dezembro de 2007 (C-298/05, EU:C:2007:754, n.ºs 13 a 20). V., igualmente, Conclusões do Advogado-Geral P. Mengozzi no processo *Columbus Container Services* (C-298/05, EU:C:2007:197, n.ºs 19 a 25).

transposto para o presente processo, uma vez que dizia especificamente respeito ao imposto adicional cobrado na Alemanha (aos sócios) devido à taxa inferior de imposto aplicada na Bélgica (à empresa)⁶.

40. Por uma questão de exaustividade, observo ainda que o Tribunal de Justiça examinou a concessão de auxílios de Estado a entidades transparentes do ponto de vista fiscal no Acórdão de 25 de julho de 2018, Comissão/Espanha e o.⁷

A. Quanto à liberdade de circulação aplicável

41. O pedido de decisão prejudicial faz referência à liberdade de estabelecimento (artigo 49.º TFUE) e à livre circulação de capitais (artigo 63.º TFUE). Recordo que os respetivos âmbitos de aplicação destas duas liberdades fundamentais não são necessariamente exclusivos⁸. No entanto, parece-me difícil contestar que o presente processo deve ser examinado apenas à luz da livre circulação de capitais, como defenderam acertadamente o Governo finlandês e a Comissão.

42. Os investimentos previstos pela A SCPI no âmbito do litígio no processo principal consistem, por um lado, na aquisição de participações em sociedades imobiliárias finlandesas, e, por outro, no investimento direto em imóveis situados na Finlândia⁹.

43. No que respeita aos investimentos diretos em imóveis situados noutro Estado-Membro, estes enquadram-se no âmbito da livre circulação de capitais, como expliquei nas minhas Conclusões nos processos apenas SEGRO e Horváth¹⁰. Esta qualificação foi confirmada na jurisprudência posterior a essas conclusões¹¹.

44. No que respeita à aquisição de participações em sociedades estabelecidas noutro Estado-Membro, resulta de jurisprudência constante que uma legislação nacional que *apenas* é aplicável às participações que permitem exercer uma influência certa sobre as decisões de uma sociedade e determinar as respetivas atividades está abrangida pela liberdade de estabelecimento. Em contrapartida, disposições nacionais aplicáveis a participações efetuadas com a única finalidade de realizar uma aplicação financeira sem intenção de influenciar a gestão e o controlo da empresa devem ser examinadas exclusivamente à luz da liberdade de circulação de capitais¹².

⁶ Acórdão de 6 de dezembro de 2007 *Columbus Container Services* (C-298/05, EU:C:2007:754, n.ºs 35 a 37).

⁷ (C-128/16 P, EU:C:2018:591).

⁸ V., a título de exemplo, Acórdão de 21 de janeiro de 2010, *SGI* (C-311/08, EU:C:2010:26, n.ºs 23 a 30), e minhas Conclusões no processo *Comissão/Hungria* (Usufruto sobre terras agrícolas) (C-235/17, EU:C:2018:971, n.ºs 47 a 49).

⁹ V. n.º 19 das presentes conclusões.

¹⁰ C-52/16 e C-113/16 (EU:C:2017:410, n.ºs 50 a 57).

¹¹ V., nomeadamente, Acórdãos de 18 de janeiro de 2018, *Jahin* (C-45/17, EU:C:2018:18, n.º 22); de 6 de março de 2018, *SEGRO e Horváth* (C-52/16 e C-113/16, EU:C:2018:157, n.ºs 52 a 60); bem como de 21 de maio de 2019, *Comissão/Hungria* (Usufruto sobre terras agrícolas) (C-235/17, EU:C:2019:432, n.ºs 54 e 55).

¹² V., nomeadamente, Acórdãos de 13 de novembro de 2012, *Test Claimants in the FII Group Litigation* (C-35/11, EU:C:2012:707, n.ºs 91 e 92); de 20 de dezembro de 2017, *Deister Holding e Juhler Holding* (C-504/16 e C-613/16, EU:C:2017:1009, n.º 78), bem como de 3 de setembro de 2020, *Vivendi* (C-719/18, EU:C:2020:627, n.ºs 40 e 41).

45. Ora, no âmbito do litígio no processo principal, a regulamentação finlandesa não se destina a ser aplicada *apenas* à aquisição de participações que permitem exercer uma influência certa sobre as decisões de uma sociedade e determinar as respetivas atividades. Com efeito, as disposições fiscais relevantes visam aplicar-se aos rendimentos de *qualquer* participação numa sociedade finlandesa, independentemente do valor dessa participação¹³.

46. Por conseguinte, em aplicação da referida jurisprudência, o tratamento fiscal das participações em sociedades imobiliárias finlandesas deve ser examinado apenas à luz da livre circulação de capitais.

47. No entanto, para todos os efeitos, o raciocínio desenvolvido a seguir continua a ser pertinente no contexto da liberdade de estabelecimento.

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

48. Segundo jurisprudência constante, as medidas proibidas pelo artigo 63.º, n.º 1, TFUE, enquanto restrições aos movimentos de capitais, compreendem as que são de molde a dissuadir os não residentes de fazerem investimentos num Estado-Membro ou de dissuadir os residentes desse Estado-Membro de fazerem investimentos noutros Estados¹⁴.

49. Em contrapartida, a existência de meras *divergências* entre os sistemas fiscais nacionais não é suficiente para declarar a existência de uma tal restrição. Na ausência de harmonização no plano da União, as desvantagens que podem resultar do exercício paralelo de competências dos diferentes Estados-Membros, desde que não discriminatório, não constituem restrições às liberdades de circulação¹⁵.

50. Na mesma ordem de ideias, o Tribunal de Justiça precisou que a livre circulação não pode nomeadamente ser entendida no sentido de que um Estado-Membro é obrigado a aprovar as suas regras fiscais em função das de outros Estados-Membros a fim de garantir, em todas as situações, uma tributação que elimine qualquer disparidade decorrente das regulamentações fiscais nacionais, uma vez que as decisões tomadas por um contribuinte quanto ao investimento noutro Estado-Membro podem, conforme o caso, ser mais ou menos vantajosas ou desvantajosas para esse contribuinte¹⁶.

51. Por outras palavras, a existência de meras divergências entre as políticas fiscais dos Estados-Membros não pode, na ausência de harmonização no plano da União, ser considerada contrária às liberdades de circulação.

¹³ V. n.º 10 das presentes conclusões.

¹⁴ V., nomeadamente, Acórdãos de 13 de março de 2014, Bouanich (C-375/12, EU:C:2014:138, n.º 43); de 26 de maio de 2016, NN (L) Internacional (C-48/15, EU:C:2016:356, n.º 44 e jurisprudência aí referida); e de 6 de março de 2018, SEGRO e Horváth (C-52/16 e C-113/16, EU:C:2018:157, n.º 65 e jurisprudência aí referida).

¹⁵ V., nomeadamente, Acórdãos de 16 de julho de 2009, Damseaux (C-128/08, EU:C:2009:471, n.º 27 e jurisprudência aí referida); de 8 de dezembro de 2011, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (C-157/10, EU:C:2011:813, n.º 38 e jurisprudência aí referida); de 21 de novembro de 2013, X (C-302/12, EU:C:2013:756, n.º 28); e de 26 de maio de 2016, NN (L) Internacional (C-48/15, EU:C:2016:356, n.º 47 e jurisprudência aí referida).

¹⁶ Acórdãos de 7 de novembro de 2013, K (C-322/11, EU:C:2013:716, n.º 80); de 30 de janeiro de 2020, Köln-Aktienfonds Deka (C-156/17, EU:C:2020:51, n.º 72); e de 30 de abril de 2020, Société Générale (C-565/18, EU:C:2020:318, n.º 35).

52. No âmbito do processo principal, seria esse o caso se o sistema fiscal finlandês não previsse um mecanismo de transparência fiscal. Neste caso, a circunstância de uma sociedade estabelecida em França, onde beneficia de transparência fiscal, não poder beneficiar de um mecanismo semelhante na Finlândia quando decide fazer investimentos imobiliários neste país, não poderia ser qualificado de «restrição aos movimentos de capitais».

53. No entanto, o problema em causa é de natureza diferente. No processo principal, o sistema fiscal finlandês prevê, de facto, um mecanismo de transparência fiscal. O fundo de investimento A SCPI, estabelecido em França, não pode beneficiar desse mecanismo porque não satisfaz os *critérios de elegibilidade* previstos pela legislação finlandesa.

54. Neste caso, o problema já não é a divergência entre os sistemas fiscais nacionais, mas a compatibilidade dos critérios de elegibilidade estabelecidos por um regime fiscal nacional (neste caso, o sistema fiscal finlandês)¹⁷ com as liberdades de circulação.

55. Nas circunstâncias do litígio no processo principal, o A SCPI foi excluído do mecanismo de transparência fiscal por não ter sido constituído por contrato. É sobre a questão da legitimidade deste critério de elegibilidade que o órgão jurisdicional de reenvio nos interroga.

56. A meu ver, à luz da jurisprudência recordada no n.º 48 das presentes conclusões, não existem dúvidas de que a exigência de revestir a forma de contrato para poder beneficiar da transparência fiscal, tal como a prevista no § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento, constitui uma restrição à livre circulação de capitais. Com efeito, esta exigência é suscetível de dissuadir os fundos de investimento constituídos noutros Estados-Membros sob a forma estatutária de efetuarem investimentos na Finlândia.

57. Recordo a este respeito que uma legislação nacional indistintamente aplicável aos operadores residentes e aos não residentes pode constituir uma restrição à livre circulação de capitais. Com efeito, resulta da jurisprudência do Tribunal de Justiça que mesmo uma diferenciação assente em critérios objetivos pode, de facto, desfavorecer as situações transfronteiriças¹⁸.

58. No âmbito do processo principal, o efeito dissuasor decorre da exclusão do mecanismo de transparência fiscal, e da correspondente obrigação de estar sujeito a imposto sobre o rendimento na Finlândia, que afetam os fundos de investimento estabelecidos sob a forma estatutária noutro Estado-Membro, em especial quando esses fundos gozam de transparência fiscal no seu Estado-Membro de origem.

59. Com efeito, essa discrepância no tratamento fiscal dos fundos estatutários estabelecidos noutros Estados-Membros (transparência fiscal no Estado-Membro de origem, opacidade fiscal na Finlândia) pode ter repercussões negativas consideráveis no plano fiscal e, portanto, dissuadir esses fundos de realizarem investimentos na Finlândia.

60. Mais precisamente, a transparência fiscal é, na maioria dos casos, uma escolha deliberada feita pelos investidores, que estruturam a sua estratégia de investimento em torno desta escolha. Neste contexto, a exclusão da transparência fiscal num Estado-Membro terá um efeito dissuasor em relação aos investimentos nesse Estado, na medida em que essa exclusão será incompatível com a

¹⁷ V., neste sentido, Acórdão de 30 de janeiro de 2020, Köln-Aktienfonds Deka (C-156/17, EU:C:2020:51, n.ºs 45 e 46).

¹⁸ V., nomeadamente, Acórdãos de 4 de junho de 2002, Comissão/França (C-483/99, EU:C:2002:327, n.ºs 39 a 42); de 13 de maio de 2003, Comissão/Reino Unido (C-98/01, EU:C:2003:273, n.º 47); de 11 de novembro de 2010, Comissão/Portugal (C-543/08, EU:C:2010:669, n.ºs 68 a 72); e de 30 de janeiro de 2020, Köln-Aktienfonds Deka (C-156/17, EU:C:2020:51, n.º 55).

estratégia adotada pelos investidores. No âmbito do litígio no processo principal, foi precisamente esse efeito dissuasor que levou o A SCPI a intentar uma ação contra a informação vinculativa prévia pela qual as autoridades fiscais lhe tinham recusado o benefício da transparência fiscal.

61. Por uma questão de exaustividade, preciso ainda, como a Comissão sublinhou, que não está excluído que a exigência de revestir a forma contratual, prevista no § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento, seja *indiretamente discriminatória* com base na origem dos fundos de investimento como sublinhou a Comissão.

62. Segundo jurisprudência constante, as liberdades de circulação garantidas pelo Tratado FUE proíbem não apenas as discriminações diretas (ou ostensivas) baseadas na origem, mas todas as formas indiretas (ou dissimuladas) de discriminação, que, embora baseadas em critérios aparentemente neutros, conduzem de facto ao mesmo resultado¹⁹.

63. Ora, a exigência de revestir a forma contratual terá um efeito indiretamente discriminatório no caso em que a legislação finlandesa (não fiscal) aplicável aos fundos de investimento obriga que estes sejam constituídos com base num contrato²⁰. Com efeito, neste caso, apenas os fundos de investimento estabelecidos noutros Estados-Membros (sob a forma estatutária) podem ser excluídos do mecanismo de transparência fiscal previsto no § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento. Este efeito indiretamente discriminatório pode mesmo ser reforçado pela existência, no Estado-Membro de origem, de uma obrigação de determinados fundos de investimento terem forma de sociedade²¹.

64. Em resposta a várias questões colocadas pelo Tribunal de Justiça a esse respeito, o Governo finlandês indicou, porém, que a legislação finlandesa permite a criação de fundos de investimento sob a forma estatutária, sendo esses fundos então excluídos do mecanismo de transparência fiscal previsto no § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento, à semelhança dos fundos estatutários estabelecidos noutros Estados-Membros. Se este for de facto o caso, o que cabe ao órgão jurisdicional de reenvio verificar, considero que a classificação como «discriminação indireta» deve ser excluída.

65. De qualquer forma, sublinho que a qualificação de «discriminação indireta» não é decisiva para responder à questão colocada, na medida em que a existência de uma restrição à livre circulação de capitais não me parece ser contestável pelas razões acima expostas.

C. Quanto à comparabilidade dos fundos de investimento contratuais e estatutários

66. Nos termos do artigo 65.º, n.º 1, alínea a), TFUE, o artigo 63.º TFUE não prejudica o direito de os Estados-Membros «aplicarem as disposições pertinentes do seu direito fiscal que estabeleçam uma distinção entre contribuintes que não se encontrem em idêntica situação no que se refere ao seu lugar de residência ou ao lugar em que o seu capital é investido».

¹⁹ V., nomeadamente, Acórdãos de 12 de fevereiro de 1974, Sotgiu (152/73, EU:C:1974:13, n.º 11); de 3 de fevereiro de 1982, Seco e Desquenue & Giral (62/81 e 63/81, EU:C:1982:34, n.º 8); de 13 de junho de 2002, Sea-Land Service e Nedlloyd Lijnen (C-430/99 e C-431/99, EU:C:2002:364, n.º 36), bem como de 25 de fevereiro de 2021, Novo Banco (C-712/19, EU:C:2021:137, n.º 31).

²⁰ V., a este respeito, indicações fornecidas pelo órgão jurisdicional de reenvio tal como resumidas nos n.ºs 28 a 30 das presentes conclusões.

²¹ De acordo com as explicações fornecidas pelo órgão jurisdicional de reenvio, parece que, no litígio do processo principal, a A SCPI foi obrigada a revestir a forma de sociedade por força do direito francês. Ver n.º 25 das presentes conclusões.

67. O alcance desta derrogação à livre circulação de capitais, por natureza de interpretação estrita, está expressamente delimitado pelo artigo 65.º, n.º 3, TFUE, segundo o qual as disposições nacionais referidas no n.º 1 deste artigo «não devem constituir um meio de discriminação arbitrária, nem uma restrição dissimulada à livre circulação de capitais e pagamentos».

68. Por conseguinte, as diferenças de tratamento permitidas pelo artigo 65.º, n.º 1, alínea a), TFUE devem ser distinguidas das discriminações proibidas pelo artigo 65.º, n.º 3, TFUE. A este respeito, decorre da jurisprudência que, para que uma legislação fiscal nacional possa ser considerada compatível com as disposições do Tratado relativas à livre circulação de capitais, é necessário que a diferença de tratamento daí decorrente respeite a situações que não sejam comparáveis objetivamente ou se justifique por uma razão imperiosa de interesse geral²².

69. Ainda segundo a jurisprudência do Tribunal de Justiça, a comparabilidade de uma situação transfronteiriça com uma situação interna deve ser examinada tendo em conta o objetivo prosseguido pelas disposições nacionais em causa²³.

70. Por conseguinte, em aplicação desta jurisprudência, é necessário verificar se os fundos de investimento constituídos sob a forma de sociedades noutros Estados-Membros (excluídos do mecanismo de transparência fiscal estabelecido no § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento) se encontram numa situação comparável à dos fundos de investimento criados sob a forma contratual na Finlândia (que beneficiam desse mecanismo), à luz das regras fiscais nacionais.

71. Sublinho desde já que a questão submetida pelo órgão jurisdicional de reenvio assenta explicitamente na premissa de que um fundo de investimento como o A SCPI, embora constituído sob a forma estatutária, *se encontra de facto numa situação comparável* à dos fundos de investimento estabelecidos na Finlândia sob a forma contratual. Com efeito, segundo a própria formulação desta questão, à exceção da sua forma jurídica, «entre a sua situação [dos fundos de investimentos estrangeiros que não tiverem sido constituídos por contrato] e a situação dos fundos de investimento finlandeses não [há] outra diferença objetiva significativa».

72. Acrescento que, em minha opinião, não existem dúvidas de que *certos* fundos de investimento estatutários são efetivamente comparáveis aos fundos de investimento contratuais, para efeitos de aplicação de um mecanismo de transparência fiscal como o previsto no § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento.

73. O objeto de um mecanismo de transparência fiscal é alinhar o tratamento fiscal das entidades em causa com a sua realidade jurídica. Por outras palavras, o objetivo é tratar de forma transparente no plano *fiscal* certas entidades que são transparentes no plano *jurídico*.

74. Este é, precisamente, o objeto do § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento. Como explicou o órgão jurisdicional de reenvio, esta disposição isenta certas entidades que não são pessoas coletivas autónomas, mas simples massas patrimoniais, formadas para efeitos de investimento reunido por um certo número de sócios²⁴.

²² 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 23 e jurisprudência aí referida); de 21 de junho de 2018, Fidelity Funds e o. (C-480/16, EU:C:2018:480, n.º 48), bem como de 30 de abril de 2020, Société Générale (C-565/18, EU:C:2020:318, n.º 24).

²³ V., nomeadamente, Acórdãos de 12 de junho de 2018, Bevola e Jens W. Trock (C-650/16, EU:C:2018:424, n.º 32); de 4 de julho de 2018, NN (C-28/17, EU:C:2018:526, n.º 31 e jurisprudência aí referida), e de 26 de fevereiro de 2019, X (Empresas intermediárias estabelecidas em países terceiros) (C-135/17, EU:C:2019:136, n.º 64 e jurisprudência aí referida).

²⁴ V. n.º 29 das presentes conclusões.

75. Assim, este mecanismo de transparência fiscal visa isentar do imposto sobre o rendimento certas estruturas de coordenação que não formam, na prática, um verdadeiro biombo entre as atividades económicas e os investidores. Tal como foi explicado pelo Governo finlandês, o § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento tem por objetivo tratar o investimento nesses fundos como «investimentos diretos» por parte dos titulares dos ativos que lhes são subjacentes.

76. Em contraste com essas estruturas contratuais transparentes situa-se a sociedade anónima. Classicamente, uma sociedade desse tipo tem personalidade jurídica; dispõe de capacidade jurídica; é dotada de capital próprio; goza de poder de decisão tanto nos seus investimentos como na distribuição dos seus lucros, e oferece aos acionistas uma responsabilidade limitada (até ao montante do seu investimento).

77. Assim, diversamente das estruturas contratuais de investimento, as sociedades anónimas formam um biombo opaco que se interpõe entre as atividades económicas e os investidores. Como tal, as sociedades anónimas estão classicamente sujeitas ao imposto sobre o rendimento, sendo a distribuição de lucros sob a forma de dividendos objeto de uma tributação distinta na esfera dos acionistas. Opaca no plano jurídico, a sociedade anónima é igualmente tratada de forma opaca no plano fiscal.

78. Entre estes dois extremos (transparência das disposições contratuais de um lado, opacidade das sociedades anónimas de outro), múltiplos tipos de estruturas coexistem e caracterizam-se por um maior ou menor grau de transparência.

79. Ora, é precisamente a este respeito que a exigência de revestir a forma contratual, prevista no § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento, me parece criticável por excesso de formalismo.

80. É verdade que não existem dúvidas de que certas entidades estatutárias podem ser consideradas opacas quando as suas modalidades de funcionamento são semelhantes às de uma sociedade anónima clássica tal como acima descritas (personalidade jurídica, capacidade jurídica, capital próprio, poder de decisão sobre os investimentos e a distribuição de lucros, responsabilidade limitada).

81. Contudo, outras entidades constituídas sob a forma estatutária são comparáveis, em termos de transparência, a entidades que revestem a forma contratual.

82. A título de exemplo, basta referir as características do fundo de investimento em causa no processo principal, a saber, o A SCPI, conforme descritas pelo órgão jurisdicional de reenvio²⁵. Com efeito, embora constituída sob a forma de sociedade, parece-me que esta entidade se caracteriza por um elevado grau de transparência. Primeiro, o A SCPI não tem capacidade jurídica (não pode realizar atos jurídicos nem tem capacidade judiciária). Segundo, os lucros líquidos do A SCPI são todos os anos pagos aos investidores. Terceiro, embora o A SCPI seja responsável pelas obrigações em relação a terceiros, os investidores têm uma responsabilidade subsidiária a este respeito.

83. Na minha opinião, apesar da sua forma estatutária, um fundo de investimento com estas características é comparável, em termos de transparência, a um fundo de investimento constituído por contrato. Na verdade, aquela entidade constitui uma simples estrutura de coordenação que não forma um verdadeiro biombo entre as atividades económicas prosseguidas

²⁵ V. n.ºs 16 e 17 das presentes conclusões.

e os investidores. O facto de a distribuição dos lucros ter de ser formalmente decidida pela assembleia geral não me parece decisivo a este respeito²⁶, desde que a maior parte dos lucros líquidos seja efetivamente paga todos os anos aos investidores²⁷.

84. Por outras palavras, ao limitar-se a um conceito formalista de transparência, centrado na exigência de revestir a forma contratual, o § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento exclui certos fundos de investimento constituídos sob a forma estatutária que, na prática, são tão «transparentes» como os fundos de investimento constituídos sob a forma contratual. Neste sentido, esta disposição estabelece uma diferença de tratamento arbitrária entre situações que são comparáveis.

85. A validade do raciocínio acima exposto é, a meu ver, corroborada pelo recente Acórdão Veronsaajien oikeudenvallvontayksikkö (Rendimentos distribuídos por um OICVM), como sublinhou acertadamente a Comissão²⁸. É verdade que esse acórdão não dizia respeito ao regime fiscal aplicável aos fundos de investimento, mas ao tratamento fiscal dos rendimentos distribuídos por esses fundos. No entanto, o Tribunal de Justiça declarou explicitamente, nesse contexto, que «a *forma estatutária* de uma [sociedade de investimento de capital variável (SICAV)] de direito luxemburguês não coloca esse organismo numa situação diferente em relação a um [organismo de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM)] de direito finlandês que reveste uma *forma contratual* no que respeita ao tratamento fiscal do rendimento distribuído»²⁹.

86. Por outras palavras, e à semelhança da minha proposta no presente processo, o Tribunal de Justiça considerou que uma distinção baseada na forma jurídica do fundo de investimento representava, naquele contexto, uma diferença arbitrária de tratamento entre situações comparáveis.

87. Preciso, para todos os efeitos, que, sob reserva do respeito das obrigações decorrentes do direito da União, um Estado-Membro continua a poder subordinar o benefício da transparência fiscal a critérios *materiais* de transparência. A este respeito, estou a pensar, nomeadamente, na falta de capacidade jurídica da entidade em causa, na obrigação de distribuir a maior parte dos lucros líquidos anuais, ou ainda na inexistência de responsabilidade limitada dos sócios.

88. Em apoio da sua posição segundo a qual os fundos de investimento contratuais e estatutários não se encontram em situações comparáveis, o Governo finlandês argumentou que os fundos de investimento contratuais oferecem mais segurança aos investidores, designadamente em caso de insolvência, permitindo-lhes ter a posse direta dos ativos subjacentes.

89. Esta afirmação não me convence. Tal como a Comissão salientou, corretamente, o Governo finlandês não indicou nenhuma razão concreta para, no âmbito de um fundo contratual, a posse direta dos ativos subjacentes proporcionar mais segurança em caso de dificuldades financeiras do que a posse de ações num fundo de investimento estatutário. A este respeito, saliento que os

²⁶ V. n.ºs 17 e 23 das presentes conclusões.

²⁷ Esta exigência está, de facto, prevista no § 20a, quarto parágrafo, da Lei do Imposto sobre o Rendimento em relação a certos fundos de investimento imobiliário.

²⁸ Acórdão de 29 de abril de 2021 (C-480/19, EU:C:2021:334).

²⁹ Acórdão de 29 de abril de 2021, Veronsaajien oikeudenvallvontayksikkö (Rendimentos distribuídos por um OICVM) (C-480/19, EU:C:2021:334, n.º 54), o sublinhado é meu.

fundos de investimento contratuais não permitem limitar a responsabilidade dos investidores em caso de dificuldades financeiras, ao contrário de certos fundos estatutários (nomeadamente os fundos constituídos sob a forma de sociedades anónimas).

90. Em qualquer caso, e como expliquei acima, a fim de garantir a segurança dos investidores, o Governo finlandês pode estabelecer critérios materiais que tenham de ser respeitados por qualquer fundo de investimento (contratual ou estatutário) que deseje beneficiar da transparência fiscal. Estou a pensar, por exemplo, na exigência de estar sujeito à supervisão da autoridade nacional dos mercados financeiros, como o A SCPI no litígio no processo principal³⁰.

D. Quanto à inexistência de uma justificação baseada em razões imperiosas de interesse geral

91. Constatei que a exigência de revestir a forma contratual para poder beneficiar da transparência fiscal, tal como prevista no § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento, constitui uma restrição à livre circulação de capitais. Demonstrei igualmente que esta exigência estabelece uma diferença arbitrária de tratamento entre situações comparáveis, concretamente as dos fundos de investimento com um grau de transparência semelhante, não obstante a sua forma contratual ou estatutária.

92. Resta-me examinar a possibilidade de uma justificação baseada em razões imperiosas de interesse geral.

93. O Tribunal de Justiça declarou repetidamente que medidas nacionais que restrinjam a livre circulação de capitais podem ser justificadas por uma das razões mencionadas no artigo 65.º TFUE ou por razões imperiosas de interesse geral, desde que sejam adequadas para garantir a realização do objetivo que prosseguem e não vão além do necessário para o alcançar³¹.

94. Não estou convencido por nenhuma das justificações evocadas nos autos submetidos ao Tribunal de Justiça.

95. Em primeiro lugar, o órgão jurisdicional de reenvio indicou que, entre os objetivos mencionados na proposta do Governo, que levou à adoção do § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento, figurava o de estabelecer critérios mais precisos para a aplicação do mecanismo de transparência fiscal aos fundos de investimento estrangeiros. Esta nova disposição tinha assim permitido aumentar a previsibilidade da tributação e a segurança jurídica. Tinha igualmente conduzido à eliminação de encargos administrativos.

96. Na mesma ordem de ideias, o Governo finlandês alegou perante o Tribunal de Justiça que existe uma relação entre a delimitação precisa da isenção e a garantia da eficácia do controlo fiscal e da cobrança de impostos.

³⁰ V. n.º 16 das presentes conclusões.

³¹ V., nomeadamente, Acórdãos de 1 de outubro de 2009, *Woningstichting Sint Servatius* (C-567/07, EU:C:2009:593, n.º 25); de 25 de outubro de 2012, *Comissão/Bélgica* (C-387/11, EU:C:2012:670, n.º 74); de 22 de outubro de 2013, *Essent e o.* (C-105/12 a C-107/12, EU:C:2013:677, n.º 50); bem como de 16 de julho de 2020, *Adusbef e o.* (C-686/18, EU:C:2020:567, n.º 105).

97. A meu ver, a vontade de aumentar a segurança jurídica nunca pode constituir uma razão legítima para restringir as liberdades de circulação. Se assim fosse, os Estados-Membros seriam livres de impor essas restrições desde que fossem previstas por regras que garantissem um elevado grau de segurança jurídica.

98. É verdade que o Tribunal de Justiça declarou reiteradamente que uma *falta de segurança jurídica* das regras nacionais podia revelar-se incompatível com o direito da União. Segundo jurisprudência assente, nos domínios abrangidos pelo direito da União, as normas jurídicas dos Estados-Membros devem ser formuladas de maneira inequívoca, que permita aos operadores interessados conhecer os seus direitos e deveres de forma clara e precisa e aos órgãos jurisdicionais nacionais assegurar o seu respeito³².

99. No entanto, esta jurisprudência não implica de modo algum que o objetivo de segurança jurídica possa justificar uma restrição das liberdades de circulação resultante de outros aspetos das normas nacionais em causa.

100. Além disso, como sublinhou acertadamente a Comissão, dificuldades administrativas ou práticas não podem, por si só, justificar a violação de uma liberdade fundamental garantida pelo Tratado³³.

101. Em segundo lugar, o Governo finlandês evocou brevemente o objetivo de coerência do regime fiscal, salientando a este propósito que a isenção diz respeito aos fundos de investimento que podem ser criados segundo a legislação finlandesa e a todos os fundos estrangeiros que lhes são equiparados.

102. Este argumento também deve ser rejeitado. Segundo jurisprudência constante, para que um argumento baseado nessa justificação tenha êxito, é necessário estabelecer a existência de uma relação direta entre a vantagem fiscal em causa e a compensação dessa vantagem pela cobrança de uma determinada imposição fiscal, devendo o caráter direto desta relação ser apreciado à luz do objetivo da regulamentação em causa³⁴.

103. Ora, basta sublinhar que o Governo finlandês não invocou a existência de uma relação direta dessa natureza, que é necessária para essa justificação poder vingar.

104. Por último, e em terceiro lugar, de acordo com as explicações fornecidas pelo órgão jurisdicional de reenvio, os fundos de investimento finlandeses podem estar sujeitos noutros Estados-Membros a uma regulamentação mais rigorosa do que a aplicável na Finlândia aos fundos estrangeiros, o que coloca um problema do ponto de vista da neutralidade da concorrência. Um dos objetivos do § 20a da Lei do Imposto sobre o Rendimento consiste em colocar os fundos finlandeses e estrangeiros em pé de igualdade.

³² V., nomeadamente, Acórdãos de 30 de janeiro de 1985, Comissão/Dinamarca (143/83, EU:C:1985:34, n.º 10); de 26 de fevereiro de 1991, Comissão/Itália (C-120/88, EU:C:1991:74, n.º 11); de 6 de março de 2003, Comissão/Luxemburgo (C-478/01, EU:C:2003:134, n.º 20); e de 15 de abril de 2021, Finanzamt für Körperschaften Berlin (C-868/19, não publicado, EU:C:2021:285, n.º 50).

³³ V., nomeadamente, Acórdãos de 16 de dezembro de 1986, Comissão/Grécia (124/85, EU:C:1986:490, n.º 12); de 12 de julho de 1990, Comissão/Itália (C-128/89, EU:C:1990:311, n.º 22); de 27 de novembro de 2008, Papillon (C-418/07, EU:C:2008:659, n.º 54), e de 3 de julho de 2019, Delfarma (C-387/18, EU:C:2019:556, n.º 30).

³⁴ V., nomeadamente, Acórdãos de 28 de janeiro de 1992, Bachmann (C-204/90, EU:C:1992:35, n.º 21); de 14 de setembro de 2006, Centro di Musicologia Walter Stauffer (C-386/04, EU:C:2006:568, n.º 53 e jurisprudência aí referida); de 12 de junho de 2018, Bevola e Jens W. Trock (C-650/16, EU:C:2018:424, n.º 45), bem como de 13 de novembro de 2019, College Pension Plan of British Columbia (C-641/17, EU:C:2019:960, n.º 87).

105. Ora, como a Comissão sublinhou, em substância, decorre da jurisprudência do Tribunal de Justiça que o tratamento fiscal desfavorável num Estado-Membro, que se verifica ser contrário às liberdades fundamentais de circulação, não pode ser considerado compatível com o direito da União em virtude da eventual existência de vantagens fiscais concedidas noutro Estado-Membro³⁵.

106. Por uma questão de exaustividade, gostaria ainda de precisar que não é possível identificar no n.º 43 do Acórdão Köln-Aktienfonds Deka nenhuma justificação³⁶. É verdade que o Tribunal de Justiça declarou nesse acórdão que os Estados-Membros podem prever, a fim de incentivar o recurso aos organismos de investimento coletivo, um regime de tributação especial aplicável a esses organismos.

107. No entanto, o alcance dessa precisão, que faz parte de uma série de considerações introdutórias emitidas pelo Tribunal de Justiça antes de responder às questões submetidas, deve ser entendido à luz dos números seguintes desse acórdão. O Tribunal de Justiça recorda ali que os Estados-Membros devem exercer a sua autonomia fiscal no respeito das exigências que decorrem do direito da União, designadamente as que são impostas pelas disposições do Tratado relativas à livre circulação de capitais³⁷.

108. O Tribunal de Justiça acrescenta que, conseqüentemente, a instituição de um regime próprio aos organismos de investimento coletivo, em particular a natureza dos requisitos exigidos para beneficiar dele e os elementos de prova que têm de ser produzidos para esse efeito, *não deve constituir uma restrição à livre circulação de capitais*³⁸.

109. Por outras palavras, a instituição de um regime dessa natureza não é uma razão válida para justificar uma restrição à livre circulação de capitais.

110. Atendendo ao que foi acima exposto, deve considerar-se que a restrição à livre circulação de capitais, resultante da exigência de revestir a forma contratual para beneficiar da transparência fiscal, não se justifica por uma razão imperiosa de interesse geral.

V. Conclusão

111. Atendendo às considerações anteriores, proponho que o Tribunal de Justiça responda à questão submetida pelo Helsingin hallinto-oikeus (Tribunal Administrativo de Helsínquia) da seguinte forma:

Os artigos 63.º e 65.º TFUE devem ser interpretados no sentido de que a exigência, prevista pela legislação fiscal de um Estado-Membro, de que um fundo de investimento revista a forma contratual a fim de poder beneficiar da transparência fiscal é contrária à livre circulação de capitais, na medida em que conduz à exclusão dos fundos de investimento constituídos sob a forma estatutária noutros Estados-Membros, apesar de estes fundos serem objetivamente comparáveis, em termos de transparência, aos fundos constituídos sob a forma contratual.

³⁵ V., nomeadamente, neste sentido, Acórdãos de 28 de janeiro de 1986, Comissão/França (270/83, EU:C:1986:37, n.º 21); de 26 de outubro de 1999, Eurowings Luftverkehr (C-294/97, EU:C:1999:524, n.º 44); de 15 de julho de 2004, Lenz (C-315/02, EU:C:2004:446, n.º 43); 12 de setembro de 2006, Cadbury Schweppes e Cadbury Schweppes Overseas (C-196/04, EU:C:2006:544, n.º 49), bem como de 8 de novembro de 2007, Amurta (C-379/05, EU:C:2007:655, n.º 75 e 78).

³⁶ Acórdão de 30 de janeiro de 2020 (C-156/17, EU:C:2020:51).

³⁷ Acórdão de 30 de janeiro de 2020, Köln-Aktienfonds Deka (C-156/17, EU:C:2020:51, n.º 45).

³⁸ Acórdão de 30 de janeiro de 2020, Köln-Aktienfonds Deka (C-156/17, EU:C:2020:51, n.º 46).