

Asia C-537/20

**Unionin tuomioistuimen työjärjestyksen 98 artiklan 1 kohdan mukainen
ennakkoratkaisupyynnön tiivistelmä**

Jättämispäivä:

21.10.2020

Ennakkoratkaisupyynnön esittänyt tuomioistuin:

Bundesfinanzhof (liittovaltion ylin verotuomioistuin, Saksa)

Ennakkoratkaisupyynnön esittämistä koskevan päätöksen tekemispäivä:

18.12.2019

Kantaja ja Revision-menettelyn valittaja:

L Fund

Vastaaja ja Revision-menettelyn vastapuoli:

Finanzamt D

Pääasian kohde

Kiinteistöalan erityisrahasto – Yhteisövero – Kotimaisten ja ulkomaisten kiinteistöalan erityisrahastojen erottaminen toisistaan – Ainostaan kotimaisten kiinteistöalan erityisrahastojen vapauttaminen yhteisöverosta – Erilainen kohtelu – Oikeuttamisperusteet

Ennakkoratkaisupyynnön kohde ja oikeudellinen perusta

Unionin oikeuden tulkinta, SEUT 267 artikla

Ennakkoratkaisukysymys

Onko EY:n perustamissopimuksen 56 artikla (josta on tullut Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 63 artikla) esteenä jäsenvaltion lainsäädännölle, jonka mukaan kotimaiset kiinteistöalan erityisrahastot, joissa on pelkästään ulkomaisia sijoittajia, on vapautettu yhteisöverosta, kun taas ulkomaiset kiinteistöalan erityisrahastot, joissa on pelkästään ulkomaisia sijoittajia, ovat

rajoitetusti yhteisöverovelvollisia asianomaisen jäsenvaltion alueelta saamistaan vuokratuloista?

Unionin oikeussäännöt, joihin on viitattu

SEUT 63 artikla

Kansalliset oikeussäännöt, joihin on viitattu

Yhteisöverolaki (Körperschaftsteuergesetz, jäljempänä KStG), erityisesti 1 §:n 1 momentin 5 kohta ja 2 §:n 1 kohta

Vuonna 2004 annettu sijoitusverolaki (Investmentsteuergesetz, jäljempänä vuoden 2004 InvStG), erityisesti 4 §:n 2 momentin seitsemäs virke, 11 §:n 1 momentin ensimmäinen ja toinen virke ja 15 §:n 2 momentin toinen virke

Erityisistä sijoitusrahastoista 13.2.2007 annettu Luxemburgin laki (Loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés)

Lyhyt kuvaus tosiseikoista ja menettelystä

- 1 Asiassa on kantajana yhteinen sijoitusrahasto (fonds commun de placement), joka on muodoltaan erityinen sijoitusrahasto (fonds d'investissement spécialisé) ja joka perustettiin 13.2.2007 erityisistä sijoitusrahastoista vuonna 2008 annetun Luxemburgin lain mukaisesti ja jota valvoo Luxemburgissa rahoitusalan valvontakomissio (Commission de Surveillance du Secteur Financier, jäljempänä CSSF). Kantajan kotipaikka ja johto eivät sijaitse Saksassa.
- 2 Erityinen sijoitusrahasto on CSSF:n hyväksymä jakamaton varallisuuskokonaisuus, joka on strukturoitu riskin hajauttamisen periaatteen mukaisesti ja jota hallinnoi rahastoyhtiö sijoittajayhteisön lukuun. Sijoittajien vastuu on rajattu heidän pääomapanokseensa, ja sijoittajille merkityt osakkeet ilmentävät heidän oikeuksiaan (ks. erityisistä sijoitusrahastoista 13.2.2007 annetun Luxemburgin lain 4 §). Tällainen rahasto ei ole itsenäinen oikeushenkilö.
- 3 Erityisenä sijoitusrahastona kantaja ei ole Luxemburgissa verovelvollinen, lukuun ottamatta yksityisoikeudellisilta yhtiöiltä ja liikeyrityksiltä erityisistä sijoitusrahastoista 13.2.2007 annetun Luxemburgin lain 68 §:n nojalla perittävää pääomaliikkeiden veroa (Kapitalverkehrssteuer) ja merkintäveroa (Zeichnungssteuer). Kantajan suorittamasta voitonjaosta ei peritä Luxemburgissa lähdeveroa eikä siitä veroteta ulkomailla asuvaa henkilöä (ks. erityisistä sijoitusrahastoista 13.2.2007 annetun Luxemburgin lain 66 §).
- 4 Kantajana oleva rahasto perustettiin suljetuksi kiinteistörahastoksi ilman pörssiin listautumista alkuun kymmenen vuoden toimikaudeksi.

- 5 Kun kantaja lopettaa toimintansa, kaikki kiinteistösijoitukset, joita ei siihen mennessä ole realisoitu, muutetaan rahaksi ja myyntituotot jaetaan osuudenomistajille. Rahastoyhtiö ei saa jakaa salkkua osuudenomistajille kokonaan tai osittain luontoissuorituksena. Osuudenomistajilla ei näin ollen myöskään ole oikeutta voitonjakoon luontoissuorituksena. Osuudenomistajat eivät saa esittää lunastusvaatimuksia ennen sopimuksen keston päättymistä.
- 6 Kantajalla on kaksi institutionaalista sijoittajaa, joiden kotipaikka ja johto eivät sijaitse Saksassa. Rahastoa hallinnoi rahastoyhtiö. Kyseinen rahastoyhtiö on Luxemburgin lainsäädännön mukaisesti 25.3.2008 perustettu ja Luxemburgin kauppaja- ja yhtiörekisteriin merkitty rajavastuuyhtiö (GmbH), jonka kotipaikka on Luxemburgissa ja jolle CSSF on myöntänyt toimiluvan. Rahastoyhtiön tehtäviä ovat rahaston perustaminen, hallinnointi ja johtaminen.
- 7 Rahastoyhtiö hankki 31.3.2008/1.4.2008 tehdyllä sopimuksella kiinteistösalkun omissa nimissään mutta kantajan lukuun toimivana hallinnointiyhtiönä. Kyse on 1 241:stä Saksassa sijaitsevasta kiinteistöstä, jotka oston jälkeen annettiin vuokralle ja joista osa myytiin myöhemmin.
- 8 Kantaja sai vuosina 2008–2010 tuloja mainittujen yksittäisten kiinteistöjen vuokrauksesta ja myynnistä.
- 9 Kantaja jätti vuoden 2013 heinäkuussa yhteisöveroilmoituksen vuosilta 2008–2010 rajoitetun yhteisöverovelvollisuuden rajoissa. Se huomautti kuitenkin samalla, että oikeudellisen näkemyksensä mukaan se ei ole velvollinen maksamaan Saksassa yhteisöveroa.
- 10 Vastaja katsoi sen sijaan, että kantaja on rajoitetusti yhteisöverovelvollinen, ja määräsi sille yhteisöveroa. Finanzgericht Münster (Münsterin verotuomioistuin), jonka käsiteltäväksi asia tämän jälkeen saatettiin, hylkäsi kanteen 20.4.2017 antamallaan tuomiolla ja vahvisti Finanzamtin oikeudellisen näkemyksen. Kantaja teki asiasta Revision-valituksen Bundesfinanzhofiin.

Yhteenveto ennakkoratkaisupyynnön perusteluista

- 11 Kansallisen lainsäädännön mukaan Revision-valitus olisi perusteeton. Ennakkoratkaisua pyytänyt tuomioistuin esittää ensin muutamia toteamuksia ulkomaisten sijoitusrahastojen verotuksesta ja selventää, että ulkomainen sijoitusrahasto on – yleisesti tai rajoitetusti – yhteisöverovelvollinen vain, jos se vastaa taloudelliselta ja oikeudelliselta rakenteeltaan saksalaista yhteisöverosubjektia – riippumatta siitä, katsotaanko sen mahdollisesti olevan oikeushenkilö ulkomaisen lainsäädännön nojalla. Ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan sijoitusrahastot vastaavat KStG:n 1 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettuja ” muita yksityisoikeudellisia tarkoitussidonnaisia omaisuusmassoja ” ja ovat niiden kotipaikan tai johdon sijaintipaikan mukaan joko yleisesti tai rajoitetusti yhteisöverovelvollisia.

- 12 Kansallisessa verolainsäädännössä verotetaan eri tavalla ulkomaisia ja kotimaisia rahastoja sekä julkisia rahastoja ja erityisrahastoja.
- 13 Kotimaisen rahaston verotus määräytyy sijoitusverolain perusteella. Verotukselle on yleisesti ominaista se, että rahastoa pidetään KStG:n 1 §:n 1 momentin 5 kohdassa tarkoitettuna tarkoitussidonnaisena omaisuusmassana ja näin ollen verosubjektina yhteisöverotuksessa, mutta verosubjektina se on vapautettu yhteisöverosta (vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin ensimmäinen ja toinen virke). Tätä verovapautus liittyy systemaattisesti sijoittajien verotukseen. Rahaston verovapautuksella ja sijoittajien vastaavalla verotuksella toteutettiin niin kutsuttu läpinäkyvyysperiaate, jonka mukaan tuloja verotetaan vain kerran eli sijoittajan tasolla. Rahastosijoittajaa kohdellaan tältä osin samoin kuin suoraa sijoittajaa. Sijoittajien verotuksen varmistamiseksi rahaston tasolla peritään lähdevero (vuoden 2004 InvStG:n 7 §).
- 14 Lainsäätäjät noudattaa läpinäkyvyysperiaatetta myös erityisrahaston verotuksessa. Kotimainen erityisrahasto vapautetaan näin ollen vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin toisen virkkeen mukaisesti yhteisöverosta, ja verotus tapahtuu sijoittajan tasolla. Erityisrahasto eroaa julkisesta rahastosta siten, että viimeksi mainittuun voi osallistua rajoittamaton määrä erilaisia sijoittajia, kun taas erityisrahastossa sijoittajien on oltava nimenomaan muita kuin luonnollisia henkilöitä (nk. institutionaalinen sijoittaja). Erityisrahastoissa on usein vain yksi tai vain muutama institutionaalinen sijoittaja, jotka voivat tosiasiallisesti vaikuttaa sijoituspäätöksiin.
- 15 Myöskään silloin, kun kyse on kotimaisesta kiinteistöalan erityisrahastosta, kiinteistöistä saatavia tuloja ei veroteta rahaston tasolla vaan sijoittajan tasolla. Lainsäätäjät on näin ollen noudattanut läpinäkyvyysperiaatetta myös kiinteistöalan erityisrahastojen alalla. Jos kotimaisessa kiinteistöalan erityisrahastossa on ulkomaisia sijoittajia, ulkomaisten sijoittajien rahastosta saamat kotimaan vuokratulot lasketaan suoraan (suhteutetusti) niiden omiksi tuloiksi, joita verotetaan rajoitetusti. Ulkomaisten sijoittajien verotuksen varmistamiseksi tuloista on pidätettävä rahaston tasolla lähdevero (vuoden 2004 InvStG:n 15 §:n 2 momentin neljäs virke). Saksan lainsäätäjät varmistaa läpinäkyvyysperiaatteella ja velvollisuudella maksaa lähdeveroa, että sijaintivaltiona Saksalla on oikeus verottaa maan alueella sijaitsevista kiinteistöistä saatavia tuottoja.
- 16 Lainsäätäjät on ottanut käyttöön läpinäkyvyysperiaatteen estääkseen sen, että ulkomaiset (suur)sijoittajat saavat perusteetonta veroetua kiinteistöalalla. Jos tällainen sijoittaja olisi sijoittanut suoraan Saksassa sijaitseviin kiinteistöihin, se olisi ollut rajoitetusti verovelvollinen. Se olisi voinut helposti kiertää tämän verovelvollisuuden kiinteistöalan erityisrahastoon tekemällä sijoituksella.
- 17 Ulkomainen kiinteistöalan erityisrahasto ei näin ollen ole vapautettu yhteisöverosta (vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin toinen virke). Säännöksen yksiselitteisen sanamuodon vuoksi kantajaan ei voida soveltaa suoraan tätä verovapautusta, sillä sen mukaan ainoastaan kotimaiset

sijoitusrahastot on vapautettu yhteisöverosta. Vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin toista virkettä ei voida soveltaa analogisesti, sillä tahatonta sääntelyaukkoa ei ole. Lainsäätäjä on tietoisesti tehnyt eron kotimaisten ja ulkomaisten sijoitusrahastojen välillä.

- 18 Tästä säännöksestä seuraa, että ulkomaisen kiinteistöalan erityisrahaston on itse pidätettävä veroa Saksassa sijaitsevista kiinteistöistä saamistaan vuokratuloista. Ulkomaisen kiinteistöalan erityisrahaston ulkomaisia sijoittajia ei kuitenkaan veroteta – eikä vuokratuloja näin ollen veroteta kahdesti – koska pääasiassa sovellettavissa kansallisissa oikeussäännöissä ei säädetä, että ulkomaisen kiinteistöalan erityisrahaston ulkomaiset sijoittajat olisivat velvollisia maksamaan veroa rahastosta saamistaan voitoista.
- 19 Ennakkoratkaisua pyytänyt tuomioistuin on kuitenkin epävarma siitä, onko vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin toisessa virkkeessä tarkoitetun verovapautuksen epääminen kantajalta unionin oikeuden ja erityisesti pääomien vapaan liikkuvuuden (SEUT 63 artikla) mukaista.
- 20 Se viittaa seuraaviin unionin tuomioistuinten tuomioihin: 10.5.2012 annettu tuomio Santander Asset Management SGIIC ym. (C- 338/11–C- 347/11, EU:C:2012:286); 10.4.2014 annettu tuomio Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C- 190/12, EU:C:2014:249) ja 21.6.2018 annettu tuomio Fidelity Funds ym. (C- 480/16, EU:C:2018:480), joita se ei kuitenkaan pidä merkityksellisinä tässä asiassa. Nyt käsiteltävässä asiassa kantajan saamia vuokratuloja koskevalla rajoitetulla yhteisöverovelvollisuudella varmistetaan kyseisiin tuloihin kohdistuva yksinkertainen verotus, jolloin niistä kannetaan vain kotimaan tulovero sijaintipaikkaa koskevan kansainvälisen periaatteen mukaisesti. Kun kyse on vastaavanlaisesta kotimaisesta kiinteistöalan erityisrahastosta, kotimaisten vuokratulojen yksinkertainen veroverotus varmistetaan rajoitetusti yhteisöverovelvollisten sijoittajien verotuksella. Kiinteistösijoitukseen kohdistuu lopulta samanlainen verorasitus, ja siksi herää kysymys, estetäänkö ulkomaista rahastoa tosiasiallisesti sijoittamasta kotimaisiin kiinteistöihin epäämällä siltä vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin toisessa virkkeessä tarkoitettu verovapautus.
- 21 Lisäksi ennakkoratkaisua pyytänyt tuomioistuin pitää epätodennäköisenä sitä, että kotimaiset sijoittajat kaihtaisivat tosiasiallisesti hankkimasta osuuksia ulkomaisista rahastoista, joita ei ole vapautettu verosta ja jotka ovat rajoitetusti yhteisöverovelvollisia. Tässä sijoittajaryhmässä rajoitetusti yhteisöverovelvolliseen ulkomaiseen rahastoon kohdistuvan verorasitteen lisäksi tuloveroa kannettaisiin myös rajoitetusti yhteisöverovelvollisilta sijoittajilta, joille rahasto jakaa voitot. Vuoden 2004 InvStG:n 4 §:n 2 momentin seitsemännessä virkkeessä säädetyllä mahdollisuudella veron hyvitykseen poistetaan kuitenkin tämä kaksinkertainen verorasite. Merkityksellisempää on pikemminkin se, että julkinen rahasto poikkeaa merkittävästi erityisrahastosta. Erityisrahastossa institutionaalisista sijoittajista muodostuva hyvin rajattu piiri tai vain yksi ainoa sijoittaja käyttää kyseistä rahastoa investointivälineenä tiettyyn kohteeseen tehtävään sijoitukseen. Koska sijoittajapiiri on tällä tavoin rajallinen, mahdollisten

kotimaisten institutionaalisten sijoittajien huomioon ottaminen perusvapautta koskevan rajoituksen arvioinnissa voisi vaikuttaa pelkästään teoreettiselta ja näin ollen vähäpätöiseltä mahdollisuudelta.

- 22 Lisäksi on kyseenalaista, koskeeko vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin ensimmäisestä ja toisesta virkkeestä johtuva erilainen kohtelu tilanteita, jotka ovat objektiivisesti toisiinsa rinnastettavissa. Edellä mainitussa oikeuskäytännössä unionin tuomioistuin on katsonut tilanteiden toisiinsa rinnastettavuuden arvioinnin osalta, että arviointi on tehtävä ainoastaan rahaston tasolla, sijoittajien verotuksellista tilannetta ei oteta huomioon ja että kotimaiset ja ulkomaiset rahastot ovat toisiinsa rinnastettavissa.
- 23 Unionin tuomioistuin on tosin todennut myös, että rinnastettavuuden arvioinnissa voidaan luopua rahaston tasolla tehtävästä arvioinnista ja ottaa poikkeuksellisesti huomioon myös sijoittajien verotuksellinen tilanne, jos lainsäädännössä asetetaan rahaston verovapautuksen edellytykseksi se, että rahaston kaikki voitot jaetaan sen osuudenhaltijoille, jotta voitaisiin lähentää tällaisen rahaston välityksellä saatujen sijoitustuottojen verorasitusta sekä sitä verorasitusta, joka kohdistuu yksityisten sijoittajien suoriin sijoituksiin (ks. tuomio 10.5.2012, Santander Asset Management SGIIC ym., C- 338/11–C- 347/11, EU:C:2012:286, 40 kohta). Nyt käsiteltävässä asiassa Saksan lainsäätäjä ei ole tosin lähtenyt tällaisesta täyttää voitonjakoa koskevasta olettamuksesta, mutta sillä, että vuoden 2004 InvStG:n 15 §:n 2 momentin toisen virkkeen nojalla vuokratulojen katsotaan olevan ulkomaisten sijoittajien suoraan saamaa tuloa ja että näihin tuloihin sovelletaan nimenomaisesti rajoitettua yhteisöverovelvollisuutta, on paljon suurempi vaikutus kuin (oletetulla) täydellä voitonjaolla. Se tuo esiin erityisellä tavalla, että rahaston verotuksellisella tilanteella on merkitystä vain siltä osin kuin kyse on sen määrittämisestä kiinteistöalan erityisrahastoksi, mutta muilta osin on välttämätöntä ottaa huomioon sijoittajien tilanne. Koska kiinteistötulojen verotuksessa ratkaisevaa merkitystä ei ole rahastotasolla vaan sijoittajan asuinpaikalla, tämä voisi tukea sitä, että tilanteet eivät ole toisiinsa rinnastettavissa.
- 24 Lisäksi on kyseenalaista, voidaanko yleistä etua koskevilla pakottavilla syillä oikeuttaa vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin säännöstä. Unionin tuomioistuin on todennut edellä mainituissa kolmessa tuomioissa, että silloin, kun jäsenvaltio on päättänyt jättää verottamatta alueelleen sijoittautuneita, kotimaisia osinkoja saavia rahastoja, se ei voi vedota tarpeeseen taata verotusvallan tasapainoinen jako jäsenvaltioiden välillä perustellakseen tällaisia tuloja saavan muuhun valtioon sijoittautuneen rahaston verottamisen.
- 25 Tämä viittaa ensi näkemältä siihen, että vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin toisessa virkkeessä kotimaiselle rahastolle myönnettyä verovapautusta ei voida perustella verotusvallan tasapainoisen jaon säilyttämisellä jäsenvaltioiden välillä. Asian oikeudellisia seikkoja ja tosiseikkoja koskevat erityispiirteet voisivat tosin johtaa toisenlaiseen arviointiin.

- 26 Epäämällä vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin toisen virkkeen mukaisen verovapautuksen ja säätämällä, että kantaja on ulkomaisena kiinteistöalan erityisrahastona rajoitetusti yhteisöverovelvollinen Saksasta saaduista vuokratuloista, Saksan lainsäätävä käyttää verotusoikeuttaan sijaintivaltiona. Myös taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestön (OECD) malliverosopimuksen 6 artiklan 1 kappaleessa sijaintivaltiolle annetaan oikeus verottaa kiinteästä omaisuudesta saatuja tuloja. Rahaston tulojen luonteella oli unionin tuomioistuimen ratkaisemissa tapauksissa merkitystä oikeuttamisperusteiden arvioinnissa myös siltä osin kuin se viittasi siihen, että rahastoille jaetuista osingoista oli jo kannettu tuloveroa osinkoja jakavan pääomayhtiön tasolla (21.6.2018, Fidelity Funds ym., C- 480/16, EU:C:2018:480, 72 kohta). Kantajan saamien vuokratulojen tapauksessa tällaista aiempaa verorasitetta ei ole.
- 27 Kun kyse on ulkomaisesta rahastosta, jossa on ulkomaisia sijoittajia, on otettava huomioon, että sijaintivaltion oikeutta kantaa veroa sen alueella saaduista vuokratuloista ei voida taata ilman rahaston tasolla tapahtuvaa verotusta. Kotimainen rahasto voidaan nimittäin velvoittaa pidättämään lähdeveroa, millä voidaan varmistaa ulkomaisen sijoittajan verottaminen; ulkomaisen rahaston tapauksessa tämä ei ole kuitenkaan mahdollista. Toisin kuin osinkotulojen tapauksessa, vuokratuloihin ei kohdistu myöskään (aiempaa) verorasitusta.
- 28 Vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin toisessa virkkeessä tarkoitetun verovapautuksen epääminen kantajalta voisi lisäksi olla perusteltua verojärjestelmän johdonmukaisuuden säilyttämiseksi.
- 29 Rahastoja koskevan unionin oikeuskäytännön mukaan tällaiseen oikeuttamisperusteeseen tukeutuvan perustelun hyväksyminen edellyttää sitä, että kyseinen verotuksellinen etu on suorassa yhteydessä siihen, että tämä etu kompensoidaan kantamalla tietty vero, ja tämän yhteyden välittömyyttä on arvioitava kyseessä olevan lainsäädännön päämäärään nähden.
- 30 Tällainen suora yhteys voisi perustua nyt käsiteltävän asian kaltaisessa tilanteessa siihen, että kotimaisen kiinteistöalan erityisrahaston verovapautus kompensoidaan ulkomaisen institutionaalisen sijoittajan välittömällä verotuksella.
- 31 Tällöin olisi vielä tutkittava, eikö verovapautuksen epääminen ulkomaiselta kiinteistöihin sijoittavalta erityisrahastolta ylitä sitä, mikä on tarpeen sijoituksia koskevan Saksan verotusjärjestelmän johdonmukaisuuden varmistamiseksi.
- 32 Jos unionin tuomioistuimen 21.6.2018 antamassa tuomiossa Fidelity Funds ym. (C-480/16, EU:C:2018:480, 84 kohta) esittämiä toteamuksia sovellettaisiin Saksan verotusjärjestelmään, ratkaisevaa olisi se, että ulkomaiset sijoitusrahastot, joilta evätään vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin toisen virkkeen mukainen verovapautus ja joiden on siksi maksettava Saksassa yhteisöveroa, osoittavat, että ne maksavat saksalaista yhteisöveroa vastaavaa veroa. Ennakkoratkaisua pyytäneen tuomioistuimen käsityksen mukaan sitä ei voida kuitenkaan osoittaa nyt käsiteltävän asian kaltaisessa tapauksessa, sillä luxemburgilaisena

kiinteistöihin sijoittavana erityisrahastona kantajalta ei kanneta Luxemburgissa (omaa) tuloveroa sen Saksassa saamista vuokratuloista eikä se ole velvollinen pidättämään lähdeveroa.

- 33 Lisäksi 21.6.2018 annetussa tuomiossa Fidelity Funds ym. (C-480/16, EU:C:2018:480, 85 kohta) unionin tuomioistuin katsoi, että tanskalaisen lähdeverovapautuksen epääminen muualla kuin Tanskassa asuvilta rahastoilta johtaa niiden Tanskassa asuville sijoittajille maksettujen osinkojen ketjuverotukseen, mikä on ristiriidassa kansallisessa säännöstössä asetetun tavoitteen kanssa.
- 34 Jos myös näitä toteamuksia sovellettaisiin Saksan verotusjärjestelmään, merkitystä olisi sillä, johtaako vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin toisen virkkeen mukaisen verovapautuksen epääminen Saksan ulkopuolella asuvalta rahastolta Saksassa asuville sijoittajille jaettujen voittojen moninkertaiseen verorasitukseen. Tässä yhteydessä on kuitenkin viitattava toistamiseen nyt käsiteltävän asian oikeudellisia seikkoja ja tosiseikkoja koskeviin erityispiirteisiin. Ensinnäkin vuoden 2004 InvStG:n 4 §:n 2 momentin seitsemännessä virkkeessä säädetyllä hyvitysmahdollisuudella poistettaisiin kyseisten kotimaisten sijoittajien kaksinkertainen verorasitus. Toiseksi, vaikka kantaja on ulkomaisena rahastona suljettu pois vuoden 2004 InvStG:n 11 §:n 1 momentin toisessa virkkeessä tarkoitetun yhteisöverovapautuksen piiristä, rahastolla ei ole Saksassa asuvia sijoittajia, joiden kiinteistötuloja voitaisiin verottaa moneen kertaan (ensin rahaston tasolla ja sitten sijoittajan tasolla). Suljettuna erityisrahastona sen toiminnan tavoitteena ei ole myöskään tällaisten sijoittajien hankkiminen. Tällainen rahasto koostuu tyypillisesti rajoitetusta määrästä institutionaalisia toimijoita, joilla on samat intressit ja jotka hyödyntävät rahastoa omana sijoitusvälineenään.