

CONCLUSIONI DELL'AVVOCATO GENERALE

NIILO JÄÄSKINEN

presentate il 16 dicembre 2010¹

1. La presente domanda pregiudiziale riguarda la classificazione dei servizi di garanzia di sottoscrizione (in prosieguo: i «servizi di underwriting») ai fini dell'IVA.

2. I servizi di underwriting relativi alle azioni si collocano generalmente in un contesto ove un sottoscrittore (in prosieguo anche: la «società underwriter») si impegna a garantire, in cambio di una commissione, di acquistare o sottoscrivere (in caso di emissione di nuove azioni) le quote di azioni che non possono essere collocate o sottoscritte sul mercato. Lo scopo di tali servizi è quindi di assicurare che le azioni emesse o poste in vendita saranno interamente sottoscritte o collocate e che l'emittente riceverà un certo capitale.

3. Nel presente caso alcune società per azioni cercavano appunto servizi di underwriting con tale finalità. La società underwriter (la Skandinaviska Enskilda Banken; in prosieguo: la «SEB») si impegnavano ad acquistare le azioni non sottoscritte al termine del periodo di collocamento in cambio di una provvigione.

4. Il problema principale è stabilire se, ed eventualmente in base a quale disposizione dell'art. 13, parte B, della sesta direttiva IVA², tale servizio di underwriting dovrebbe essere classificato. Sono tre le disposizioni particolarmente rilevanti dell'art. 13, parte B, della suddetta direttiva: le operazioni di assicurazione di cui all'art. 13, parte B, lett. a), la concessione di crediti o le garanzie di crediti di cui all'art. 13, parte B, lett. d), punti 1 e 2, e le operazioni relative ad azioni ed altri titoli di cui all'art. 13, parte B, lett. d), punto 5.

5. Si tratta di un compito alquanto difficile, se si considera il fatto che la natura economica

1 — Lingua originale: l'inglese.

2 — Sesta direttiva del Consiglio 17 maggio 1977, 77/388/CEE, in materia di armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alle imposte sulla cifra di affari - Sistema comune di imposta sul valore aggiunto: base imponibile uniforme (in prosieguo: la «sesta direttiva IVA») (GU L 145, pag. 1). L'art. 13, parte B, lett. a) e b), della sesta direttiva IVA è ora divenuto art. 135, n. 1, della direttiva del Consiglio 28 novembre 2006, 2006/112/CE, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto (GU L 347, pag. 1) (in prosieguo: la «direttiva IVA»), che sostituisce la sesta direttiva IVA dal 1° gennaio 2007 (v. la Tavola di corrispondenza nell'allegato XII alla direttiva IVA). Scopo della direttiva IVA è di presentare le disposizioni applicabili in modo chiaro e razionale, in armonia con il principio del miglioramento della regolamentazione (terzo «considerando»).

dei servizi relativi al finanziamento di imprese offerti sui mercati finanziari, essendo di per sé dinamica, mal si adatta alle disposizioni statiche e predeterminate previste dalla detta normativa.

d) 1. la concessione e la negoziazione di crediti nonché la gestione di crediti da parte di chi li ha concessi;

2. la negoziazione e la presa a carico di impegni, fideiussioni e altre garanzie nonché la gestione di garanzie di crediti da parte di chi ha concesso questi ultimi.

I — Contesto normativo

(...)

La sesta direttiva IVA

6. L'art. 2, n. 1, della sesta direttiva IVA riguarda l'ambito di applicazione della direttiva. Esso dispone che sono soggette all'IVA le «cessioni di beni e le prestazioni di servizi effettuate a titolo oneroso all'interno del paese da un soggetto passivo che agisce in quanto tale».

5. le operazioni, compresa la negoziazione, eccettuate la custodia e la gestione, relative ad azioni, quote parti di società o associazioni, obbligazioni, altri titoli, ad esclusione:

7. L'art. 13, parte B, della sesta direttiva IVA riguarda le esenzioni dall'IVA. Per quanto di rilevanza ai fini del caso in esame, ai sensi di detto articolo sono esonerate dall'IVA:

— dei titoli rappresentativi di merci;

«a) le operazioni di assicurazione e di riassicurazione, comprese le prestazioni di servizi relative a dette operazioni, effettuate dai mediatori e dagli intermediari di assicurazione;

— dei diritti o titoli di cui all'articolo 5, paragrafo 3»³.

(...)

3 — L'art. 5 della sesta direttiva IVA riguarda il potere di disporre della proprietà di un bene materiale, mentre l'art. 5, n. 3, elenca quel che va considerato come bene materiale, tra cui le quote d'interessi e le azioni il cui possesso assicura, di diritto o di fatto, l'attribuzione in proprietà o in godimento di un bene immobile o di una sua parte.

*Normativa nazionale***II — Fatti e domanda pregiudiziale**

8. Ai sensi del capo 1, art. 1, della Mervärdesskattelagen (1994:200) (legge 30 marzo 1994, n. 200, relativa all'IVA; in prosieguo: la «legge ML»), l'IVA viene versata per le cessioni di beni o le prestazioni di servizi imponibili, effettuate sul territorio svedese nell'ambito di un'attività professionale. Questa disposizione traspone l'art. 2, n. 1, della sesta direttiva IVA e l'art. 2, n. 1, della direttiva IVA.

9. Ai sensi del capo 3, art. 9, della legge ML sono esenti da imposizione le prestazioni di servizi bancari e di finanziamento nonché le operazioni aventi ad oggetto titoli, quali la cessione di azioni, di altre partecipazioni e di crediti. L'art. 10 prevede che sono esenti le operazioni di assicurazione e di riassicurazione. Queste disposizioni traspongono, tra l'altro, l'art. 13, parte B, lett. a) e lett. d), punti 1, 2 e 5, della sesta direttiva IVA e l'art. 135, n. 1, lett. a)-c) e lett. f), della direttiva IVA.

10. La controversia riguarda il gruppo IVA SEB AB Momsgrupp (in prosieguo: il «SEB Momsgrupp»), facente capo alla banca SEB. All'epoca dei fatti, la SEB e un'altra società del gruppo SEB Momsgrupp prestavano servizi a società per azioni che intendevano emettere nuove azioni. Il servizio fornito dalla SEB consisteva nel garantire la sottoscrizione delle azioni.

11. Il SEB Momsgrupp riteneva che i servizi di underwriting fossero esenti da imposte, e quindi non applicava né versava l'IVA relativa a queste prestazioni. In seguito ad un controllo fiscale del gruppo, lo Skatteverket (Amministrazione finanziaria svedese) decideva di applicare un'ulteriore imposta sul valore aggiunto per il periodo rilevante. Il SEB Momsgrupp impugnava la decisione sia innanzi al Länsrätten i Stockholms län (tribunale amministrativo della regione di Stoccolma), sia dinanzi al Kammarrätten i Stockholm (tribunale amministrativo di secondo grado di Stoccolma).

12. La controversia dinanzi al Regeringsrätten (Corte suprema amministrativa) verte in sostanza sulla possibilità di esentare le garanzie di sottoscrizione. Secondo detto giudice, la prestazione di garanzie di questo tipo può essere fornita sia autonomamente sia

unitamente a servizi in connessione con l'emissione di azioni.

13. Ciò premesso, il Regeringsrätten chiede alla Corte di giustizia di pronunciarsi in via pregiudiziale sulla seguente questione:

«Se l'art. 13, parte B, della sesta direttiva IVA (art. 135, n. 1, della [direttiva IVA]) debba essere interpretato nel senso che le esenzioni previste dall'articolo stesso sono applicabili anche ai servizi (underwriting) tramite i quali una società di intermediazione mobiliare concede, a titolo oneroso, una garanzia a una società che intende effettuare un'emissione di azioni, qualora la garanzia implichi che la società di intermediazione mobiliare si impegna a sottoscrivere le azioni eventualmente non sottoscritte al termine del periodo di collocamento».

2004/39/CE relativa ai mercati degli strumenti finanziari qualifica l'underwriting come servizio di investimento ai sensi della direttiva stessa⁴. La direttiva 2006/49 richiede che un istituto di credito disponga di un certo capitale relativo ai rischi degli impegni irrevocabili di acquisto sottoscritti⁵. Tuttavia, la classificazione di un'attività come servizio finanziario ai sensi della legislazione sul mercato interno non determina di per sé sola il trattamento IVA delle transazioni corrispondenti.

15. In udienza si è discusso intorno alla natura dei servizi di garanzia di sottoscrizione, alla possibilità che essi debbano essere trattati come parte o siano accessori rispetto alla emissione generale di azioni (e vadano quindi

III — Analisi

A — La natura dei servizi di underwriting

14. I servizi di underwriting sono classificati come servizi finanziari da numerose disposizioni dell'UE. Per esempio, la direttiva

4 — Allegato I, sezione A, n. 6, della direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 21 aprile 2004, 2004/39/CE, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU L 145, pag. 1) (in prosieguo: la «direttiva 2004/39»). Segnalo che le varie versioni linguistiche della menzionata direttiva utilizzano espressioni che hanno un significato lievemente diverso da quello di «underwriting» in inglese. Le difficoltà sotto il profilo linguistico in questo ambito del diritto sono state fatte presente nella Prima relazione laddove si osservava che «siccome le direttive del Consiglio sono autentiche nelle lingue degli Stati membri cui sono indirizzate, esse devono necessariamente tentare di evitare ogniquale sia possibile l'utilizzo di concetti giuridici o di espressioni che possano avere significati diversi nei vari paesi. Tale regola non può purtroppo essere sempre rispettata; e in ogni caso, una cieca osservanza potrebbe dare origine ad una fraseologia essa stessa fonte di interpretazioni discordanti». (V. la Prima relazione della Commissione al Consiglio sul funzionamento del sistema di imposta sul valore aggiunto presentata conformemente all'articolo 34 della sesta direttiva 77/388/CEE del 17 maggio 1977 (COM (83) 426 def.).

5 — Allegato I, titolo «Impegno irrevocabile di acquisto» n. 41, della direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 14 giugno 2006, 2006/49/CE, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi (rifusione) (GU L 177, pag. 201) (in prosieguo: la «direttiva 2006/49»). In questa direttiva esistono i medesimi problemi linguistici citati rispetto alla direttiva 2004/39 (v. nota 4).

trattati allo stesso modo ai fini delle imposte), oppure che si tratti di un servizio autonomo.

B — *Interpretazione dell'art. 13, parte B, della sesta direttiva IVA*

16. È emerso che la portata dei servizi di underwriting viene intesa in modo diverso negli Stati membri. Alcuni, come l'Irlanda, considerano underwriting la prestazione di un insieme di servizi tra cui la consulenza sull'emissione di azioni, la vendita e la distribuzione di quote nonché la garanzia della sottoscrizione delle azioni anche da parte dell'istituto finanziario qualora necessario. In Svezia, invece, i servizi di underwriting possono ed in effetti vengono forniti indipendentemente da altri servizi collegati all'emissione di azioni.

17. La SEB, la Svezia e la Skatterverket concordano nell'affermare che la garanzia di sottoscrizione può essere fornita autonomamente. Lo stesso è stato affermato dal giudice a quo nell'ordinanza di rinvio. Inoltre, la SEB ha confermato in udienza che nel caso di specie essa ha garantito la sottoscrizione delle azioni, mentre l'emissione delle azioni è stata effettuata da un'altra impresa.

18. Risulta pertanto chiaro che il servizio di underwriting nel presente caso debba essere considerato come autonomo e non come accessorio rispetto ad altri servizi forniti in occasione dell'emissione di azioni.

19. Prima di analizzare le tre disposizioni rilevanti in questione, occorre procedere ad alcune considerazioni generali.

20. In primo luogo, le nozioni di cui trattasi sono nozioni autonome di diritto dell'Unione e debbono pertanto essere interpretate in modo uniforme al fine di evitare divergenze nell'applicazione da uno Stato membro all'altro del sistema dell'IVA⁶. Esse, inoltre, devono essere inquadrate nel contesto generale del sistema comune dell'IVA⁷.

21. In secondo luogo, secondo la giurisprudenza della Corte, le esenzioni di cui all'art. 13, parte B, della sesta direttiva IVA devono essere interpretate restrittivamente, dato che costituiscono deroghe al principio generale secondo cui l'IVA è riscossa per ogni prestazione di beni o di servizi⁸.

22. In terzo luogo, non è chiaro quale sia la ragione dell'esenzione delle operazioni finanziarie, dal momento che nei lavori preparatori non si fa menzione del punto. Secondo parte della dottrina, esse sono state esentate

6 — Sentenze 5 giugno 1977, causa C-2/95, SDC (Racc. pag. I-3017, punto 21); 3 marzo 2005, causa C-472/03, Arthur Andersen (Racc. pag. I-1719, punto 25), e 8 marzo 2001, causa C-240/99, Skandia (Racc. pag. I-1951, punto 23).

7 — Undicesimo «considerando» della sesta direttiva IVA. V. anche sentenza 22 ottobre 2009, causa C-242/08, Swiss Re Germany Holding (Racc. pag. I-10099, punto 33 e giurisprudenza ivi citata).

8 — Sentenze Skandia, cit. alla nota 6, punto 32; Arthur Andersen, cit. alla nota 6, punto 24; SDC, citata alla nota 6, punto 20 e giurisprudenza ivi citata.

probabilmente per alleggerire le difficoltà nell'individuare la base imponibile e l'importo dell'IVA deducibile, nonché per evitare un incremento del costo del credito al consumo⁹.

tale nozione nella sentenza CPP¹¹, in cui ha statuito che un'operazione di assicurazione è caratterizzata dal fatto che l'assicuratore s'impegna, dietro previo pagamento di un premio, a procurare all'assicurato, nel caso in cui si verifichi il rischio assicurato, la prestazione convenuta all'atto della stipula del contratto¹².

1. Operazioni di assicurazione

23. Le operazioni di assicurazione sono esentate dall'art. 13, parte B, lett. a), della sesta direttiva IVA. Ai sensi di detto articolo «gli Stati membri esonerano (...) le operazioni di assicurazione e di riassicurazione, comprese le prestazioni di servizi relative a dette operazioni, effettuate dai mediatori e dagli intermediari di assicurazione».

24. La nozione di «operazioni di assicurazione» non è definita nella sesta direttiva IVA né nelle direttive sulle assicurazioni¹⁰. La Corte ha fornito una prima definizione di

25. Inoltre, nella sentenza CPP la Corte ha affermato che la definizione «operazioni di assicurazione» è sufficientemente ampia per comprendere la prestazione fornita da un soggetto passivo che non è direttamente assicuratore, ma che si avvale delle prestazioni di un assicuratore che si assume l'onere del rischio assicurato¹³.

26. Da ciò si può concludere che l'obiettivo è puntato sulla natura dell'operazione e non sul soggetto che effettua l'operazione, il che vuol dire che un soggetto diverso da una compagnia di assicurazione può fornire servizi assicurativi.

27. La SEB sostiene che questi elementi sussistono nel caso di specie e che l'operazione dovrebbe essere considerata esentata ai sensi dell'art. 13, parte B, lett. a), della sesta direttiva IVA.

9 — Sentenza 19 aprile 2007, causa C-455/05, Velvet & Steel Immobilien (Racc. pag. I-3225, punto 24) e ordinanza 14 maggio 2008, cause riunite C-231/07 e C-232/07, Tiercé Ladbroke (Racc. pag. I-73, punto 24).

10 — V. per esempio direttiva del Consiglio 10 dicembre 1984, 84/641/CEE, che modifica, per quanto riguarda in particolare l'assistenza turistica, la prima direttiva 73/239/CEE recante coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di accesso e di esercizio dell'assicurazione diretta diversa dall'assicurazione sulla vita (GU L 339, pag. 21).

11 — Sentenza 25 febbraio 1999, causa C-349/96 (Racc. pag. I-973).

12 — Sentenza CPP, cit. alla nota 11, punto 17. Per esempio, è stato affermato che le prestazioni di soccorso stradale che un ente si impegna a fornire ai propri soci dietro pagamento di una quota di iscrizione annuale fissa rientrano nella nozione di operazioni di assicurazione ai sensi dell'art. 13, parte B, lett. a), della sesta direttiva IVA. V. sentenza 7 dicembre 2006, causa C-13/06, Commissione/Grecia (Racc. pag. I-11563).

13 — Sentenza CPP, cit. alla nota 11, punto 22.

28. Lo Skatterverket, d'altro canto, sostiene che un'operazione di assicurazione richiede un elemento di risarcimento per una perdita. A suo avviso, poiché nel presente caso non vi è alcun risarcimento di una perdita, i servizi di cui trattasi non possono essere esentati ai sensi dell'art. 13, parte B, lett. a), della sesta direttiva IVA.

29. Nelle conclusioni relative alla sentenza CPP l'avvocato generale Fennelly aveva inserito l'elemento della «perdita» nella definizione di operazione di assicurazione, ma la Corte non ha ripreso tale elemento nella sua pronuncia sul caso ¹⁴.

30. A mio avviso, la differenza fondamentale tra un'operazione di assicurazione e il caso in esame sta nella situazione successiva al verificarsi del rischio.

31. In un'operazione di assicurazione tutto ciò che si richiede quando si verifica il rischio è la corresponsione di una somma concordata o di una prestazione specifica come

l'assistenza all'assicurato ¹⁵, a detrimento economico dell'assicuratore. Nel far ciò l'assicuratore non ottiene nulla di nuovo ¹⁶. Il suo profitto è generato nella fase precedente al rischio.

32. Nel presente caso, comunque, quando il rischio si verifica la banca acquisisce la titolarità delle azioni a fronte del prezzo concordato. Ciò implica il rischio di un deprezzamento del valore delle azioni e un'attivazione degli oneri finanziari relativi alla sottoscrizione. Tuttavia, nessuna assunzione a priori di una perdita finale può essere ascritta a tale situazione. Pertanto tale differenza implica, a mio parere, che la situazione in esame non è analoga ad un'operazione di assicurazione.

33. Di conseguenza, i servizi di underwriting di cui al caso di specie non possono essere considerati operazioni di assicurazione ai sensi dell'art. 13, parte B, lett. a), della sesta direttiva IVA.

¹⁴ — Conclusioni dell'avvocato generale Fennelly relative alla sentenza CPP, cit. alla nota 11, paragrafo 34.

¹⁵ — Relativamente alla prestazione specifica, v. sentenza Commissione/Grecia, cit. alla nota 12.

¹⁶ — Faccio notare che in certi tipi di polizza assicurativa può essere previsto il diritto dell'assicuratore di riscattare i beni danneggiati assicurati nel contratto. Per esempio, una compagnia di assicurazione potrebbe preferire trattenere l'auto danneggiata e versare all'assicurato il valore corrispondente nel caso in cui la riparazione dell'auto stessa sia troppo costosa. A mio avviso, una condotta di questo tipo, diretta a limitare le perdite, ha carattere eventuale e in quanto tale differisce dall'obbligo gravante sull'underwriter di acquistare le azioni non sottoscritte ad un prezzo predefinito.

2. La concessione di crediti e le garanzie di crediti

34. L'art. 13, parte B, lett. d), punti 1 e 2, della sesta direttiva IVA prevede esenzioni a favore della «concessione di crediti» e della «presa a carico» di impegni, fideiussioni e altre garanzie.

35. La SEB sostiene che i servizi di underwriting da essa forniti dovrebbero essere esentati ai sensi di tali disposizioni, avendo la medesima finalità di una garanzia, ossia ottenere una specifica parte del capitale richiesto, e comportando dal punto di vista del prestatore o del garante il medesimo rischio di una concessione di credito.

36. La Skatteverket sostiene che la situazione in esame non rientra nell'ambito delle dette disposizioni poiché ha diversa natura. A suo avviso, l'art. 13, parte B, lett. d), punto 1, della sesta direttiva IVA riguarda di solito un mutuo o un finanziamento, la cui contropartita consiste nell'interesse applicato. L'art. 13, parte B, lett. d), punto 2, della sesta direttiva IVA riguarda soltanto gli impegni finanziari, che lo Skatterverket interpreta come un obbligo di pagare una certa somma, per esempio il rimborso dovuto a un creditore. A suo parere, nel caso in esame vi è più di un semplice obbligo di pagare una certa somma e pertanto non si tratta di un impegno finanziario nel senso indicato dalla sesta direttiva IVA.

37. Per quanto riguarda l'art. 13, parte B, lett. d), punto 1, della sesta direttiva IVA, la Corte ha esplicitamente dichiarato che esso non è limitato ai soli mutui e finanziamenti concessi da istituti bancari e finanziari¹⁷. Inoltre, essa ha affermato che la definizione è sufficientemente ampia da ricomprendere un finanziamento concesso da un fornitore di beni sotto forma di dilazione del pagamento¹⁸.

38. A mio avviso la situazione in esame non è equivalente ad una concessione di credito a causa della diversa natura dell'operazione.

39. Quando viene concesso un credito, il soggetto che lo concede si aspetta la restituzione del denaro prestato più un interesse, equivalente al prezzo del finanziamento stesso. Nel presente caso la banca non versa alla compagnia alcuna somma se il rischio non si concretizza. Nel caso in cui si verifichi il rischio, di sicuro la banca non pretende la restituzione del denaro concesso o degli interessi. Essa si limita ad effettuare un pagamento in cambio delle azioni che ottiene e poi rivende per recuperare il denaro¹⁹. Di nuovo, è questo scambio reciproco di azioni a fronte di denaro che rende tale operazione sostanzialmente differente per natura da una concessione di credito.

¹⁷ — Sentenza SDC, cit. alla nota 6, punto 34.

¹⁸ — Sentenza SDC, cit. alla nota 6, punto 34.

¹⁹ — In udienza la SEB ha dichiarato che l'underwriter è legalmente obbligato a vendere le azioni acquistate in esito al servizio di garanzia di sottoscrizione il prima possibile, anche se non vi è alcuna perdita.

40. Quanto all'art. 13, parte B, lett. d), punto 2, della sesta direttiva IVA si rilevano alcune divergenze fra le varie versioni linguistiche della disposizione in parola. La versione inglese della sesta direttiva IVA menziona «credit guarantees», mentre il testo in francese è redatto in termini più ampi, facendo semplicemente riferimento a garanzie²⁰. Ne risulta che, al fine di chiarire il suo significato, occorre prendere in considerazione il contesto in cui si colloca la frase e tenere conto della struttura della sesta direttiva IVA²¹

41. I lavori preparatori non forniscono alcun chiarimento su quale sia la versione linguistica che meglio si adatta allo scopo di tale disposizione. Nella proposta per la sesta direttiva IVA si afferma semplicemente che le altre esenzioni, elencate nella parte B, si riferiscono a settori specifici come le assicurazioni, la fornitura di crediti e le operazioni monetarie e in borsa, nei quali esse sono giustificate da motivi di politica generale comune a tutti gli Stati membri²². L'art. 13, parte B, lett. d), punto 2, della sesta direttiva IVA è stato adottato nella sesta direttiva IVA senza che fosse stato menzionato nella proposta o in un qualsivoglia emendamento.

42. Ciò nondimeno, non vedo motivo per limitare l'art. 13, parte B, lett. d), punto 2, della sesta direttiva IVA unicamente alle garanzie di crediti. L'art. 13, parte B, lett. d), della sesta direttiva IVA concerne i servizi bancari e finanziari e prevede esenzioni per quasi tutte le attività degli istituti che forniscono tali servizi. Poiché detti soggetti possono fornire sia garanzie di crediti come anche garanzie in senso lato, l'art. 13, parte B, lett. d), punto 2, della sesta direttiva IVA dovrebbe essere letto in senso lato. Le «credit guarantees» menzionate nella versione inglese sono meramente un esempio o un tipo delle più generiche «securities for money» [«altre garanzie»] parimenti citate in detto articolo.²³ Siffatta conclusione non cambia perché la disposizione in questione è un'esenzione e pertanto soggetta ad interpretazione in senso restrittivo, in quanto in modo restrittivo non significa necessariamente in modo eccessivamente rigoroso.²⁴

43. Il carattere potenzialmente ampio di un'interpretazione del genere è osteggiato dalle limitazioni poste alla disposizione in parola dalla giurisprudenza della Corte. In base a detta giurisprudenza, per essere considerati operazioni esenti, i servizi forniti devono formare un insieme distinto, valutato globalmente, che abbia l'effetto di adempiere le funzioni specifiche ed essenziali di un servizio descritto da tale disposizione²⁵. Ciò significa

20 — Le versioni linguistiche in svedese, finlandese, sloveno ed estone seguono la formulazione inglese, mentre quelle in spagnolo, tedesco, portoghese e danese seguono la versione francese.

21 — V., per analogia, sentenza SDC, citata alla nota 6, punto 22 e giurisprudenza ivi citata.

22 — Proposta di sesta direttiva del Consiglio in materia di armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative all'imposta sulla cifra d'affari, sistema comune d'imposta sul valore aggiunto: base imponibile uniforme (presentata al Consiglio dalla Commissione il 29 giugno 1973, Bollettino delle Comunità europee, supplemento 11/73, pag. 15)

23 — V. Terra, B. e Kajus, J., *A guide to the European VAT directives* (Cd Rom), IBFD, 2004, 9.3.2.2. «Credit Guarantees or any other security for money».

24 — Conclusioni dell'avvocato generale Jacobs presentate il 13 dicembre 2001 nella causa C-367/00, Zoological Society of London (Racc. 2002, pag. I-3353), paragrafo 19.

25 — Sentenza *Swiss Re Germany Holding*, cit. alla nota 7, punto 45 e giurisprudenza ivi citata.

che, nel loro complesso, essi debbono rientrare tra le operazioni finanziarie²⁶.

44. Si pone pertanto il problema di sapere se l'assunzione di un obbligo di sottoscrizione di azioni invendute emesse per la prima volta rientri, nel suo complesso, tra le operazioni finanziarie

45. La Corte non ha ancora fornito indicazioni riguardo al significato di cosa esattamente costituisca un'operazione finanziaria. Nella sentenza *Velvet & Steel* essa ha statuito che la presa a carico dell'obbligo di ristrutturare un immobile non costituiva, per sua natura, un'operazione finanziaria. Nell'ordinanza *Tiercé Ladbroke* l'accettazione di scommesse per conto di un mandante che svolge un'attività di accettazione di scommesse è stata considerata non equivalente ad un'operazione finanziaria. Da ultimo, nella sentenza *Swiss Re Germany Holding* la cessione di un portafoglio di contratti di riassicurazione vita non è stata considerata come un'operazione finanziaria²⁷.

46. La definizione di quel che costituisce un'operazione finanziaria dovrebbe essere considerata con riferimento al contesto economico

dell'operazione. Mentre nella sentenza *Velvet & Steel* l'operazione non era stata svolta nell'ambito dei mercati finanziari, nel caso in esame la prestazione di servizi di *underwriting* manifestamente lo è. Sostegno di tale tesi si ravvisa nella direttiva 2004/39/CE, che qualifica l'*underwriting* come servizio di investimento ai sensi della direttiva stessa²⁸. A mio parere, le operazioni di un istituto finanziario relative al finanziamento di imprese dovrebbero considerarsi come rientranti nell'ambito delle operazioni finanziarie, con la possibile eccezione per i servizi accessori che possono essere forniti da attori non finanziari, come la consulenza commerciale o legale. In quanto tali, i servizi di *underwriting* rientrano chiaramente tra le operazioni finanziarie.

47. Occorre, poi, accertare se i servizi di *underwriting* soddisfino i requisiti delle garanzie. Detto termine non trova una definizione nella direttiva, né è già stato oggetto di pronuncia nella giurisprudenza della Corte.

48. A mio parere una garanzia consiste, in sostanza, nell'assicurazione che, in caso di inadempimento della controparte, la persona che agisce come garante provvederà alla prestazione necessaria, di solito al pagamento che la parte inadempiente non ha effettuato. Le garanzie, inoltre, possono essere autonome, ossia indipendenti dalle prestazioni di

26 — V. sentenze *Velvet & Steel Immobilien*, cit. alla nota 9, punto 22 e *Tiercé Ladbroke* cit. alla nota 9, punto 17 e giurisprudenza ivi citata.

27 — Sentenza *Swiss Re Germany Holding*, cit. alla nota 7, punto 48.

28 — Allegato I, sezione A, n. 6, della direttiva 2004/39/CE.

un'altra parte, come le garanzie relative all'esito economico di un progetto («no-loss guarantees»). Questo tipo di garanzie si colloca però a margine del significato del concetto.

3. Le operazioni relative ad azioni

49. Nel caso presente non esiste una «controparte» specifica che si possa individuare come garantita dalla SEB, anche se la garanzia ovviamente copre situazioni in cui un'iniziale promessa a sottoscrivere azioni non viene onorata da un investitore. La parte inadempiente è il mercato in quanto tale. A mio avviso, la nozione di garanzia di cui all'art. 13, parte B, lett. d), punto 2 della sesta direttiva IVA non può essere ampliata in modo da comprendere situazioni di questo tipo.

51. Infine, ai sensi dell'art. 13, parte B, lett. d), punto 5, della sesta direttiva IVA gli Stati membri esentano le operazioni relative ad azioni. Il significato di «operazioni relative ad azioni» è stato interpretato finora in tre casi²⁹, che però non chiariscono con precisione il tipo di valutazione da effettuare per stabilire se un'operazione costituisca un'operazione relativa ad azioni. Anzitutto, nella sentenza SDC, la Corte ha affermato, con riferimento alle operazioni sui titoli, che gli atti dovrebbero modificare la situazione giuridica e finanziaria delle parti³⁰. Successivamente, nella sentenza CSC Financial Services, riguardo alle operazioni relative ad azioni, la Corte, applicando per analogia la valutazione compiuta nella sentenza SDC, ha stabilito che deve trattarsi di operazioni che *possano* creare, modificare o estinguere i diritti e gli obblighi delle parti relativi a titoli³¹. Infine, nella sentenza AB SKF la Corte, richiamando

50. Ritengo pertanto che i servizi di underwriting descritti nel caso presente non rientrino nell'ambito dell'art. 13, parte B, lett. d), punti 1 e 2, della sesta direttiva IVA e che non possano essere esentati ai sensi di tale disposizione.

29 — Sentenze 29 ottobre 2009, causa C-29/08, AB SKF (Racc. pag. I-10413), 13 dicembre 2001, causa C-235/00, CSC Financial Services (Racc. pag. I 10237) e SDC, cit. alla nota 6.

30 — Nella sentenza SDC la Corte ha esaminato operazioni relative a giroconti ai sensi dell'art. 13, parte B, lett. d), punto 5, della sesta direttiva IVA (e ha dichiarato che le operazioni relative ad azioni hanno ad oggetto le operazioni effettuate sul mercato dei valori mobiliari e che la negoziazione dei titoli comporta atti che modificano la situazione giuridica e finanziaria delle parti): v. punti 72 e 73.

31 — Sentenza CSC Financial Services, cit. alla nota 29, punto 33. L'avvocato generale Colomer in tale causa ha chiarito (al paragrafo 29 delle sue conclusioni) che questo accade con le operazioni che producono effetti diretti sul rapporto giuridico incorporato nel titolo e sono atte ad incidere sul suo contenuto, citando quali esempi l'emissione, il trasferimento, la girata, il pagamento e l'ammortamento.

entrambe le suddette sentenze, ha affermato che una vendita di azioni modifica la situazione giuridica e finanziaria tra le parti del negozio e che pertanto può rientrare nell'esenzione prevista dall'art. 13, parte B, lett. d), punto 5 della sesta direttiva IVA ³².

52. A mio avviso, la verifica indicata nella sentenza CSC Financial Services è più adatta a riflettere la realtà commerciale ed economica delle operazioni relative ai titoli, dato che le operazioni sul mercato primario sono sempre potenziali nel senso che le azioni nascono legalmente solo al termine dell'emissione.

53. Seguendo la verifica indicata nella sentenza CSC Financial Services, è necessario non che la modifica si sia di fatto verificata, ma che la transazione *possa* modificare il rapporto. Pertanto, il fatto che la SEB *potesse* essere chiamata ad acquistare le azioni non sottoscritte è sufficiente a superare tale verifica e, pertanto, a far rientrare l'operazione tra le esenzioni ai sensi dell'art. 13, parte B, lett. d), punto 5, della sesta direttiva IVA.

54. Qualora la Corte decidesse di non applicare la valutazione di cui alla sentenza CSC Financial Services e ritenesse che le transazioni debbono modificare i rapporti finanziari e giuridici tra le parti, il problema principale sarebbe stabilire se sia possibile affermare che vi sia una siffatta modifica, anche se la banca potrebbe non sottoscrivere mai le azioni di fatto.

55. A mio avviso, una modifica di questo tipo sussiste, in quanto la modifica della situazione giuridica e finanziaria dev'essere interpretata estensivamente in modo da includere le operazioni che costituiscono fonti di obblighi in diritto ³³.

56. Nel presente caso, sulla SEB grava un obbligo giuridico nel momento in cui essa presta il servizio di underwriting, ossia la promessa di sottoscrivere le azioni. Tale obbligo modifica la posizione giuridica tra le parti poiché, se la situazione si verificasse e la SEB rifiutasse di sottoscrivere le azioni, la società che emette le azioni avrebbe diritto di agire nei suoi confronti. L'obbligo inoltre modifica la situazione

32 — Sentenza AB SKE, cit. alla nota 29, punto 50.

33 — Sotto questo profilo concordo con la definizione dell'avvocato generale Colomer nelle conclusioni relative alla sentenza CSC Financial Services, cit. alla nota 29, paragrafo 23.

finanziaria tra le parti perché la SEB deve assicurare di possedere fondi sufficienti per l'acquisto delle azioni qualora dovesse verificarsi la situazione³⁴. Pertanto, la situazione della SEB è senza dubbio modificata a seguito dei servizi di underwriting che essa fornisce alla società di emissione.

57. Inoltre, sotto il profilo della neutralità fiscale, è opportuno considerare i servizi di underwriting quali operazioni relative a titoli, come sembra avvenga nella maggior parte degli Stati membri. Lo stesso risultato, ossia la non imposizione rispetto all'IVA, può essere raggiunto con mezzi diversi. Una società può costituire il capitale per mezzo delle azioni in due modi: (i) con l'emissione di azioni diretta alla banca, la commissione della quale sarà considerata nel prezzo di sottoscrizione concordato, o (ii) (come nel caso in esame) con l'emissione di azioni sul mercato, con una banca che garantisce di acquistare le azioni qualora queste non fossero tutte collocate o sottoscritte. La prima di tali due situazioni non sarà soggetta all'IVA, in quanto esulerebbe dall'ambito della sesta direttiva IVA³⁵. Trattare in modo diverso queste due situazioni sarebbe contrario al principio della neutralità fiscale, che la sesta direttiva IVA mira a tutelare. Ne consegue che sussiste un ulteriore motivo per l'esenzione dei servizi di underwriting ai sensi dell'art. 13, parte B, lett. d), punto 5 della sesta direttiva IVA.

58. La SEB ha sostenuto che il presente caso è analogo alla vendita di put options sul mercato secondario. A mio avviso non è questo il caso, poiché ai sensi dell'art. 3, n. 1, del regolamento n. 1777/2005³⁶

«[l]a vendita di un'opzione relativa all'ambito d'applicazione dell'articolo 13, parte B, lettera d), punto 5, della direttiva 77/388/CEE è una prestazione di servizi ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 1, di tale direttiva. La prestazione di servizi è distinta dalle operazioni sottostanti cui essa si riferisce».

Pertanto, l'esenzione dei servizi di underwriting non può essere basata sulla loro analogia con le put options sulle azioni perché la vendita di put options rientra nell'ambito della sesta direttiva IVA, mentre le vendite di azioni no.

59. Di conseguenza, la prestazione di una garanzia di sottoscrizione costituisce un'operazione relativa a titoli ed è pertanto esente dall'IVA ai sensi dell'art. 13, parte B, lett. d), punto 5, della sesta direttiva IVA.

34 — V. Allegato I, punto 41, della direttiva 2006/49, cit. alla nota 5.

35 — Sentenza 26 maggio 2005, causa C-465/03, Kretztechnik AG (Racc. pag. I-4357). Come giustamente fatto presente dall'Irlanda, molte, se non la maggior parte delle operazioni specificate all'art. 13, parte B della sesta direttiva IVA esulano dall'ambito di tale direttiva, dal momento che non soddisfano i requisiti di cui all'art. 2, n. 1, della sesta direttiva IVA. Pertanto su di esse non incide la circostanza della specificazione ex art. 13, parte B, della sesta direttiva IVA.

36 — Regolamento del Consiglio 17 ottobre 2005, n. 1777, recante disposizioni di applicazione della direttiva 77/388/CEE relativa al sistema comune di imposta sul valore aggiunto (GU L 288, pag. 1). Naturalmente, tale regolamento non è applicabile *ratione temporis* al presente caso.

IV — Conclusione

60. Sulla base delle motivazioni che precedono, suggerisco alla Corte di risolvere la questione pregiudiziale nel seguente modo:

«L'esenzione di cui all'art. 13, parte B, lett. d), punto 5 della sesta direttiva del Consiglio 17 maggio 1977, 77/388/CEE, in materia di armonizzazione delle legislazioni degli Stati Membri relative alle imposte sulla cifra di affari - Sistema comune di imposta sul valore aggiunto: base imponibile uniforme, dev'essere interpretata nel senso che include i servizi di underwriting tramite i quali una società di intermediazione mobiliare concede, a titolo oneroso, una garanzia ad una società che intende effettuare un'emissione di azioni, qualora la garanzia implichi che la società di intermediazione mobiliare si impegna a sottoscrivere le azioni eventualmente non sottoscritte al termine del periodo di collocamento».