

Downloaded via the EU tax law app / web

Causa C?569/07

HSBC Holdings plc

e

Vidacos Nominees Ltd

contro

**The Commissioners of Her Majesty's Revenue & Customs**

(domanda di pronuncia pregiudiziale proposta dalle Special Commissioners of Income Tax, London)

«Imposte indirette — Raccolta di capitali — Imposizione di una tassa dell'1,5% sul trasferimento o sull'emissione delle azioni nel contesto di un servizio di compensazione delle transazioni ("clearance service")»

Massime della sentenza

*Disposizioni tributarie — Armonizzazione delle legislazioni — Imposte indirette sulla raccolta di capitali*

[Direttiva del Consiglio 69/335, art. 11, lett. a)]

L'art. 11, lett. a), della direttiva 69/335, concernente le imposte indirette sulla raccolta di capitali, come modificata dalla direttiva 85/303, deve essere interpretato nel senso che osta alla riscossione di un'imposta all'atto dell'emissione di azioni in un servizio di compensazione.

Infatti, autorizzare la riscossione di un'imposta o di una tassa sul primo acquisto di un titolo di nuova emissione equivale in realtà ad una tassazione dell'emissione stessa di tale titolo, in quanto essa costituisce parte integrante di un'operazione globale relativa alla raccolta di capitali.

Questo primo acquisto non può essere considerato come costitutivo di un «trasferimento», ai sensi dell'art. 12, n. 1, lett. a), della direttiva 69/335, salvo privare l'art. 11, lett. a) di tale direttiva del suo effetto utile e porre in discussione la netta distinzione che i detti due articoli istituiscono tra la nozione di «emissione» e quella di «trasferimento». Infatti, tale interpretazione produrrebbe la conseguenza che potrebbe comunque essere assoggettata ad un'imposta o ad una tassa l'operazione di emissione la quale, pur implicando necessariamente un acquisto dei titoli di nuova emissione, non deve, in conformità all'art. 11, lett. a), essere assoggettata ad alcuna imposizione o tassa diversa dall'imposta sui conferimenti. Quindi, una tassa su tale primo acquisto non può rientrare nella deroga prevista all'art. 12, n. 1, lett. a). Del resto, non si può ritenere che tale tassa si applichi, in realtà, a trasferimenti futuri, in quanto né la base imponibile né il soggetto passivo di tale imposta sono determinati alla luce di siffatti trasferimenti peraltro ipotetici.

Pertanto, tale tassa, nei limiti in cui è riscossa su titoli di nuova emissione in seguito alla realizzazione di un aumento di capitale, costituisce un'imposizione ai sensi dell'art. 11, lett. a), della detta direttiva, la cui istituzione è vietata da tale disposizione.

(v. punti 32, 34-38 e dispositivo)

SENTENZA DELLA CORTE (Seconda Sezione)

1° ottobre 2009 (\*)

«Imposte indirette – Raccolta di capitali – Imposizione di una tassa dell'1,5% sul trasferimento o sull'emissione delle azioni nel contesto di un servizio di compensazione delle transazioni ("clearance service")»

Nel procedimento C-569/07,

avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, ai sensi dell'art. 234 CE, dallo Special Commissioners of Income Tax, Londra (Regno Unito), con decisione 19 dicembre 2007, pervenuta in cancelleria il 24 dicembre 2007, nella causa

**HSBC Holdings plc,**

**Vidacos Nominees Ltd**

contro

**The Commissioners of Her Majesty's Revenue & Customs,**

LA CORTE (Seconda Sezione),

composta dal sig. C.W.A. Timmermans, presidente di sezione, dai sigg. J.C. Bonichot, K. Schiemann, J. Makarczyk (relatore) e L. Bay Larsen, giudici,

avvocato generale: sig. P. Mengozzi

cancelliere: sig.ra K. Sztranc-Szawiczek, amministratore

vista la fase scritta del procedimento e in seguito alla trattazione orale del 15 gennaio 2009,

considerate le osservazioni presentate:

- per la HSBC Holdings plc, dalla sig.ra R. Norton, solicitor, nonché dai sigg. I. Glick, QC, e D. Jowell, barrister;
- per il governo del Regno Unito, dalle sig.re M. Hall e I. Rao nonché dal sig. R. Thomas, in qualità di agenti;
- per la Commissione delle Comunità europee, dal sig. R. Lyal e dalla sig.ra M. Afonso, in qualità di agenti,

sentite le conclusioni dell'avvocato generale, presentate all'udienza del 18 marzo 2009,

ha pronunciato la seguente

## **Sentenza**

1 La domanda di pronuncia pregiudiziale in esame verte sull'interpretazione degli art. 10 e 11 della direttiva del Consiglio 17 luglio 1969, 69/335/CEE, concernente le imposte indirette sulla raccolta di capitali (GU L 249, pag. 25), come modificata dalla direttiva del Consiglio 10 giugno 1985, 85/303/CEE (GU L 156, pag. 23; in prosieguo: la «direttiva»), nonché degli artt. 43 CE, 49 CE o 56 CE, o di qualsiasi altra disposizione del diritto comunitario.

2 Tale domanda è stata presentata nel contesto di una controversia che vede la HSBC Holdings plc (in prosieguo: la «HSBC») e la Vidacos Nominees Ltd contrapposte ai Commissioners for Her Majesty's Revenue & Customs (amministrazione finanziaria del Regno Unito) in merito alla riscossione di un'imposta denominata «stamp duty reserve tax» (imposta di registro complementare; in prosieguo: la «SDRT»), in applicazione dell'art. 96 della legge finanziaria del 1986 (Finance Act 1986; in prosieguo: la «LF 1986»).

## **Contesto normativo**

### *La normativa comunitaria*

3 Ai sensi dei 'considerando' primo e sesto della direttiva:

«considerando che il Trattato ha per obiettivo di creare un'unione economica con caratteristiche analoghe a quelle di un mercato interno e che una delle condizioni essenziali per raggiungere tale obiettivo è quella di promuovere la libera circolazione dei capitali;

(...)

considerando che il concetto di un mercato comune avente le caratteristiche di un mercato interno presuppone che l'applicazione ai capitali raccolti nell'ambito di una società dell'imposta sulla raccolta di capitali non possa aver luogo che una sola volta nel mercato comune e che tale imposizione, per non perturbare la circolazione dei capitali, debba essere di pari livello in tutti gli Stati membri».

4 L'art. 4 della direttiva fissa l'elenco delle operazioni che possono essere assoggettate all'imposta sui conferimenti, nel quale compaiono, in particolare, la costituzione di una società di capitali e l'aumento del suo capitale sociale mediante conferimento di beni di qualsiasi natura.

5 L'art. 10 della direttiva vieta l'applicazione di qualsiasi imposizione diversa dall'imposta sui conferimenti sulle operazioni previste all'art. 4.

6 Ai sensi dell'art. 11 della direttiva:

«Gli Stati membri non sottopongono ad alcuna imposizione, sotto qualsiasi forma:

a) la creazione, l'emissione, l'ammissione in Borsa, la messa in circolazione o la negoziazione di azioni, di quote sociali o titoli della stessa natura, nonché di certificati di tali titoli, quale che sia il loro emittente;

b) i prestiti, ivi comprese le rendite, contratti sotto forma di emissione di obbligazioni o di altri titoli negoziabili, quale che sia il loro emittente e tutte le formalità ad essi relative, nonché la

creazione, l'emissione, l'ammissione in Borsa, la messa in circolazione o la negoziazione di tali obbligazioni o di altri titoli negoziabili».

7 Tuttavia ai sensi dell'art. 12, n. 1, lett. a), della stessa direttiva, gli Stati membri possono, in deroga alle disposizioni di cui ai precedenti artt. 10 e 11, applicare «imposte sui trasferimenti di valori mobiliari, rimosse forfettariamente o no».

8 In forza dell'art. 7, n. 1, della direttiva, tali Stati devono esentare dall'imposta sui conferimenti le operazioni che ne erano esenti o erano tassate ad un tasso uguale o inferiore allo 0,50% alla data del 1° luglio 1984. Per quanto riguarda le altre operazioni sulle quali un'imposta sui conferimenti può essere riscossa ai sensi della direttiva, esse possono essere esentate oppure assoggettate ad un tasso unico che non superi l'1%.

#### *La normativa nazionale*

9 In applicazione dell'art. 87, n. 1, della LF 1986, ogni cessione imponibile di azioni o di altri titoli di credito a titolo oneroso è soggetta alla SDRT al tasso dello 0,5% del valore dei titoli o del prezzo della cessione. La SDRT non è dovuta se il trasferimento di proprietà delle azioni viene operato mediante un formulario di cessione di valori mobiliari su cui sia stata debitamente assolta l'imposta di registro, in conformità all'art. 92 della LF 1986.

10 L'art. 87, n. 1, della LF 1986 è applicabile soltanto alle operazioni di cessione di «titoli di credito soggetti ad imposta di registro». La nozione di «titoli di credito soggetti ad imposta di registro» è definita all'art. 99 di detta legge e riguarda le azioni emesse da società aventi sede nel Regno Unito oppure le azioni emesse da società straniera qualora siano iscritte al registro nel Regno Unito ovvero «accoppiate» ad azioni emesse da società aventi sede nel Regno Unito, nonché taluni altri diritti insiti in tali azioni e ad esse afferenti. L'art. 86, n. 4, della LF 1986 dichiara che l'imposta è dovuta indipendentemente dal luogo dell'operazione e a prescindere dal luogo di residenza delle parti.

11 L'art. 96, nn. 1 e 2, della LF 1986 così dispone:

«1. Fatto salvo il disposto (...) dei successivi artt. 97 e 97 bis, la SDRT è dovuta, ai sensi del presente articolo, qualora:

a) un soggetto A, la cui attività consista o includa la prestazione di servizi di compensazione nell'ambito di operazioni di acquisto o di cessione di titoli soggetti ad imposta, abbia concluso un accordo con un altro soggetto per fornire servizi di tal genere; e

b) a termini di tale accordo, titoli soggetti ad imposta vengano trasferiti o emessi a favore di A o di un altro soggetto la cui attività sia ovvero includa la detenzione di titoli soggetti ad imposta per conto di A.

2. (...) l'imposta prevista dal presente articolo viene applicata nella misura dell'1,5%:

a) del prezzo di emissione in caso di emissione di titoli;

b) del prezzo di cessione in caso di trasferimento dei titoli contro denaro o equivalente in denaro;

c) del valore dei titoli in tutti gli altri casi».

12 La nozione di «servizio di compensazione» non viene definita dalla legge. Secondo il manuale dell'amministrazione finanziaria sull'imposta di registro, detta nozione deve essere intesa

nel modo seguente:

«14.10 I servizi di compensazione consistono, in linea generale, in un sistema di detenzione di titoli e di gestione delle operazioni su tali titoli in base ad accordo scritto. I titoli possono essere detenuti a tempo indefinito nell'ambito del sistema, pur in presenza di cambiamenti della proprietà effettiva; i titoli vengono detenuti dalla società gestrice del sistema di compensazione o dal mandatario della medesima e possono costituire oggetto di operazioni anche in assenza di atto di trasferimento della proprietà.

14.11 I servizi di compensazione sono ampiamente diffusi sul continente europeo. È frequente che le azioni siano al portatore e tale metodo consente di garantirne la sicurezza materiale (atteso che i titoli al portatore vengono detenuti in cassaforti), semplificando al tempo stesso le operazioni su tali titoli ed i relativi pagamenti.

14.12 La SDRT non si applica ai contratti di trasferimento di proprietà di titoli detenuti da un servizio di compensazione».

13 Una volta assolta l'imposta iniziale, l'art. 90, n. 5, della LF 1986 esenta le operazioni di trasferimento della proprietà effettuate nell'ambito del servizio di compensazione dal versamento dell'imposta normalmente dovuta ai sensi dell'art. 87.

14 L'art. 97 bis della LF 1986 prevede che l'operatore del servizio di compensazione possa optare, previa autorizzazione dell'Ufficio per le imposte dirette, per l'applicazione dell'imposta di registro e della SDRT ai sensi del detto articolo. L'opzione di cui all'art. 97 bis della LF 1986 diviene effettiva nel momento in cui l'Ufficio delle imposte dirette notifica la propria autorizzazione all'operatore del servizio di compensazione. Fintantoché tale opzione resta in vigore, l'imposta di registro e la SDRT sono dovute per i servizi di compensazione oggetto dell'opzione (ad esempio, per ogni cessione o emissione effettuata ai sensi dell'art. 96, n. 1, della LF 1986), così come tali imposte sarebbero state dovute a prescindere dall'applicazione dell'art. 96 della LF 1986. Conseguentemente, nel caso in cui una siffatta opzione venga esercitata ed autorizzata dall'Ufficio, le operazioni effettuate nell'ambito del servizio di compensazione vengono tassate con l'aliquota ordinaria dello 0,5% e nessuna imposta è dovuta per l'ingresso dei titoli di cui trattasi nell'ambito del servizio di compensazione.

15 L'art. 97, n. 4, della LF 1986 esenta dall'imposta di cui all'art. 96 della LF 1986 le emissioni di azioni a titolo di scambio di altre azioni detenute nell'ambito di un «regime di servizio di compensazione», qualora l'emittente detenga il controllo dell'altra società ovvero ne deterrà il controllo per effetto dell'offerta di scambio. Per effetto dell'art. 97, n. 6, della LF 1986 tale regola trova applicazione solamente qualora le altre azioni siano parimenti titoli soggetti ad imposta.

### **Causa principale e questione pregiudiziale**

16 Dalla decisione di rinvio risulta che, il 7 giugno 2000, la HSBC, società costituita e avente sede fiscale nel Regno Unito, ha lanciato un'offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto la totalità delle azioni del Crédit commercial de France (in prosieguo: il «CCF»), società per azioni costituita ed avente sede fiscale in Francia, le cui azioni erano quotate presso la Borsa di Parigi.

17 L'offerta era formulata in termini di acquisto in contanti delle azioni del CCF, ma contemplava anche la possibilità di uno scambio di azioni tra le due società, in ragione di tredici azioni della HSBC per un'azione del CCF. Per rendere quest'ultima opzione attraente per gli azionisti del CCF residenti in Francia, la HSBC ha ottenuto di essere quotata alla Borsa di Parigi. In conseguenza di tale quotazione, la HSBC ha dovuto far aprire un conto a proprio nome presso la società interprofessionale per la compensazione dei valori mobiliari (Sicovam), vale a dire il

sistema di compensazione francese che deteneva, alla data dei fatti di cui alla causa principale, il monopolio al riguardo per le azioni negoziate alla Borsa di Parigi. Esistevano dunque tre modalità per ottenere le azioni dell'HSBC in cambio delle azioni del CCF, cioè:

- tramite l'intermediazione della Sicovam, il sistema francese di compensazione per le azioni quotate alla Borsa di Parigi;
- tramite l'intermediazione della CREST, il sistema inglese di liquidazione dei pagamenti per le azioni smaterializzate; nonché
- mediante la loro iscrizione nominativa nel registro degli azionisti della HSBC con emissione di un certificato rappresentativo.

18 La HSBC ha accettato di pagare interamente la SDRT che fosse dovuta per le azioni negoziate con l'intermediazione della Sicovam. Altrimenti, l'offerta sarebbe stata finanziariamente svantaggiosa e, di conseguenza, poco interessante per numerosi azionisti francesi.

19 Le azioni della HSBC emesse come corrispettivo dei titoli del CCF erano «valori soggetti ad imposta» ai sensi dell'art. 99, n. 3, della LF 1986. All'atto della loro emissione a favore di un servizio di compensazione, vale a dire, nella causa principale, la Vidacos Nominees Ltd, mandatario della Sicovam per il Regno Unito, la SDRT era dovuta, in applicazione dell'art. 96, nn. 1 e 2, della LF 1986, al tasso dell'1,5% del prezzo o del valore di tali azioni. Per contro, con riferimento alle due altre opzioni, non era dovuta all'atto dell'emissione di tali azioni nessuna imposta di registro e nessuna SDRT. Soltanto in occasione di ciascun successivo trasferimento delle azioni tali imposte venivano rimosse al tasso dello 0,5%.

20 Risulta dalla decisione di rinvio che gli azionisti del CCF hanno scelto di acquistare, con l'intermediazione della Sicovam, 255 607 131 azioni della HSBC. Di tali azioni, circa 105 milioni, ossia il 41%, sono state ritirate dalla Sicovam e negoziate nel termine di due settimane presso la Borsa di Londra. I successivi trasferimenti di dette azioni in seno alla CREST sono stati assoggettati alla SDRT all'aliquota ordinaria dello 0,5%.

21 Inoltre, la HSBC, le cui azioni sono sempre quotate alla Borsa di Parigi, offre ai suoi azionisti la possibilità di ricevere i loro dividendi in azioni piuttosto che in contanti. Tuttavia, poiché le azioni della HSBC che attribuiscono diritto a percepire i dividendi sono detenute dalla Sicovam, le azioni vengono emesse a titolo di dividendo a favore della Sicovam, in quanto, nell'ambito di tale sistema, esse sono registrate a nome di detta società. Poiché tali azioni hanno dato luogo al versamento della SDRT al tasso dell'1,5%, il costo di tale onere fiscale si è ripercosso sugli azionisti francesi della HSBC, detentori delle proprie azioni grazie all'intermediazione della Sicovam, di modo che tali azionisti ricevono un tasso dell'1,5% delle azioni in meno degli altri azionisti.

22 La HSBC ha proposto una domanda di rimborso dell'SDRT versata al tasso dell'1,5% sulle azioni emesse a favore della Sicovam. In seguito al rigetto di tale domanda da parte dell'amministrazione finanziaria, essa ha proposto ricorso dinanzi agli Special Commissioners.

23 È in tale contesto che gli Special Commissioners hanno deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre alla Corte la seguente questione pregiudiziale:

«Se gli artt. 10 o 11 della direttiva (...) oppure gli artt. 43 CE, 49 CE o 56 CE o qualsivoglia altra disposizione di diritto comunitario ostino alla riscossione, da parte di uno Stato membro (in prosieguo: il “primo Stato membro”), di un’imposta in ragione dell’1,5% sul trasferimento o sull’emissione di azioni a favore di un servizio di compensazione, qualora:

- a) una società (in prosieguo: la “società A”), con sede nel primo Stato membro, lanci un’offerta di acquisto delle azioni quotate in Borsa di un’altra società (in prosieguo: la “società B”), con sede in un altro Stato membro (in prosieguo: il “secondo Stato membro”), offerta in cui la contropartita sia costituita da azioni della società A da emettere sulla Borsa del secondo Stato membro;
- b) gli azionisti della società B possano optare per ricevere le nuove azioni della società A:
  - in forma cartacea;
  - in forma non cartacea tramite un sistema di pagamento-liquidazione nel primo Stato membro;
  - in forma non cartacea tramite un servizio di compensazione del secondo Stato membro;
- c) la normativa del primo Stato membro disponga, sostanzialmente, che:
  - in caso di emissione di azioni in forma cartacea (o in forma non cartacea in un sistema di pagamento-liquidazione di titoli non cartacei nel primo Stato membro), l’emissione delle azioni non sia soggetta ad alcuna imposta, essendo peraltro ogni successiva cessione delle azioni soggetta ad un’imposizione in ragione dell’aliquota dello 0,5% del prezzo della cessione;
  - tuttavia, all’atto della cessione o dell’emissione di azioni in forma non cartacea nei confronti dell’operatore di un servizio di compensazione, l’imposta venga applicata all’aliquota dell’1,5% del prezzo di emissione (in caso di emissione di azioni) ovvero all’aliquota dell’1,5% del prezzo della cessione (in caso di trasferimento delle azioni a titolo oneroso) o, ancora, all’aliquota dell’1,5% del valore delle azioni (in tutti gli altri casi), ove nessuna imposta venga successivamente applicata in caso di trasferimento delle azioni (o di diritti sulle azioni medesime) effettuate nell’ambito del servizio di compensazione;
  - l’operatore di un servizio di compensazione possa optare, previa autorizzazione della competente amministrazione finanziaria, per l’applicazione di un sistema secondo cui nessuna imposta viene applicata sul trasferimento o sull’emissione delle azioni nei confronti del proprio servizio di compensazione, mentre ogni successiva cessione nell’ambito del sistema di compensazione viene assoggettata ad imposta all’aliquota dello 0,5% del prezzo della cessione. L’amministrazione finanziaria competente può subordinare (possibilità di cui si avvale concretamente) la propria approvazione alla condizione che l’operatore del servizio di compensazione, che ne faccia richiesta, istituisca e mantenga procedure (idonee secondo l’amministrazione finanziaria) ai fini della riscossione dell’imposta nell’ambito del servizio di compensazione e dell’osservanza, o garanzia dell’osservanza, della normativa ivi afferente.
- d) La vigente normativa per la Borsa dei valori del secondo Stato membro esiga che tutte le azioni emesse sul territorio del medesimo siano detenute, in forma non cartacea, tramite un unico servizio di compensazione con sede sul territorio dello Stato stesso, il cui operatore non abbia esercitato l’opzione precedentemente menzionata».

### **Sulla questione pregiudiziale**

24 Con la sua questione, il giudice del rinvio chiede sostanzialmente se gli artt. 10 e 11 della

direttiva, nonché gli artt. 43 CE, 49 CE o 56 CE o qualsiasi altra disposizione di diritto comunitario, ostino alla riscossione di un'imposta, come quella di cui trattasi nella causa principale, all'atto dell'emissione di azioni in un servizio di compensazione.

25 Occorre ricordare preliminarmente che la direttiva ha realizzato un'armonizzazione esaustiva dei casi in cui gli Stati membri possono assoggettare la raccolta di capitali a imposte indirette (v., in tal senso, sentenza 7 giugno 2007, causa C-178/05, Commissione/Grecia, Racc. pag. I-4185, punto 31).

26 Orbene, come già affermato dalla Corte, quando un problema è disciplinato in modo armonizzato a livello comunitario, qualunque provvedimento nazionale in materia deve essere valutato in rapporto alle disposizioni di tale misura di armonizzazione e non a quelle del Trattato CE (v., in tal senso, sentenze 13 dicembre 2001, causa C-324/99, DaimlerChrysler, Racc. pag. I-9897, punto 32, e 24 gennaio 2008, causa C-257/06, Roby Profumi, Racc. pag. I-189, punto 14).

27 Ne consegue che, per risolvere la questione pregiudiziale, la Corte si deve limitare a interpretare la direttiva.

28 Occorre anzitutto sottolineare che, come risulta dai suoi 'considerando', la direttiva intende promuovere la libera circolazione dei capitali, considerata essenziale per la creazione di un'unione economica avente caratteristiche analoghe a quelle di un mercato interno. Il perseguimento di questa finalità presuppone, per quanto riguarda l'onere tributario gravante sui conferimenti di capitali, la soppressione delle imposte indirette fino ad allora vigenti negli Stati membri e l'applicazione, in loro luogo, di un'imposta riscossa una sola volta nel mercato comune e di pari livello in tutti gli Stati membri.

29 Al riguardo la direttiva prevede in particolare, in conformità al suo ultimo 'considerando', la soppressione delle imposte indirette che presentino le stesse caratteristiche dell'imposta sui conferimenti o dell'imposta di registro sui titoli, il cui mantenimento rischierebbe di compromettere gli obiettivi che essa persegue. Tali imposte indirette, la cui riscossione è vietata, sono enumerate agli artt. 10 e 11 della direttiva.

30 Le disposizioni di cui all'art. 12, n. 1, della direttiva stabiliscono un elenco tassativo delle imposte e dei diritti diversi dall'imposta sui conferimenti ai quali, in deroga agli artt. 10 e 11 della direttiva medesima, le società di capitali possono essere assoggettate in occasione delle operazioni contemplate da dette disposizioni (v. sentenza 2 febbraio 1988, causa 36/86, *Investeringsforeningen Dansk Sparinvest*, Racc. pag. 409, punto 9). L'art. 12 della direttiva riguarda in particolare, al suo n. 1, lett. a), le «imposte sui trasferimenti di valori mobiliari, riscosse forfettariamente o no».

31 Nella causa principale, l'evento generatore della SDRT risiede nella realizzazione di un'operazione specifica vertente sull'acquisizione di titoli di nuova emissione in occasione di un'offerta pubblica di acquisto. Al riguardo, come ricordato dall'avvocato generale al paragrafo 23 delle conclusioni, le azioni della HSBC introdotte nel servizio di compensazione per essere scambiate contro azioni del CCF costituivano azioni nuove, corrispondenti ad un aumento del capitale.

32 Orbene, occorre ricordare che autorizzare la riscossione di un'imposta o di una tassa sul primo acquisto di un titolo di nuova emissione equivarrebbe in realtà ad una tassazione dell'emissione stessa di tale titolo, in quanto essa costituisce parte integrante di un'operazione globale relativa alla raccolta di capitali. Infatti, un'emissione di titoli non è fine a se stessa, ma acquisisce senso solo dal momento in cui tali titoli trovano acquirenti (sentenza 15 luglio 2004,



causa C-415/02, Commissione/Belgio, Racc. pag. I-7215, punto 32).

33 L'effetto utile dell'art. 11, lett. a), della direttiva implica quindi che l'«emissione», ai sensi di detta disposizione, debba includere il primo acquisto di titoli effettuato nel contesto dell'emissione degli stessi (v. sentenza Commissione/Belgio, cit. supra, punto 33).

34 Al riguardo, interpretare il termine «trasferimento», che figura all'art. 12, n. 1, lett. a), della direttiva nel senso auspicato dal governo del Regno Unito e dalla Commissione delle Comunità europee, vale a dire che la SDRT al tasso dell'1,5% sarebbe una tassa sui trasferimenti di azioni che assume la forma di un «ticket stagionale» («season ticket»), equivarrebbe a privare l'art. 11, lett. a), di tale direttiva del suo effetto utile ed a porre in discussione la netta distinzione che gli artt. 11, lett. a), e 12, n. 1, lett. a), della direttiva istituiscono tra la nozione di «emissione» e quella di «trasferimento». Infatti, tale interpretazione produrrebbe la conseguenza che potrebbe comunque essere assoggettata ad un'imposta o ad una tassa l'operazione di emissione la quale, pur implicando necessariamente un acquisto dei titoli di nuova emissione, non deve, in conformità a detta disposizione, essere assoggettata ad imposizione o tassa diversa dall'imposta sui conferimenti.

35 Pertanto, il primo acquisto di titoli nel quadro della loro emissione non può essere considerato come costitutivo di un «trasferimento», ai sensi dell'art. 12, n. 1, lett. a), della direttiva e, quindi, una tassa su tale primo acquisto non può rientrare nella deroga prevista da tale disposizione.

36 Del resto, non si può ritenere che un tassa come la SDRT si applichi in realtà a trasferimenti futuri, in quanto, come osservato dall'avvocato generale al paragrafo 38 delle conclusioni, né la base imponibile né il soggetto passivo di tale imposta sono determinati alla luce di siffatti trasferimenti peraltro ipotetici.

37 Alla luce di tali considerazioni, occorre dichiarare che una tassa come la SDRT, allorché viene riscossa su titoli di nuova emissione in seguito alla realizzazione di un aumento di capitale, costituisce un'imposizione ai sensi dell'art. 11, lett. a), della direttiva, la cui istituzione è vietata da tale disposizione.

38 Occorre conseguentemente risolvere la questione presentata dichiarando che l'art. 11, lett. a), della direttiva deve essere interpretato nel senso che osta alla riscossione di un'imposta, come quella di cui trattasi nella causa principale, all'atto dell'emissione di azioni in un servizio di compensazione.

### **Sulle spese**

39 Nei confronti delle parti nella causa principale il presente procedimento costituisce un incidente sollevato dinanzi al giudice nazionale, cui spetta quindi statuire sulle spese. Le spese sostenute da altri soggetti per presentare osservazioni alla Corte non possono dar luogo a rifusione.

Per questi motivi, la Corte (Seconda Sezione) dichiara:

**L'art. 11, lett. a), della direttiva del Consiglio 17 luglio 1969, 69/335/CEE, concernente le imposte indirette sulla raccolta di capitali, come modificata dalla direttiva del Consiglio 10 giugno 1985, 85/303/CEE, deve essere interpretato nel senso che osta alla riscossione di un'imposta, come quella di cui trattasi nella causa principale, all'atto dell'emissione di azioni in un servizio di compensazione.**

Firme

\* Lingua processuale: l'inglese.