

CONCLUSIONI DELL'AVVOCATO GENERALE CARL OTTO LENZ

presentate il 7 dicembre 1995 *

A — Introduzione

1. Nel caso in esame la Corte di giustizia è stata adita dal Value Added Tax Tribunal di Londra con varie questioni relative all'attività di investimento in azioni svolta da una «trust corporation» a responsabilità limitata («The Wellcome Trust Limited»). La trust corporation, ricorrente nella causa principale, risale a Sir Henry Wellcome.

momento lavorarono nel trust sette amministratori. In base a un provvedimento giudiziario e ad un'attestazione rilasciata dal Lord cancelliere, il 1° giugno 1992 la Wellcome Trust Limited, vale a dire la ricorrente nel procedimento in esame, fu autorizzata ad agire come amministratore unico in sostituzione dei singoli amministratori. Gli amministratori precedenti divennero direttori della trust corporation. È assodato che tale modifica non ha alcuna incidenza sulle questioni da risolvere nella specie (i riferimenti al «trust» nel testo seguente riguardano i singoli amministratori e, quanto al periodo successivo al 1° giugno 1992, la trust corporation).

La «Burroughs, Wellcome and Company» fu fondata nel 1880 a Londra sotto forma di società di persone da due farmacisti americani, vale a dire dai signori Silas Burroughs e Henry Wellcome; entrambi acquistarono in seguito la cittadinanza britannica. Nel 1924 fu fondata la Wellcome Foundation Limited (in prosieguo: la «fondazione»), che rilevò le attività esistenti. Sir Henry Wellcome morì nel 1936. Questi stabili per testamento che tutte le sue azioni nella fondazione dovevano essere conferite ad un trust di utilità pubblica («The Wellcome Trust»), allo scopo di promuovere la ricerca nel campo della medicina e della veterinaria e per incentivare lo studio della storia della medicina. In un primo

2. Fino al 1984 la ricorrente possedeva esclusivamente un pacchetto azionario nella fondazione, il cui valore nel 1980 ammontava a 250 milioni di UKL. Poiché si voleva però diversificare tale investimento, fu effettuata una prima vendita di azioni, con un ricavo di 200 milioni di UKL. Al riguardo furono stabilite esattamente le modalità da seguire per effettuare la vendita delle azioni; si stabilì inoltre che dopo due anni dalla vendita non potesse essere venduta alcuna azione senza previo accordo. Solo nel 1987, mediante provvedimento giudiziario, la ricorrente ha ricevuto competenze quasi illimitate in materia di investimenti.

* Lingua originale: il tedesco.

3. Nel 1991, 160 persone lavoravano per la ricorrente, di cui cinque nel settore degli investimenti.

effettuata con molta cura e secondo criteri professionali.

4. Dopo un ampliamento delle competenze in materia di vendita della Wellcome Trust Limited — grazie a un provvedimento giudiziario emesso nel 1992 — venne effettuata una seconda vendita di azioni. Si mirava a raccogliere fondi per effettuare reinvestimenti sotto forme più differenziate, allo scopo di ottenere introiti maggiori, e aventi una base più ampia. Sebbene fosse stato deciso il mantenimento di un quarto delle azioni, la seconda vendita di azioni fu la maggiore vendita non governativa effettuata nel Regno Unito. Questa vendita venne programmata ed eseguita con molta cura. Al fine di evitare che la vendita di un quantitativo così rilevante di azioni riducesse eccessivamente la quotazione delle stesse, si scelse il cosiddetto sistema del «bookbuilding». Con questo sistema si conferisce agli investitori potenziali la facoltà di presentare offerte entro un determinato periodo di tempo. Nell'effettuare tali operazioni ci si rivolse ad investitori nel Regno Unito, in Francia, in Germania, in Svizzera, negli USA, in Giappone, nell'area del Pacifico e nel resto del mondo. Per le varie zone lavorarono diversi amministratori, sotto la sorveglianza di un coordinatore generale. Dopo la scadenza del periodo fissato per la presentazione delle offerte, il trust stabilì la quotazione e l'assegnazione delle azioni. Fu effettuata inoltre un'offerta pubblica nel Regno Unito. Furono vendute infine 288 milioni di azioni, al prezzo di 8 UKL l'una, di cui un terzo circa a persone stabilite al di fuori della Comunità europea. Furono poi reinvestiti più di 1,8 miliardi di UKL. Anche quest'operazione — al pari della vendita delle azioni — fu

5. Sembra che le competenze del trust si limitino al reinvestimento del ricavo della vendita, in particolare, in azioni, ma che il trust non sia però autorizzato a porre in commercio tali azioni. Il trust presta molta attenzione a non oltrepassare le sue competenze. Si cerca inoltre di evitare che il trust abbia una partecipazione che dev'essere comunicata alle autorità.

Oltre all'attività di investimento, la ricorrente vende anche libri, foto mediche e fotocopie, attività per le quali è registrata come soggetto passivo. I proventi delle vendite delle azioni non sono mai stati considerati a tale riguardo.

6. Dopo la seconda vendita di azioni, la ricorrente ha però chiesto il rimborso dell'imposta versata a monte per il 33,22% delle azioni che erano state vendute ad acquirenti stabiliti al di fuori della Comunità europea. L'imposta versata a monte ammontava a 297 832,65 UKL. La ricorrente riteneva al riguardo che la seconda vendita di azioni, a causa della sua portata e della sua laboriosa preparazione, dovesse essere considerata un'attività economica ai sensi della sesta

direttiva IVA. In subordine, essa ha addotto che l'intera attività di investimento svolta dal trust — compresa la seconda vendita delle azioni — doveva essere considerata un'attività economica. L'autorità nazionale ha invece sostenuto che la ricorrente doveva essere trattata come un operatore privato.

al paragrafo 2 nella misura in cui i beni e i servizi sono utilizzati ai fini:

(...)

- c) di sue operazioni esenti ai sensi dell'art. 13 B, lett. a) e d), punti 1-5, quando il cliente risieda fuori della Comunità o quando tali operazioni sono direttamente connesse a beni destinati ad essere esportati in un paese non appartenente alla Comunità».

7. La disciplina comunitaria pertinente nella specie è costituita dall'art. 17, n. 3, lett. c), della sesta direttiva del Consiglio 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») ¹. Per quanto attiene alla detrazione, la disposizione in esame così recita:

Al riguardo si fa riferimento tanto all'art. 17, n. 2, quanto all'art. 13 B, che disciplina le altre esenzioni fiscali sul territorio nazionale. L'art. 17, n. 2, dispone:

«2. Nella misura in cui beni e servizi sono impiegati ai fini di sue operazioni soggette ad imposta, il soggetto passivo è autorizzato a dedurre dall'imposta di cui è debitore:

«3. Gli Stati membri accordano altresì ad ogni soggetto passivo la deduzione o il rimborso dell'imposta sul valore aggiunto di cui

- a) l'imposta sul valore aggiunto dovuta o assolta per le merci che gli sono o gli saranno fornite e per i servizi che gli sono

¹ — Direttiva del Consiglio 17 maggio 1977, 77/388/CEE (GU L 145, pag. 1).

o gli saranno prestati da un altro soggetto passivo;

(...).

Nell'ambito dell'art. 13 B, lett. a) e d), punti 1-5, del pari citato, solo la lett. d), punto 5, è pertinente nel caso di specie. Detta disposizione è così redatta:

«Fatte salve altre disposizioni comunitarie, gli Stati membri esonerano, alle condizioni da essi stabilite per assicurare la corretta e semplice applicazione delle esenzioni sottoelencate e per prevenire ogni possibile frode, evasione ed abuso:

(...)

d) le operazioni seguenti:

(...)

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:

— dei titoli rappresentativi di merci;

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

La definizione base della nozione «soggetto passivo» figura all'art. 4 della sesta direttiva IVA. Essa è redatta come segue:

«1. Si considera soggetto passivo chiunque esercita in modo indipendente e in qualsiasi luogo una delle attività economiche di cui al paragrafo 2, indipendentemente dallo scopo o dai risultati di detta attività.

2. Le attività economiche di cui al paragrafo 1 sono tutte le attività di produttore, di commerciante o di prestatore di servizi, comprese le attività estrattive, agricole, nonché quelle delle professioni liberali o assimilate. Si con-

sidera in particolare attività economica un'operazione che comporti lo sfruttamento di un bene materiale o immateriale per ricavarne introiti aventi un certo carattere di stabilità.

seguenti questioni riguardanti le suddette disposizioni comunitarie ²:

(...).

«1) Se l'espressione "attività economiche" di cui all'art. 4, n. 2 ³, della sesta direttiva possa comprendere vendite di azioni e di altri titoli da parte di una persona che non sia un operatore azionario e negoziatore di titoli.

Del pari rilevante nella specie è l'art. 2 che determina le operazioni soggette all'imposta sul valore aggiunto. Queste sono:

«1. 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;

2. le importazioni di beni».

2) Se più vendite di azioni da parte di una persona che non è un operatore azionario ad un gran numero di acquirenti nello stesso giorno, vendite che comportano una complessa preparazione per un notevole periodo di tempo, costituiscano di per sé "attività economiche" ai sensi dell'art. 4, n. 2.

3) Se, in caso di soluzione affermativa della prima e/o della seconda questione, le vendite di azioni da parte di un "trustee" (amministratore di fondi) vadano considerate come effettuate da un "soggetto passivo che agisce in quanto tale" ai sensi dell'art. 2, n. 1, della sesta direttiva.

Nell'ambito del procedimento principale sopra descritto, il Tribunale nazionale a quo ha quindi deferito alla Corte di giustizia le

² — GU C 275 dell'1.10.1994, pag. 10.

³ — 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 (GU L 145 del 13.6.1977, pag. 1).

4) Se, nel risolvere la prima e/o la seconda e/o la terza questione, sia importante considerare se la vendita di azioni e di altri titoli sia l'interesse preminente dell'attività nell'ambito della quale le vendite hanno luogo; e, in caso affermativo, come debbano essere definite tale attività e la sua portata».

B — Presa di posizione

Sulla prima questione

8. Come emerge dall'art. 4, n. 2, della sesta direttiva IVA, possono costituire attività economiche solo le attività di produttore, di commerciante o di prestatore di servizi. L'attività da esaminare nella fattispecie consiste nella vendita di azioni e di altri titoli, di modo che, a prima vista, solo l'attività di commerciante può essere presa in considerazione. Tuttavia, poiché già nella questione pregiudiziale si fa menzione del fatto che la persona che vende le azioni non è un operatore commerciale, si potrebbe — senza formulare ulteriori considerazioni — risolvere la prima questione in senso negativo. Siccome però l'art. 4 dev'essere interpretato nel modo più ampio possibile⁴ e il principio della neutralità fiscale richiede che tutte le attività economiche siano disciplinate allo

stesso modo sotto il profilo tributario⁵ e dato che, inoltre, occorre esaminare anche lo «sfruttamento di un bene materiale o immateriale» ai sensi dell'art. 4, n. 2, seconda frase, della sesta direttiva IVA, la prima questione pregiudiziale dev'essere esaminata comunque in modo approfondito.

9. Come si è già rilevato, l'attività di cui trattasi nella specie potrebbe essere considerata un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA sotto due profili: considerata come attività di un commerciante o come sfruttamento di un bene materiale o immateriale per ricavarne introiti aventi un certo carattere di stabilità.

10. Per quanto attiene alla prima possibilità, è vero che la questione pregiudiziale menziona espressamente il fatto che la vendita di azioni e di altri titoli è effettuata da una persona che non è un commerciante, vale a dire una persona che non esercita la professione del commerciante di azioni. La persona in esame potrebbe però, nonostante tutto, essere considerata alla stregua di un commerciante di azioni.

11. Per pronunciarsi al riguardo è necessario un esame più approfondito dell'attività svolta

⁴ — Sentenze 4 dicembre 1990, causa C-186/89, Van Tiem (Racc. pag. I-4363, punto 17); 20 giugno 1991, causa C-60/90, Polysar (Racc. pag. I-3111, punto 12).

⁵ — Sentenza 14 febbraio 1985, causa 268/83, Rompelman (Racc. pag. 655, punto 19).

dal Wellcome Trust. L'attuale trust corporation ha ripreso il compito dei singoli amministratori iniziali, compito che consisteva nell'amministrare il patrimonio del signor Wellcome, che risaliva alla sua partecipazione nella Wellcome Foundation, al fine di promuovere la ricerca nel campo medico. A questo scopo il patrimonio è investito in azioni e in altri titoli e partecipazioni. In un primo momento ciò era possibile solo nella fondazione, ma gli amministratori hanno in seguito ottenuto competenze quasi illimitate in materia di investimenti. Anche la vendita e l'acquisto di azioni rientrano in detta attività di investimento come esercitata dalla ricorrente. È quanto avvenuto su ampia scala in occasione della seconda vendita di azioni. La questione che si pone è se le vendite di azioni effettuate nell'ambito di detta attività d'investimento possano essere considerate un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA.

12. La Corte di giustizia si è pronunciata finora solo sull'acquisto e sulla detenzione di quote sociali. Nella sentenza emessa nella causa Polysar⁶ essa ha affermato che il mero acquisto e la mera detenzione di quote sociali non devono essere ritenuti un'attività economica ai sensi della sesta direttiva. Infatti, la semplice partecipazione finanziaria presso altre imprese non costituisce un caso di sfruttamento di un bene volto a ricavarne introiti aventi un certo carattere di stabilità,

poiché l'eventuale dividendo, frutto di tale partecipazione, discende dalla mera proprietà del bene⁷.

13. Nel caso in esame, si deve stabilire pertanto se occorra valutare diversamente la questione quando le azioni e le quote sociali sono vendute.

14. Secondo la ricorrente si deve ritenere che nella specie si sia in presenza di un'attività economica. Il Wellcome Trust comprerebbe e venderebbe azioni e per questo motivo dovrebbe essere considerato un commerciante di azioni professionista. Altrimenti vi sarebbe violazione del principio della neutralità fiscale il quale richiede la perfetta neutralità quanto all'onere fiscale su tutte le attività economiche, indipendentemente dagli scopi o dai risultati di tali attività. La ricorrente non nega che, nel caso in cui vengano effettuati soltanto investimenti, l'investitore debba essere considerato, quanto ai servizi di cui si è avvalso per effettuare l'investimento, come un consumatore finale. È pur vero che per tale investimento non riceverebbe alcun corrispettivo. Come consumatore finale non gli si potrebbe concedere alcun diritto alla detrazione. La situazione sarebbe però diversa se l'investitore interessato effettuasse regolarmente forniture di merci o prestazioni

6 — Citata sentenza 20 giugno 1991, causa C-60/90 (Racc. pag. I-3111).

7 — Causa C-60/90 (punto 13), citata.

di servizi quando vende le sue partecipazioni. In questo caso non dovrebbe più essere considerato come un consumatore finale e i beni e i servizi confluirebbero nuovamente nel circuito economico e dovrebbero essere soggetti ad imposta.

15. Ciò vale però solo se le vendite di azioni devono essere considerate elementi di un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA. È quanto appunto occorre qui accertare.

16. Secondo la ricorrente inoltre dal fatto che, ai sensi dell'art. 13 B, lett. d), punto 5, della sesta direttiva IVA, le operazioni aventi ad oggetto azioni sono esenti dall'IVA non si può dedurre che queste non sono in via di principio soggette all'IVA. Si deve darle ragione. Un'attività può essere esentata dall'imposta soltanto se essa all'origine era soggetta all'imposta stessa. Da ciò non discende però che tutte le operazioni aventi ad oggetto le azioni rientrino nella sfera di applicazione della direttiva e siano di conseguenza soggette all'IVA. Al contrario, l'art. 13 B, lett. d), punto 5, riguarda solo le operazioni connesse ad un'attività economica. È quanto però occorre appunto esaminare nella fattispecie.

17. Secondo il Regno Unito si deve negare che nel caso di specie sussista un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA. Nelle sue osservazioni esso si riferisce alle sentenze emesse nelle cause *Polysar*⁸ e *Softam*⁹. Aggiunge che, se il fatto di acquistare o di detenere quote non costituisce un'attività economica, non può essere considerato sfruttamento di un bene neanche la vendita di azioni da parte del detentore per trarre profitto dal diritto di proprietà. Si tratterebbe nella specie di una cessione di attivi che per definizione non può produrre profitti. Questi assumerebbero soltanto un'altra forma. Quanto più in particolare al caso di cui ci occupiamo, il Regno Unito osserva inoltre che la seconda vendita e l'attività di investimento della ricorrente non sarebbero altro che una trasformazione di beni in somme liquide destinate infine all'acquisto di altri beni considerati come migliori investimenti. Ciò non costituirebbe un'attività commerciale avente ad oggetto azioni. Il trust non vi sarebbe del resto neanche autorizzato. Esso potrebbe utilizzare l'attivo solo per scopi determinati e, quanto all'amministrazione del suo attivo, non potrebbe svolgere alcuna attività commerciale. Inoltre, né l'attività d'investimento né la seconda vendita avrebbero influenzato in alcun modo la cifra d'affari. Il Regno Unito non apporta però alcun ulteriore elemento che consenta di stabilire a quale cifra di affari faccia riferimento o se, a suo avviso, vi sia una cifra di affari che può essere influenzata.

⁸ — Causa C-60/90, citata.

⁹ — Sentenza 22 giugno 1993, causa C-333/91, *Softam* (Racc. pag. I-3513, in particolare pag. I-3542, punto 12).

18. Le vendite di azioni non mirerebbero a produrre regolari introiti in base a investimenti finanziari del trust, ma a trasformare detti investimenti in somme liquide e a reinvestirle. Per questo motivo non sussisterebbe neanche lo sfruttamento di beni ai sensi dell'art. 4, n. 2, seconda frase, della sesta direttiva IVA.

19. Questo punto di vista va accolto. Il trust ha il compito di amministrare nel modo più scrupoloso possibile il patrimonio affidatogli. Ciò significa che esso deve provvedere affinché il patrimonio non diminuisca, ma aumenti, eventualmente con investimenti particolarmente vantaggiosi. Ciò implica inoltre la vigilanza sulle partecipazioni detenute dalla ricorrente e, qualora vi sia il pericolo che il trust perda denaro, la vendita delle azioni e l'acquisto di nuove azioni, considerate maggiormente redditizie o meno rischiose. Ciò significa che il trust tenta di ottenere dividendi quanto più elevati possibili, allo scopo di disporre di fondi nella misura più ampia possibile per svolgere il suo compito principale, vale a dire la promozione della ricerca nel campo medico. Per questo motivo è necessario — come si è sopra rilevato — se del caso, acquistare e vendere azioni. Ciò non può però essere paragonato all'attività svolta da un commerciante di azioni. Il principale obiettivo dell'attività di quest'ultimo non consiste nel gestire un patrimonio. Egli cerca invece di realizzare profitti acquistando e vendendo azioni e mediante investimenti e speculazioni rischiosi. Acquistando azioni egli mira non ad ottenere soprattutto dividendi quanto più elevati possibili, ma a rivendere le azioni al miglior prezzo. L'attività del trust non è paragonabile a tali attività e né può esserlo. Essa assomiglia piuttosto all'attività di un privato che gestisce il suo patrimonio. Anche

questi è indotto ad acquistare e a vendere azioni, ma non è considerato — e ciò è pacifico — una persona che esercita un'attività economica. L'attività del trust si distingue da quella di un investitore privato soltanto dal punto di vista della sua entità (soprattutto quanto alla seconda vendita di azioni). Tuttavia, neanche la seconda vendita di azioni, benché fosse la maggiore vendita di azioni privata nel Regno Unito, può essere considerata un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA. Come ha affermato la stessa ricorrente, la vendita delle azioni è stata effettuata per diversificare le partecipazioni del trust. Ciò significa però soltanto che le partecipazioni iniziali sono state anzitutto trasformate in denaro liquido e quindi in nuove partecipazioni. Anche tale attività non può essere paragonata a quella di un commerciante come è stata sopra descritta.

20. Come sostiene la stessa ricorrente, la vendita di azioni non mirava ad ottenere introiti mediante vendite regolari, il che esclude anche lo sfruttamento di un bene ai sensi dell'art. 4, n. 2, seconda frase. Ciò significa che né la normale attività d'investimento del trust, né la seconda vendita di grandi dimensioni costituiscono un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA.

21. Anche la Commissione è di siffatto avviso. Nelle sue osservazioni essa esamina

anche la partecipazione del trust in altre società. A questo proposito essa rileva come lo stesso trust affermi che esso provvede affinché non abbia alcuna partecipazione di rilevanza tale da dovere informare l'autorità di controllo. Ciò significa, secondo la Commissione, che le partecipazioni del trust non superano mai un certo limite, e che di conseguenza lo stesso non possiede mai la maggioranza delle azioni. Secondo la Commissione ciò conferma la sua tesi secondo la quale il trust si limita ad intervenire sui mercati finanziari internazionali, ma non interferisce nella gestione di società. Tale interferenza è stata però considerata dalla Corte nella sua sentenza nella causa Polysar come l'unica eccezione alla regola secondo la quale la detenzione di quote sociali non costituisce un'attività economica ¹⁰.

22. La ricorrente adduce inoltre un ulteriore argomento secondo cui una vendita di azioni avente le dimensioni della seconda vendita effettuata dal Wellcome Trust non è paragonabile, a causa della sua rilevanza e della professionalità con la quale è stata preparata e realizzata, all'attività di un investitore privato. A ciò il Regno Unito giustamente oppone che la soluzione del problema non può dipendere dal se l'investitore sia, di per sé, in grado di effettuare un investimento o se, per farlo, si avvalga di uno o più consulenti. Altrimenti, le qualità e le capacità dell'investitore diverrebbero anche esse decisive per stabilire se sussista un'attività economica

ai sensi della sesta direttiva IVA. Del resto oggi giorno non sarebbe più possibile neanche per un investitore privato esercitare la sua attività d'investimento senza ricorrere ad una consulenza, anche se solo per alcuni aspetti. L'assistenza svolta da società di consulenza non può pertanto costituire un indizio dell'esistenza di un'attività economica. Quanto all'entità della vendita di azioni va rilevato che anche un ricco investitore privato può effettuare vendite di azioni di rilevanti proporzioni. A questo proposito il Regno Unito osserva anche come sia difficilissimo stabilire l'esistenza di un'attività economica in base alle dimensioni della stessa. In tal caso ci si dovrebbe infatti chiedere a partire da quale dimensione dell'attività svolta si debba ritenere che sussista un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA.

23. Il fatto di equiparare l'attività del trust a quella di un investitore privato non viola neanche il principio della neutralità fiscale. La ricorrente sostiene che tutte le attività economiche devono essere trattate allo stesso modo per quanto attiene alla tassazione. Tuttavia l'attività del trust, poiché — come si è dimostrato — non può essere considerata un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA, non deve neanche essere trattata come tale. Al contrario, per motivi relativi alla neutralità fiscale essa dev'essere valutata come un'attività di un privato. Neanche l'argomento della ricorrente, secondo il quale la sua attività è paragonabile a quella dei fondi pensionistici e delle casse pensioni, e per questo motivo dev'essere — come avviene per questi ultimi — considerata un'attività economica ai sensi della stessa

10 — Causa C-60/90 (punto 14), citata.

direttiva IVA, è tale da portare ad una diversa conclusione. Contrariamente ai fondi pensionistici il trust amministra il proprio patrimonio, allo stesso modo di un privato.

24. Non è molto convincente l'argomento del Regno Unito secondo il quale il trust non poteva svolgere un'attività economica anche perché le sue competenze in materia di investimenti erano molto limitate. Quest'argomento è valido per il periodo precedente al 1987. Il trust disponeva però di competenze quasi illimitate in materia di investimenti per la seconda vendita di azioni, di modo che non gli si può negare per questo motivo un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA. Una siffatta attività è però da escludere per i summenzionati motivi.

25. Tale giudizio non porta neanche a risultati inaccettabili quanto al diritto a detrazione. L'attività del Wellcome Trust, se non è considerata un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA, non è soggetta alle disposizioni di questa e, di conseguenza, non beneficia delle disposizioni relative alle detrazioni. Ciò è senz'altro compatibile col sistema IVA: il trust, poiché non svolge un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA, dev'essere considerato un consumatore finale per quanto attiene agli atti preparatori necessari alla vendita delle azioni, come afferma giustamente la Commissione.

26. La ricorrente adduce che la direttiva IVA è applicabile anche alla persona le cui operazioni siano tutte esentate in forza dell'art. 13 B, lett. d), punto 5, della sesta direttiva IVA. Poiché anche in questo caso non sarebbe possibile una detrazione, non vi sarebbero distorsioni della concorrenza. Per questo motivo la sesta direttiva IVA potrebbe applicarsi anche al trust.

27. È vero che la sesta direttiva IVA si applica anche quando l'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA riguarda esclusivamente azioni e per questo motivo è esentata dall'IVA. Detta direttiva non è però applicabile quando — come nella fattispecie — non si svolge un'attività economica ai sensi della stessa direttiva. Peraltro, anche in caso di esenzione dall'IVA ai sensi dell'art. 13, le operazioni possono beneficiare del diritto a detrazione quando i clienti risiedono fuori della Comunità [art. 17, n. 3, lett. c), della sesta direttiva IVA]. È appunto quest'imposta versata a monte che il trust vuole detrarre nella causa in esame. Se si accordasse al trust siffatto diritto a detrazione — benché esso non svolga un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA — si formerebbe una disparità di trattamento rispetto alla tassazione di altri investitori privati. Per tale motivo si deve negare al trust il diritto alla detrazione. Del resto la ricorrente si sbaglia quando sostiene che ciò è ingiusto rispetto ad altre persone che, a causa di altre attività — supplementari — sono registrate come soggetti passivi e potrebbero per tale

motivo far valere un diritto a detrazione in base all'art. 17, n. 3, lett. c). Anche ai sensi dell'art. 17, n. 3, il diritto a detrazione è possibile solo per attività economiche ai sensi della sesta direttiva IVA. Ciò discende dal rinvio alle operazioni esenti a norma dell'art. 13, che — come si è già rilevato — devono risultare da attività economiche ai sensi della sesta direttiva IVA.

parte del trust, né la seconda vendita di azioni, di ampie dimensioni, costituiscono un'attività economica ai sensi dell'art. 4, n. 2, della sesta direttiva IVA.

Sulla seconda questione

28. Del resto, è evidente come abbia deciso il legislatore. La sesta direttiva IVA, con tutte le sue disposizioni e conseguenze, deve applicarsi solo alle persone che svolgono un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA e non alle persone la cui attività è paragonabile a quella di un investitore privato. L'attività del trust non deve pertanto essere considerata come un'attività economica ai sensi della sesta direttiva. Al riguardo non ha alcuna rilevanza il fatto che la ricorrente affermi che essa ha ricevuto una remunerazione per la sua attività. Come ha affermato la Corte di giustizia nella causa *Staatssecretaris van Financiën*¹¹, una prestazione gratuita non può costituire un'attività economica ai sensi della sesta direttiva. Ciò non significa però che, a contrario, qualsiasi prestazione che comporti una remunerazione costituisca un'attività economica.

30. Secondo la ricorrente tale questione implica che la prima questione sia risolta in senso affermativo. Si tratterebbe infatti di stabilire se, qualora l'attività di investimento in generale del trust sia considerata un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA, anche la seconda vendita di azioni nell'ambito di detta attività di investimento possa essere considerata un'attività economica. A mio avviso quest'interpretazione non va accolta. Si potrebbe anche esaminare a parte la seconda vendita di azioni e risolvere quindi la seconda questione indipendentemente dalla prima.

29. Giungo pertanto alla conclusione che né la vendita normale di azioni e di altri titoli da

31. Come si è già precisato nell'ambito della soluzione della prima questione, la seconda vendita di azioni non può essere considerata un'attività economica ai sensi della sesta

¹¹ — Sentenza 1° aprile 1982, causa 89/81, *Staatssecretaris van Financiën* (Racc. pag. 1277, in particolare pag. 1286, punto 10).

direttiva IVA, nonostante la sua notevole portata e la sua scrupolosa preparazione.

Commissione sono giunti a siffatte conclusioni nelle loro osservazioni.

32. La ricorrente obietta che la vendita di un volume di azioni equivalente in piccoli quantitativi e nell'arco di un determinato periodo di tempo sarebbe senz'altro considerata un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA. Si tratta di una mera affermazione della ricorrente, la quale è in contrasto con la disciplina della direttiva sull'imposta sul valore aggiunto. La valutazione di un'attività non dipende né dal suo volume né dalla sua durata, ma unicamente dalla questione se si tratti di un'attività economica ai sensi della direttiva in esame. Poiché ciò non avviene nel caso di specie e, di conseguenza, l'attività non rientra nell'ambito di applicazione dell'IVA, il secondo argomento addotto dalla ricorrente è anch'esso privo di pertinenza: essa sostiene infatti che il fatto di considerare che la seconda vendita di azioni non costituisce un'attività economica in quanto essa si è svolta in un solo giorno consentirebbe ad ogni soggetto passivo d'imposta di eludere l'obbligo di versare l'imposta sul valore aggiunto se effettuasse tutte le sue operazioni in un solo giorno. Come si è già osservato, la qualificazione come attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA non viene meno per il fatto che l'attività si è svolta in un giorno, bensì per il fatto che il trust dev'essere considerato come un investitore privato. Il fatto che la vendita di azioni abbia avuto luogo in un solo giorno non ha alcuna incidenza sulla sua valutazione nell'ambito dell'IVA. Se un'attività dev'essere considerata un'attività economica ai sensi della direttiva IVA, la stessa rimane tale anche se è stata effettuata in un solo giorno. Ciò vale a fortiori se tale vendita non costituiva un'attività economica. Anche il Regno Unito e la

33. Il fatto che tutte le vendite siano state effettuate in un solo giorno non costituisce quindi l'unico motivo per cui la seconda vendita di azioni non si deve considerare come un'attività economica.

Sulla terza questione

34. Tale questione è stata sollevata qualora la prima e/o la seconda questione siano risolte affermativamente. Poiché sono giunto alla conclusione che le prime due questioni devono essere risolte negativamente, si potrebbe ritenere che non sia più necessario risolvere la terza questione. Qualora la Corte di giustizia non adotti il mio punto di vista, mi pronuncerò, in subordine, anche sulla terza questione.

35. Se l'attività di investimento della ricorrente è riconosciuta come un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA, dall'art. 4, n. 1, discende che il trust dev'essere considerato un soggetto passivo. In tal caso esso ha la qualità di soggetto passivo che agisce in quanto tale ai sensi dell'art. 2, n. 1, della sesta direttiva IVA per tutti gli atti compiuti nell'ambito di tale attività. Fra le due nozioni vi è un nesso diretto. Nell'ambito dell'attività di investimento e della

vendita di azioni la qualità come soggetto passivo non può essere considerata indipendentemente dalla qualificazione come attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA. Ciò significa che se la vendita di azioni dev'essere considerata un'attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA, la persona che svolge tale attività è al riguardo un soggetto passivo. Essa ha la qualità di soggetto passivo che agisce in quanto tale ai sensi dell'art. 2, n. 1, per tutti gli atti compiuti nell'ambito di tale attività. Al riguardo le spetta anche un diritto alla detrazione ai sensi dell'art. 17, n. 3, lett. c). Se invece si ritiene che non si tratti di un'attività economica, la persona che agisce non può essere considerata come soggetto passivo per l'attività di cui trattasi, ed essa non può quindi esercitare la sua attività in qualità di soggetto passivo che agisce in quanto tale ai sensi dell'art. 2, n. 1. Le si dovrebbe quindi negare il diritto alla detrazione. Tuttavia, anche se la persona viene considerata come soggetto passivo — come avviene per la ricorrente quanto alla vendita di libri e di fotografie — non si può considerare che la stessa possiede la qualità di soggetto passivo che agisce in quanto tale per quanto attiene alla gestione del suo patrimonio privato.

36. Gli altri argomenti della ricorrente si riferiscono in sostanza ancora una volta alla problematica delle prime due questioni e pertanto non devono essere qui esaminati.

37. Se la prima e/o la seconda questione vengono risolte affermativamente, le vendite di

azioni effettuate dalla ricorrente devono essere considerate vendite effettuate da un soggetto passivo che agisce in quanto tale ai sensi dell'art. 2, n. 1.

Sulla quarta questione

38. Secondo la ricorrente con tale questione si fa riferimento alla giurisprudenza nazionale secondo cui rileva la questione dell'interesse preminente di un'attività. È quanto affermato anche dal Regno Unito nelle sue osservazioni, secondo il quale per tutte le questioni sollevate nella specie sarebbe utile esaminare se l'attività da valutare costituisca l'interesse preminente dell'attività stessa.

39. La Commissione osserva invece che la nozione «interesse preminente» non figura nella direttiva IVA. Secondo la direttiva è rilevante la natura dell'attività stessa e non la questione se tale attività sia prevalente o meno. Anch'io ritengo che in sede di valutazione dell'attività economica ai sensi dell'art. 4, n. 2, non si debba considerare se l'attività costituisca un interesse preminente. Come esempio al riguardo vorrei rinviare alle attività svolte dal Wellcome Trust per le quali esso è registrato come soggetto passivo d'imposta. Si tratta al riguardo della vendita di libri, di fotocopie ecc., non certo di un'attività di interesse preminente. Nonostante ciò,

tale attività dev'essere considerata come attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA, mentre l'attività principale svolta dal trust, vale a dire la gestione del patrimonio, non viene considerata attività economica ai sensi della sesta direttiva IVA.

C — Conclusioni

40. Suggestisco pertanto di risolvere come segue le questioni sollevate:

- «1) I termini "attività economiche" di cui all'art. 4, n. 2, della sesta direttiva non comprendono la vendita di azioni e di altri titoli da parte di una persona che non sia un operatore azionario e negoziatore di titoli, ma che agisce nell'ambito della gestione del proprio patrimonio.
- 2) Una grande quantità di vendite di azioni da parte di una persona che non è un operatore azionario, bensì gestisce il proprio patrimonio, ad un gran numero di acquirenti nello stesso giorno, vendite che comportano una complessa preparazione per un notevole periodo di tempo, non può costituire di per sé un'attività economica ai sensi dell'art. 4, n. 2, di detta direttiva.
- 3) In subordine: in caso di soluzione affermativa della prima e/o della seconda questione, le vendite di azioni da parte di detto amministratore di fondi ("trustee") devono essere considerate come effettuate da un "soggetto passivo che agisce in quanto tale" ai sensi dell'art. 2, n. 1, della direttiva.
- 4) Nel risolvere la prima e/o la seconda e/o la terza questione non si deve stabilire se la vendita di azioni e di altri titoli sia l'interesse preminente dell'attività nell'ambito della quale le vendite hanno luogo».