

Art. 10, D.P.R. 633/1972
R.M. 15.5.2018, n. 38/E

Vincenzo Cristiano
e Davide Albonico

Consulenze su investimenti finanziari

Trattamento Iva

Quesito sollevato dal contribuente e ventaglio delle attività esercitate

Per comprendere i passaggi normativi e le conclusioni offerte dall'Amministrazione finanziaria occorre ripercorrere la fattispecie che ha generato il documento di prassi in commento.

In particolare, la protagonista della vicenda è una società di **intermediazione mobiliare** autoriz-

zata a svolgere sia il servizio di **gestione di portafogli** sia il servizio di **consulenza** in materia di investimenti **senza detenzione** delle **disponibilità liquide** e degli **strumenti finanziari** della clientela e **senza** assunzione di **rischi** da parte della medesima.

La società, chiarisce la Risoluzione, offre, in particolare, la seguente tipologia di servizi:

1) servizio di **gestione individuale di portafogli**: in virtù del mandato conferito alla società istante, quest'ultima gestisce, con piena discrezionalità, quanto depositato sui conti correnti accesi da ciascun cliente presso la banca depositaria. Le **commissioni** relative a tali servizi sono assoggettate ad **Iva** ai sensi dell'art. 10, co. 1, n. 1), D.P.R. 633/1972;

2) servizio di **consulenza** in materia di **investimenti**: la società invia direttamente ai propri clienti (persone fisiche o persone giuridiche) **raccomandazioni personalizzate** riguardanti una o più operazioni relative a strumenti finanziari determinati. Il cliente destinatario delle raccomandazioni può decidere se adeguarsi o meno alla predetta raccomandazione dando istruzioni personali e dirette alla propria banca depositaria. La società istante provvede a registrare l'operazione eventualmente effettuata dal cliente sulla posizione detenuta nel suo archivio al fine di aggiornare la situazione patrimoniale della clientela. A fronte del servizio di consulenza, la so-

Con la R.M. n. 38/E del 15.5.2018, l'Agenzia delle Entrate, in linea con giurisprudenza e prassi comunitaria, **conferma** ulteriormente il precedente orientamento contenuto nella R.M. 343/E/2008 in merito al **trattamento Iva** dei **servizi di consulenza** in materia di **investimenti finanziari**.

In risposta all'interpello n. 954-914/2017, l'Agenzia esamina il caso particolare in cui la consulenza **non è prestata** nell'ambito di un'attività di **negoziazione**.

In particolare, secondo l'Amministrazione finanziaria, a tale tipologia di servizi torna applicabile il regime di **imponibilità Iva**.

cietà istante percepisce **commissioni di consulenza strictu sensu**, calcolate in percentuale variabile sull'ammontare del patrimonio ovvero a tariffa flat, e **commissioni di performance**, calcolate in percentuale dei guadagni dei portafogli. Entrambe le tipologie di commissioni, chiarisce la risoluzione, sono attratte al regime di **esenzione da Iva** ai sensi dell'art. 10, co. 1, n. 1), D.P.R. 633/1972;

3) servizio di **consulenza generica**: la società non elabora delle raccomandazioni personalizzate ma si limita a **valutare il rischio di portafoglio**, calcolare il **VAR**, elaborare l'**Asset Allocation** di un portafoglio per area geografica o per settore di attività con la conseguente formulazione di piani pluriennali di investimento definendo le strategie di allocazione esclusivamente a livello di **tipologia di strumenti finanziari**. Le **commissioni** relative a tale tipologia di servizio sono **assoggettate ad Iva**;

4) servizio di **distribuzione di prodotti assicurativi**: è un servizio accessorio fornito dalla società istante in relazione a prodotti assicurativi di tipo standardizzato (ex art. 41 del Regolamento IVASS n. 5 del 16.10.2006) di cinque compagnie assicurative. Le **commissioni** relative a detto servizio sono **esenti da Iva** ai sensi dell'art. 10, co. 1, n. 3), D.P.R. 633/1972.

La società proponente l'interpello fa presente che

nello svolgimento della propria attività e, in particolare, nell'ambito del servizio di **consulenza** in materia di **investimenti**, riveste una posizione di **assoluta indipendenza** rispetto ai titolari degli strumenti finanziari e a qualsiasi altra realtà finanziaria coinvolta (ad esempio, banche, gestori, ecc.), **non distribuisce strumenti finanziari propri, non percepisce alcuna retrocessione** dalle banche depositarie o da altri operatori finanziari che sono, a tutti gli effetti, soggetti terzi rispetto alla società istante ed al servizio offerto.

Ricostruita la parte in fatto, la società chiede **chiarimenti** in merito al **regime Iva** del servizio di **consulenza** in materia di **investimenti** anche alla luce dell'evoluzione della giurisprudenza della Corte di Giustizia Ue^[1] e dell'orientamento espresso sull'argomento dal Comitato Iva nel *Working Paper* n. 849 del 22.4.2015.

Inquadramento offerto dal contribuente

La **società istante**, tenuto conto dell'orientamento espresso dalla Corte di Giustizia Ue nella Sentenza 7.3.2013, causa C-275/11, in base al quale «i servizi di **consulenza giuridica** forniti a persone fisiche o giuridiche che investono direttamente il loro denaro in titoli sono invece **soggetti ad IVA**», ritiene che il servizio di consulenza in materia di investimenti fornito direttamente ai clienti investitori sia **imponibile** ad Iva.

Tuttavia, in forza delle caratteristiche con le quali il servizio in argomento è offerto e, in particolare, in virtù della posizione di **indipendenza** e di **terzietà**

della società istante rispetto agli **strumenti finanziari** cui si riferiscono le raccomandazioni personalizzate, la medesima ritiene che detto servizio **non sia inquadrabile** nell'ambito delle prestazioni di **mediazione, intermediazione e mandato** che, in base ai chiarimenti forniti con la R.M. 4.8.2008, n. 343/E, sono **esenti** da Iva ai sensi dell'art. 10, co. 1, n. 4) e n. 9), D.P.R. 633/1972^[2].

In particolare, in tale occasione, l'Amministrazione finanziaria aveva confermato l'applicabilità dell'**esenzione** prevista dall'art. 10, co. 1, nn. 4) e 9), D.P.R. 633/1972 all'attività di **consulenza** in materia di **investimenti finanziari** posto che «la consulenza costituisce il contenuto stesso dell'attività di negoziazione, intesa come un'attività di intermediazione che implica conoscenze specializzate riguardo ad un determinato strumento finanziario, ed è diretta ad indicare al cliente stesso le occasioni per la conclusione di un contratto/operazione di natura finanziaria, tenendo conto delle caratteristiche del cliente, dei suoi obiettivi di investimento, nonché della capacità del cliente di sopportare finanziariamente i rischi connessi all'operazione consigliata».

In buona sostanza, per rientrare nel regime di **esenzione Iva**, a parere dell'Agenzia, la consulenza finanziaria in materia di investimenti dovrebbe avere carattere di **personalizzazione**.

A sostegno della tesi, viene richiamato l'orientamento espresso dal Comitato Iva^[3] nel *Working Paper* n. 849 del 22.4.2015 in merito all'applicazione del regime di esenzione previsto dall'art. 135 della Diret-

1. Sul punto si segnalano, tra le altre, Corte di Giustizia Ue cause C-275/11 del 7.3.2013, C-453/05 del 21.6.2007, C-235/00 del 13.12.2001.

2. Sull'argomento, ossia circa l'applicazione dell'esenzione di cui all'art. 135, paragrafo 1, lett f), della Direttiva 2006/112/CE (i.e. Direttiva Iva) secondo cui «1. Gli Stati membri esentano le operazioni seguenti: (...) f) le operazioni, compresa la negoziazione ma eccettuate la custodia e la gestione, relative ad azioni, quote parti di società o associazioni, obbligazioni e altri titoli (...)» - il Comitato Iva ha espresso il seguente orientamento: «1. Il comitato IVA [all'unanimità] conferma che, ai fini di cui all'articolo 135 (1) (f), della direttiva IVA, e conformemente alla giurisprudenza costante della Corte di giustizia dell'Unione europea (CGUE), il concetto di "negoziazione" si riferisce ad un servizio reso da un intermediario come una distinta attività di mediazione, il cui scopo è quello di fare tutto ciò che è necessario perché due parti concludano un contratto, senza che l'intermediario abbia alcun interesse proprio nei termini del contratto. Il comitato IVA [all'unanimità] concorda sul fatto che i servizi consistenti nella fornitura di consulenza d'investimento in materia di titoli devono essere visti come attività di negoziazione soltanto quando l'attività soddisfa le condizioni di una distinta attività di mediazione come stabilito dalla CGUE. 2. Il comitato IVA è del parere [unanime] che un servizio di consulenza in materia di investimenti in titoli in cui il prestatore del servizio di consulenza non è coinvolto nella negoziazione e conclusione del contratto tra il cliente e la parte che promuove i titoli non rientra nel campo di applicazione dell'articolo 135 (1) (f), della direttiva IVA».

3. Le linee guida elaborate dal Comitato consultivo Iva, come si vedrà nel commento, sembrano dunque presupporre una definizione di «consulenza in materia di investimento» che non necessariamente coincide con un'attività di intermediazione (i.e. negoziazione) nell'accezione fatta propria dalla Corte di Giustizia Ue, vale a dire «un'attività fornita da un intermediario che non occupa il posto di una parte in un contratto (relativo ad un prodotto finanziario) e la cui attività è diversa dalle prestazioni contrattuali tipiche fornite dalle parti di un siffatto contratto. Infatti, l'attività di negoziazione è un servizio reso ad una parte contrattuale e remunerato da quest'ultima come distinta attività di mediazione. Essa può consistere, tra l'altro, nell'indicare le occasioni in cui concludere un tale contratto, nell'entrare in contatto con l'altra parte e nel negoziare in nome e per conto del cliente i particolari delle prestazioni reciproche. La finalità di tale attività è quindi di fare il necessario perché due parti

tiva 2006/112/CE^[4] ad alcuni servizi di **consulenza** in materia di **investimenti**.

In particolare, il Comitato Iva ha precisato che la **finalità** dell'attività di negoziazione/intermediazione (relativa a titoli) è quella di fare tutto il necessario affinché due parti **concludano un contratto, senza** che il negoziatore/intermediario abbia un **proprio interesse** riguardo al contenuto del contratto.

In altri termini, poiché l'attività di **consulenza non necessariamente coincide** con l'attività di **intermediazione** (che, quindi, può ben essere effettuata da un soggetto terzo) e considerando che le **esenzioni** previste dalla normativa in materia di Iva devono essere interpretate **restrittivamente**, costituendo deroghe al principio generale di imponibilità delle operazioni rilevanti ai fini Iva, occorre desumere che **solo** la **consulenza** prestata da parte di un soggetto che effettua un'**intermediazione di prodotti finanziari** può essere considerata assorbita nell'area di **esenzione Iva**. Specularmente, laddove la consulenza in materia di prodotti finanziari sia effettuata da un **soggetto terzo e indipendente**, pur durante un'attività di intermediazione in corso tra l'investitore e il proponente, questa dev'essere considerata **imponibile** ai fini Iva.

Posizione conclusiva dell'Amministrazione finanziaria

Prima di fornire i chiarimenti richiesti in merito al regime fiscale applicabile al servizio in materia di investimenti rappresentato, l'Agenzia ritiene utile ripercorrere sinteticamente l'iter, sotto il profilo fiscale, della questione, nonché la posizione assunta sul punto dalla Corte di Giustizia Ue (cfr. Sentenza C-

275/11 del 7.3.2013) e dal Comitato Consultivo Iva di cui all'art. 398 della Direttiva 2006/112/CE del Consiglio^[5] (cfr. *Working Paper* n. 849 del 22.4.2015).

Invero, in forza ai chiarimenti resi con la R.M. 343/E/2008, il servizio di consulenza in materia di investimenti è stato inquadrato, ai fini Iva, tra le prestazioni di **mediazione, intermediazione e mandato esenti** da Iva in base al combinato disposto dei nn. 4) e 9) dell'art. 10, co. 1, D.P.R. 633/1972.

Al riguardo, è stato opportunamente precisato che affinché l'attività di consulenza in materia di investimenti possa fruire del regime di esenzione dall'imposta è necessario che sussista un **collegamento funzionale** di tale attività rispetto ad un'operazione di **negoziazione** (*rectius*, operazioni di acquisto e/o dismissione degli strumenti finanziari individuati/raccomandati).^[6]

Nella fattispecie concreta, con la R.M. 38/E/2018, l'Agenzia delle Entrate, ripercorrendo il tessuto normativo suesposto, evidenzia ulteriormente che la **terzietà del consulente** rispetto all'intermediario si può desumere operativamente dal fatto che: (i) il servizio di consulenza sia reso **direttamente** ai **clienti della società d'investimento** in posizione di **assoluta indipendenza e imparzialità** nei confronti di quest'ultima; (ii) la società di consulenza **non percepisca incentivi o retrocessioni commissionali** da parte di terzi ovvero da parte dei diversi operatori finanziari coinvolti negli investimenti; (iii) qualora il cliente intenda disporre operazioni relative a **strumenti finanziari conformi** alle **raccomandazioni** ricevute dal consulente, lo stesso debba **necessariamente** rivolgersi all'**intermediario**; (iv) il consulente **non** si

concludano un contratto, senza che il negoziatore abbia un proprio interesse riguardo al contenuto del contratto». «I termini "negoziazione relativa a titoli" non riguardano i servizi che si limitano a fornire informazioni su un prodotto finanziario e, eventualmente, a ricevere e ad evadere le richieste di sottoscrizione dei titoli corrispondenti, senza emetterli» (cfr. Sentenza 13.12.2001, causa C-235/00). Ad avviso del Comitato consultivo Iva, infatti, il servizio di consulenza in materia di investimenti fornito senza che sia ravvisabile alcun intervento/partecipazione del consulente/prestatore del servizio nella conclusione del contratto tra il cliente/potenziale investitore e la parte che promuove/emette i titoli non è inquadrabile come attività di negoziazione/intermediazione esente da Iva ai sensi dell'art. 135, par. 1, lett. f), Direttiva Iva 2006/112/CE.

4. Ancora, l'art. 135 (1) (f) della Direttiva Iva 2006/112/CE, prevede il regime di esenzione Iva alle operazioni relative a titoli. Per tali operazioni si intendono, in particolare, quelle idonee a creare, modificare o estinguere i diritti e gli obblighi delle parti relativi a titoli. La Corte di Giustizia Europea, con la Sentenza del 19.7.2012, relativa alla causa C-44/11 (Deutsche Bank), ha escluso dal regime di esenzione IVA la prestazione di analisi e custodia del patrimonio del cliente, dato che «(...) non presuppongono necessariamente la realizzazione di operazioni idonee a creare, modificare o estinguere i diritti e gli obblighi delle parti relativi a titoli (...)». Dello stesso tenore anche la Sentenza 13.12.2001, causa C-235/00, secondo la quale l'esenzione non si applica ai servizi che si limitano a fornire informazioni su un prodotto finanziario ed, eventualmente, a ricevere e ad evadere le richieste di sottoscrizione dei titoli corrispondenti, senza emetterli.

5. Secondo l'art. 398, il Comitato, che si compone di rappresentanti degli Stati membri e della Commissione, oltre alle questioni oggetto della consultazione in virtù della Direttiva stessa, prende in esame i problemi sollevati dal presidente, anche su richiesta del rappresentante di uno Stato membro, concernenti l'applicazione delle disposizioni comunitarie in materia di Iva.

6. In particolare la Corte di Giustizia Ue, Sentenza 7.3.2013, causa C-275/11.

avvalga, nell'espletamento del servizio di consulenza in materia di investimenti, dell'attività di **soggetti terzi direttamente o indirettamente interessati** alla **finalizzazione** degli investimenti realizzati.

In sostanza, al fine di qualificare un servizio di **consulenza** in materia di intermediazione finanziaria come **imponibile** ai fini Iva deve risultare **assente** qualsivoglia **collegamento** o **rapporto** tra il **consulente** e l'**intermediario** coinvolto nella realizzazione della proposta d'investimento.

Nel caso in esame, essendo il servizio di consulenza in materia di investimenti fornito **direttamente** ai **clienti** della società in posizione di assoluta **indipendenza** ed **imparzialità**, e **mancando** qualsiasi **collegamento** tra la **società istante** e la **banca depositaria** o i **soggetti finanziari**, **non è ravvisabile** l'attività di intermediazione/negoziazione **esente** da Iva ai sensi dell'art. 10, co. 1, nn. 4) e 9) D.P.R. 633/1972, secondo i richiamati principi comunitari e orientamenti giurisprudenziali. ►

CADORNA2 - - © Gruppo 24ORE RIPRODUZIONE RISERVATA

Il Sole **24 ORE**

GUIDA PRATICA FISCALE

È la soluzione operativa ad ogni adempimento fiscale e contabile. Strumento di grande utilità pratica per tradurre "operativamente" ogni norma, grazie all'inimitabile "approccio Frizzera". Guida Pratica Fiscale è anche digitale con contenuti originali ed esclusivi che permettono al professionista di approfondire gli aspetti operativi di ogni istituto citato all'interno della Guida!



Rinnova oggi stesso il tuo abbonamento all'indirizzo:
www.ilsole24ore.com/rinnovi24

Non sei ancora abbonato?
Scopri l'offerta riservata ai nuovi clienti all'indirizzo:
www.ilsole24ore.com/riviste

