

SENTENZA DELLA CORTE

Seconda Sezione

19 luglio 2012

«Direttiva 2006/112/CE – Articolo 56, paragrafo 1, lettera e) – Articolo 135, paragrafo 1, lettere f) e g) – Esenzione delle operazioni di gestione patrimoniale tramite valori mobiliari (gestione di portafoglio)»

Nella causa C-44/11,

avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, ai sensi dell'articolo 267 TFUE, dal Bundesfinanzhof (Germania), con decisione del 28 ottobre 2010, pervenuta in cancelleria il 31 gennaio 2011, nel procedimento

Finanzamt Frankfurt am Main V-Höchst

contro

Deutsche Bank AG,

LA CORTE (Seconda Sezione),

composta dal sig. J.N. Cunha Rodrigues, presidente di sezione, dai sigg. U. Löhmus, A. Rosas (relatore), A. Ó Caoimh e A. Arabadjiev, giudici,

avvocato generale: sig.ra E. Sharpston

cancelliere: sig.ra R. Şereş, amministratore

vista la fase scritta del procedimento e in seguito all'udienza del 1° marzo 2012,

considerate le osservazioni presentate:

- per il Finanzamt Frankfurt am Main V-Höchst, da M. Baueregger, in qualità di agente;
- per la Deutsche Bank AG, da P. Farmer e P. Freund, barristers;
- per il governo tedesco, da T. Henze, in qualità di agente;
- per il governo dei Paesi Bassi, da C.M. Wissels e M.K. Bulterman, in qualità di agenti;
- per il governo del Regno Unito, da C. Murrell, in qualità di agente, assistita da R. Hill, solicitor;
- per la Commissione europea, da C. Soulay, L. Lozano Palacios e B.-R. Killmann, in qualità di agenti,

sentite le conclusioni dell'avvocato generale, presentate all'udienza dell'8 maggio 2012,

ha pronunciato la seguente

Sentenza

1 La domanda di pronuncia pregiudiziale verte sull'interpretazione degli articoli 56, paragrafo 1, lettera e), e 135, paragrafo 1, lettere f) e g), della direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto (GU L 347, pag. 1; in prosieguo: la «direttiva 2006/112»).

2 Tale domanda è stata presentata nell'ambito di una controversia tra il Finanzamt Frankfurt am Main V-Höchst (in prosieguo: il «Finanzamt») e la Deutsche Bank AG (in prosieguo: la «Deutsche Bank»), in merito, in particolare, alla qualificazione, ai fini dell'esenzione dall'imposta sul valore aggiunto (in prosieguo: l'«IVA»), della gestione patrimoniale tramite valori mobiliari (in prosieguo: la «gestione di portafoglio») effettuata dalla Deutsche Bank.

Contesto normativo

La normativa dell'Unione

3 L'articolo 56 della direttiva 2006/112, all'epoca dei fatti di cui al procedimento principale, disponeva quanto segue:

«1. Il luogo delle seguenti prestazioni di servizi, fornite a destinatari stabiliti fuori della Comunità o a soggetti passivi stabiliti nella Comunità ma fuori del paese del prestatore, è quello in cui il destinatario ha stabilito la sede della sua attività economica o dispone di una stabile organizzazione per la quale è stata resa la prestazione di servizi o, in mancanza di tale sede o stabile organizzazione, il luogo del suo domicilio o della sua residenza abituale:

(...)

e) le operazioni bancarie, finanziarie e assicurative, comprese le operazioni di riassicurazione, ad eccezione della locazione di casseforti;

(...)».

4 L'articolo 135 di tale direttiva era così formulato:

«1. Gli Stati membri esentano le operazioni seguenti:

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;

(...)

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, ad esclusione dei titoli rappresentativi di merci e dei diritti o titoli di cui all'articolo 15, paragrafo 2;

g) la gestione di fondi comuni d'investimento quali sono definiti dagli Stati membri;

(...)».

La normativa tedesca

5 L'articolo 3 bis, paragrafo 3, della legge relativa all'imposta sul valore aggiunto del 2005 (Umsatzsteuergesetz 2005), nella formulazione vigente all'epoca dei fatti di cui al procedimento principale (in prosieguo: l'«UStG»), enunciava quanto segue:

«Se il destinatario di una delle altre prestazioni menzionate al paragrafo 4 è un'impresa, la prestazione, in deroga al paragrafo 1, si considera fornita nel luogo in cui il destinatario esercita la sua attività. Tuttavia, qualora una delle altre prestazioni venga effettuata presso lo stabilimento di un imprenditore, la prestazione si considera fornita in tale luogo. Qualora il destinatario di una delle altre prestazioni menzionate al paragrafo 4 non sia un'impresa ed abbia il proprio domicilio o la propria sede nel territorio di uno Stato terzo, la prestazione si considera fornita presso tale domicilio o tale sede».

6 L'articolo 3 bis, paragrafo 4, punto 6, lettera a), di tale legge dispone quanto segue:

«Ai sensi del paragrafo 3, si intendono per “altre prestazioni”: (...)

a) le altre prestazioni del tipo di quelle descritte all'articolo 4, punti 8, lettere a)-h), e 10, nonché la gestione di crediti e di garanzie di crediti (...)».

7 Ai sensi dell'articolo 4, punto 8, lettere e) e h), dell'UStG:

«Fra le operazioni che ricadono nell'ambito di applicazione dell'articolo 1, paragrafo 1, punto 1, sono esenti:

(...)

e) le operazioni relative a titoli, compresa la negoziazione di tali operazioni, eccettuate la custodia e la gestione di titoli,

(...)

h) la gestione di fondi di investimento in base alla legge sugli investimenti [Investmentgesetz] e la gestione di organismi previdenziali ai sensi della legge sul controllo delle operazioni e delle compagnie assicurative [Versicherungsaufsichtsgesetz];

(...)».

8 Da una comunicazione del Ministero delle Finanze, che costituisce una circolare interpretativa non vincolante per i tribunali, risulta che:

«L'articolo 3 bis, paragrafi 3, e 4, punto 6, lettera a), dell'UStG, non è applicabile per la determinazione del luogo delle operazioni di gestione patrimoniale. Non è neppure possibile applicare direttamente l'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva 2006/112/CE, ai sensi del quale il luogo della prestazione viene determinato, in talune fattispecie, nel caso di "operazioni bancarie, finanziarie e assicurative", in base alla sede o ai luoghi di esercizio dell'attività del destinatario della prestazione. Le "operazioni bancarie, finanziarie e assicurative" sono nozioni di diritto comunitario e come tali devono essere interpretate. È vero che la direttiva 2006/112/CE – e, fino al 31 dicembre 2006, anche la [sesta direttiva 77/388/CEE del Consiglio, del 17 maggio 1977, 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, pag. 1)] – non [definisce] cosa debba intendersi esattamente con tale nozione. Tuttavia, la direttiva 2006/112/CE, all'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-f) (...) contiene affermazioni precise concernenti l'interpretazione di tali nozioni. La gestione patrimoniale non è menzionata nelle suddette disposizioni. Dall'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva 2006/112/CE, (...) non si evince neanche che siffatta disposizione debba comprendere inoltre ulteriori operazioni bancarie, finanziarie e assicurative.

La prestazione unitaria costituita dalla "gestione patrimoniale" è imponibile. L'esenzione di cui all'articolo 4, punto 8, lettera e), dell'UStG non si applica, in quanto la gestione patrimoniale (gestione di portafoglio) non fa parte delle operazioni agevolate ai sensi delle summenzionate disposizioni (...).

Fatti all'origine della controversia principale e questioni pregiudiziali

9 Nel corso dell'anno 2008, la Deutsche Bank ha fornito, direttamente e tramite società controllate, prestazioni di gestione di portafoglio a clienti investitori. Questi ultimi hanno incaricato la Deutsche Bank di gestire titoli in maniera autonoma tenendo conto delle strategie di investimento scelte da detti clienti, senza richiedere preventivamente loro istruzioni, nonché di adottare ogni misura opportuna a tal fine. La Deutsche Bank era autorizzata a disporre degli attivi (titoli) in nome e per conto dei clienti investitori.

10 I clienti investitori versavano una remunerazione annuale pari all'1,8% del valore del patrimonio gestito. Tale remunerazione era composta da una parte versata per la gestione del patrimonio, ammontante all'1,2% del valore del patrimonio gestito, e da una parte relativa all'acquisto e alla vendita di titoli, corrispondente allo 0,6% dell'attivo. Detta remunerazione comprendeva anche la gestione dei conti correnti e dei conti titoli nonché le commissioni di sottoscrizione per l'acquisto di quote di partecipazione, incluse le quote di partecipazione a fondi gestiti da imprese della Deutsche Bank.

11 Alla fine di ogni trimestre civile nonché alla fine dell'anno ciascun cliente investitore riceveva un rapporto sull'evoluzione della gestione del suo patrimonio e aveva il diritto di revocare in qualunque momento senza preavviso il mandato di gestione.

12 Nel consegnare la sua dichiarazione preliminare IVA per il periodo contabile del mese di maggio 2008, la Deutsche Bank ha precisato al Finanzamt che, a suo avviso, le prestazioni effettuate nell'ambito della gestione di portafoglio erano esenti ai sensi dell'articolo 4, punto 8, dell'UStG, qualora fornite a clienti investitori sul territorio tedesco e sul resto del territorio dell'Unione europea. Essa ha altresì indicato di considerare tali operazioni come non imponibili ove fornite a clienti investitori stabiliti in Stati terzi, conformemente all'articolo 3 bis, paragrafo 4, punto 6, lettera a), dell'UStG.

13 Il Finanzamt ha respinto tale argomentazione e ha emesso, il 29 aprile 2009, un avviso di pagamento anticipato dell'IVA per il periodo contabile del mese di maggio 2008, nel quale ha trattato come imponibili e non esenti le operazioni di gestione di portafoglio per i clienti investitori di cui trattasi.

14 Il reclamo formulato dalla Deutsche Bank contro tale avviso di pagamento è stato respinto. Il Finanzgericht (tribunale delle finanze) ha invece accolto il ricorso che la Deutsche Bank ha proposto dinanzi ad esso. Il Finanzamt ha successivamente proposto ricorso per cassazione («Revision») dinanzi al Bundesfinanzhof (Corte federale delle finanze) avverso la decisione pronunciata dal Finanzgericht.

15 Avendo dubbi, in particolare, sulla qualificazione della gestione di portafoglio rispetto all'esenzione dall'IVA, il Bundesfinanzhof ha deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre alla Corte le seguenti questioni pregiudiziali:

«1) Se la [gestione di portafoglio], attività remunerata in occasione della quale un soggetto passivo adotta decisioni autonome in merito alla compravendita di titoli e attua tale decisione mediante la compravendita di titoli, sia esente:

– solo quale gestione di fondi comuni d'investimento per più investitori riuniti ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), della direttiva [2006/112], oppure anche

– quale gestione individuale di portafoglio per singoli investitori ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva [2006/112] (operazione relativa a titoli, oppure negoziazione di un'operazione siffatta).

2) Quale ruolo svolga, in sede di determinazione delle prestazioni principale e accessoria, il criterio secondo il quale la prestazione accessoria non costituisce per la clientela un fine a sé stante, bensì il mezzo per fruire nelle migliori condizioni del servizio principale offerto dal prestatore, rispetto alla fatturazione separata della prestazione accessoria e all'idoneità della prestazione accessoria di essere fornita da terzi.

3) Se l'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva [2006/112] comprenda unicamente le prestazioni menzionate dall'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g), della direttiva [2006/112], oppure anche la [gestione di portafoglio], anche qualora tale operazione non sia assoggettata alla disposizione menzionata da ultimo».

Sulle questioni pregiudiziali

Sulla seconda questione

16 Con la sua seconda questione, che occorre esaminare per prima, il giudice del rinvio chiede quale ruolo svolga, nell'ambito della determinazione, da un lato, della prestazione principale e, dall'altro, della prestazione accessoria di una prestazione di gestione di portafoglio come quella di cui al procedimento principale – vale a dire un'attività remunerata in occasione della quale un soggetto passivo adotta decisioni autonome in merito alla compravendita di titoli e attua tali decisioni mediante la compravendita di titoli – il criterio secondo il quale la prestazione accessoria non costituisce per la clientela un fine a sé stante, bensì il mezzo per fruire nelle migliori condizioni del servizio principale offerto dal prestatore, rispetto alla fatturazione separata della prestazione accessoria e all'idoneità della prestazione accessoria di essere fornita da terzi.

17 In via preliminare, occorre osservare che un'attività di gestione di portafoglio come quella effettuata dalla Deutsche Bank nella controversia principale si compone di vari elementi.

18 Come risulta dalla giurisprudenza della Corte, quando un'operazione è costituita da una serie di elementi e di atti, si devono anzitutto prendere in considerazione tutte le circostanze nelle quali si svolge l'operazione di cui trattasi per determinare, in particolare, se tale operazione sia composta da due o più prestazioni distinte o da un'unica prestazione (v. in tal senso, in particolare, sentenze del 27 ottobre 2005, Levob Verzekeringen e OV Bank, C-41/04, Racc. pag. I-9433, punto 19, nonché del 10 marzo 2011, Bog e a., C-497/09, C-499/09, C-501/09 e C-502/09, non ancora pubblicata nella Raccolta, punto 52).

19 A tale riguardo, la Corte ha dichiarato che vi è prestazione unica, in particolare, nel caso in cui un elemento deve essere considerato come la prestazione principale, mentre un altro elemento deve essere considerato come una prestazione accessoria cui si applica la stessa disciplina tributaria della prestazione principale (v. sentenza del 15 maggio 2001, Primback, C-34/99, Racc. pag. I-3833, punto 45 e giurisprudenza ivi citata).

20 Tuttavia, si deve ricordare che vi può essere altresì una prestazione unica, ai fini dell'IVA, in altre circostanze.

21 In tal senso, la Corte ha affermato che tale ipotesi ricorre altresì quando due o più elementi o atti forniti dal soggetto passivo al consumatore, considerato come consumatore medio, sono a tal punto strettamente connessi da formare, oggettivamente, una sola prestazione economica indissociabile la cui scomposizione avrebbe carattere artificiale (sentenza Levob Verzekeringen e OV Bank, cit., punto 22).

22 Alla luce di tali considerazioni e al fine di fornire una risposta utile al giudice del rinvio, occorre considerare che, con la sua seconda questione, detto giudice mira, in sostanza, a qualificare ai fini dell'IVA la prestazione di gestione di portafoglio di cui al procedimento principale – attività remunerata in occasione della quale un soggetto passivo adotta decisioni autonome in merito alla compravendita di titoli e attua tali decisioni mediante la compravendita di titoli – e, in particolare, a determinare se tale attività debba essere considerata una sola prestazione economica.

23 Prendendo in considerazione, conformemente alla giurisprudenza citata al punto 18 della presente sentenza, tutte le circostanze nelle quali si svolge detta prestazione di gestione di portafoglio, risulta che quest'ultima costituisce una combinazione, essenzialmente, di una prestazione di analisi e di custodia del patrimonio del cliente investitore, da un lato, e di una prestazione di acquisto e di vendita di titoli propriamente detta, dall'altro.

24 È pur vero che questi due elementi della prestazione di gestione di portafoglio possono essere forniti separatamente. Infatti, un cliente investitore può desiderare solamente un servizio di consulenza e preferire di decidere e di eseguire autonomamente le operazioni di investimento. Viceversa, un cliente investitore che preferisca prendere personalmente le decisioni di investimento di titoli e, più in generale, strutturare e custodire il proprio patrimonio, senza effettuare gli atti di compravendita, può rivolgersi ad un intermediario per quest'ultimo tipo di operazioni.

25 Tuttavia, il cliente investitore medio, nell'ambito di una prestazione di gestione di portafoglio come quella effettuata dalla Deutsche Bank nella controversia principale, ricerca proprio la combinazione di questi due elementi.

26 Come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 30 delle sue conclusioni, decidere la miglior strategia da adottare quanto all'acquisto, alla vendita e al possesso di titoli sarebbe privo di senso per gli investitori nell'ambito della prestazione di gestione di portafoglio, se tale strategia non fosse messa in atto. Parimenti, sarebbe altrettanto privo di senso effettuare o, a seconda dei casi, non effettuare vendite o acquisti senza averne le competenze e senza una previa analisi del mercato.

27 Nell'ambito della prestazione di gestione di portafoglio di cui al procedimento principale, quindi, questi due elementi non solo sono inscindibili, ma occorre altresì porli sullo stesso piano. Infatti, essi sono entrambi indispensabili per la realizzazione della prestazione complessiva, ragion per cui non è possibile ritenere che l'uno debba essere considerato la prestazione principale e l'altro la prestazione accessoria.

28 Di conseguenza, occorre dichiarare che i suddetti elementi sono a tal punto strettamente connessi da formare, oggettivamente, una sola prestazione economica la cui scomposizione avrebbe carattere artificiale.

29 Alla luce delle suesposte considerazioni, occorre rispondere alla seconda questione che una prestazione di gestione di portafoglio come quella di cui al procedimento principale, vale a dire un'attività remunerata in occasione della quale un soggetto passivo adotta decisioni autonome in merito alla compravendita di titoli e attua tali decisioni mediante la compravendita di titoli, si compone di due elementi che sono a tal punto strettamente connessi da formare, oggettivamente, una sola prestazione economica.

Sulla prima questione

30 Con la sua prima questione, che occorre esaminare per seconda, il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se l'articolo 135, paragrafo 1, lettera f) o g), della direttiva 2006/112 debba essere interpretato nel senso

che la gestione di portafoglio, come quella di cui al procedimento principale, è esente da IVA conformemente a tale disposizione.

31 Per quanto riguarda l'esenzione prevista all'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), della direttiva 2006/112, si deve rilevare che la nozione di «gestione di fondi comuni d'investimento» non è definita nella direttiva medesima. La Corte ha tuttavia precisato che le operazioni coperte da tale esenzione sono quelle che attengono specificamente all'attività degli organismi di investimento collettivo (sentenza del 4 maggio 2006, *Abbey National*, C-169/04, Racc. pag. I-4027, punto 63).

32 A tale riguardo, dall'articolo 1, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (o.i.c.v.m.) (GU L 375, pag. 3), come modificata dalla direttiva 2001/108/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 gennaio 2002 (GU L 41, pag. 35), emerge che si tratta di organismi che hanno per oggetto esclusivo l'investimento collettivo dei capitali raccolti presso il pubblico in valori mobiliari e/o in altre attività finanziarie liquide, il cui funzionamento è soggetto al principio della ripartizione dei rischi, e le cui quote sono, su richiesta dei portatori, riacquistate o rimborsate, direttamente o indirettamente, a carico degli attivi dei suddetti organismi.

33 Concretamente, come rilevato dall'avvocato generale ai paragrafi 14 e 15 delle sue conclusioni, si tratta di fondi comuni nei quali sono raggruppati numerosi investimenti e che comprendono una serie di titoli che possono essere amministrati in modo efficace per ottimizzare i risultati e all'interno dei quali gli investimenti individuali possono essere relativamente modesti. Tali fondi gestiscono i loro investimenti in proprio nome e per proprio conto, mentre ogni investitore detiene una partecipazione nel fondo, ma non gli investimenti del fondo in quanto tali.

34 Per contro, prestazioni come quelle effettuate dalla Deutsche Bank, di cui al procedimento principale, riguardano generalmente gli attivi di una singola persona, che devono avere un valore complessivo relativamente elevato per poter essere gestiti in modo redditizio. Il gestore del portafoglio acquista e vende prodotti di investimento in nome e per conto dell'investitore, che resta proprietario dei singoli titoli per tutta la durata del contratto e dopo la sua conclusione.

35 Di conseguenza, l'attività di gestione di portafoglio effettuata dalla Deutsche Bank, di cui al procedimento principale, non corrisponde alla nozione di «gestione di fondi comuni d'investimento» ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), della direttiva 2006/112.

36 Quanto alla portata dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), di tale direttiva, la Corte ha rilevato che le operazioni relative alle azioni e agli altri titoli sono operazioni effettuate sul mercato dei valori mobiliari e che la negoziazione dei titoli comporta atti che modificano la situazione giuridica e finanziaria tra le parti (v., in tal senso, sentenze del 5 giugno 1997, *SDC*, C-2/95, Racc. pag. I-3017, punti 72 e 73, nonché del 5 luglio 2012, *DTZ Zadelhoff*, C-259/11, non ancora pubblicata nella Raccolta, punto 22).

37 I termini «operazioni relative [a] (...) titoli», ai sensi della medesima disposizione, riguardano operazioni che possono creare, modificare o estinguere i diritti e gli obblighi delle parti relativi a titoli (v., in particolare, sentenze del 13 dicembre 2001, CSC Financial Services, C-235/00, Racc. pag. I-10237, punto 33, e DTZ Zadelhoff, cit., punto 23).

38 Come rilevato al punto 23 della presente sentenza, la prestazione di gestione di portafoglio di cui al procedimento principale si compone essenzialmente di due elementi, vale a dire una prestazione di analisi e di custodia del patrimonio del cliente investitore, da un lato, e una prestazione di acquisto e di vendita di titoli propriamente detta, dall'altro.

39 Anche se le prestazioni di acquisto e di vendita di titoli possono rientrare nell'ambito di applicazione dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva 2006/112, non può dirsi altrettanto, invece, delle prestazioni di analisi e di custodia del patrimonio, dato che queste ultime prestazioni non presuppongono necessariamente la realizzazione di operazioni idonee a creare, modificare o estinguere i diritti e gli obblighi delle parti relativi a titoli.

40 La Deutsche Bank e la Commissione europea sono del parere che la sostanza della prestazione di gestione di portafoglio di cui al procedimento principale risieda nell'operazione attiva di acquisto e di vendita di titoli e, per tale ragione, che tale prestazione debba essere esente da IVA conformemente all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva 2006/112. Il Finanzamt nonché i governi tedesco, dei Paesi Bassi e del Regno Unito ritengono, per parte loro, che occorra piuttosto ravvisarvi una prestazione di analisi e di custodia, non idonea a beneficiare dell'esenzione prevista a tale disposizione.

41 Tuttavia, dal punto 27 della presente sentenza emerge che non è possibile ritenere che gli elementi che compongono tale prestazione costituiscano l'uno una prestazione principale e l'altro una prestazione accessoria. Occorre infatti porre detti elementi sullo stesso piano.

42 A tale riguardo, da costante giurisprudenza risulta che i termini con i quali sono state designate le esenzioni di cui all'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112 devono essere interpretati restrittivamente, dato che costituiscono deroghe al principio generale secondo cui l'IVA è riscossa per ogni prestazione di servizi effettuata a titolo oneroso da un soggetto passivo (v., in particolare, sentenze del 20 novembre 2003, Taksatorringen, C-8/01, Racc. pag. I-13711, punto 36, e DTZ Zadelhoff, cit., punto 20).

43 Pertanto, a causa del fatto che la suddetta prestazione può essere presa in considerazione, ai fini dell'IVA, solamente nel suo complesso, essa non è idonea a rientrare nell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva 2006/112.

44 Tale interpretazione è corroborata dall'impianto sistematico della direttiva 2006/112. Infatti, come sostenuto dai governi tedesco e dei Paesi Bassi, la gestione di «fondi comuni d'investimento» da parte di società di gestione speciali, esente ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), della direttiva 2006/112, riguarda una forma di gestione patrimoniale di titoli. Se già tale forma di gestione patrimoniale tramite valori mobiliari ricadesse nell'esenzione fiscale delle operazioni relative a titoli, stabilita dall'articolo

135, paragrafo 1, lettera f), della medesima direttiva, non sarebbe stato necessario introdurre un'esenzione relativa ad essa all'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), della suddetta direttiva.

45 Infine, occorre constatare che il principio di neutralità fiscale non rimette in discussione tale conclusione. Come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 60 delle sue conclusioni, tale principio non consente di ampliare l'ambito di applicazione di un'esenzione in assenza di una disposizione non equivoca. Infatti, il principio in parola non è una regola di diritto primario che può incidere sulla validità di un'esenzione, ma un principio di interpretazione che deve essere applicato unitamente al principio di interpretazione restrittiva delle esenzioni.

46 Alla luce delle suesposte considerazioni, occorre rispondere alla prima questione che l'articolo 135, paragrafo 1, lettera f) o g), della direttiva 2006/112 dev'essere interpretato nel senso che la gestione di portafoglio, come quella di cui alla controversia principale, non è esente da IVA ai sensi di tale disposizione.

Sulla terza questione

47 Con la sua terza questione, il giudice del rinvio chiede se l'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva 2006/112 debba essere interpretato come unicamente applicabile alle prestazioni elencate all'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g), della suddetta direttiva o se comprenda altresì la prestazione di gestione di portafoglio, anche se tale operazione non rientra in quest'ultima disposizione.

48 L'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva 2006/112 disponeva che, con riferimento alle operazioni bancarie, finanziarie e assicurative, comprese le operazioni di riassicurazione, ad eccezione della locazione di casseforti, il luogo delle prestazioni di tali servizi, fornite a destinatari stabiliti fuori della Comunità o a soggetti passivi stabiliti nella Comunità ma fuori del paese del prestatore, è quello in cui il destinatario ha stabilito la sede della sua attività economica o dispone di una stabile organizzazione per la quale è stata resa la prestazione di servizi o, in mancanza di tale sede o stabile organizzazione, il luogo del suo domicilio o della sua residenza abituale.

49 Conformemente alla sua formulazione, tale disposizione era volta a determinare il luogo di realizzazione, ai fini dell'IVA, delle operazioni bancarie, finanziarie e assicurative, comprese le operazioni di riassicurazione. A tale riguardo, la suddetta disposizione non conteneva alcun riferimento alle prestazioni elencate all'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g). Essa prevedeva, invece, una sola eccezione, vale a dire quella della locazione di casseforti.

50 La Deutsche Bank, il Finanzamt, i governi dei Paesi Bassi e del Regno Unito nonché la Commissione concordano nel ritenere che l'ambito di applicazione dell'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva 2006/112 non possa limitarsi a quello dell'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g), della medesima direttiva.

51 Il governo tedesco, facendo riferimento ai punti 31 e 32 della sentenza del 22 ottobre 2009, Swiss Re Germany Holding (C-242/08, Racc. pag. I-10099), sostiene la tesi contraria. Secondo detto governo, la Corte, nella suddetta sentenza, avrebbe dichiarato che il buon funzionamento e l'interpretazione uniforme

del sistema comune dell'IVA implicano che le nozioni di «operazioni di assicurazione» e di «riassicurazione», contenute nelle disposizioni della sesta direttiva 77/388 corrispondenti agli articoli 56, paragrafo 1, lettera e), e 135, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2006/112, non ricevano diversa definizione a seconda che siano impiegate nell'una o nell'altra di dette disposizioni. Tale ragionamento dovrebbe applicarsi, per analogia, alle «operazioni finanziarie».

52 Tuttavia, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 69 delle sue conclusioni, il ragionamento svolto nella citata sentenza *Swiss Re Germany Holding* si basa sul fatto che gli articoli 56, paragrafo 1, lettera e), e 135, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2006/112 utilizzavano sostanzialmente gli stessi termini con riguardo all'assicurazione, vale a dire, in un caso, «operazioni (...) assicurative, comprese le operazioni di riassicurazione» e, nell'altro, «operazioni di assicurazione e di riassicurazione».

53 Non esiste, invece, un nesso simile tra le operazioni «bancarie» e le operazioni «finanziarie» menzionate all'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), di tale direttiva e una qualunque delle operazioni elencate all'articolo 135, paragrafo 1, lettere b)-g), della medesima. Nessuna di tali disposizioni utilizzava i termini «bancarie» o «finanziarie». Le operazioni ivi elencate erano di natura finanziaria e buona parte di esse potevano essere effettuate da banche, ma non in maniera esclusiva. Inoltre, esse erano lungi dal rappresentare un elenco esaustivo delle operazioni che potevano essere effettuate da una banca o che potevano essere qualificate come «finanziarie».

54 Dal momento che la gestione di portafoglio effettuata dalla Deutsche Bank nella controversia principale è una prestazione di natura finanziaria e che l'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva 2006/112 non può ricevere un'interpretazione restrittiva (v., in tal senso, sentenze del 26 settembre 1996, *Dudda*, C-327/94, Racc. pag. I-4595, punto 21, nonché *Levob Verzekering o OV Bank*, cit., punto 34 e giurisprudenza ivi citata), occorre dichiarare che tale attività, in quanto operazione finanziaria, rientra nell'ambito di applicazione dell'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva 2006/112.

55 Alla luce delle suesposte considerazioni, occorre rispondere alla terza questione che l'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva 2006/112 dev'essere interpretato nel senso che esso si applica non solo alle prestazioni elencate all'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g), della suddetta direttiva, ma anche alle prestazioni di gestione di portafoglio.

Sulle spese

56 Nei confronti delle parti nel procedimento principale la presente causa 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:

1) Una prestazione di gestione patrimoniale tramite titoli come quella di cui alla controversia principale, vale a dire un'attività remunerata in occasione della quale un soggetto passivo adotta decisioni

autonome in merito alla compravendita di titoli e attua tali decisioni mediante la compravendita di titoli, si compone di due elementi che sono a tal punto strettamente connessi da formare, oggettivamente, una sola prestazione economica.

2) L'articolo 135, paragrafo 1, lettera f) o g), della direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, dev'essere interpretato nel senso che la gestione patrimoniale tramite titoli, come quella di cui alla controversia principale, non è esente da imposta sul valore aggiunto ai sensi di tale disposizione.

3) L'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva 2006/112 dev'essere interpretato nel senso che esso si applica non solo alle prestazioni elencate all'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g), della suddetta direttiva, ma anche alle prestazioni di gestione patrimoniale tramite titoli.