

Direzione Regionale della  
Lombardia  
Via Manin n. 25  
Milano

**OGGETTO: Interpello n. 954-914/2017  
Articolo 11, comma 1, lett.a), legge 27 luglio 2000, n.212**

Con l'interpello specificato in oggetto è stato esposto il seguente

### QUESITO

La società istante, :

"", è una società di intermediazione mobiliare autorizzata 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 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, comma 1, n. 1), del D.P.R. n. 633 del 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. Il cliente 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 società 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 sono attratte al regime di esenzione da IVA ai sensi dell'art. 10, comma 1, nn. 4) e 9), del D.P.R. n. 633 del 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 in relazione a prodotti assicurativi di tipo standardizzato (ex art. 41 del Regolamento IVASS n. 5 del 16 ottobre 2006) di cinque compagnie assicurative. Le commissioni relative a detto servizio sono esenti da IVA ai sensi dell'art. 10, comma 1,

n. 3) del D.P.R. n. 633 del 1972.

La società istante 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 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 ad ed al servizio offerto.

Tanto premesso, la società istante chiede chiarimenti in merito al regime IVA del servizio di consulenza in materia di investimenti alla luce dell'evoluzione della giurisprudenza della Corte di Giustizia UE e dell'orientamento espresso sull'argomento dal Comitato IVA nel Working Paper n. 849 del 22 aprile 2015.

#### **SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE**

Tenuto conto dell'orientamento espresso dalla Corte di Giustizia UE nella sentenza 7 marzo 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*", ad avviso della società istante, il servizio di consulenza in materia di investimenti fornito direttamente ai clienti investitori è imponibile ad IVA.

In virtù delle caratteristiche con le quali il servizio in argomento è offerto e, in particolare, in virtù della posizione di indipendenza e di terzietà della rispetto agli strumenti finanziari cui si riferiscono le raccomandazioni personalizzate, la società istante ritiene, altresì, che detto servizio non sia inquadrabile nell'ambito delle prestazioni di mediazione, intermediazione e mandato che, in base ai chiarimenti forniti con la risoluzione 4 agosto 2008, n. 343, sono esenti da IVA ai sensi dell'art. 10, comma 1, n. 4) e n. 9), del D.P.R. n. 633 del 1972.

A sostegno di detta tesi, la società istante richiama l'orientamento espresso dal Comitato IVA nel Working Paper n. 849 del 22 aprile 2015 in merito all'applicazione del regime di esenzione previsto dall'art. 135 della Direttiva 2006/112/CE 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.

Nell'ambito del servizio di consulenza in materia di investimenti, offerto dalla società istante, l'assenza di qualsiasi rapporto con la parte che commercializza le attività finanziarie (i.e. titoli) porta ad escludere, ad avviso della società, la qualificazione di detto servizio come attività di negoziazione relativa a titoli, nell'accezione fatta propria dal Comitato IVA.

#### **PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE**

In linea generale, il servizio di consulenza in materia di investimenti, definito dall'art. 1, comma 5, lett. f) del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria" (di seguito, "TUF"), consiste nella prestazione di raccomandazioni personalizzate a un cliente (potenziale investitore), dietro sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario.

Secondo tale definizione, gli elementi che caratterizzano detto servizio sono:

- la personalizzazione: la raccomandazione è presentata dall'intermediario come adatta al cliente ovvero basata sulle sue caratteristiche personali;
- l'oggetto: la raccomandazione deve riguardare uno specifico strumento finanziario.

Prima di fornire i chiarimenti richiesti in merito al regime fiscale applicabile al

servizio in materia di investimenti fornito, nei termini innanzi rappresentati, dalla società istante, è utile ripercorre, 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 marzo 2013) e dal Comitato Consultivo IVA di cui all'articolo 398 della Direttiva 2006/112/CE del Consiglio (cfr. Working paper n. 849 del 22 aprile 2015).

In base ai chiarimenti resi con la risoluzione 4 agosto 2008, n. 343/E, 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 numeri 4) e 9) dell'art. 10, primo comma, del D.P.R. n. 633 del 1972.

In proposito, è stato 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).

In linea con la giurisprudenza della Corte di Giustizia UE, in base alla quale il concetto di "negoziazione" comprende "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" (cfr. Corte di Giustizia, sentenza 13 dicembre 2001, causa C-235/00, CSC Financial Services Ltd, punto 39; conforme sentenza 21 giugno 2007, causa C-453/05, Volker Ludwig), la risoluzione n. 343/E del 2008 ha precisato che nell'ambito della proposta di investimento al cliente, 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.

Successivamente, i Giudici Comunitari con la sentenza 7 marzo 2013, causa C-275/11, pronunciandosi in merito al trattamento fiscale delle prestazioni di consulenza in materia di investimenti fornite da un terzo ad una società di investimento di capitali, gestore di un fondo comune di investimento, hanno precisato, incidentalmente, che "*i servizi di consulenza forniti a persone fisiche o giuridiche che investono direttamente il loro denaro in titoli, sono, invece, soggetti ad IVA*" (cfr. sentenza punto 29).

Sebbene dalla pronuncia della Corte di Giustizia UE non si possa desumere una definizione univoca del servizio di consulenza in materia di investimenti e, conseguentemente, un regime fiscale di carattere generale applicabile a detto servizio, la scrivente, al fine di verificare la validità dei chiarimenti forniti con la risoluzione n. 343 del 2008, ha ritenuto opportuno conoscere l'orientamento del Comitato consultivo dell'imposta sul valore aggiunto sulla corretta applicazione delle disposizioni dell'Unione Europea in materia di esenzione da IVA alla luce della citata sentenza della Corte di Giustizia, 7 marzo 2013, causa C-275/11.

In particolare, circa l'applicazione dell'esenzione di cui all'art. 135, paragrafo 1, lett f), della direttiva 2006/112/CE (*i.e.* direttiva IVA) - in base al quale, "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".

Le linee guida elaborate dal Comitato consultivo IVA 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 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 dicembre 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, paragrafo 1, lett. f), della Direttiva IVA 2006/112/CE.

Avendo riguardo al caso in esame, in base a quanto rappresentato dalla società istante ed alla documentazione prodotta (schema di contratto di consulenza in materia di investimenti), il servizio di consulenza in materia di investimenti è fornito direttamente ai clienti della società in posizione di assoluta indipendenza ed imparzialità.

Ciò, in quanto la società istante - che non distribuisce strumenti finanziari propri - non percepisce incentivi o retrocessioni commissionali da parte di terzi ovvero da parte dei diversi operatori finanziari coinvolti negli investimenti suggeriti/raccomandati dalla società medesima (cfr. punto 17.8 delle condizioni contrattuali relative al servizio di consulenza in materia di investimenti). Il servizio di consulenza in materia di investimenti, infatti, è remunerato esclusivamente dalle commissioni di consulenza e dalle commissioni di *performance* addebitate sul patrimonio del cliente/investitore oggetto del servizio come risultante dall'esecuzione delle raccomandazioni prestate e dagli aggiornamenti del Portafoglio modello scelto dal cliente (salvo diversa comunicazione da parte del cliente nell'ipotesi in cui non esegua le raccomandazioni ricevute o disponga di operazioni di sua iniziativa diverse da quelle raccomandate).

L'autonomia e la terzietà della società istante rispetto al soggetto che promuove i titoli ovvero a qualsiasi altra realtà finanziaria coinvolta è apprezzabile anche dal punto di vista operativo, in quanto, qualora il cliente intenda disporre operazioni relative a strumenti finanziari conformi alle raccomandazioni ricevute dalla società istante, lo stesso deve necessariamente avvalersi dell'intermediario presso il quale è depositato il patrimonio oggetto del servizio e/o di altri intermediari individuati a sua discrezione autorizzati alla negoziazione per conto proprio, all'esecuzione di ordini per



conto dei clienti, alla ricezione e trasmissione di ordini e/o al collocamento di strumenti finanziari (cfr. punto 6 delle condizioni contrattuali relative al servizio di consulenza in materia di investimenti).

In tal senso, la società istante ha, altresì, chiarito, in risposta alla richiesta di documentazione integrativa inviata dalla scrivente, che, nell'espletamento del servizio di consulenza in materia di investimenti, la stessa non si avvale in alcun modo dell'attività di soggetti terzi, direttamente o indirettamente interessati alla finalizzazione degli investimenti realizzati.

Le descritte modalità con le quali la società istante fornisce il servizio di consulenza in materia di investimenti ed, in particolare, la mancanza di qualsiasi collegamento/rapporto tra la società istante ed i soggetti che, a vario titolo, sono coinvolti nella realizzazione della proposta di investimento rivolta al cliente, inducono ad escludere che nel caso prospettato sia ravvisabile un'attività di intermediazione/negoziazione (esente da IVA) secondo la definizione fatta propria dalla Corte di Giustizia UE e, in senso conforme, dal Comitato consultivo IVA.

La peculiarità della fattispecie rappresentata è da ravvisare, infatti, nella posizione di assoluta indipendenza della società medesima rispetto alla banca depositaria di ciascun cliente investitore ovvero rispetto ai soggetti finanziari cui gli investimenti sono riconducibili, nonché nell'assenza di qualsiasi atto/elemento contrattuale che possa essere ricondotto nell'ambito dell'attività di negoziazione/intermediazione tra le parti.

Pertanto, nel presupposto che gli unici interlocutori della società istante siano costituiti esclusivamente dai propri clienti e che non vi sia alcun rapporto, sia pure indiretto e/o economico, con i soggetti che promuovono gli strumenti finanziari raccomandati, si è dell'avviso che il servizio di consulenza in materia di investimenti fornito dalla società non sia inquadrabile tra i servizi di intermediazione esenti da IVA ai sensi del combinato disposto dei numeri 4) e 9) dell'art. 10, comma 1, del D.P.R. n. 633 del 1972.

Pertanto, ai servizi stessi torna applicabile il regime di imponibilità IVA.

La risposta di cui alla presente nota, sollecitata con istanza di interpello presentata alla Direzione Regionale della Lombardia, viene resa dalla scrivente sulla base di quanto previsto al paragrafo 2.8 del Provvedimento del Direttore dell'Agenzia del 4 gennaio 2016.

**IL DIRETTORE CENTRALE AGGIUNTO**

**Giovanni Spalletta**

**(firmato digitalmente)**