

Risposta n. 372

OGGETTO: Esenzione IVA della prestazione complessa derivante dalla combinazione del servizio di consulenza in materia di investimenti con il servizio di ricezione e trasmissione ordini.

Con l'istanza di interpello specificata in oggetto, e' stato esposto il seguente

QUESITO

La società istante, EPSILON S.p.A. (di seguito "*EPSILON SIM*") è una società d'intermediazione mobiliare (SIM) abilitata, a seguito di una specifica autorizzazione rilasciata dall'autorità di vigilanza (Consob), all'esercizio dei servizi e attività d'investimento aventi a oggetto strumenti finanziari, come individuati dall'articolo 1, comma 5, lettere da a) a g-bis) del d.lgs. n. 58 del 1998.

In particolare, la EPSILON SIM è stata autorizzata allo svolgimento delle seguenti tre tipologie di prestazioni di servizi d'investimento:

- 1) servizio di cui al richiamato articolo 1, comma 5, lett. e) d.lgs. n. 58 del 1998, ovvero di ricezione e trasmissione di ordini (delibera Consob n. XXX/20XX);
- 2) servizio di cui all'articolo 1, comma 5, lett. f) d.lgs. n. 58 del 1998, ossia di consulenza in materia di investimenti (delibera Consob n. XXX/20XX);
- 3) servizio di cui all'articolo 1, comma 5, lett. b) d.lgs. n. 58 del 1998, consistente nell'esecuzione degli ordini per conto dei clienti (delibera Consob n.

XXX/20XX).

Nello specifico, il servizio d'investimento di cui al n. 1) del predetto elenco (di seguito servizio di "RTO"), al cui esercizio è stata abilitata la società istante, comprende *"la ricezione e la trasmissione di ordini, nonché mediazione senza detenzione, neanche in via temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari di pertinenza della clientela e senza assunzione di rischi da parte della società"*(Cfr. delibera autorizzativa già citata).

Il servizio di "RTO" individuato dal richiamato articolo 1, comma 5, lett. e) del d.lgs. n. 58 del 1998, come rilevato dalla società istante, si concretizza di fatto nel ricevere gli ordini relativi agli strumenti finanziari dai clienti investitori per poi ritrasmetterli ad un altro soggetto - ossia negoziatori per conto proprio, esecutori di ordini per conto dei clienti, collocatori, altri intermediari raccoglitori secondo meccanismi di raccolta a "catena"- al fine di consentirne l'esecuzione.

A tal riguardo, la EPSILON SIM evidenzia che connotazione indefettibile per la configurabilità del servizio di "RTO" è l'alterità soggettiva tra chi trasmette l'ordine, che può agire nella veste di mandatario (con o senza rappresentanza) del cliente investitore, e il soggetto che materialmente lo esegue.

Il servizio d'investimento identificato al n. 2) del richiamato elenco si traduce, invece, come precisato dalla medesima società interpellante, nella prestazione di raccomandazioni personalizzate a un cliente, in seguito alla sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo a una o più operazioni relative a strumenti finanziari (articolo 1, comma 5-septies del d.lgs. n. 58 del 1998).

Il predetto servizio di consulenza in materia d'investimenti mobiliari, incluso tra le attività d'investimento a seguito del recepimento della Direttiva 2004/39/CE in materia di mercati degli strumenti finanziari, si differenzia dall'esercizio, non soggetto ad autorizzazioni, della cosiddetta *"consulenza generica"*, qualificandosi quest'ultimo servizio, in conformità all'indirizzo espresso con la risoluzione n. 343/E del 2008, come un *"momento strumentale e preparatorio (potenzialmente) di qualsiasi servizio*

di investimento ed alla quale possono essere ricondotte, ad esempio le consulenze fornite in un quotidiano, un giornale, rivista o in una qualsiasi altra pubblicazione destinata al pubblico in generale".

Infine, l'altro servizio d'investimento di cui al n. 3) del predetto elenco, al cui svolgimento è abilitata la società istante, si concretizza, in base alla normativa di settore, nella prestazione del servizio di esecuzione degli ordini per conto dei clienti limitatamente alla sottoscrizione e compravendita di strumenti finanziari di propria emissione.

Ciò posto, la EPSILON SIM fa presente che dall'anno 2019 ha implementato il servizio di "RTO" secondo un modello operativo predisposto al fine di rispettare i limiti previsti nei provvedimenti autorizzatori rilasciati dall'autorità competente.

In particolare, la società istante, avvalendosi di uno schema contrattuale basato sul conferimento del mandato con rappresentanza, offre ai propri clienti investitori il servizio di "RTO" - in altri termini il servizio di ricevere e trasmettere ordini di vendita o di acquisto di strumenti finanziari in nome e per conto del cliente investitore - in abbinamento all'attività di consulenza in materia d'investimenti mobiliari, oppure in alternativa quale servizio autonomo.

La combinazione dei due servizi d'investimento di cui al n. 1) e 2) dell'elenco, ossia di consulenza in materia d'investimenti mobiliari e di ricezione e trasmissione ordini di vendita e acquisto, consente alla EPSILON SIM di collocare sul mercato un prodotto integrato e completo.

Nello specifico, l'erogazione dei servizi d'investimento da parte della società istante avviene in conformità a tre differenti tipologie di schemi contrattuali:

a) **Contratto quadro EPSILON Cliente**, a seguito della sottoscrizione del quale il cliente può fruire del servizio di consulenza e/o del servizio di "RTO"; quest'ultima prestazione di servizio sarà erogata solo in collegamento funzionale con il servizio di consulenza (ossia almeno il 50 per cento degli ordini eseguiti attraverso il servizio di "RTO" avrà a oggetto gli strumenti finanziari raccomandati nell'ambito del

servizio di consulenza riservata);

b) **Contratto di consulenza e separato contratto concernente la prestazione del servizio di "RTO"**; nell'ipotesi in cui il cliente abbia già in essere un contratto di consulenza in materia d'investimenti mobiliari con la EPSILON SIM, lo stesso ha la possibilità di sottoscrivere un contratto per l'utilizzo del servizio di "RTO". Tale ultima prestazione sarà erogata esclusivamente in collegamento funzionale con il servizio di consulenza fornito dalla medesima società istante (ossia almeno il 50 per cento degli ordini eseguiti attraverso il servizio di "RTO" avrà a oggetto gli strumenti finanziari raccomandati nell'ambito del servizio di consulenza riservata);

c) **Contratto di consulenza e/o separato contratto riguardante le prestazioni di servizi di "RTO"** : il cliente ha la possibilità di sottoscrivere disgiuntamente il contratto di consulenza e/o il contratto del servizio di "RTO".

L'erogazione della prestazione (complessa) derivante dalla combinazione del servizio di consulenza in materia d'investimenti e del servizio di "RTO" (funzionale alla consulenza), nell'ipotesi in cui il cliente investitore scelga di sottoscrivere i contratti di cui alla lettera a) e b) (contratto o di due separati contratti collegati), avviene secondo un modello operativo, promosso dalla società istante, che implica il coinvolgimento anche di altri soggetti, in particolare uno o più intermediari terzi (cd. Hub) e le società emittenti degli strumenti finanziari.

In sostanza, la EPSILON SIM svolge il servizio di "RTO" avvalendosi di uno o più Hub selezionati dal cliente investitore, tra quelli in precedenza individuati dalla stessa società istante, cui sono trasmessi, in nome e per conto del cliente, gli ordini di acquisto o di vendita degli strumenti finanziari raccomandati nell'ambito della consulenza personalizzata erogata dalla società d'investimento.

L'intermediario finanziario (Hub), scelto dal cliente, esegue l'ordine impartito dall'investitore e ricevuto e trasmesso da EPSILON SIM, addebitando a quest'ultima i corrispettivi dovuti per la prestazione resa.

Al fine di agevolare i clienti investitori, la società istante ha stipulato accordi

commerciali con le società emittenti degli strumenti finanziari; in forza dei predetti accordi sono riconosciute particolari condizioni di favore ai clienti EPSILON che sottoscrivono gli strumenti finanziari di prima emissione i cui ordini di acquisto sono eseguiti tramite gli Hub contraddistinti dall'indicazione "*clienti EPSILON*".

In sostanza, l'erogazione del servizio di consulenza, collegato funzionalmente al servizio di "RTO" prestato dal medesimo soggetto, ossia EPSILON SIM, consente al cliente di effettuare operazioni di investimento aventi ad oggetto strumenti finanziari raccomandati dalla stessa società interpellante e selezionati da quest'ultima tra quelli emessi dagli enti emittenti con i quali la stessa ha stipulato appositi accordi commerciali.

Tanto premesso, la società istante chiede di conoscere il trattamento, agli effetti dell'IVA, da riservare al servizio di consulenza in materia d'investimento mobiliare erogato dalla stessa, secondo lo schema operativo sopra illustrato, in abbinamento al servizio di "RTO".

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

La società interpellante, dopo aver evidenziato che il trattamento fiscale, ai fini IVA, dell'attività di consulenza in materia d'investimenti è disciplinato dall'articolo 135, paragrafo 1, lettera f) della Direttiva comunitaria n. 112 del 2006 - trasfuso nell'ordinamento domestico nell'articolo 10, comma 1, n. 4) e 9) del DPR n. 633 del 1972 - richiama l'indirizzo interpretativo espresso con la risoluzione n. 343/E del 2008.

Con il documento di prassi da ultimo citato, l'Amministrazione finanziaria ha escluso la natura di prestazione accessoria, ai sensi dell'articolo 12, del DPR n. 633 del 1972, per il servizio di consulenza in materia di investimenti mobiliari, atteso che il predetto servizio non è destinato ad integrare o completare, nell'accezione individuata dalla giurisprudenza comunitaria, l'operazione di negoziazione titoli resa al cliente investitore.

Inoltre, la EPSILON SIM evidenzia che l'Amministrazione finanziaria ha riconosciuto l'applicabilità del regime di esenzione dall'IVA per il servizio di consulenza in materia d'investimenti mobiliari solo nell'ipotesi in cui la predetta attività sia strettamente collegata e connessa a un'operazione di negoziazione di titoli (in tal senso risoluzione n. 38/Edel 2018).

I chiarimenti forniti con la risoluzione da ultimo richiamata sono fondati sulla normativa recata dall'articolo 135, paragrafo 1, lettera f) della Direttiva n. 112 del 2006, che disciplina l'esenzione dall'IVA per le attività di negoziazione in titoli, ed aderiscono, a parere della società istante, alle conclusioni cui è pervenuta la giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'UE.

In particolare, in conformità all'orientamento giurisprudenziale comunitario, il termine "*negoziazione*", usato dalla norma esentativa disciplinata dal richiamato articolo 135, paragrafo 1, lettera f), "*contempla 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. sentenza del 13 dicembre 2001, C235/00).

In linea con l'indirizzo espresso dai giudici comunitari, recepito dal Comitato Consultivo IVA, l'Amministrazione finanziaria, con la risoluzione n. 38/E del 2018, ha escluso l'applicabilità del beneficio dell'esenzione dell'IVA per i servizi di consulenza in materia finanziaria erogati da una società in assenza di un qualsiasi rapporto tra quest'ultima e la parte che commercializza le attività finanziarie.

Detto indirizzo interpretativo non troverebbe, tuttavia, applicazione nel caso di specie atteso che:

Ø sulla base dall'articolo 8 del Contratto Quadro EPSILON Cliente, dell'articolo 3 del Contratto di "sola RTO" e come riportato dai moduli di trasmissione degli ordini allegati, nel caso in cui un cliente intenda aderire alle raccomandazioni fornite dalla società istante, nell'ambito dello svolgimento del servizio di consulenza, avvalendosi del servizio di RTO, lo stesso impartisce l'ordine direttamente a EPSILON indicando,

mediante il modulo di conferimento degli ordini, gli elementi significativi dello strumento finanziario. Diversamente, nella fattispecie esaminata con la risoluzione n. 38/E del 2018 il cliente se avesse voluto acquistare gli strumenti finanziari raccomandati dalla SIM, avrebbe dovuto impartire un ordine d'acquisto direttamente alla banca propria depositaria;

Ø secondo il modello operativo predisposto da EPSILON, il servizio di "RTO" è svolto da quest'ultima in nome e per conto del cliente. A tal fine l'investitore conferisce alla società istante un mandato con rappresentanza e, pertanto, gli effetti degli atti compiuti (acquisti di strumenti finanziari) dal mandatario saranno direttamente imputabili al cliente;

Ø in base al Contratto quadro EPSILON Cliente, quest'ultimo può fruire del servizio di "RTO" solo in collegamento funzionale con il servizio di consulenza in materia finanziaria;

Ø secondo il modello operativo predisposto, la EPSILON SIM acquisisce gli ordini del cliente investitore e li trasmette a soggetti terzi (Hub), i quali provvedono ad eseguire le istruzioni di acquisto impartite dai clienti. Gli ordini di acquisto devono avere ad oggetto gli strumenti finanziari e/o prodotti finanziari che rientrano nel perimetro di operatività degli Hub;

Ø al fine di agevolare i propri clienti, la EPSILON SIM stipula appositi accordi commerciali con gli enti emittenti gli strumenti finanziari, i quali riconoscono condizioni più vantaggiose agli investitori clienti della società istante che sottoscrivono titoli di nuova emissione tramite gli Hub selezionati;

Ø il cliente investitore, a seguito della sottoscrizione del contratto Quadro, corrisponde a EPSILON SIM le commissioni dovute per la prestazione del servizio di consulenza in materia finanziaria in abbinamento al servizio di "RTO". In seguito, la società istante accredita le commissioni dovute per il servizio di esecuzione degli ordini agli Hub cui trasmette gli ordini di acquisto. Tanto premesso, sulla base delle argomentazioni sopra illustrate, la società istante ritiene che il servizio di consulenza

d'investimento in valori mobiliari prestato in abbinamento al servizio di "RTO", configurando nel complesso un servizio d'intermediazione finanziaria, possa beneficiare del regime di esenzione dall'IVA di cui all'articolo 10, comma 1, n. 4) e 9) del DPR n. 633 del 1972

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

Il quesito oggetto d'interpello concerne l'applicabilità del regime di esenzione dall'IVA previsto dall'articolo 135, paragrafo 1, lettera f) della Direttiva comunitaria n. 112 del 2006 - trasfuso nell'ordinamento domestico nell'articolo 10, comma 1, n. 4) e 9) del DPR n. 633 del 1972 - alle commissioni addebitate ai clienti a fronte della prestazione del servizio di consulenza in materia d'investimento mobiliare erogato dal soggetto istante, EPSILON SIM, in abbinamento al servizio ricezione e trasmissione degli ordini relativi agli strumenti finanziari.

In altri termini, il cliente investitore - a seguito della sottoscrizione del Contratto Quadro (EPSILON -Cliente) ovvero del singolo Contratto di "RTO" nel caso in cui abbia già stipulato un contratto di consulenza finanziaria (casi a) e b) sopra indicati) - sceglie una combinazione di servizi d'investimento, di cui all'articolo 1, comma 5, d.lgs. n. 58 del 1998, risultante dalla prestazione congiunta del servizio di consulenza in materia d'investimenti mobiliari e del servizio di "RTO", quest'ultimo erogato (in collegamento funzionale con il servizio di consulenza) sempre dallo stesso soggetto, dietro pagamento di un corrispettivo forfettario aumentato delle spese per l'evasione degli ordini da parte degli HUB.

In sostanza, EPSILON SIM offre al cliente un prodotto integrato che si traduce nel fornire raccomandazioni personalizzate all'investitore riguardo ad operazioni relative a titoli emessi dagli enti emittenti - con i quali la società istante ha stipulato appositi accordi commerciali - collocati dagli stessi sul mercato mobiliare tramite gli Hub a cui EPSILON trasmette gli ordini. Gli ordini trasmessi da EPSILON devono

avere ad oggetto i titoli collocati sul mercato, tramite gli Hub, dagli enti emittenti. In caso contrario l'ordine non va a buon fine.

Ciò considerato, ai fini della soluzione della problematica in esame occorre, preliminarmente, stabilire se il servizio d'investimento integrato, composto dalla combinazione del servizio di consulenza finanziaria e dal servizio di "RTO", reso dalla società istante, possa essere qualificato, agli effetti dell'IVA, come un'operazione unica sotto il profilo economico, in base ai principi elaborati dalla giurisprudenza comunitaria.

In base all'orientamento statuito dai giudici comunitari, si configura un'operazione unica, ai fini IVA, quando, in particolare, l'operazione è composta da:

Ø due o più elementi o atti del medesimo soggetto passivo che sono così strettamente collegati da formare, oggettivamente, un'unica operazione economica indissociabile la cui scomposizione avrebbe carattere artificiale (v., in questo senso, sentenza, C41/04, C111/05);

Ø una o più prestazioni che costituiscano la prestazione principale, mentre l'altra o le altre prestazioni costituiscono una prestazione accessoria o più prestazioni accessorie cui si applica la stessa disciplina tributaria della prestazione principale.

In conformità all'indirizzo espresso dalla Corte di Giustizia dell'UE con le pronunce da ultimo richiamate, più prestazioni di servizio formalmente distinte, che potrebbero essere fornite separatamente e dar così luogo, separatamente, a imposizione o a esenzione, devono, infatti, essere considerate come un'unica operazione quando non sono indipendenti (in tal senso sentenza C425/06, Racc. pag. I897, sentenza, C276/09, Racc. pag. I12359, punto 23).

Al fine di stabilire se le prestazioni fornite costituiscano più prestazioni indipendenti o una prestazione unica, occorre da un lato, individuare gli elementi caratteristici dell'operazione complessa (in tal senso sentenze del 17 gennaio 2013, C-224/11, C-42/14), dall'altro tenere conto dell'obiettivo economico di tale operazione economica (in tal senso, sentenze C-461/08, C-175/09, C-392/11).

Nella fattispecie rappresentata nell'istanza di interpello, il servizio d'investimento integrato prestato, dietro pagamento di una commissione, dalla società istante si caratterizza, in particolare, per la presenza di due elementi:

1. la prestazione di raccomandazioni personalizzate al cliente investitore, in seguito alla sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo a una o più operazioni relative a strumenti finanziari selezionati tra quelli collocati, tramite gli Hub, dagli enti emittenti con cui EPSILON ha stipulato appositi accordi commerciali;
2. la ricezione e la trasmissione di ordini (in nome e per conto del cliente) relativi agli strumenti finanziari, per la maggior parte (più del 50 per cento) raccomandati dalla stessa società istante nell'ambito dell'erogazione del servizio di cui al punto 1), agli Hub che effettueranno la successiva esecuzione.

Dal modello operativo predisposto dalla società istante, come risultante dalla documentazione allegata (contratti, moduli di trasmissioni ordini etc.) emerge che esiste una connessione tra la fornitura del servizio di consulenza in materia d'investimenti e quella del servizio di "RTO", ancorché i due predetti elementi (che compongono la prestazione complessa) possano effettivamente in astratto essere forniti separatamente.

La prestazione di servizio di ricezione e trasmissione di ordini, come si evince dai modelli di trasmissione, riguarda, difatti, la maggior parte (al meno il 50%) degli strumenti finanziari raccomandati dalla medesima società e selezionati da quest'ultima tra quelli collocati sul mercato, tramite gli HUB contraddistinti dalla dicitura "clienti EPSILON", dagli enti emittenti partner commerciali di EPSILON SIM.

Tra i due servizi di consulenza in materia finanziaria e di "RTO" - la cui erogazione nel complesso sottende il perseguimento dell'unico obiettivo di investire il capitale in strumenti finanziari - intercorre, quindi, una correlazione tale da non renderli indipendenti e, di per sé, sufficiente a stabilire che sussista un'unica prestazione di servizi complessa, ai fini IVA, escludendosi, quindi, la natura accessoria di una prestazione rispetto all'altro servizio.

Detta operazione unica sotto il profilo economico è riconducibile, ad avviso della scrivente, tra le attività di "*negoziazione*" di titoli esentate dall'imposta ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f) della Direttiva CE n. 112 del 2006.

Nella nozione di "attività di negoziazione" titoli, nell'accezione elaborata dalla Corte di Giustizia, idonea "*a creare, modificare o estinguere i diritti e gli obblighi delle parti relativi a titoli (in tal senso, sentenza del 13 dicembre 2001, C235/00, punto 23)*" deve, infatti, essere ricompreso il "*servizio reso ad una parte contrattuale e remunerato da quest'ultima come distinta attività di mediazione.*"

Detta attività "*può consistere tra l'altro nell'indicare le occasioni in cui concludere 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 fornire informazioni di un prodotto finanziario ed eventualmente a ricevere o ad evadere le richieste di sottoscrizione dei titoli corrispondenti senza emetterli.*"

Le conclusioni cui è pervenuta la Corte di Giustizia dell'UE sono state recepite con la risoluzione n. 38/E del 2018, con la quale l'Amministrazione finanziaria ha fornito chiarimenti, sulla base del parere espresso dal Comitato Consultivo dell'IVA, in materia di applicabilità del beneficio dell'esenzione dall'IVA alle prestazioni di consulenza in materia finanziaria.

Con il citato documento di prassi è stata esclusa l'applicabilità del regime dell'esenzione dell'IVA, di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f) della Direttiva CE n. 112 del 2006, al servizio di consulenza in materia di investimento mobiliare - che si concretizza semplicemente nel fornire informazioni sui prodotti finanziari, a ricevere e/o ad evadere le richieste di sottoscrizione dei titoli corrispondenti senza emetterli - 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 titoli.

Diversamente, nella fattispecie esaminata nell'istanza d'interpello in esame, il servizio d'investimento integrato, costituito dalla combinazione del servizio di consulenza in materia d'investimento e del servizio di "RTO", erogato, secondo lo schema operativo illustrato nel quesito, presenta tutte le caratteristiche che identificano l'attività di mediazione finalizzata alla conclusione di un contratto tra le parti (cliente investitore ed enti emittenti degli strumenti finanziari partner di EPSILON SIM), per il tramite di soggetti terzi, ossia gli Hub individuati dalla stessa società istante.

Conseguentemente, la predetta prestazione complessa di servizio d'investimento (consulenza in abbinamento al servizio di "RTO"), qualificandosi come attività di negoziazione di valori mobiliari nell'accezione elaborata dalla giurisprudenza comunitaria, beneficia del regime di esenzione dall'IVA, ai sensi dell'articolo 10, comma 1, n. 4) e 9) del DPR n. 633 del 1972.

IL DIRETTORE CENTRALE

(firmato digitalmente)