

CONCLUSIONI DELL'AVVOCATO GENERALE

ELEANOR SHARPSTON

presentate l'8 maggio 2012 (1)

Causa C-44/11

Finanzamt Frankfurt am Main V-Höchst

contro

Deutsche Bank AG

[domanda di pronuncia pregiudiziale proposta dal Bundesfinanzhof (Germania)]

«IVA – Gestione del portafoglio – Esenzione – Prestazioni principale e accessoria – Luogo della prestazione»

1. In base alla direttiva IVA (2) determinate operazioni finanziarie sono esentate dall'IVA. Quando il prestatore e il cliente non sono stabiliti nello stesso paese, in caso di operazioni bancarie e finanziarie il luogo della prestazione è quello in cui ha sede o residenza il cliente.

2. Il Bundesfinanzhof tedesco (Corte federale delle finanze) desidera sapere come dette regole si applichino nel caso di servizi di gestione di un portafoglio che prevedono che il cliente autorizzi la banca ad acquistare e vendere titoli, con piena discrezionalità, in suo nome e per suo conto e nel quadro della strategia indicata a fronte di una remunerazione calcolata in percentuale sul valore dei titoli. Esso chiede anche se gli elementi di cui constano dette prestazioni di servizio debbano essere considerati singolarmente o insieme e, in quest'ultimo caso, quale componente debba considerarsi prevalente ai fini della classificazione.

Diritto dell'Unione (UE)

3. Nel 2008, anno oggetto della causa principale, l'articolo 56, paragrafo 1, della direttiva IVA prevedeva, per gli aspetti che rilevano nella presente fattispecie, quanto segue:

«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;

(...)» (3).

4. In base all'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g), della direttiva IVA, gli Stati membri devono esentare una serie di attività finanziarie:

«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;

b) la concessione e la negoziazione di crediti nonché la gestione di crediti da parte di chi li ha concessi;

c) la negoziazione e la presa a carico di impegni, fidejussioni e altre garanzie nonché la gestione di garanzie di crediti da parte di chi ha concesso questi ultimi;

d) le operazioni, compresa la negoziazione, relative ai depositi di fondi, ai conti correnti, ai pagamenti, ai giroconti, ai crediti, agli assegni e ad altri effetti commerciali, ad eccezione del ricupero dei crediti;

e) le operazioni, compresa la negoziazione, relative a divise, banconote e monete con valore liberatorio, ad eccezione delle monete e dei biglietti da collezione ossia monete d'oro, d'argento o di altro metallo e biglietti che non sono normalmente utilizzati per il loro valore liberatorio o presentano un interesse per i numismatici;

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 [(4)];

g) la gestione di fondi comuni d'investimento [(5)] quali sono definiti dagli Stati membri;

(...)».

5. Tra queste disposizioni, le lettere f) e g) (6) rilevano ai fini della fattispecie in esame. Ulteriori esenzioni previste dall'articolo 135, paragrafo 1, sono: h) le cessioni, al valore facciale, di francobolli, di bolli fiscali e di altri simili valori; i) le scommesse, le lotterie e altri giochi d'azzardo con poste di denaro; j) le cessioni di fabbricati e del suolo a essi pertinente; k) le cessioni di fondi non edificati diverse dalle cessioni di terreni edificabili; e l) l'affitto e la locazione di beni immobili.

6. L'articolo 135, paragrafo 2, lettera d), esclude le locazioni di casseforti dall'esenzione da ultimo menzionata di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera l). Dette operazioni sono pertanto soggette a IVA.

7. Nel febbraio 2008, la Commissione ha presentato al Consiglio una proposta di modifica della direttiva IVA e una proposta di regolamento recante le relative misure di applicazione, con riguardo al trattamento dei servizi assicurativi e finanziari (7). Dette proposte, che definiscono i termini impiegati per indicare i servizi finanziari, continuano ad essere oggetto di viva discussione in seno al Consiglio, dove non è stato ancora raggiunto un accordo (8). Nel presentarle la Commissione ha affermato che le definizioni di servizi finanziari erano ormai superate e avevano generato un'interpretazione e un'applicazione non omogenee negli Stati membri. Gli operatori economici e le amministrazioni finanziarie si trovavano ad affrontare aspetti legali di notevole complessità, prassi amministrative diverse ed un'incertezza giuridica che, a loro volta,

determinavano un incremento del contenzioso e degli oneri amministrativi.

Normativa nazionale

8. Nel 2008, il combinato disposto dell'articolo 3 bis, paragrafo 3 e paragrafo 4, punto 6, lettera a), nonché dell'articolo 4, paragrafo 8, lettere e) e h), dell'Umsatzsteuergesetz del 2005 (legge tedesca relativa all'imposta sulla cifra d'affari) (in prosieguo: l'«UStG»), stabiliva essenzialmente, con riguardo alle «operazioni, compresa la negoziazione, eccettuate la custodia e la gestione, relative a titoli» e alla «gestione di fondi di investimento in base all'Investmentgesetz [legge sugli investimenti] e la gestione di istituti previdenziali ai sensi del Versicherungsaufsichtsgesetz [legge sul controllo delle operazioni e delle compagnie assicurative]» quanto segue: i) dette operazioni dovevano essere esenti da IVA; ii) se il destinatario era un'impresa, la prestazione si considerava fornita nel luogo in cui il quest'ultimo esercitava la sua attività o aveva il suo stabilimento, a seconda delle circostanze; e iii) se il destinatario non era un'impresa e aveva il proprio domicilio o la propria sede nel territorio di un altro Stato, la prestazione si considerava fornita in tale Stato.

9. In ogni caso, in base alle istruzioni amministrative emanate dal Ministero federale delle Finanze il 9 dicembre 2008, le disposizioni di cui all'articolo 3 bis, paragrafo 3 e paragrafo 4, punto 6, lettera a), dell'UStG non erano applicabili ai fini della determinazione del luogo della prestazione con riguardo ai servizi di gestione patrimoniale. Né poteva farsi riferimento all'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva IVA, in cui non si indicava che era destinato a disciplinare operazioni diverse da quelle ivi elencate. Con riguardo all'esenzione, l'articolo 135, paragrafo 1, di detta direttiva risultava inequivoco e non menzionava la gestione patrimoniale. Pertanto, la gestione del portafoglio come prestazione unitaria è soggetta a imposta e non risulta esente ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 8, lettera e), dell'UStG.

Fatti, procedimento e questioni pregiudiziali

10. La Deutsche Bank offre servizi in virtù dei quali gli investitori la incaricano di gestire per loro alcuni investimenti, a propria discrezione e senza ricevere preventivamente istruzioni, ma in linea con la strategia scelta dall'investitore, nonché di adottare tutte le misure idonee nella gestione di tali investimenti. La Deutsche Bank è autorizzata a disporre dei titoli in nome e per conto dell'investitore. L'investitore paga una remunerazione annua pari all'1,8% del valore del patrimonio gestito, che comprende una parte versata per la gestione del patrimonio, pari all'1,2%, e una parte versata per la compravendita dei titoli, pari allo 0,6%. La remunerazione comprende anche la gestione dei conti e dei depositi, nonché la commissione per l'acquisto di quote di partecipazione. I clienti ricevono regolarmente rapporti sullo svolgimento degli investimenti e possono revocare in qualsiasi momento l'incarico con effetto immediato.

11. Nella sua dichiarazione provvisoria per il maggio 2008, la Deutsche Bank classificava le sue prestazioni relative alla gestione dei titoli come esenti da IVA ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 8, dell'UStG, quando rese a favore di investitori in Germania o all'interno dell'UE, e come non imponibili ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 4, punto 6, lettera a), quando rese a favore di investitori situati altrove. L'amministrazione finanziaria non concordava e attualmente, a seguito della proposizione di un ricorso in cassazione, la vicenda pende dinanzi al Bundesfinanzhof.

12. Il Bundesfinanzhof chiede:

«1. Se la gestione patrimoniale relativa a titoli (gestione del 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 IVA, oppure anche

– quale gestione individuale del portafoglio per singoli investitori ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva IVA (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 ad essere fornita da terzi.

3. Se l'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva IVA comprenda unicamente le prestazioni menzionate dall'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)–g), della direttiva IVA, oppure anche la gestione patrimoniale relativa a titoli (gestione del portafoglio), anche qualora tale operazione non sia assoggettata alla disposizione menzionata da ultimo».

13. Hanno presentato osservazioni scritte la Deutsche Bank, i governi tedesco e olandese, nonché la Commissione. All'udienza del 1° marzo 2012 hanno presentato le proprie osservazioni orali la Deutsche Bank, i governi tedesco e del Regno Unito, nonché la Commissione.

Analisi

Osservazioni preliminari

14. È pacifico che le prestazioni in esame non costituiscono «gestione di fondi comuni d'investimento» ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), della direttiva IVA.

15. Questa disposizione si riferisce a 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 nome proprio e per proprio conto, mentre ogni investitore detiene una partecipazione (una o più quote) del fondo, ma non gli investimenti del fondo in quanto tali. D'altro canto, le prestazioni in parola riguardano generalmente i beni 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 investimenti in nome e per conto dell'investitore che resta proprietario dei singoli titoli per tutta la durata del contratto e dopo la sua conclusione.

16. È altresì pacifico che i titoli in parola non sono «titoli rappresentativi di merci e dei diritti» o «diritti o titoli di cui all'articolo 15, paragrafo 2» [le transazioni ad essi relative sono escluse dall'esenzione di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva IVA]. Le prestazioni non sono circoscritte neppure alla mera custodia di titoli, anch'essa esclusa dall'esenzione.

17. L'aspetto centrale su cui vertono le prime due questioni pregiudiziali è se le prestazioni in esame siano «operazioni» in titoli, «compresa la negoziazione ma eccettuat[a] (...) la gestione», esenti in forza dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f).

18. In base all'ordinanza di rinvio e alle osservazioni della stessa Deutsche Bank, detti servizi possono essere ricondotti a tre categorie, che è possibile sintetizzare come segue: a) il decidere, sulla base di una conoscenza approfondita e dell'osservazione dei mercati, quali titoli debbano essere acquistati o venduti e quando; b) l'attuare tali decisioni acquistando e vendendo i titoli (9) e

c) una serie di servizi di carattere più amministrativo connessi alla detenzione dei titoli.

19. Con la prima questione pregiudiziale, il giudice nazionale desidera sapere se le prestazioni di servizi di cui alle lettere a) e b), considerate congiuntamente, rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva IVA. Per rispondere a tale questione occorrerà verificare, tra l'altro, se «[essi] form[ino] un insieme distinto, valutato globalmente, che abbia l'effetto di adempiere alle funzioni specifiche ed essenziali di un servizio descritto da tale disposizione» (10).

20. Con la seconda questione pregiudiziale – ancora nell'ottica di valutare la possibilità di un'esenzione ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f) – il giudice nazionale chiede chiarimenti in merito alla giurisprudenza relativa al trattamento IVA delle prestazioni collegate nei casi in cui una prestazione possa essere considerata come «principale» e l'altra, o le altre, come «accessoria» o «accessorie», cosicché insieme devono essere considerate una prestazione unica (11). In base alla sua formulazione, la questione sembra riferirsi principalmente al rapporto tra le prestazioni indicate sopra sub a) e sub b), per le quali la Deutsche Bank calcola il compenso separatamente. Tuttavia, le argomentazioni contenute nell'ordinanza di rinvio suggeriscono che il giudice nazionale intende riferirsi anche alle prestazioni sub c), il cui compenso pare essere incluso in quello previsto per a) e b).

21. Esiste un chiaro e stretto collegamento tra le due questioni che, in effetti, potrebbero essere considerate come una singola questione. Pertanto, inizierò ad esaminarle insieme, trattando uno degli aspetti della prima questione pregiudiziale e rispondendo alla seconda questione. Successivamente mi occuperò dell'aspetto principale della prima questione pregiudiziale e, infine, della terza questione pregiudiziale, che si riferisce a una disposizione diversa della direttiva IVA.

Rapporto tra le prestazioni descritte (prima e seconda questione pregiudiziale)

22. Tutte le parti che hanno presentato osservazioni scritte concordano che la gestione del portafoglio, come descritta nell'ordinanza di rinvio, dovrebbe essere considerata come una singola operazione economica o, quantomeno, godere di un trattamento IVA indifferenziato sulla base della prestazione principale fornita. Esse ammettono che sia possibile scomporre la prestazione in più componenti, quali la strutturazione del portafoglio, la valutazione dei mercati, l'acquisto e la vendita di titoli, la tenuta dei conti e così via, ma sostengono che il «prodotto» venduto ricomprende tutti questi servizi e che il cliente ha interesse a beneficiare di una prestazione unica piuttosto che di una moltitudine di sottoprestazioni. In aggiunta, esse concordano nel ritenere che gli aspetti meramente amministrativi della prestazione costituiscano una parte più contenuta o accessoria e che non dovrebbero incidere sulla classificazione generale.

23. Condivido tale posizione.

24. È giurisprudenza costante che, quando un'operazione è costituita da una serie di elementi, si devono anzitutto prendere in considerazione tutte le circostanze per determinare se ci si trovi di fronte a due o più cessioni distinte o ad un'unica cessione. Anche se ciascuna operazione deve essere considerata di regola come autonoma e indipendente, un'operazione costituita da un'unica cessione sotto il profilo economico non deve essere artificialmente divisa in più parti per non alterare la funzionalità del sistema dell'IVA. In talune circostanze, inoltre, più prestazioni formalmente distinte, che potrebbero essere fornite separatamente, devono essere considerate come un'unica operazione quando non sono indipendenti. Si ha un'unica cessione i) quando due o più elementi ceduti sono a tal punto strettamente connessi da formare un'unica cessione economica indissociabile la cui scomposizione avrebbe carattere artificiale, o ii) quando uno o più elementi costituiscono la cessione principale, mentre altri elementi sono considerati accessori. In particolare, una prestazione è accessoria rispetto a una prestazione principale quando essa non

costituisce per la clientela un fine a sé stante, bensì il mezzo per fruire, nelle migliori condizioni, del servizio principale offerto dal prestatore. Benché competa al giudice nazionale valutare la situazione di fatto in un caso particolare, la Corte di giustizia può fornire a tale giudice alcune linee guida di interpretazione del diritto dell'Unione che possano consentirgli di pronunciarsi sul caso (12).

25. Il giudice del rinvio sembra ritenere che la prestazione relativa all'acquisto e alla vendita di titoli [che ho indicato sopra come b) al paragrafo 18 e seguenti] debba essere considerata accessoria rispetto alla gestione patrimoniale [menzionata come a)] se non fosse che la Corte, nella sentenza RLRE Tellmer Property (13), ha sottolineato che le prestazioni di pulizia, da essa considerate come distinte dalla locazione di proprietà a uso abitativo, possono essere rese da un soggetto terzo e/o fatturate separatamente.

26. A mio avviso, l'approccio corretto non consiste nell'iniziare ad esaminare quale delle due prestazioni che ho indicato come a) e b) sia da ritenere principale e quale accessoria, bensì nell'esaminare innanzitutto se esse siano così strettamente connesse da formare oggettivamente una sola prestazione economica indissociabile, la cui scomposizione avrebbe carattere artificiale. Ritengo che esse siano così strettamente connesse.

27. Il governo tedesco ha rilevato che, nella giurisprudenza, la valutazione relativa al fatto se due o più elementi formino una singola prestazione economica è stata condotta partendo dal punto di vista del consumatore medio (14). Concordo con tale impostazione. Benché in alcune di queste sentenze la Corte abbia utilizzato anche il termine «oggettivamente» in tale contesto, la posizione di un consumatore medio nei confronti di una prestazione è, per definizione, un criterio obiettivo rispetto al punto di vista soggettivo di un particolare cliente con riguardo a una particolare operazione. Aggiungo peraltro che, nella sentenza Bog e a., la Corte ha osservato che occorre tener conto degli «elementi qualitativamente preponderanti» dal punto di vista del consumatore (15).

28. Dal punto di vista del cliente medio che si avvale di prestazioni quali quelle in esame – un individuo con un considerevole capitale da investire, ma privo del tempo e/o dell'esperienza richiesta per gestirlo adeguatamente per proprio conto – le prestazioni collegate, da me indicate come a) e b), in base alla descrizione di cui all'ordinanza di rinvio, formano una prestazione unica e indivisibile.

29. Non intendo affermare che a) e b) sono prestazioni talmente inseparabili da non poter essere offerte singolarmente. Al contrario, un investitore che desideri sapere come gestire al meglio il proprio portafoglio, ma sia disponibile ad effettuare da solo le operazioni, potrebbe ricercare un servizio di consulenza, salvo poi assumere in proprio le decisioni concrete. Di contro, un investitore che sappia cosa acquistare e cosa vendere e quando farlo, ma che voglia evitare di affrontare le difficoltà legate all'attuazione delle operazioni, potrebbe incaricare un intermediario solo per quest'ultimo fine. Diversamente rispetto a queste due situazioni, il contratto di gestione del portafoglio offerto dalla Deutsche Bank, come descritto nell'ordinanza di rinvio, viene concepito per coloro che cercano una prestazione unica.

30. Inoltre, benché possano essere offerte separatamente, né a), né b), da sole, possono servire ad uno scopo logico. Decidere il miglior approccio da adottare quanto all'acquisto, alla vendita e alla detenzione di titoli potrebbe essere inutile se esso non fosse seguito da un qualche effetto; e l'effettuazione – o meno, a seconda dei casi – di vendite o acquisti sarebbe lasciata sostanzialmente al caso se non fosse preceduta da un processo decisionale razionale e informato. La decisione di acquistare o di vendere, o la decisione di non farlo, sono così strettamente connesse all'azione compiuta – o non compiuta – in modo avveduto da essere, di fatto e di norma, le due facce della stessa moneta. È quindi piuttosto ragionevole che un investitore privo in proprio

delle risorse necessarie affidi sia la decisione, sia la sua attuazione a un terzo di sua fiducia.

31. Il semplice fatto che il contratto standard della Deutsche Bank specifichi una percentuale distinta per a) e per b) non modifica la mia valutazione. Nella sentenza RLRE Tellmer Property (16), la Corte non ha fatto ricorso al criterio della fatturazione separata per determinare se si trattasse di una singola prestazione o di prestazioni distinte. Essa piuttosto ha evidenziato detto aspetto per ribadire la diversa natura della locazione di appartamenti ai conduttori rispetto alla attività di pulizia delle parti comuni degli edifici a uso abitativo in questione. Nella sentenza Bog e a. (17), la Corte ha altresì evidenziato che quando un'impresa di catering fornisce pasti, posate, stoviglie, tavoli e personale di servizio, l'esistenza di una prestazione unica non dipende dalla circostanza che l'impresa di catering emetta una sola fattura riguardante l'insieme degli elementi o che, al contrario, emetta fatture separate per diversi elementi. E – pur trattandosi di un aspetto che dovrà essere verificato dal giudice nazionale competente – la Deutsche Bank ha affermato in udienza che la remunerazione complessiva veniva suddivisa per ragioni storiche legate alla tassazione dei profitti, cosicché detta suddivisione non rifletteva il valore reale delle voci in relazione alle quali veniva nominalmente addebitata.

32. Se le prestazioni sub a) e b), quando collegate, devono essere considerate come una sola prestazione economica indissociabile la cui scomposizione avrebbe carattere artificiale – pur potendo essere fornite come prestazioni separate in altre circostanze – esse formano chiaramente una prestazione principale rispetto alla quale i servizi a maggior carattere amministrativo che ho indicato come c) hanno natura accessoria. In base agli atti, detti servizi comprendono l'effettuazione dei pagamenti connessi alle operazioni, l'incasso degli interessi maturati sui titoli e la rendicontazione di entrambe le voci al cliente. Essi vengono offerti unitamente alla prestazione principale per comodità o, nel linguaggio della giurisprudenza, come un «mezzo per fruire nelle migliori condizioni» di detta prestazione. Pertanto dovrebbero godere del medesimo trattamento IVA.

33. La questione è, tuttavia, se le prestazioni sub a) e b), nel loro insieme, rientrino nell'ambito di applicazione dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva IVA.

Classificazione delle prestazioni con riguardo all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f) (prima questione pregiudiziale)

34. La Deutsche Bank e la Commissione sostengono che le prestazioni in parola sono esenti ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva IVA; l'amministrazione finanziaria e i governi tedesco, olandese e del Regno Unito affermano il contrario. Le considerazioni si riferiscono, tra l'altro, ai principi che disciplinano l'interpretazione della direttiva IVA e, in tale contesto, allo scopo dell'esenzione in parola quale una delle esenzioni previste per le operazioni finanziarie.

35. Secondo la giurisprudenza, le esenzioni di cui agli articoli 131—137 della direttiva IVA costituiscono nozioni autonome del diritto dell'Unione europea, che mirano ad evitare divergenze nell'applicazione da uno Stato membro all'altro del sistema dell'IVA. Le espressioni utilizzate devono essere interpretate in modo restrittivo in quanto le esenzioni integrano delle eccezioni al principio generale secondo cui l'IVA viene riscossa su ogni prestazione effettuata a titolo oneroso da un soggetto passivo. Tuttavia, l'interpretazione di tali termini deve essere conforme agli obiettivi perseguiti da dette esenzioni e rispettare i requisiti del principio di neutralità fiscale relativo al sistema comune dell'IVA, che impedisce di trattare prestazioni analoghe, in concorrenza tra di loro, in maniera diversa sotto il profilo dell'IVA (18). Un'interpretazione restrittiva non significa così che i termini utilizzati debbano essere interpretati in modo da privare tali esenzioni dei loro effetti (19).

36. Né il preambolo della direttiva IVA o quello della sesta direttiva, ad essa precedente, né la genesi legislativa di entrambi gli atti, offrono indicazioni chiare circa gli effetti perseguiti con l'esenzione per le operazioni finanziarie di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettere b)-g), della direttiva IVA (già articolo 13, parte B, lettera d), paragrafi 1-6, della sesta direttiva). Tuttavia, la Corte ha affermato che lo scopo consiste nell'attutire le difficoltà connesse alla determinazione della base imponibile e dell'importo dell'IVA detraibile, nonché nell'evitare un aumento del costo del credito al consumo (20). Più in particolare, lo scopo dell'esenzione prevista all'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), per le operazioni relative alla gestione di fondi comuni d'investimento è quello di incoraggiare l'investimento di capitali dei piccoli investitori in fondi d'investimento. Essa mira a garantire che il sistema comune dell'IVA sia fiscalmente neutro quanto alla scelta tra l'investimento diretto in titoli e quello mediante organismi di investimento collettivo (21).

37. La Corte non ha affermato nulla di simile con riguardo allo specifico obiettivo dell'esenzione prevista all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f). Essa ha tuttavia delimitato l'ambito di applicazione di detta esenzione. Per rientrare in tale ambito di applicazione le prestazioni rese, valutate globalmente, devono formare un insieme distinto, che sia idoneo a svolgere le funzioni specifiche ed essenziali di un servizio descritto in detta disposizione. Solo operazioni intese a creare, modificare o estinguere i diritti e le obbligazioni delle parti in relazione ai titoli sono esenti, e non le prestazioni amministrative che non modificano la situazione o le operazioni che comportano la messa a disposizione di informazioni finanziarie. Il termine «negoiazione» si riferisce ad un'attività fornita da un intermediario che non occupa il posto di una parte in un contratto relativo a un prodotto finanziario e la cui attività è diversa dalle prestazioni contrattuali tipiche fornite dalle parti di un siffatto contratto. È un servizio reso ad una parte contrattuale e remunerato da quest'ultima come distinta attività di mediazione (22).

38. Sono giunta alla conclusione che le prestazioni in parola, valutate globalmente, formano un insieme distinto. Detto insieme ha l'effetto di adempiere le funzioni specifiche ed essenziali descritte all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f)? È importante che la Corte fornisca una risposta chiara. La prassi varia considerevolmente da uno Stato membro all'altro, con effetti deleteri per l'armonizzazione del sistema comune dell'IVA e per la concorrenza all'interno dell'UE.

39. In primo luogo, con riguardo alla natura di «insieme distinto», l'amministrazione finanziaria e i governi tedesco, olandese e del Regno Unito ritengono che l'aspetto essenziale della gestione del portafoglio sia rappresentato dalla competenza specifica con la quale viene stabilita la struttura del portafoglio e che fonda le decisioni adottate, a seconda del caso, di acquistare o vendere i titoli, o di non intervenire riguardo agli stessi. L'esercizio della competenza specifica può portare ad operazioni che creano, modificano o estinguono i diritti e le obbligazioni delle parti in relazione ai titoli, ma dette operazioni sono meramente accessorie rispetto alla funzione principale di garantire il rendimento atteso dall'investimento dell'acquirente e/o l'incremento di valore di quest'ultimo.

40. Per la Deutsche Bank e la Commissione, tuttavia, l'aspetto essenziale della prestazione consiste nell'acquisto e vendita attivi dei titoli in linea con la strategia scelta. Per quanto essenziale, la competenza specifica di per sé è una mera preconditione per tale attività, dal momento che l'interesse dell'investitore è rappresentato dal fatto che le operazioni necessarie siano poste in essere. La Deutsche Bank aggiunge che l'obbligazione contrattuale consiste nell'applicare la strategia scelta e non nell'ottenere una determinata rendita o un determinato incremento del valore. Inoltre, perfino quando viene deciso di lasciare un titolo provvisoriamente inalterato, l'esercizio della competenza specifica è ancora potenzialmente *atto* a modificare la situazione giuridica e finanziaria tra le parti interessate (23).

41. In linea con la mia analisi del rapporto tra gli aspetti che compongono la prestazione

complessiva fornita, è la prestazione nel suo insieme che deve essere esaminata per verificare se rientri o meno nell'ambito di applicazione dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva IVA.

42. Parte della prestazione complessiva si riferisce a operazioni che *di fatto* creano, modificano o estinguono diritti e obbligazioni delle parti relativi ai titoli. La parte restante (impiego della competenza finanziaria specifica rilevante), sebbene *atta* a condurre ad azioni che creano, modificano o estinguono diritti e obbligazioni, può anche non portare a detto risultato.

43. Concordo con l'amministrazione finanziaria e con i governi che hanno presentato osservazioni nel ritenere che è quest'ultimo aspetto a definire la natura della prestazione complessiva dal punto di vista del cliente. Un cliente che sceglie una particolare strategia di investimento ha interesse a vedere applicata detta strategia. Se i titoli vengono effettivamente acquistati o venduti è meno importante per il soggetto di cui trattasi rispetto alla sicurezza che il suo investimento è, in qualsiasi momento, strutturato in conformità di detta strategia. Il cliente vuole essere sicuro che tutte le operazioni siano compiute al momento giusto, ma anche che non verranno effettuati acquisti o vendite quando è preferibile astenersi dal farlo. Come è stato osservato in occasione dell'udienza, il ruolo preponderante della «competenza specifica» rispetto alle «operazioni», quale componente della prestazione, è confermato dal fatto che la remunerazione è unicamente basata sul valore dell'investimento interessato e su di essa non incide il numero o il volume delle operazioni che possono essere compiute.

44. In secondo luogo, è pacifico che, benché le prestazioni in parola non rientrino nell'ambito di applicazione dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), della direttiva IVA (che prevede l'esenzione a favore della gestione di fondi comuni d'investimento), esse sono essenzialmente l'equivalente di detta gestione con riguardo però a patrimoni individuali anziché a fondi comuni. Tuttavia, l'accordo su detto aspetto ha condotto ad argomentazioni divergenti.

45. La Deutsche Bank e la Commissione rilevano che un investitore il quale desidera che il suo patrimonio sia amministrato in modo competente può scegliere tra una gestione del portafoglio del tipo qui in esame (almeno fino a quando dispone di un capitale sufficiente a rendere conveniente un tale servizio) e l'investimento in un fondo comune (a prescindere dall'entità del capitale), trattandosi in entrambi i casi di alternative all'investimento diretto in titoli. Anche se i fattori che possono influenzare la sua scelta sono svariati, un diverso trattamento IVA potrebbe condurlo a scegliere la soluzione non soggetta a tassazione. Ciò distorcerebbe la concorrenza tra prestazioni simili in violazione del principio di neutralità dell'IVA. Poiché la gestione di fondi comuni è esentata ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), e gli investimenti diretti lo sono alla luce dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), la gestione di un portafoglio individuale dovrebbe anch'essa essere esentata in base alla norma da ultimo citata.

46. I governi tedesco, olandese e del Regno Unito sostengono, di contro, che la previsione di un'esplicita esenzione per la gestione dei fondi *comuni* di investimento implica necessariamente che, in relazione alla gestione patrimoniale *individuale*, trovi applicazione il principio generale secondo cui l'IVA viene riscossa su ogni prestazione effettuata a titolo oneroso da un soggetto passivo; e se la gestione patrimoniale in generale fosse stata contemplata dall'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), non sarebbe stato necessario prevedere all'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), un'esplicita esenzione per i fondi comuni. Essi rimandano anche all'affermazione della Corte nella sentenza *Abbey National* (24), secondo cui l'esenzione indicata all'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), è volta ad incoraggiare l'investimento di capitali dei *piccoli* investitori in fondi d'investimento; non sussiste la volontà di agevolare coloro che dispongono di capitale sufficiente per ricorrere a servizi di gestione del portafoglio.

47. Pur comprendendo appieno la logica alla base della posizione assunta dalla Deutsche

Bank e dalla Commissione e pur non ritenendo irragionevole il risultato da loro sostenuto, sono propensa a ritenere che, allo stato, l'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva IVA non esenti i servizi di gestione del portafoglio del tipo in parola. È possibile che una futura modifica si esprima chiaramente a favore dell'esenzione, ma si tratta di una questione che deve essere definita dal Consiglio, in seno al quale le proposte della Commissione sono ancora oggi oggetto di discussione (25).

48. Tale opinione è fondata sugli elementi di seguito esposti.

49. In primo luogo, è vero che le prestazioni offerte, considerate nel loro insieme, comprendono le operazioni sui titoli, ivi inclusa la loro negoziazione. Presi singolarmente, questi aspetti sarebbero esentati in base all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f). Tuttavia, è l'altra componente a caratterizzare la prestazione, vale a dire la raccolta e l'impiego di studi sul mercato insieme alle informazioni e alla competenza specifica preesistenti, al fine di adottare decisioni informate in merito alla gestione di ciascun portafoglio titoli in linea con la strategia individuale scelta. È pacifico che quest'ultimo elemento, se considerato come una prestazione indipendente, non può essere fatto rientrare nell'esenzione di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f).

50. Di conseguenza, non si può ritenere che la prestazione in esame, valutata globalmente, costituisca un insieme distinto, la cui essenza mira ad adempiere le funzioni specifiche ed essenziali descritte in questa disposizione. In base al suo contenuto, l'ambito di applicazione dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), si limita all'effettuazione o negoziazione di transazioni atte a creare, modificare o estinguere diritti e obbligazioni delle parti riguardo ai titoli (26). La prestazione qui in esame forma un insieme *distinto* e, pertanto, non può essere semplicemente assimilata ad uno dei suoi elementi costitutivi. Tuttavia, il fatto che il suo elemento predominante sia l'acquisizione e l'uso di competenza specifica al fine di adottare decisioni informate significa che essa non rientra nelle funzioni specifiche ed essenziali descritte all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f).

51. In secondo luogo, è difficile giungere ad una chiara interpretazione teleologica dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), da cui sia possibile dedurre che la disposizione – valutata da sola, nel contesto del gruppo di esenzioni previste per le operazioni finanziarie o nel contesto dell'intero elenco di esenzioni di cui all'articolo 135 – sia intesa nel senso di ricomprendere i servizi di gestione del portafoglio del genere di cui alla presente fattispecie.

52. Considerato singolarmente, l'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), non contiene indicazioni circa le finalità perseguite. L'unico indizio – privo però di utilità – consiste nel fatto che le operazioni sui titoli riguardanti beni materiali sono escluse dall'esenzione. Le sentenze della Corte hanno semplicemente sottolineato che l'esenzione è limitata all'attuazione o alla negoziazione di operazioni idonee a creare, modificare o estinguere diritti o obbligazioni.

53. Per quanto attiene agli obiettivi generali individuati dalla Corte in merito all'esenzione delle operazioni finanziarie (27), i servizi in parola non sembrano presentare alcuna difficoltà connessa alla determinazione della base imponibile o dell'importo detraibile [diversamente dalle operazioni su titoli sottostanti, che sono esplicitamente esentate in base all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f)], né la tassazione comporterebbe un aumento del costo del credito al consumo. Inoltre (anche qui, diversamente da quanto accade per le operazioni sottostanti), ricorrendo alle parole dell'avvocato generale Ruiz-Jarabo, la gestione del portafoglio non sembra rientrare tra le «operazioni che, data la loro frequenza e abitudine, costituiscono un elemento fondamentale dei sistemi finanziari e, pertanto, dell'attività economica degli Stati membri» (28). E se lo scopo iniziale era quello di mantenere le esenzioni previste in precedenza negli Stati membri (29), occorre osservare che la gestione del portafoglio era tassata in tutti gli Stati membri originari prima del 1972 (30).

54. Da una valutazione globale dell'elenco delle esenzioni di cui all'articolo 135, paragrafo 1, emerge con chiarezza che non si può individuare una finalità comune. Le cessioni previste, oltre alle «operazioni finanziarie» già considerate, riguardano elementi diversi tra loro, quali i francobolli, il gioco d'azzardo, le cessioni di suolo, nonché l'affitto e la locazione di beni immobili.

55. Malgrado le considerazioni della Commissione in udienza, neppure la genesi legislativa dell'articolo 13, parte B, lettera d), paragrafo 5, della sesta direttiva mi sembra offrire particolari indicazioni a tal proposito. A quanto pare, la clausola «La presente esenzione non copre le prestazioni di servizi relative a tali operazioni», assente nella proposta originaria, era stata infatti introdotta (31) su indicazione del Parlamento, per poi essere nuovamente eliminata dal Consiglio. Tuttavia, in mancanza di indicazioni più esplicite, tali ripensamenti possono essere interpretati come compatibili con entrambe le posizioni.

56. Di conseguenza – tenuto conto anche della necessità di interpretare le esenzioni in modo restrittivo, quali eccezioni alla regola fondamentale secondo cui l'IVA è riscossa su ogni prestazione effettuata a titolo oneroso da un soggetto passivo – non posso affermare che l'obiettivo perseguito dall'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva IVA imponga di inserire la gestione del portafoglio individuale nell'ambito di applicazione dell'esenzione da esso prevista.

57. Resta tuttavia la questione della neutralità fiscale tra l'articolo 135, paragrafo 1, lettere f) e g).

58. È vero che la Corte ha affermato che il principio di neutralità fiscale, inerente al sistema dell'IVA, impedisce di trattare diversamente ai fini IVA cessioni analoghe tra loro in concorrenza e che l'esenzione di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), mira a garantire detta neutralità riguardo alla scelta tra l'investimento diretto in titoli e l'investimento mediante organismi di investimento collettivo (32).

59. Condivido altresì il fatto che la gestione del portafoglio concorre, almeno in un certo qual modo, con entrambe tali modalità di investimento. Come è divenuto ancor più chiaro in occasione dell'udienza, tuttavia, la scelta operata da ciascun investitore – se dispone di beni sufficienti tali da consentirgli la possibilità di scegliere – dipende da un numero considerevole di fattori, di cui il trattamento IVA costituisce solo un esempio (33). Anche se, talvolta, il trattamento IVA può essere preso in considerazione, non è chiaro se, in definitiva, la tassazione, con il suo corollario della detraibilità dell'imposta a monte, sia necessariamente molto meno vantaggiosa per il cliente rispetto all'esenzione nel contesto della quale l'IVA a monte è compresa nel prezzo delle prestazioni senza possibilità di recuperarla. Come evidenziato in occasione dell'udienza, sia la gestione del portafoglio, sia i fondi comuni di investimento attraggono grandi investitori che possono essere soggetti passivi di imposta con diritto a detrazione.

60. Inoltre, mentre il principio di neutralità fiscale in materia di IVA può spiegare il rapporto tra le esplicite esenzioni previste sia per l'investimento diretto, sia per la gestione dei fondi comuni di investimento, non ritengo che esso possa ampliare l'ambito di applicazione di un'esenzione prevista espressamente, in assenza di un chiaro riferimento letterale a tale effetto. Come osservato dal governo tedesco in occasione dell'udienza, non si tratta di un principio fondamentale o di una regola di diritto primario che può incidere sulla validità di un'esenzione, ma di un principio di interpretazione che deve essere applicato unitamente al principio di interpretazione restrittiva dell'esenzione e come limite a esso. Dalla giurisprudenza emerge chiaramente che le attività in un certo qual modo comparabili e in concorrenza tra loro possono godere di un diverso trattamento ai fini IVA, laddove ciò sia espressamente previsto (34). Inoltre, se tutte le attività parzialmente in concorrenza tra loro dovessero godere dello stesso trattamento IVA – dato che praticamente ogni attività si sovrappone in una qualche misura a un'altra – si finirebbe per eliminare tutte le differenze di trattamento IVA. Un simile risultato porterebbe (presumibilmente) all'eliminazione di tutte le esenzioni, dato che il sistema dell'IVA è unicamente finalizzato alla tassazione delle operazioni.

61. Di contro, gli argomenti connessi dei governi tedesco e olandese, sostenuti dall'amministrazione finanziaria e dal Regno Unito – vale a dire che l'esenzione prevista per la gestione di fondi comuni di investimento comporta che la gestione patrimoniale individuale non sia esentata e che, se la gestione patrimoniale in generale fosse contemplata dall'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), non ci sarebbe stato bisogno di prevedere l'esenzione a favore della gestione dei fondi comuni – mi sembrano particolarmente convincenti.

62. Tuttavia, in occasione dell'udienza, la Commissione ha osservato che, mentre la gestione di fondi comuni di investimento (vale a dire, l'equivalente della gestione del portafoglio oggetto del presente caso) è – alla luce dell'interpretazione della Commissione – già esente in base all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), l'esenzione di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera g), è necessaria per escludere l'assoggettamento a tassazione di operazioni quali l'emissione e il rimborso di partecipazioni (quote) di tali fondi, quando non sono negoziate sui mercati borsistici. Tuttavia non vedo come si possa ritenere che, solo perché dette operazioni sono specifiche dei fondi comuni di investimento e non hanno un equivalente nella gestione di portafoglio individuale, esse non debbano essere coperte dall'esenzione ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), se detta esenzione di fatto copre i servizi di gestione patrimoniale in generale, a prescindere dalla forma del finanziamento – come dovrebbe essere, qualora si portasse l'interpretazione della Commissione alle sue conseguenze.

63. Alla luce delle considerazioni precedenti, ritengo che i servizi di gestione del portafoglio del tipo in esame nel procedimento principale non rientrino nell'esenzione di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f).

Luogo delle prestazioni (terza questione pregiudiziale)

64. All'epoca del procedimento principale, l'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva IVA prevedeva che il luogo delle prestazioni di «operazioni bancarie, finanziarie e assicurative», se rese a favore di clienti stabiliti al di fuori della Comunità o a soggetti passivi stabiliti nella Comunità ma al di fuori dal paese del prestatore, era essenzialmente quello in cui il destinatario aveva stabilito la sede della sua attività economica o il suo luogo di residenza.

65. Il Bundesfinanzhof, insieme a tutte le parti che hanno presentato osservazioni alla Corte, ritiene che l'espressione «operazioni bancarie, finanziarie e assicurative» ai sensi dell'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), ricomprenda tutte le operazioni elencate all'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g). Se, come ho ritenuto, i servizi di gestione del portafoglio del tipo in parola non rientrano in nessuna di tali esenzioni, occorre chiarire se esse siano comunque coperte dall'articolo 56, paragrafo 1, lettera e).

66. Quasi tutte le parti che hanno presentato osservazioni ritengono che le prestazioni in parola rientrino nell'ambito di applicazione dell'articolo 56, paragrafo 1, lettera e). Il loro ragionamento si basa sull'ampia formulazione della disposizione e sull'assenza di ogni riferimento all'articolo 135 della stessa direttiva o ad altre norme di diritto dell'Unione che possano limitare l'ambito di applicazione della frase.

67. Solo il governo tedesco dissente. Esso richiama la sentenza nel caso *Swiss Re Germany Holding* (35) nella quale la Corte ha affermato 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 in quelli che erano, all'epoca dei fatti, l'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), e l'articolo 135, paragrafo 1, lettera a), della direttiva IVA non sono definite in modo diverso a seconda che siano impiegate nell'una o nell'altra di dette disposizioni. A suo parere, questo ragionamento dovrebbe trovare applicazione per analogia alle «operazioni finanziarie». Solo un simile approccio, applicato in modo uniforme, potrebbe garantire una certezza del diritto sufficiente per evitare il rischio di una doppia tassazione o della mancata tassazione.

68. Non ne sono convinta.

69. Il ragionamento svolto nella sentenza *Swiss Re Germany Holding* si basa sul fatto che l'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), e l'articolo 135, paragrafo 1, lettera a), utilizzano sostanzialmente gli stessi termini con riguardo all'assicurazione: «operazioni assicurative comprese le operazioni di riassicurazione» e «operazioni di assicurazione e di riassicurazione». Detti termini identici devono essere interpretati in modo uniforme per evitare una doppia tassazione o la mancata tassazione. Non esiste però un simile parallelismo tra le operazioni «bancarie» e «finanziarie» di cui all'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), e le operazioni indicate all'articolo 135, paragrafo 1, lettere b)-g). Nessuna delle disposizioni da ultimo citate impiega i termini «bancario» o «finanziario». Le transazioni elencate hanno una natura chiaramente finanziaria e molte di esse sono poste in essere verosimilmente da banche, pur non essendo sempre così, e sono ben lontane dal costituire un'elencazione esaustiva di tutte le transazioni che possono essere effettuate da una banca o descritte come finanziarie.

70. Se l'ambito d'applicazione dell'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), coincidesse perfettamente con quello dell'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g), ciò sarebbe di poca o

nessuna utilità. Tutte le cessioni coperte da quest'ultima disposizione sono esplicitamente esentate dall'IVA. Dal momento che in relazione a dette cessioni non viene applicata né detratta l'imposta, il loro luogo di prestazione è in larga misura irrilevante ai fini dell'IVA.

71. A tal proposito, il governo tedesco ha sostenuto in udienza che dal momento che la decisione di esentare o meno una cessione è rimessa alle autorità dello Stato membro in cui la medesima ha luogo, occorre individuare innanzitutto il luogo della prestazione. Tuttavia, questo approccio sembra essere circolare, dal momento che richiede una pronuncia sull'esenzione [inclusione nell'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g)] per determinare lo Stato membro le cui autorità sono competenti a stabilire se la cessione è esentata. Esso non tiene neppure conto del fatto che, in base all'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), il luogo della prestazione può essere situato al di fuori della Comunità. In ogni caso, è inverosimile che il legislatore emani una norma specifica con il solo scopo di individuare l'autorità competente ad esentare una cessione, se detta cessione è esentata in tutti gli Stati membri.

72. Da ultimo, una lettura congiunta dell'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera l), e dell'articolo 135, paragrafo 2, lettera d), indica che la locazione di casseforti viene fatta rientrare nelle «operazioni bancarie, finanziarie e assicurative» ai fini dell'articolo 56 e nell'«affitto e locazione di beni immobili» ai fini dell'articolo 135.

73. Ne desumo che l'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), copre almeno qualche prestazione ulteriore rispetto a quelle indicate all'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g). La questione è se esse comprendano anche i servizi di gestione del portafoglio del tipo in esame.

74. Ritengo che, in linea con la formulazione dell'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), e con la giurisprudenza della Corte, detta questione richieda una risposta affermativa. La gestione del portafoglio è un servizio di natura finanziaria. La formulazione dell'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), è ampia ed esclude unicamente la locazione di casseforti dal suo ambito di applicazione. La Corte ha costantemente ritenuto che l'articolo 9, paragrafo 2, della sesta direttiva [il cui quinto trattino era identico all'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva IVA] non debba essere interpretato in modo restrittivo (36). Pertanto, non vi è alcun motivo di escludere dal suo ambito di applicazione altri servizi di natura finanziaria rispetto alla locazione di casseforti (se, infatti, si tratta di un servizio di natura finanziaria). Né, come osservato dalla Commissione sottolineando che le nozioni autonome nella direttiva IVA devono essere interpretate nel solo contesto del sistema comune dell'IVA, vi è motivo di ricorrere ad altre norme dell'Unione, come ad esempio la direttiva 2004/39 (37), cui ha fatto riferimento il giudice del rinvio.

Conclusione

75. Alla luce di tutte le considerazioni sin qui esposte, suggerisco alla Corte di rispondere alle questioni proposte dal Bundesgerichtshof nel modo seguente:

1) Le prestazioni di gestione del portafoglio del tipo oggetto della causa principale costituiscono, a fini IVA, una prestazione unica.

2) Tali prestazioni non rientrano nell'ambito di applicazione dell'esenzione di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva del Consiglio 2006/112/CE, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto.

3) Le «operazioni bancarie, finanziarie e assicurative» di cui all'articolo 56, paragrafo 1, lettera e), della direttiva 2006/112 non sono solo quelle elencate all'articolo 135, paragrafo 1, lettere a)-g), ma includono, tra l'altro, i servizi di gestione del portafoglio del tipo oggetto del procedimento principale.

1 – Lingua originale: l'inglese.

2 – Direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto (GU L 347, pag. 1).

3 – V., in precedenza, l'articolo 9, paragrafo 2, lettera e), quinto trattino, della 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; in prosieguo: la «sesta direttiva»); v., ora, l'articolo 59, lettera e), della direttiva IVA, che trova applicazione solo in relazione ai clienti al di fuori dell'Unione.

4 – L'articolo 15, paragrafo 2, si riferisce a determinati diritti sui beni immobili.

5 – Anche se alcune versioni linguistiche ricorrono, in luogo del termine «comuni», a un aggettivo equivalente a «speciali», è chiaro che la disposizione si riferisce unicamente ai fondi comuni (v., ad esempio, la sentenza del 4 maggio 2006, Abbey National (C-169/04, Racc. pag. I-4027, punti 53 e segg.); v., inoltre, il paragrafo 15 sottostante.

6 – In precedenza, l'articolo 13, parte B, lettera d), paragrafi 5 e 6, della sesta direttiva.

7 – Rispettivamente, COM(2007) 747 def. e COM(2007) 746 def.

8 – V. il fascicolo interistituzionale 2007/0267 (CNS) reperibile all'indirizzo <http://register.consilium.europa.eu>. La più recente relazione della Presidenza sui progressi relativi alle proposte di direttiva del Consiglio e di regolamento sul trattamento IVA dei servizi assicurativi e finanziari (documento del Consiglio 18650/11 del 14 dicembre 2011) manifestava un certo grado di soddisfazione per i progressi già compiuti e la determinazione a proseguire gli sforzi volti a raggiungere un accordo comune.

9 – È pacifico che le vendite e gli acquisti in sé sono «operazioni (...) relative (...) [a] titoli» esenti ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva IVA. La prestazione qui in esame comporta che la transazione venga effettuata per conto del cliente.

10 – V., ad esempio, la sentenza del 22 ottobre 2009, Swiss Re Germany Holding (C-242/08, Racc. pag. I-10099, punto 45 e la giurisprudenza ivi citata).

11 – V., ad esempio, la sentenza del 10 marzo 2011, Bog e a. (C-497/09, C-499/09, C-501/09 e C-502/09, Racc. pag. I-1457, punto 54 e segg. e la giurisprudenza ivi citata).

12 – V., ad esempio, sentenze del 27 ottobre 2005, Levob Verzekeringen e OV Bank (C-41/04, Racc. pag. I-9433, punti 19-23); del 29 marzo 2007, Aktiebolaget NN (C-111/05, Racc. pag. I-2697, punti 21-23); del 2 dicembre 2010, Everything Everywhere (C-276/09, Racc. pag. I-12359, punti 21-26), e Bog e a. (cit. alla nota 11, punti 51-55).

13 – Sentenza dell'11 giugno 2009, RLRE Tellmer Property (C-572/07, Racc. pag. I-4983, punti da 22 a 24).

14 – V. sentenze del 25 febbraio 1999, CPP (C-349/96, Racc. pag. I-973, punto 29); Levob Verzekeringen (cit. alla nota 12, punti 20 e 22); del 21 giugno 2007, Ludwig (C-453/05, Racc. pag. I-5083, punto 17); dell'11 febbraio 2010, Graphic Procédé (C-88/09, Racc. pag. I-1049, punto 20) ed Everything Everywhere (cit. alla nota 12, punto 26).

15 – Cit. alla nota 11, punto 76. Detta affermazione si riferiva, effettivamente, alla classificazione come prestazione di beni o di servizi, ma ritengo che lo stesso criterio trovi ugualmente applicazione in caso di classificazione come singola prestazione o prestazioni distinte.

16 – Cit. alla nota 13.

17 – Cit. alla nota 11; v. punto 57 e la giurisprudenza ivi citata.

18 – La nozione di neutralità viene impiegata in due sensi nel contesto dell'IVA. Da un lato, l'IVA è neutrale nei suoi effetti sui soggetti passivi, in quanto questi ultimi non devono sostenere in proprio il peso dell'imposta; dall'altro, come in questo caso, non andrebbe applicata in modo differente così da comportare una distorsione della concorrenza tra prestazioni analoghe.

19 – V., ad esempio, sentenze del 10 marzo 2011, Skandinaviska Enskilda Banken (C-540/09, Racc. pag. I-1509, punti 19 e 20 e giurisprudenza ivi citata), ed Everything Everywhere (cit. alla nota 12, punto 31 e giurisprudenza ivi citata).

20 – V. sentenza Skandinaviska Enskilda Banken, cit. alla nota 19, punto 21 e la giurisprudenza ivi citata, nonché le conclusioni dell'avvocato generale Jääskinen del 16 dicembre 2010, paragrafo 22 e giurisprudenza ivi citata. V. le conclusioni dell'avvocato generale Ruiz-Jarabo del 12 luglio 2001, nella causa CSC (C-235/00, Racc. pag. I-10237, paragrafi 24 e 25), il quale ha ritenuto che la volontà fosse quella di escludere «operazioni che, data la loro frequenza ed abitudine, costituiscono un elemento fondamentale dei sistemi finanziari e, pertanto, dell'attività economica degli Stati membri». La dottrina ha sostenuto che, nel dettaglio, le esenzioni di cui alla sesta direttiva riflettevano essenzialmente le regole nazionali in vigore (specialmente in Francia) prima del 1977; v., ad esempio, Amand, C. e Lenoir, V., «Pro rata deduction by financial institutions – gross margin or interest?», *International VAT Monitor* 2006, pag. 17; de la Feria, R., «The EU VAT treatment of insurance and financial services (again) under review», *EC Tax Review* 2007, pag. 74; Henkow, O., *Financial activities in European VAT*, Kluwer Law International, 2008, pagg. 87-90.

21 – Vale a dire «fondi comuni di investimento», ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera g). V. sentenza Abbey National (cit. alla nota 5, punto 62). Il riferimento ai *piccoli* investitori è stato omissso nella sentenza successiva del 28 giugno 2007, JP Morgan Fleming Claverhouse (C-363/05, Racc. pag. I-5517, punto 45). La più recente relazione della Presidenza sui progressi relativi alla proposta di modifica della direttiva (v. nota 8) stabilisce che «[a]lcuni Stati membri ritengono (...) che l'esenzione debba limitarsi ai fondi di investimento che raccolgono il risparmio di piccoli investitori».

22 – V. sentenza CSC (cit. alla nota 20, punti 25, 28, 38 e 39).

23 – V. sentenza Skandinaviska Enskilda Banken (cit. alla nota 19, punti 31 e 32).

24 – Cit. alla nota 5, punto 62.

25 – V. *supra*, paragrafo 7 e nota 8.

26 – V. *supra*, paragrafo 37 e nota 22.

- 27 – V. supra, paragrafo 36.
- 28 – V. supra, nota 20.
- 29 – V. supra, nota 20.
- 30 – V. Hutchings, G., *Les opérations financières et bancaires et la taxe sur la valeur ajoutée*, Commission des Communautés européennes, Collection études, Série concurrence – Rapprochement des législations n°22, Bruxelles, 1973.
- 31 – V. le modifiche alla proposta in GU 1974, C 121, pag. 34, in particolare, pag. 37.
- 32 – V. supra, paragrafo 36.
- 33 – L'analogia, rilevata da diverse parti, con la differenza intercorrente tra la sartoria su misura e gli abiti già pronti, illustra in qualche modo una situazione di parziale concorrenza come quella tra le due tipologie di investimenti, ma costituisce una semplificazione eccessiva.
- 34 – V., ad esempio, la sentenza del 29 ottobre 2009, NCC Construction Danmark (C-174/08, Racc. pag. I-10567, punti 36 e segg.) e le conclusioni dell'avvocato generale Bot del 18 giugno 2009, paragrafi 47-54.
- 35 – Cit. alla nota 10, punti 31 e 32.
- 36 – V., ad esempio, sentenza del 26 settembre 1996, Dudda (C-327/94, Racc. pag. I-4595, punto 21), e Levob Verzekering (cit. alla nota 12, punto 34 e giurisprudenza ivi citata).
- 37 – Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU L 145, pag. 1).