



Regime IVA della consulenza in materia di investimenti di cui all'art. 1, comma 5, lett. f), del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. TUF)

Il d.lgs. 17 settembre 2007, n. 164, di attuazione della Direttiva 2004/39/CE (c.d. Direttiva MiFID di livello 1), ha ricompreso la “consulenza in materia di investimenti” tra i servizi di investimento c.d. principali, per i quali è richiesto il rilascio di un'autorizzazione. In particolare, come chiarito nel considerando 3) della Direttiva MiFID di livello 1, stante la sempre maggiore dipendenza degli investimenti dalle raccomandazioni personalizzate e la conseguente necessità di rafforzare la tutela a favore degli investitori, si è ritenuto opportuno riservare l'esercizio professionale dell'attività di consulenza ai soli intermediari abilitati alla prestazione dei servizi di investimento.

Al riguardo, l'art. 1, comma 5-septies, del TUF definisce la consulenza in materia di investimenti come “la prestazione di raccomandazioni personalizzate a un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario”. In particolare, la consulenza è personalizzata “quando è presentata come adatta per il cliente o è basata sulla considerazione delle caratteristiche del cliente”. Non costituisce raccomandazione personalizzata quella “diffusa al pubblico mediante canali di distribuzione”.

In merito all'oggetto dell'attività di consulenza, la Direttiva 2006/73/CE (Direttiva MiFID di livello 2), al par. 2 dell'art. 52, precisa che la raccomandazione deve riguardare la realizzazione di una delle operazioni di seguito indicate:

- a) comprare vendere, sottoscrivere, scambiare, riscattare, detenere un determinato strumento finanziario o assumere garanzie nei confronti dell'emittente rispetto a tale strumento;
- b) esercitare o non esercitare qualsiasi diritto conferito da un determinato strumento finanziario a comprare, vendere, sottoscrivere, scambiare o riscattare uno strumento finanziario.

Come emerge dalla citata disposizione, la consulenza personalizzata deve riguardare uno specifico strumento finanziario. Al riguardo, il considerando 81) della Direttiva MiFID di livello 2 chiarisce che “una consulenza generica in merito ad un tipo di strumento finanziario non è una consulenza in materia di investimenti ai fini della direttiva 2004/39/CE, in quanto la presente direttiva specifica che, ai fini della direttiva 2004/39/CE, la consulenza in materia di investimenti è limitata alla consulenza in merito a determinati strumenti finanziari”.

La consulenza in materia di investimenti di cui all'art. 1, comma 5, lett. f), del TUF si caratterizza per i seguenti elementi:

- la raccomandazione deve essere personalizzata e cioè presentata come adatta per il cliente o basata sulle sue caratteristiche personali;
- la stessa deve riguardare un determinato strumento finanziario (ad esempio azioni od obbligazioni emesse dalla società X o y).



L'elemento della "personalizzazione" e l'oggetto specifico dell'attività consentono di distinguere la consulenza in materia di investimenti dalla c.d. consulenza generica che, in quanto servizio accessorio ai sensi dell'art. 1, comma 6, lett. f), del TUF, non è riservata ai soggetti abilitati. Rientrano in quest'ultima fattispecie le raccomandazioni in merito ad un tipo di strumento finanziario (ad esempio, azioni, obbligazioni), che siano destinate ad pubblico o diffuse mediante canali di distribuzione nonché quelle rese dall'impresa di investimento prima o nel corso di qualsiasi servizio o attività di investimento (c.d. consulenza incidentale).

Per quanto concerne il trattamento ai fini IVA del servizio di consulenza in materia di investimenti così come individuata dall'art. 1, comma 5-*septies*, del TUF e dalla normativa comunitaria, si evidenzia come il primo comma dell'art. 10 del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 (d'ora in poi solo "d.P.R. n. 633") non prevede alcuna fattispecie di esenzione specifica. Si tratta, pertanto, di stabilire se il predetto servizio sia riconducibile ad una delle fattispecie di esenzione già previste dalla norma citata.

Considerato che, secondo la definizione fornita dalla normativa MiFID, la consulenza personalizzata in materia di investimenti, per essere tale, deve riguardare "*una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario*", si è dell'avviso che detta attività sia riconducibile tra "*le prestazioni di mandato, mediazione e intermediazione*" relative ad operazioni finanziarie esenti di cui al n. 9) e al n. 4) all'art. 10, primo comma, del d.P.R. n.633 in quanto collegata ad un'operazione finanziaria esente.

Tale interpretazione risulta, peraltro, in linea con la definizione della nozione di servizi di intermediazione fornita nella proposta di Regolamento del Consiglio, recante disposizioni di applicazione della Direttiva 2006/112/CE per quanto riguarda i servizi assicurativi e finanziari, presentata dalla Commissione (doc. COM (2007) 746 definitivo del 28 novembre 2007) proprio per "*garantire un'applicazione più uniforme del vigente sistema di imposta sul valore aggiunto*".

Al riguardo, infatti, l'art. 10, par. 1, lett. c), della proposta di Regolamento prevede che danno luogo ad una distinta attività di mediazione anche le attività consistenti nella "*prestazione di una consulenza che implica conoscenze specializzate riguardo ad un servizio assicurativo o finanziario esente*".

In buona sostanza, la "*consulenza in materia di investimenti*" deve ritenersi esente da IVA se ed in quanto la stessa sia collegata ad un'operazione finanziaria esente ai sensi del n. 9) e del n.4) del citato art. 10, primo comma, del d.P.R. n. 633.