Raccolta della giurisprudenza

CONCLUSIONI DELL'AVVOCATO GENERALE
LAILA MEDINA
presentate il 12 maggio 2022 [1]

Causa C-250/21

Szef Krajowej Administracji Skarbowej
contro
O. Fundusz lnwestycyjny Zamknięty reprezentowany przez O S.A.

[domanda di pronuncia pregiudiziale proposta dal Naczelny Sąd Administracyjny (Corte suprema amministrativa, Polonia)]

«Rinvio pregiudiziale – Imposta sul valore aggiunto (IVA) – Direttiva 2006/112/CE – Articolo 2, paragrafo 1, lettera c) – Tassazione dei servizi a titolo oneroso – Nesso diretto tra i servizi prestati e il corrispettivo ricevuto dal soggetto passivo – Articolo 135, paragrafo 1, lettera b) – Esenzione per la "concessione (…) di crediti" – Cartolarizzazione sintetica – Contratto di sub-partecipazione»

1. Nel caso in esame il Naczelny Sąd Administracyjny (Corte suprema amministrativa, Polonia) ha sottoposto alla Corte una questione relativa al trattamento ai fini dell'imposta sul valore aggiunto (IVA) di un'operazione da effettuare nell'ambito di un contratto di sub-partecipazione.

2. In sintesi, secondo il contratto di sub-partecipazione previsto dal soggetto passivo di cui trattasi nel procedimento principale, alla conclusione del contratto il fondo d'investimento A versa immediatamente alla banca B (in prosieguo: il «cedente») un importo. In cambio di tale pagamento, la banca B, che ha prestato denaro a C (in prosieguo: il «debitore principale»), si impegna a versare al fondo d'investimento A (in prosieguo: il «sub-partecipante») i proventi ottenuti dal cedente in base al contratto di prestito originario, stipulato con il debitore principale. Sebbene il flusso di cassa e il rischio vengano rimossi dal bilancio del cedente e trasferiti al fondo d'investimento interessato nel caso di specie, il cedente mantiene la proprietà legale delle attività.

3. Più precisamente, si chiede alla Corte di stabilire se i servizi forniti da un fondo d'investimento in forza del contratto di sub-partecipazione di cui trattasi costituiscano «concessione e (...) negoziazione di crediti nonché (...) gestione di crediti da parte di chi li ha concessi», ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112/CE [2]. Se così fosse, tali servizi rientrerebbero nell'esenzione dall'IVA prevista da detta disposizione. A mio parere, tale questione ha importanti implicazioni pratiche per la legislazione relativa ai valori mobiliari, poiché la risposta che la Corte fornirà potrebbe influenzare il risultato e l'attrattiva di dette operazioni finanziarie, rendendo sensibile la presente causa.

[1] Lingua originale: l'inglese.

[2] Direttiva del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune [dell'IVA] (GU 2006, L 347, pag. 1).

I. Contesto normativo

A. Diritto dell'Unione europea

4. Ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettere a) e c), della direttiva 2006/112, sono soggette all'IVA, rispettivamente, «le cessioni di beni effettuate a titolo oneroso nel territorio di uno Stato membro da un soggetto passivo che agisce in quanto tale» e «le prestazioni di servizi, effettuate a titolo oneroso nel territorio di uno Stato membro da un soggetto passivo che agisce in quanto tale».

5. L'articolo 9, paragrafo 1, di tale direttiva fornisce la definizione di «soggetto passivo».

6. L'articolo 135, paragrafo 1, di detta direttiva così dispone:

«Gli Stati membri esentano le operazioni seguenti:

(...)

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

(...)

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;

(...)

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;

(...)».

B. Normativa polacca

1. Legge sull'IVA

7. L'articolo 43, paragrafo 1, punto 38, dell'ustawa o podatku od towarów i usług (legge sull'imposta sui beni e i servizi; in prosieguo: la «legge sull'IVA»)[3] , prevede che sono esenti dall'IVA i servizi di concessione di mutui o di prestiti finanziari e i servizi di intermediazione relativi alla concessione di mutui o di prestiti finanziari, nonché la gestione dei mutui o dei prestiti finanziari da parte del soggetto che concede tali mutui o prestiti finanziari. L'articolo 43,

[3] Legge sull'imposta sui beni e i servizi dell'11 marzo 2004, nella versione applicabile alla controversia di cui al procedimento principale (Dz. U. del 2011, n. 177, posizione 1054).

paragrafo 1, punto 39, della stessa legge esenta, in sostanza, la negoziazione di garanzie, fideiussioni e qualsiasi altra garanzia per operazioni finanziarie e assicurative e la gestione delle garanzie sui prestiti da parte dell'ente concedente.

2. Legge sui fondi d'investimento

8. L'articolo 183, paragrafo 4, dell'ustawa o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi [4] (in prosieguo: la «legge sui fondi d'investimento») riguarda i contratti di sub-partecipazione. Tale disposizione così recita:

«Un contratto relativo al trasferimento ad un fondo di tutte le prestazioni ricevute dal cedente della cartolarizzazione o dal beneficiario dei crediti cartolarizzati derivanti da un determinato portafoglio di crediti o da determinati crediti (contratto di sub-partecipazione) dovrebbe contenere l'obbligazione di tali soggetti a trasferire al fondo:

1) tutti i proventi sui crediti cartolarizzati;

2) la somma capitale dei crediti cartolarizzati;

3) le somme ricevute a titolo di escussione di garanzie dei crediti cartolarizzati – nell'ipotesi in cui il soddisfacimento del cedente o del beneficiario del credito cartolarizzato sia avvenuto mediante l'escussione di garanzie».

II. Controversia nel procedimento principale e questione pregiudiziale

9. Il fondo d'investimento interessato nel caso di specie è un fondo non standardizzato ai sensi dell'articolo 183 della legge sui fondi d'investimento. Esso prevede di stipulare contratti di sub-partecipazione con banche o altri fondi per l'acquisto dei proventi dei crediti da prestiti in qualità di sub-partecipante. Al fine di accertare se i servizi inclusi in tali contratti siano esenti da IVA, il fondo d'investimento ha chiesto al Minister Finansów (in prosieguo: il «Ministro delle Finanze») di pronunciarsi nel caso concreto sull'interpretazione dell'articolo 43, paragrafo 1, punti 38 e 39, della legge sull'IVA.

10. Nella sua domanda, il fondo d'investimento ha dichiarato che le caratteristiche essenziali della sub-partecipazione sono le seguenti:

– il cedente si impegna a trasferire al sub-partecipante tutti i proventi dei prestiti indicati nel contratto di sub-partecipazione;

– in cambio di tale trasferimento, il sub-partecipante versa al cedente un importo contrattualmente stabilito;

– i crediti da prestiti posti alla base della sub-partecipazione rimangono nel patrimonio del cedente;

[4] Legge sui fondi d'investimento e sulla gestione dei fondi d'investimento alternativi del 27 maggio 2004 (Dz. U. del 2004, posizione 157, come modificata).

– la sub-partecipazione ha una duplice finalità: fornire liquidità al cedente e coprire il rischio di credito del cedente, in quanto il rischio associato a determinate attività è trasferito al fondo di investimento;

– la differenza tra l'importo pagato al cedente e l'importo ottenuto dal sub-partecipante per i proventi dei crediti per la durata del contratto costituisce la remunerazione del sub-partecipante.

11. Il fondo d'investimento sostiene che, tenuto conto del fatto che i servizi previsti dal contratto di sub-partecipazione assicurano la liquidità, essi devono essere trattati come un mutuo o un prestito finanziario che rientra nell'esenzione prevista dall'articolo 43, paragrafo 1, punto 38, della legge sull'IVA. In alternativa, la funzione predominante è la copertura del rischio di credito, nel qual caso detti servizi dovrebbero rientrare nell'esenzione prevista dall'articolo 43, paragrafo 1, punto 39, della legge sull'IVA.

12. Con un'interpretazione nel caso concreto emessa il 30 dicembre 2015,
il Ministro delle finanze ha respinto le argomentazioni del fondo d'investimento. Esso ha ritenuto che le operazioni descritte dal ricorrente nell'istanza per interpello relativa all'interpretazione nel caso concreto non rientrassero in nessuna delle esenzioni IVA previste dall'articolo 43, paragrafo 1, punti 38 e 39, della legge sull'IVA. Pertanto, i servizi che il fondo d'investimento doveva fornire nell'ambito del contratto di sub-partecipazione dovevano essere assoggettati all'IVA all'aliquota ordinaria del 23%.

13. Il fondo d'investimento ha impugnato l'interpretazione nel caso concreto del 30 dicembre 2015 dinanzi al Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie (Tribunale amministrativo del voivodato di Varsavia, Polonia) che, con sentenza del 25 maggio 2017, ha annullato l'interpretazione. Detto giudice ha ritenuto che l'obiettivo di un contratto di sub-partecipazione sia quello di assicurare al cedente l'accesso a somme di denaro che possono essere utilizzate dallo stesso liberamente. In cambio della messa a disposizione dei fondi alla banca, il fondo d'investimento riceve i proventi dei crediti oggetto del contratto di sub-partecipazione. Tali proventi sono simili agli interessi pagati nell'ambito di un contratto di prestito. Di conseguenza, detto giudice ha ritenuto che il contratto di sub-partecipazione costituisca uno strumento finanziario simile a un contratto di prestito che rientra nell'ambito dell'esenzione prevista dall'articolo 43, paragrafo 1, punto 38, della legge sull'IVA.

14. Lo Szef Krajowej Administracji Skarbowej (Direttore dell'amministrazione tributaria nazionale, Polonia;in prosieguo: l'«amministrazione tributaria») ha presentato un ricorso contro tale sentenza dinanzi al giudice del rinvio, il Naczelny Sąd Administracyjny (Corte suprema amministrativa).

15. Secondo il giudice del rinvio, da un punto di vista economico, non vi è dubbio che i servizi forniti nell'ambito del contratto di sub-partecipazione di cui trattasi costituiscano uno strumento di finanziamento, poiché il loro obiettivo principale è quello di consentire al cedente di utilizzare i fondi messi a sua disposizione. Il cedente, in cambio, deve trasferire al sub-partecipante i proventi dei crediti oggetto del contratto.

16. A questo proposito, il giudice del rinvio sottolinea che un contratto di sub-partecipazione è simile a un contratto di mutuo con il quale un mutuatario acquista mezzi finanziari dal mutuante e si obbliga a rimborsarli dopo un determinato periodo. Il corrispettivo che il sub-partecipante riceve in base al contratto di sub-partecipazione è rappresentato dalla differenza tra l'importo

che ha pagato al cedente e l'importo che ottiene, nel periodo di vigenza del contratto, sotto forma di proventi dei crediti. Concettualmente, il vantaggio economico ricevuto dal sub-partecipante corrisponde al meccanismo degli interessi in un contratto di mutuo.

17. Il giudice del rinvio rileva, tuttavia, che il contratto di sub-partecipazione di cui trattasi presenta alcune caratteristiche che lo distinguono da un contratto di mutuo, come il fatto che i prestiti sottostanti restano nel patrimonio del cedente e che il contratto di sub-partecipazione definisce chiaramente la fonte che sarà utilizzata per soddisfare il sub-partecipante. Inoltre, in caso di inadempimento da parte del debitore del cedente, al sub-partecipante non spetta alcun diritto nei confronti del cedente per quanto riguarda gli importi residui dovuti.

18. Di conseguenza, il giudice del rinvio nutre dubbi sulla questione se il contratto di sub-partecipazione in esame possa essere trattato, ai fini dell'IVA, analogamente a un contratto di mutuo o di prestito.

19. In tale contesto, il Naczelny Sąd Administracyjny (Corte suprema amministrativa) ha deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre alla Corte la seguente questione pregiudiziale:

«Se l'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della [direttiva 2006/112] debba essere interpretato nel senso che l'esenzione prevista da tale disposizione in relazione alle operazioni di concessione di crediti, di negoziazione di crediti o di gestione di crediti si applica anche al contratto di sub-partecipazione descritto nel procedimento principale».

III. Procedimento dinanzi alla Corte

20. La decisione di rinvio, datata 27 ottobre 2020, è pervenuta alla cancelleria della Corte il 21 aprile 2021.

21. Osservazioni scritte sono state presentate alla Corte dall'amministrazione tributaria, dal governo polacco e dalla Commissione europea. La Corte ha posto alle parti una serie di quesiti scritti a cui l'amministrazione tributaria e la Commissione hanno risposto il 24 febbraio 2022. L'amministrazione tributaria, il governo polacco e la Commissione hanno presentato osservazioni orali all'udienza tenutasi il 24 marzo 2022.

IV. Valutazione

22. Con la sua questione, il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se l'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112 debba essere interpretato nel senso che l'esenzione da esso prevista per le operazioni relative alla concessione, alla negoziazione e alla gestione di crediti si applica alla prestazione di servizi forniti nell'ambito del contratto di sub-partecipazione di cui trattasi nel procedimento principale, in base al quale il sub-partecipante si impegna a versare immediatamente al cedente un importo in cambio dell'ottenimento, per tutta la durata di tale contratto, dei proventi dei crediti del capitale concesso in prestito al debitore principale. Il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se i vantaggi dell'operazione ottenuti dal sub-partecipante rientrino in una delle esenzioni concesse da tale disposizione.

23. Prima di esaminare tale questione, vorrei esporre le tre considerazioni che seguono. In primo luogo, l'articolo 137, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2006/112 prevede che gli Stati membri possono accordare ai loro soggetti passivi il diritto di optare per l'imposizione delle operazioni

finanziarie di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettere da b) a g), di tale direttiva. Tuttavia, sembra implicito dal rinvio pregiudiziale che, nel caso di specie, non sia stata esercitata l'opzione per l'imposizione delle operazioni finanziarie ai sensi dell'articolo 137, paragrafo 1, lettera a), di detta direttiva [5].

24. In secondo luogo, l'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112 riguarda tre categorie di esenzione, ossia la concessione, la negoziazione e la gestione di crediti. Tuttavia, è pacifico che, ai presenti fini, è rilevante solo l'esenzione elencata in tale disposizione relativamente alla «concessione (…) di crediti», poiché è chiaro che l'operazione di cui trattasi non comporta né «la negoziazione» né «la gestione di crediti».

25. In terzo luogo, poiché l'oggetto del procedimento principale riguarda un'interpretazione tributaria relativa a un'operazione futura, e non una specifica pretesa tributaria relativa a un'operazione passata, la domanda di pronuncia pregiudiziale descrive l'operazione di cui trattasi in termini piuttosto generici. Nelle loro osservazioni scritte e orali, le parti hanno fatto riferimento al contesto normativo polacco pertinente e ad alcuni aspetti generali di un'operazione in tale contesto. Tuttavia, ai fini delle presenti conclusioni, alcune informazioni risultano mancanti e spetta al giudice del rinvio accertare l'esatta natura dell'operazione di cui trattasi.

26. Per rispondere alla questione sollevata dal giudice del rinvio, è necessario accertare se l'operazione di sub-partecipazione di cui trattasi costituisca un'operazione soggetta all'IVA. Affronterò poi l'interpretazione dell'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112, utilizzando i metodi classici di interpretazione della Corte.

A. Operazione soggetta all'IVA

27. Come prima cosa, ricordo che, secondo l'articolo 2, paragrafo 1, lettera c), della direttiva 2006/112, le prestazioni di servizi effettuate a titolo oneroso nel territorio di uno Stato membro da un soggetto passivo che agisce in quanto tale sono soggette all'IVA [6].

28. A mio parere, nel caso di specie chiaramente non è oggetto di controversia il requisito relativo al soggetto passivo, poiché il fondo d'investimento agisce nell'ambito della sua attività economica, ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 1, primo comma, della direttiva 2006/112 [7]. Per quanto riguarda il requisito del corrispettivo, sebbene non sia in discussione che l'operazione di sub-partecipazione prevista dal fondo d'investimento verrebbe effettuata «a titolo oneroso», tale qualificazione è meno evidente nel caso di specie a causa della giurisprudenza della Corte.

29. Al riguardo, la Corte ha già affermato che una prestazione di servizi è effettuata «a titolo oneroso» ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera c), della direttiva 2006/112, ed è quindi soggetta all'IVA, solo se esiste un *nesso diretto* tra i servizi prestati e il corrispettivo ricevuto dal soggetto passivo [8].

[5] L'articolo 137, paragrafo 1, lettera a), della direttiva 2006/112 prevede che gli Stati membri possono accordare ai loro soggetti passivi il diritto di optare per l'imposizione delle operazioni finanziarie di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettere da b) a g), di detta direttiva.

[6] L'articolo 24, paragrafo 1, della direttiva 2006/112 definisce la prestazione di servizi come «ogni operazione che non costituisce una cessione di beni».

[7] Ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 1, primo comma, della direttiva 2006/112, si intende per soggetto passivo chiunque esercita, in modo indipendente e in qualsiasi luogo, un'attività economica siffatta.

[8] Sentenze del 7 ottobre 2010, Loyalty Management UK e Baxi Group (C-53/09 e C-55/09, EU:C:2010:590, punto 51 e giurisprudenza ivi citata), e del 26 settembre 2013, Serebryannay vek (C-283/12, EU:C:2013:599, punto 37).

30. Tale nesso diretto risulta acclarato qualora tra il prestatore e il destinatario intercorra un rapporto giuridico nell'ambito del quale avvenga uno scambio di reciproche prestazioni e il compenso ricevuto dal prestatore costituisca il controvalore effettivo del servizio prestato al beneficiario [9]. Inoltre, la Corte ha già dichiarato che, al fine di determinare se una prestazione di servizi è effettuata a titolo oneroso, è irrilevante se la remunerazione assume la forma di versamento di una provvigione o pagamento di spese specifiche [10].

31. Nel caso di specie di cui al procedimento principale, dal fascicolo trasmesso alla Corte risulta chiaro che, nell'ambito del contratto di sub-partecipazione di cui trattasi, esiste un rapporto giuridico sinallagmatico tra il sub-partecipante e il cedente.

32. Al momento della conclusione del contratto, la prestazione reciproca comporta il pagamento immediato di un importo da parte del sub-partecipante al cedente, che in cambio si impegna a trasferire al sub-partecipante i proventi dei crediti del capitale prestato. Pertanto, mi sembra che il sub-partecipante debba essere remunerato per la fornitura di un servizio mediante il quale fornisce liquidità al cedente e presta protezione contro il rischio di credito associato all'esposizione ai prestiti sottostanti. La remunerazione del sub-partecipante per l'operazione è la differenza tra l'importo pagato immediatamente e l'importo dei proventi dei crediti che il cedente trasferisce al sub-partecipante. Stipulando un contratto di questo tipo, il sub-partecipante si aspetta che il primo dei due importi sia inferiore al secondo.

33. Ciò premesso, devo constatare che, nella fase di attuazione di tale contratto, l'adempimento del cedente dipende dall'adempimento del debitore principale, il che rende tali flussi finanziari dipendenti da un terzo che non è direttamente legato dal contratto di sub-partecipazione [11]. Tuttavia, ai fini della determinazione dell'esistenza di una remunerazione, tale fatto non ha di per sé alcuna rilevanza.

34. Vale la pena di notare che, per quanto riguarda l'acquisizione di crediti, si sono avute due cause degne di nota: le sentenze MKG-Kraftfahrzeuge-Factoring [12] e GFKL Financial Services [13]. Nella prima, la Corte ha ritenuto che un'operazione con cui un operatore acquisti crediti assumendo il rischio d'insolvenza dei debitori, in cambio di una remunerazione, costituisce un ricupero dei crediti escluso dall'esenzione prevista dall'articolo 13, parte B, lettera d), della sesta direttiva (ora articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112) [14].

35. Nella sentenza GFKL Financial Services [15] la Corte ha esaminato l'acquisto, da parte di un operatore, di crediti in sofferenza. Essa ha statuito che un operatore che acquisti, a proprio rischio, crediti in sofferenza ad un prezzo inferiore al loro valore nominale non effettua una prestazione di servizi a titolo oneroso e non compie un'attività economica che ricade nella sfera

9 Sentenza del 22 ottobre 2015, Hedqvist (C-264/14, EU:C:2015:718, punto 27 e giurisprudenza ivi citata).

10 Sentenza del 14 luglio 1996, First National Bank of Chicago (C-172/96, EU:C:1998:354, punto 33).

11 Detta questione sarà trattata al paragrafo 60 delle presenti conclusioni.

12 Sentenza del 26 giugno 2003 (C-305/01, EU:C:2003:377).

13 Sentenza del 27 ottobre 2011 (C-93/10, EU:C:2011:700). In tale sentenza la Corte ha interpretato l'articolo 2, paragrafo 1, 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 d'affari — Sistema comune di imposta sul valore aggiunto: base imponibile uniforme (GU 1977, L 145, pag. 1, in prosieguo: la «sesta direttiva», che corrisponde all'articolo 2, paragrafo 1, lettere a) e c), della direttiva 2006/112.

14 Sentenza del 26 giugno 2003, MKG-Kraftfahrzeuge-Factoring (C-305/01, EU:C:2003:377, punto 80).

15 Sentenza del 27 ottobre 2011 (C-93/10, EU:C:2011:700).

di applicazione della sesta direttiva qualora la differenza tra il valore nominale dei crediti ed il loro prezzo di acquisto rifletta il valore economico effettivo dei crediti medesimi al momento della loro cessione [16].

36. A questo proposito, è opportuno rilevare, come hanno fatto l'amministrazione tributaria nelle sue risposte alle interrogazioni scritte e le parti in udienza, che le circostanze del caso di specie sono molto diverse da quelle che hanno dato luogo alla sentenza GFKL Financial Services [17].

37. In primo luogo, il caso di cui trattasi non riguarda l'acquisto di un credito, tanto meno di un credito in sofferenza, da parte del fondo d'investimento che agisce in qualità di sub-partecipante, ma piuttosto un trasferimento dei proventi relativi ai crediti. In altre parole, a differenza dei fatti nella causa GFKL Financial Services, il sub-partecipante non acquista i crediti in sofferenza ad un prezzo inferiore al loro valore nominale [18]. Inoltre, nel caso di specie, non vi è alcuna modifica del credito stesso, nel senso che, in base al contratto di sub-partecipazione, il cedente di una sub-partecipazione rimane creditore del debitore principale, mentre il sub-partecipante acquista dal cedente unicamente un credito per il pagamento degli importi trasferiti al cedente dal debitore principale nell'ambito del rapporto di prestito originario.

38. In secondo luogo, nel caso di specie, per quanto riguarda l'eventuale sussistenza di una prestazione di servizi al cedente, non solo il sub-partecipante acquista i prodotti (i proventi dei crediti) di un portafoglio di prestiti, ma si impegna altresì a sopportare il rischio di insolvenza del debitore principale, non avendo, nel contempo, alcun diritto di agire nei confronti del cedente per l'insolvenza. Di conseguenza, risulta che il cedente ottiene un vantaggio che va al di là della semplice ricezione del valore nominale dei crediti di un portafoglio di prestiti.

39. In terzo luogo, i crediti che erano in discussione nel procedimento che ha dato origine alla sentenza GFKL Financial Services [19] costituivano crediti in sofferenza, mentre l'oggetto del contratto di sub-partecipazione riguarda crediti ancora esigibili e il cui recupero quindi non può essere determinato al momento dell'effettuazione del pagamento anticipato da parte del sub-partecipante.

40. Pertanto, benché spetti al giudice nazionale accertare l'esistenza di un nesso diretto tra il servizio prestato e il pagamento, ai fini dell'analisi che precede, ritengo che in forza del contratto di sub-partecipazione in questione vi sia una prestazione di servizi specifica fornita dal sub-partecipante. Il cedente remunera il sub-partecipante trasferendo i proventi dei crediti dei prestiti originari. L'operazione in questione comporta una prestazione di servizi a titolo oneroso avente un nesso diretto con tale prestazione, ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera c), della direttiva 2006/112, che la rende un'operazione soggetta all'IVA.

41. Passerò ora ad esaminare se i servizi forniti dal sub-partecipante possano rientrare nell'esenzione prevista dall'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), di tale direttiva.

16 Punto 26 di tale sentenza.

17 Sentenza del 27 ottobre 2011, C-93/10, EU:C:2011:700.

18 Ibidem.

19 Ibidem.

B. Interpretazione dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112

1. I principi dell'interpretazione dell'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112

42. In primo luogo, occorre ricordare che le esenzioni di cui all'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112 sono nozioni autonome del diritto dell'Unione, che mirano ad evitare divergenze nell'applicazione del sistema dell'IVA da uno Stato membro all'altro, e che devono essere collocate nel contesto generale del sistema comune dell'IVA [20].

43. In secondo luogo, i termini utilizzati per descrivere le esenzioni previste dall'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112 devono essere interpretati restrittivamente, in quanto esse costituiscono deroghe al principio generale secondo cui l'IVA è riscossa per ogni prestazione di servizi effettuata a titolo oneroso da un soggetto passivo [21]. Tuttavia, questa regola d'interpretazione restrittiva non significa che i termini utilizzati per definire le suddette esenzioni debbano essere interpretati in modo da privare le esenzioni stesse degli effetti da esse ricercati [22].

44. In terzo luogo, l'interpretazione delle suddette esenzioni deve essere conforme agli obiettivi perseguiti dalle esenzioni previste dall'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112 e deve rispettare le prescrizioni derivanti dal principio di neutralità fiscale inerente al sistema comune dell'IVA [23]. Da quest'ultimo principio discende che gli operatori devono poter scegliere il modello organizzativo per loro più conveniente dal punto di vista strettamente economico, senza correre il rischio che le loro operazioni vengano escluse dall'esenzione prevista da tale disposizione [24].

45. È alla luce delle considerazioni che precedono che occorre esaminare la questione se i servizi forniti nell'ambito del contratto di sub-partecipazione di cui trattasi rientrino nell'ambito delle operazioni esenti di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112.

2. Nozione di «concessione (…) di crediti» ai fini dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112

46. Secondo giurisprudenza costante, ai fini dell'interpretazione di una disposizione del diritto dell'Unione, si deve tener conto non soltanto della lettera della stessa, ma anche del suo contesto e degli scopi perseguiti dalla normativa di cui essa fa parte [25]. Occorre quindi procedere ad un'interpretazione letterale, sistematica e teleologica dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112, tenendo conto della giurisprudenza esistente della Corte relativa a tale articolo e dei principi di interpretazione che disciplinano il sistema comune dell'IVA [26].

[20] Sentenze del 25 luglio 2018, DPAS (C-5/17, EU:C:2018:592, punto 28 e giurisprudenza ivi citata), e del 2 luglio 2020, Blackrock Investment Management (UK), C-231/19, EU:C:2020:513, punto 21).

[21] V., in tal senso, sentenze del 19 dicembre 2018, Mailat (C-17/18, EU:C:2018:1038, punto 37), e dell'8 ottobre 2020, United Biscuits (Pensions Trustees) e United Biscuits Pension Investments (C-235/19, EU:C:2020:801, punto 29).

[22] V., tra le altre, sentenze del 18 novembre 2004, Temco Europe, C-284/03, EU:C:2004:730, punto 17) e del 21 febbraio 2013, Žamberk (C 18/12, EU:C:2013:95, paragrafo 19).

[23] Sentenza del 13 gennaio 2022, Termas Sulfurosas de Alcafache (C-513/20, EU:C:2022:18, punto 25 e giurisprudenza ivi citata).

[24] Sentenza del 2 luglio 2020, Blackrock Investment Management (UK) (C-231/19, EU:C:2020:513, punto 50 e giurisprudenza ivi citata).

[25] Sentenza del 10 settembre 2014, Ben Alaya (C-491/13, EU:C:2014:2187, punto 22 e giurisprudenza ivi citata).

[26] V. supra, paragrafi da 42 a 45.

a) Interpretazione letterale

1) Giurisprudenza relativa all'espressione «concessione (…) di crediti» ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112

47. Secondo una giurisprudenza consolidata, l'espressione «concessione (…) di crediti» ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112 deve essere interpretata in senso ampio, di modo che la sua portata non può essere limitata ai soli prestiti e crediti concessi da organismi bancari e finanziari [27].

48. Inoltre, nella sentenza Muys' en De Winter's Bouw- en Aannemingsbedrijf [28], la Corte ha ritenuto che la suddetta espressione ricomprendesse un finanziamento concesso da un fornitore di beni sotto forma di dilazione del pagamento [29]. In seguito, la Corte ha ritenuto, con un approccio analogo [30], che la «concessione (…) di crediti» consistesse, tra l'altro, nella messa a disposizione di capitale a fronte di remunerazione [31]. La Corte ha osservato che pur se tale remunerazione è garantita dal pagamento di interessi, non si possono escludere altre forme di corrispettivo. Pertanto, è stato statuito che il finanziamento anticipato dell'acquisto di beni in cambio di una maggiorazione dell'importo rimborsato dal beneficiario di tale finanziamento rientra nella suddetta esenzione [32]. Inoltre, la Corte ha stabilito che la concessione di un «credito» consiste «nella messa a disposizione di un capitale, debitamente retribuito con il pagamento di interessi, o in un pagamento differito del prezzo di acquisto di un bene concesso da un fornitore, dietro pagamento di interessi su tale credito» [33].

49. A questo proposito, devo sottolineare che la Corte ha dichiarato che le operazioni esenti a norma dell'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112, comprese quelle che rientrano nella lettera b), vengono definite in funzione della *natura* delle prestazioni di servizi fornite e non in funzione del prestatore o del destinatario del servizio, di modo che l'applicazione di dette esenzioni non dipende dallo status dell'entità che fornisce tali servizi [34]. In altre parole, l'esenzione non è subordinata al requisito che l'operazione in questione sia effettuata da un certo tipo di istituto o persona giuridica, ma al requisito che tale operazione sia, per sua natura, una concessione o una negoziazione di crediti.

50. In sintesi, ai fini dell'esenzione di un'operazione ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112, devono essere soddisfatti due elementi cumulativi: capitale e remunerazione per la messa a disposizione di tale capitale, senza i quali non è applicabile l'esenzione.

[27] V., in particolare, sentenze del 15 maggio 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, punto 44), e del 18 ottobre 2018, Volkswagen Financial Services (UK) (C-153/17, EU:C:2018:845, punto 35).

[28] Sentenza del 27 ottobre 1993 (C-281/91, EU:C:1993:855).

[29] Ibidem, punto 13. V. altresì sentenze del 29 aprile 2004, EDM (C-77/01, EU:C:2004:243), e dell'8 dicembre 2016, Stock'94 (C-208/15, EU:C:2016:936).

[30] È importante notare che al punto 38 della sentenza del 17 ottobre 2019, Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867), la Corte cita il paragrafo 61 delle conclusioni dell'avvocato generale, che fa riferimento al punto 12 e segg. della sentenza Muys' en De Winter's Bouw- en Aannemingsbedrijf del 27 ottobre 1993 (C-281/91, EU:C:1993:855).

[31] V., in tal senso, sentenza del 17 ottobre 2019, Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867, punto 38).

[32] V., in tal senso, sentenza del 15 maggio 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, punti 47 e 48).

[33] V., in tal senso, sentenza del 17 ottobre 2019, Paulo Nascimento Consulting (C-692/17, EU:C:2019:867, punto 38 e giurisprudenza ivi citata).

[34] Sentenza del 15 maggio 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, punto 43 e giurisprudenza ivi citata).

2) Rapporto tra i servizi descritti

51. Dalle informazioni fornite alla Corte appare che l'operazione controversa è di natura composita, consistente nella messa a disposizione di capitali al cedente da parte del sub-partecipante e nel trasferimento, da parte del cedente, dei proventi dei crediti e del rischio di insolvenza al sub-partecipante. Tali elementi appaiono indispensabili per la realizzazione dell'operazione complessiva e sono interconnessi.

52. Pertanto, è necessario analizzare se i proventi dei crediti che il sub-partecipante ottiene dal cedente costituiscano un corrispettivo per la messa a disposizione di capitali [35]. Dalla decisione di rinvio si evince che la remunerazione del sub-partecipante consiste nella differenza tra il valore stimato dei crediti, che sembra corrispondere al loro valore nominale, e l'importo pagato immediatamente dal sub-partecipante al cedente.

53. Vale la pena notare, tuttavia, che la giurisprudenza non specifica se il corrispettivo in questione debba essere analizzato dal punto di vista del cedente, del sub-partecipante o di entrambi. Ad esempio, mentre il cedente potrebbe voler diminuire la sua esposizione al rischio, diversificare il suo portafoglio di prestiti e/o liberare il capitale regolamentare, l'obiettivo del sub-partecipante potrebbe essere quello di ottenere proventi dai debiti principali senza essere il detentore effettivo di tali debiti e senza avere alcun rapporto con un particolare debitore principale, evitando così la gestione dell'andamento del prestito.

54. A mio parere, poiché la formulazione dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112 suggerisce di porre l'accento sulla natura dell'operazione [36], è la realtà economica e commerciale che costituisce un criterio fondamentale per l'applicazione del sistema comune dell'IVA [37]. Pertanto, affinché una prestazione di servizi, come quella effettuata dal sub-partecipante, possa essere considerata come una concessione di «crediti», esente ai sensi di detta disposizione, tale prestazione deve formare un insieme distinto che abbia l'effetto di adempiere le funzioni specifiche ed essenziali di un'operazione siffatta [38]. Inoltre, secondo una giurisprudenza consolidata, la Corte tiene conto *sia* dell'obiettivo economico di tale operazione *sia* dell'interesse dei destinatari delle prestazioni [39].

55. A tale proposito, va osservato che il giudice del rinvio afferma che il servizio fornito dal sub-partecipante ha una duplice finalità economica, ossia il finanziamento dei prestiti originari e il trasferimento del rischio di credito.

3) Il finanziamento dei prestiti originari

56. Il giudice del rinvio osserva che l'operazione in questione serve a finanziare i prestiti originari [40]. A mio avviso, l'espressione «concessione (…) di crediti» ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112 è sufficientemente ampia da ricomprendere un

35 V. paragrafi da 48 a 50 delle presenti conclusioni.

36 V., per analogia, le cause citate dall'avvocato generale Szpunar nelle conclusioni presentate nella causa Volkswagen (C-153/17, EU:C:2018:305, paragrafi da 68 a 74).

37 V., in tal senso, sentenza del 22 novembre 2018, MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia (C-295/17, EU:C:2018:942, punto 43 e giurisprudenza ivi citata).

38 V., per analogia, sentenza del 17 dicembre 2020, FRANCK (C-801/19, EU:C:2020:1049, punto 45).

39 V., in tal senso, sentenza dell'8 dicembre 2016, Stock'94 (C-208/15, EU:C:2016:936, punto 29 e giurisprudenza ivi citata).

40 Si noti che il materiale presentato alla Corte non indica chiaramente se i prestiti iniziali siano prestiti futuri o presenti. Il dilemma non è stato risolto in udienza.

pagamento effettuato da un cedente a un sub-partecipante, se tale pagamento può costituire una retribuzione in cambio della messa a disposizione di capitale. Inoltre, il fatto che tale pagamento costituisca un interesse o un'altra forma di corrispettivo è irrilevante ai fini di siffatta determinazione. Trovo significativo che nella decisione di rinvio si affermi che, in linea di principio, l'importo pagato dal sub-partecipante è inferiore a quello che riceve attraverso i successivi trasferimenti dei proventi effettuati dal cedente. Con riserva di verifica da parte del giudice del rinvio, sembra che la differenza tra questi due importi costituisca effettivamente una retribuzione percepita dal sub-partecipante per la messa a disposizione del suo capitale e possa quindi essere considerata una «concessione (...) di crediti», come interpretata dalla Corte. Tuttavia, se tale retribuzione comprende anche il servizio di assunzione del rischio di credito per taluni tipi di esposizione, si potrebbe sostenere che lo scopo oggettivo dell'operazione è più del mero finanziamento del cedente.

4) Il trasferimento del rischio in relazione a un prestito sottostante

57. Dal punto di vista del cedente, al quale i servizi sono forniti e i cui interessi costituiscono un criterio fondamentale [41], l'operazione in questione costituisce uno strumento per trasferire al sub-partecipante un rischio di credito in relazione a un prestito o portafoglio di prestiti sottostante.

58. A questo proposito, il giudice del rinvio osserva che il contratto di sub-partecipazione funziona come un meccanismo di trasferimento del rischio di credito dal cedente al sub-partecipante, poiché quest'ultimo accetta di sopportare il rischio di una potenziale perdita per il cedente in relazione ai prestiti originari [42]. Si potrebbe quindi ritenere che lo scopo essenziale dell'operazione di cui trattasi sia quello di trasferire il rischio connesso ai prestiti originari [43]. A questo proposito, è importante notare che, in cambio di un pagamento immediato da parte del sub-partecipante, il cedente si impegna a trasferire i proventi dei crediti al sub-partecipante, il quale, in caso di insolvenza, finirebbe per sopportare *tutte* le perdite [44]. Poiché i prestiti originari non vengono ceduti e rimangono nel bilancio del cedente, si potrebbe persino sostenere che, dal punto di vista di quest'ultimo, gli scopi del contratto di sub-partecipazione di cui trattasi sono principalmente la gestione del rischio di credito e del capitale. In generale, è ampiamente accettato che la cartolarizzazione, a cui l'operazione di sub-partecipazione somiglia, costituisce, insieme alla vendita di prestiti o alla riassicurazione, un meccanismo di gestione del rischio [45].

59. Nel caso di specie, spetta al giudice del rinvio determinare, tenendo conto di tutte le circostanze dell'operazione di cui trattasi, se la gestione del rischio possa essere considerata come l'elemento essenziale dei servizi forniti dal sub-partecipante.

60. A questo proposito, trovo significativo che il pagamento effettuato dal cedente in forza del contratto di sub-partecipazione dipenda dall'adempimento del debitore principale. Se quest'ultimo è inadempiente, il cedente non può trasferire il pagamento al sub-partecipante, il

41 V. supra, paragrafo 54.

42 V. articolo 183, paragrafo 4, della legge sui fondi d'investimento.

43 Alcuni dei metodi di trasferimento del prestito possono essere la novazione, la cessione e la partecipazione o sub-partecipazione, che possono essere di tipo con garanzia (funded) o senza garanzia (unfunded).

44 Tale trasferimento ha luogo in quanto l'articolo 183, paragrafo 4, della legge sui fondi d'investimento prevede l'obbligo di rimettere al sub-partecipante tutti i proventi dei crediti cartolarizzati, la somma capitale dei crediti cartolarizzati e le somme ricevute a titolo di escussione di garanzie dei crediti cartolarizzati.

45 OCSE, «Facilitating Access to Finance – Discussion Paper on Credit Guarantee Schemes», OECD Publishing, 2010.

quale, a sua volta, non riceverà l'importo concordato al momento della conclusione del contratto. A tal proposito, due elementi distinguono l'operazione di cui trattasi da un contratto di credito «tradizionale». In primo luogo, l'assenza di una pretesa azionabile nei confronti del debitore principale da parte del sub-partecipante è l'elemento che caratterizza la natura triangolare dell'operazione di cui trattasi, in quanto il sub-partecipante non ha il diritto di perseguire il credito inadempiuto. In secondo luogo, in un contratto di credito «tradizionale», è normale che il debitore debba fornire garanzie e fideiussioni. In generale, le decisioni di prestito delle banche tendono a basarsi sulla quantità di garanzie disponibili [46]. Tuttavia, nell'operazione di cui trattasi, non ci sono garanzie per ridurre al minimo il rischio di perdite per il sub-partecipante in caso di inadempimento del debitore principale [47].

61. Tenuto conto della duplice finalità dell'operazione in questione e delle sue caratteristiche principali, sono del parere che l'operazione di sub-partecipazione in questione debba essere distinta dall'operazione oggetto della causa FRANCK [48]. La suddetta operazione riguardava una società commerciale impegnata nella lavorazione del tè e del caffè, che metteva fondi a disposizione di una catena di vendita al dettaglio mediante la conclusione simultanea di tre tipi di contratti. Poiché l'obiettivo economico di tale operazione consisteva nel soddisfare il fabbisogno di capitale di detta catena commerciale [49], la Corte ha ritenuto, con riserva di verifica da parte del giudice nazionale, che il vantaggio principale fosse mettere a disposizione di tale catena commerciale i fondi che la società commerciale aveva ottenuto da una società di factoring. La Corte ha dichiarato che le altre prestazioni assicurate dalla società in esecuzione dei tre tipi di contratti erano accessorie a quella principale, essendo esse prive di un oggetto diverso. È chiaro che l'operazione oggetto della causa FRANCK, a differenza dell'operazione oggetto della presente causa, non comportava un trasferimento del rischio, ma poteva costituire, ferma restando la verifica ad opera del giudice nazionale, una «concessione (…) di crediti» ai sensi dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112.

5) Conclusione provvisoria

62. Il duplice scopo dell'operazione in questione – il finanziamento del prestito principale e la gestione del rischio di credito da parte del cedente – sono prestazioni indivisibili e, ferma restando la verifica del giudice del rinvio, nessuna di tali prestazioni può essere considerata come una prestazione principale o accessoria. Sebbene entrambi i servizi possano essere offerti separatamente, è chiaro che, nell'ambito del contratto di sub-partecipazione di cui trattasi, il pagamento immediato della somma costituisce una remunerazione per l'ottenimento dei proventi dei crediti che vengono successivamente trasferiti dal cedente al sub-partecipante. Il cedente può anche accettare di cedere tali proventi in cambio del rischio trasferito al sub-partecipante. Di conseguenza, sono del parere che l'operazione di sub-partecipazione di cui

[46] Ibidem.

[47] Tale valutazione è suffragata dalla definizione di «contratto di credito» di cui all'articolo 3, punto 4, della direttiva (UE) 2021/2167 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2021 relativa ai gestori di crediti e agli acquirenti di crediti e che modifica le direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE, (GU 2021, L 438, pag. 1), che è «un contratto nella sua versione originaria, modificato o sostituito, in base al quale un ente creditizio concede un credito sotto forma di dilazione di pagamento, di prestito o di altra agevolazione finanziaria analoga». Ne consegue che la nozione di «contratto di credito», definita da tale disposizione, è particolarmente ampia. Tale definizione potrebbe, a mio avviso, ricomprendere un contratto come quello oggetto del presente procedimento, che prevede capitale in cambio di dilazioni di pagamento. Tuttavia, ancora una volta, non comprende il trasferimento del rischio, che è parte integrante del contratto di sub-partecipazione di cui trattasi.

[48] Sentenza del 17 dicembre 2020 (C-801/19, EU:C:2020:1049).

[49] Punto 28 della sentenza.

trattasi, poiché serve come mezzo di finanziamento e come metodo di trasferimento del rischio rispetto ai prestiti originari, debba essere presa in considerazione, ai fini dell'IVA, solamente nel suo complesso [50].

63. Di conseguenza, ritengo che, sebbene il servizio di finanziamento dei prestiti possa rientrare nella formulazione «concessione (…) di crediti», e quindi nell'esenzione prevista dall'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112, lo stesso non vale, invece, per il servizio fornito dal sub-partecipante che consiste nell'assunzione del rischio in caso di inadempimento del debitore principale. Tuttavia, poiché nulla nella formulazione dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112 indica che un servizio consistente nell'assunzione del rischio di credito trasferito dal cedente al sub-partecipante costituisca una concessione di «crediti», tale punto deve essere chiarito con riferimento all'impianto sistematico e agli obiettivi di tale disposizione.

b) Interpretazione sistematica

1) L'impianto sistematico dell'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112

64. Da un punto di vista sistematico, va notato che l'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112 fa riferimento a una serie di operazioni e transazioni finanziarie e bancarie diverse riguardanti crediti, strumenti negoziabili e titoli, il che può fornire orientamenti su come si debba interpretare l'espressione «concessione (…) di crediti» di cui alla lettera b) di tale disposizione. In particolare, mentre la lettera d) di tale paragrafo si riferisce alle «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», la lettera f) menziona «le operazioni (...) relative ad (...) obbligazioni e altri titoli». A mio avviso, le lettere a), c) ed e) di tale paragrafo possono essere escluse dalla presente analisi, poiché riguardano settori, operazioni o persone che non sono pertinenti per la classificazione dell'operazione di cui trattasi.

65. Nell'analizzare la portata delle lettere b), d) e f) dell'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112, sono giunta alla conclusione che la loro rispettiva portata e i loro scopi sono alquanto diversi [51].

66. In primo luogo, per quanto riguarda la «concessione (…) di crediti» di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112, come ho già osservato, la Corte ha dichiarato che essa consiste nella messa a disposizione di una somma di capitale, debitamente retribuita dal pagamento di interessi, o in una dilazione di pagamento del prezzo di acquisto di beni concordato da un fornitore in cambio del pagamento di interessi a retribuzione di tale credito [52].

67. In secondo luogo, per quanto riguarda le operazioni elencate all'articolo 135, paragrafo 1, lettera d), della direttiva 2006/112, la Corte ha statuito che le operazioni relative «ai depositi di fondi, ai conti correnti, ai pagamenti, ai giroconti, ai crediti, agli assegni e ad altri effetti commerciali» rientrano nel campo delle operazioni finanziarie e riguardano, in particolare, gli strumenti di pagamento il cui modo di funzionamento comporta un trasferimento di

[50] V., per analogia, sentenza del 19 luglio 2012, Deutsche Bank (C-44/11, EU:C:2012:484, punto 43).

[51] Le differenze si riscontrano nella formulazione [in inglese] di dette lettere. Mentre la lettera b) riguarda la «concessione (…) di crediti», la lettera d) si riferisce alle operazioni «relative» [in inglese: concerning] a talune operazioni bancarie e la lettera f) comprende le operazioni «relative a» [in inglese: in] taluni diritti e titoli [v. conclusioni presentate dall'avvocato generale Kokott nella causa Aspiro (C-40/15, EU:C:2015:850, paragrafo 26); v. altresì sentenza del 17 marzo 2016, Aspiro (C-40/15, EU:C:2016:172, punto 29)].

[52] Paragrafo 48 supra.

denaro [53]. In una recente sentenza, la Corte ha statuito che le cambiali emesse da una società dovevano essere considerate «effetti commerciali» ai sensi di tale disposizione, poiché contenevano l'obbligo per tale società, in quanto emittente, di pagare l'importo indicato al detentore alla loro scadenza [54].

68. In terzo luogo, per quanto riguarda l'esenzione prevista dall'articolo 135, paragrafo 1, lettera f), della direttiva 2006/112, è sufficiente ricordare che quest'ultima disposizione riguarda, tra l'altro, le operazioni su «azioni, quote parti di società o associazioni, obbligazioni e altri titoli». La Corte ha dichiarato che i titoli conferiscono un diritto di proprietà su persone giuridiche e si deve ritenere che gli «altri titoli» abbiano natura simile a quella dei titoli specificamente menzionati nella medesima disposizione [55]. Inoltre, la Corte ha statuito che le operazioni su azioni e altri titoli ricomprendono le operazioni effettuate sul mercato dei valori mobiliari e che la negoziazione dei titoli comporta atti che modificano la situazione giuridica e finanziaria delle parti [56]. L'espressione «operazioni (...) relative ad (…) altri titoli», ai sensi di tale disposizione, si riferisce quindi alle operazioni che possono creare, modificare o estinguere i diritti e gli obblighi delle parti relativi a titoli [57].

69. A mio avviso, dall'impianto sistematico delle citate lettere dell'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112 risulta che la lettera d) riguarda i pagamenti e gli effetti commerciali [58], mentre la lettera f) riguarda, tra l'altro, gli investimenti [59] e le operazioni su titoli, che possono comportare un trasferimento del rischio, come quello di cui trattasi nel procedimento principale. Per contro, la lettera b) riguarda le operazioni di credito più tradizionali che comportano la messa a disposizione di capitale a fronte di retribuzione. Pertanto, sembra che le operazioni rientranti nell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112 possano riguardare alcuni tipi di operazioni di credito, ma non ricomprendano le operazioni che comportano il trasferimento del rischio di credito, che sembra costituire un elemento essenziale dell'operazione in questione.

70. A questo proposito, spetta al giudice del rinvio, tenendo conto di tutte le circostanze del caso, determinare come è strutturata l'operazione di sub-partecipazione e, in particolare, se il portafoglio dei debiti sottostante sia diviso in segmenti in funzione del livello di rischio atteso per i prestiti [60]. All'udienza, le parti non hanno escluso la possibilità che si verifichi una divisione del genere, nel qual caso gli importi del pagamento anticipato e/o dei proventi dei crediti dipendono dalla qualità del portafoglio dei prestiti e dall'esposizione al rischio di credito trasferita al sub-partecipante [61].

71. Come ho già osservato ai paragrafi da 55 a 57 delle presenti conclusioni, risulta, salvo verifica da parte del giudice del rinvio, che i servizi forniti dal sub-partecipante nell'ambito del contratto di sub-partecipazione consistono in due elementi interconnessi che si pongono sullo stesso piano,

53 V., in tal senso, sentenze del 12 giugno 2014, Granton Advertising (C-461/12, EU:C:2014:1745, punti da 36 a 38); del 22 ottobre 2015, Hedqvist (C-264/14, EU:C:2015:718, punto 40); e del 26 maggio 2016, Bookit (C-607/14, EU:C:2016:355, punto 40).

54 Sentenza del 17 dicembre 2020, FRANCK (C-801/19, EU:C:2020:1049, punto 42).

55 Sentenza del 12 giugno 2014, Granton Advertising (C-461/12, EU:C:2014:1745, punto 27).

56 V., in tal senso, sentenza del 5 giugno 1997, SDC (C-2/95, EU:C:1997:278, punti 72 e 73).

57 Sentenze del 13 dicembre 2001, CSC Financial Services (C-235/00, EU:C:2001:696, punto 33); del 29 ottobre 2009, AB SKF (C-29/08, EU:C:2009:665, punto 48); e del 5 luglio 2012, DTZ Zadelhoff (C-259/11, EU:C:2012:423, punto 23).

58 V. sentenza del 17 dicembre 2020, FRANCK (C-801/19, EU:C:2020:1049).

59 Sentenza del 6 febbraio 1997, Harnas & Helm (C-80/95, EU:C:1997:56, punti 16 e 18).

60 Un segmento è una parte di uno strumento finanziario strutturato che presenta rischi, remunerazioni e/o scadenze particolari. Può esistere una gerarchia di crediti relativi a ciascun segmento.

61 Ad esempio, quando un cedente acquista una protezione del credito per la «tranche junior» (la cosiddetta «first loss tranche», che ha un profilo di rischio e di profitto elevato), tale cartolarizzazione mira a ridurre i requisiti di capitale per la banca cedente in cambio di un trasferimento del rischio agli investitori, invece di creare liquidità.

ossia il finanziamento dei prestiti originari e il trasferimento al sub-partecipante del rischio di credito relativo ai prestiti originari. Tenendo presente l'impianto generale dell'articolo 135, paragrafo 1, e la componente di trasferimento del rischio di credito, che rende l'operazione simile a un'operazione di cartolarizzazione, ritengo che l'operazione di sub-partecipazione in questione non rientri nella nozione di «concessione (…) di crediti» ai sensi della lettera b) di tale paragrafo. Se così non fosse, si potrebbero nutrire dubbi sulla ratio della lettera f) di tale paragrafo, dato che tutte le operazioni ivi elencate richiedono una qualche sorta di finanziamento. A mio parere, questa conclusione è suffragata da un'interpretazione intertestuale di altri atti dell'Unione riguardanti la cartolarizzazione.

2) Relazione tra l'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112 e il diritto dell'Unione in materia di cartolarizzazione

72. In ambito finanziario, la cartolarizzazione è un meccanismo che permette la conversione di prestiti in titoli negoziabili e la vendita di questi titoli agli investitori [62]. Nella legislazione sui valori mobiliari viene operata una distinzione tra la cartolarizzazione con cessione effettiva (cosiddetta «true sale») (tradizionale) e la cartolarizzazione sintetica. La cartolarizzazione sintetica, a differenza della cartolarizzazione con cessione effettiva, riguarda prestiti che non vengono ceduti dalla banca ma rimangono nel bilancio della banca cedente [63]. Il rischio di credito relativo a questi prestiti è trasferito al fondo d'investimento. La cartolarizzazione sintetica ha luogo allorché «il trasferimento del rischio è realizzato mediante l'utilizzo di derivati su crediti o di garanzie personali e le esposizioni oggetto della cartolarizzazione restano esposizioni dell'ente cedente» [64]. L'operazione prevista dal contratto di sub-partecipazione in questione ha alcune caratteristiche di una cartolarizzazione sintetica [65] di tipo con garanzia (o funded) o quanto meno sembra essere concettualmente simile ad essa.

73. Nel diritto dell'Unione, il regolamento 2017/2402 [66] ha stabilito un quadro generale per la cartolarizzazione. Il suo obiettivo è la creazione di cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (in prosieguo: il «quadro STS») al fine di rendere il credito più accessibile nell'Unione europea e di proteggere gli investitori. La suddetta distinzione tra i due tipi di cartolarizzazione è presente in tale regolamento. La cartolarizzazione sintetica è definita all'articolo 2, paragrafo 1, punto 10, di detto regolamento come una cartolarizzazione nella quale il trasferimento del rischio è realizzato mediante l'utilizzo di derivati su crediti o di garanzie personali, e le esposizioni oggetto della cartolarizzazione rimangono esposizioni del cedente. Tuttavia, inizialmente, detta cartolarizzazione è stata esclusa dal quadro STS [67].

62 V., ad esempio, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/securities-markets/securitisation. Per una definizione giuridica del termine «cartolarizzazione» a livello dell'Unione, v. articolo 4, paragrafo 1, punto 61, del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU 2013, L 176, pag. 1).

63 La decisione di rinvio definisce l'operazione di cui trattasi come una cartolarizzazione sintetica, mentre la Commissione, all'udienza, ha sottolineato il fatto che, a differenza dell'operazione oggetto del procedimento principale, tale cartolarizzazione, secondo il diritto dell'Unione vigente, non comporta un finanziamento per conto dell'investitore.

64 Articolo 242, punto 11, del regolamento n. 575/2013.

65 La cartolarizzazione sintetica può essere di tipo reale o personale (si veda, ad esempio, https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/583848/EPRS_BRI%282016%29583848_EN.pdf).

66 Regolamento (UE) 2017/2402 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione e istituisce un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012 (GU 2017, L 347, pag. 35).

67 V., in tal senso, considerando 24 del regolamento n. 2017/2402.

74. Il 31 marzo 2021, il regolamento n. 2017/2402 è stato modificato [68] per includere alcuni tipi di cartolarizzazioni sintetiche nel quadro STS al fine di aumentare la liquidità e di facilitare l'accesso ai finanziamenti nel contesto della crisi COVID-19. Con l'adozione del regolamento n. 2021/557, il legislatore dell'Unione ha riconosciuto le operazioni sintetiche in bilancio – una categoria nella quale sembra rientrare l'operazione di sub-partecipazione in questione o alla quale essa sembra essere concettualmente simile [69].

75. È vero che le nuove disposizioni sono applicabili soltanto dal 9 aprile 2021, mentre l'interpretazione oggetto del procedimento principale è stata emessa il 30 dicembre 2015, periodo in cui alle cartolarizzazioni sintetiche non si applicavano disposizioni specifiche del diritto dell'Unione. Tuttavia, le disposizioni del regolamento n. 2021/557 possono fornire un'indicazione circa le caratteristiche delle cartolarizzazioni sintetiche e spiegare come classificare il contratto di sub-partecipazione, nel quadro della normativa dell'Unione in materia di cartolarizzazioni.

76. A tal proposito, è interessante notare che il considerando 11 di detto regolamento, che si occupa delle cartolarizzazioni sintetiche, spiega la suddetta duplice finalità dell'operazione, sottolineando che l'investitore vende protezione, mentre il cedente acquista protezione del credito dall'investitore e si impegna a pagare un premio per la protezione del credito, che genera il rendimento degli investitori. Il considerando 13 del regolamento n. 2021/557 spiega che «nelle cartolarizzazioni sintetiche, il trasferimento del rischio avviene mediante un accordo sulla protezione del credito e non tramite la vendita delle attività sottostanti». Come sostenuto dalla Commissione all'udienza, è vero che, a differenza della cartolarizzazione sintetica prevista dal suddetto regolamento, nell'operazione oggetto del procedimento principale il sub-partecipante effettua un pagamento iniziale al cedente. Tuttavia, questo fatto non ha alcuna rilevanza quando si confrontano gli obiettivi delle due operazioni, poiché è chiaro che entrambe hanno una finalità di protezione del credito.

77. Inoltre, al considerando 5 del regolamento n. 2021/557, il legislatore dell'Unione afferma che la cartolarizzazione sintetica rappresenta un modo per allontanare i rischi dalle parti del sistema finanziario a rilevanza sistemica e per consentire ai prestatori di rafforzare le loro posizioni patrimoniali e di costituire nuovi fondi propri. Ritengo, pertanto, che la ratio per rendere maggiormente disponibile la cartolarizzazione sintetica persegua lo stesso duplice obiettivo del contratto di sub-partecipazione in questione, vale a dire il duplice scopo illustrato ai paragrafi da 55 a 61 delle presenti conclusioni.

78. Di conseguenza, benché le disposizioni dell'Unione in materia di cartolarizzazioni non ostino a che le operazioni di cui trattasi nel procedimento principale siano considerate come operazioni o rapporti contemplati dall'articolo 135, paragrafo 1, della direttiva 2006/112, esse sembrano indicare che tali operazioni rientrano nella lettera f) di tale disposizione. Per le ragioni che ho esposto ai paragrafi 63 e 71 delle presenti conclusioni, ritengo che solo una parte delle operazioni controverse nel procedimento principale possa rientrare nell'ambito di applicazione dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112, mentre l'altra parte – il trasferimento del rischio di credito, che potrebbe essere considerato come una parte uguale ma essenziale dell'operazione – può rientrare nella lettera f) di tale paragrafo. L'aspetto dell'applicabilità di quest'ultima disposizione all'operazione di cui trattasi non è oggetto delle questioni sottoposte dal giudice del rinvio e quindi non è oggetto del presente procedimento.

[68] Regolamento (UE) 2021/557 del Parlamento europeo e del Consiglio del 31 marzo 2021 che modifica il regolamento(UE) 2017/2402 per sostenere la ripresa dalla crisi COVID-19 (GU 2021, L 116, pag. 1).

[69] V. definizione al considerando 9 del regolamento n. 2021/557.

3. Interpretazione teleologica

79. Il punto di partenza di un'interpretazione teleologica dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112 consiste nel bilanciamento, da un lato, dell'esigenza di un'interpretazione restrittiva delle esenzioni previste da tale articolo [70] e, dall'altro, dell'interpretazione estensiva data alla nozione di «concessione (…) di crediti» [71]. Quest'ultima interpretazione deriva dall'obiettivo della direttiva 2006/112 di garantire ai soggetti passivi una parità di trattamento [72].

80. I considerando della direttiva 2006/112 non spiegano le ragioni che hanno portato il legislatore dell'Unione a esentare i servizi finanziari, compresa la concessione di crediti.

81. Per quanto riguarda l'articolo 13, parte B, lettera d), della sesta direttiva [ora articolo 135, paragrafo 1, lettera c), della direttiva 2006/112], la Corte ha già statuito che l'esenzione delle operazioni finanziarie ha la finalità di ovviare alle difficoltà finanziarie collegate alla determinazione della base imponibile e dell'importo da esentare [73] ed evitare un aumento del costo del credito al consumo [74]. Per analogia, l'obiettivo dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112 è quello di ovviare alle difficoltà finanziarie collegate alla determinazione della base imponibile e dell'importo da esentare e di ridurre il costo del finanziamento. Nel caso di specie, per quanto riguarda la questione della riduzione, rimane da stabilire se l'operazione eseguita nell'ambito del contratto di sub-partecipazione riduca effettivamente il costo del credito acquistato dal cedente.

82. In primo luogo, per quanto riguarda l'obiettivo relativo alle difficoltà connesse alla determinazione della base imponibile, menzionato all'udienza dall'amministrazione tributaria, non sussiste alcuna difficoltà nell'effettuare tale determinazione, poiché la differenza tra i due importi in questione – l'importo versato immediatamente dal sub-partecipante e i proventi dei crediti – può essere determinata oggettivamente. Pertanto, il primo obiettivo non è soddisfatto dall'operazione di cui trattasi.

83. In secondo luogo, per quanto riguarda la questione di evitare un aumento o una riduzione del costo del credito, rimane da stabilire se l'operazione eseguita nell'ambito del contratto di sub-partecipazione riduca effettivamente il costo del credito acquistato dal cedente. A mio parere, mentre la cartolarizzazione è uno strumento che può creare per le banche maggiori possibilità di fornire finanziamenti, diversificare il loro portafoglio o consentire loro di gestire il proprio rischio, è molto dubbio che essa riduca effettivamente il costo del finanziamento, poiché un'operazione di questo tipo comporta un trasferimento del rischio dal cedente al sub-partecipante. Un trasferimento del rischio del genere, in linea di principio, ha comunque un costo, che probabilmente riduce l'importo pagato dal sub-partecipante e/o aumenta il pagamento effettuato dal cedente sotto forma di proventi. Tuttavia, spetta al giudice del rinvio effettuare un'analisi fattuale di questo tipo al fine di determinare se il costo del finanziamento sia effettivamente ridotto dall'operazione di cui trattasi e se sia conseguita tale finalità dell'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112.

[70] V. supra, paragrafo 43.

[71] V. supra, paragrafo 47. V. altresì sentenza del 17 dicembre 2020, FRANCK (C-801/19, EU:C:2020:1049, punto 35).

[72] V., in particolare, sentenza del 15 maggio 2019, Vega International Car Transport and Logistic (C-235/18, EU:C:2019:412, punti 44 e 45).

[73] Come ha rilevato l'avvocato generale Szpunar, è generalmente riconosciuto in dottrina che tali servizi, che riguardano unicamente movimenti di capitali, sono troppo difficili da tassare a causa della difficoltà di individuare la base imponibile (v. conclusioni presentate nella causa Volkswagen, C-153/17, EU:C:2018:305, paragrafo 80).

[74] V. sentenza del 19 aprile 2007, Velvet & Steel Immobilien (C-455/05, EU:C:2007:232, punto 24).

84. In conclusione, ritengo chiaro che un'operazione come quella oggetto del procedimento principale non rientri tra le operazioni finanziarie esenti da IVA relative alla concessione di «crediti» di cui all'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112. È possibile, tuttavia, che un'operazione di questo tipo rientri in altre disposizioni, come la lettera f) di tale paragrafo, data la componente essenziale di gestione del rischio fornita dal sub-partecipante.

V. Conclusioni

85. Propongo alla Corte di rispondere alla questione pregiudiziale posta dal Naczelny Sąd Administracyjny (Corte amministrativa suprema, Polonia) nel modo seguente:

L'articolo 135, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, deve essere interpretato nel senso che l'esenzione da esso prevista per le operazioni relative alla concessione, negoziazione e gestione del credito non si applica alle prestazioni di servizi effettuate nell'ambito del contratto di sub-partecipazione di cui trattasi nel procedimento principale, con cui il sub-partecipante si impegna a versare al cedente un importo anticipato in cambio dell'ottenimento, per l'intera durata di tale contratto, dei proventi dei crediti del prestito principale concesso al debitore principale, poiché nella lettera b) non rientra il rischio di credito trasferito dal cedente al sub-partecipante, che, con riserva di verifica da parte del giudice del rinvio, costituisce un elemento essenziale di tale operazione.