



## Zbirka odločb sodne prakse

Zadeva C-44/11

**Finanzamt Frankfurt am Main V-Höchst  
proti  
Deutsche Bank AG**

(Predlog za sprejetje predhodne odločbe, ki ga je vložilo Bundesfinanzhof)

„Direktiva 2006/112/ES — Člen 56(1)(e) — Člen 135(1)(f) in (g) — Oprostitev transakcij premoženjskega upravljanja vrednostnih papirjev (upravljanje portfeljev)“

Povzetek sodbe

1. *Uskladitev davčnih zakonodaj — Skupni sistem davka na dodano vrednost — Opravljanje storitev — Transakcije, sestavljene iz več elementov — Transakcija, ki jo je treba šteti za enotno storitev — Premoženjsko upravljanje vrednostnih papirjev*
2. *Uskladitev davčnih zakonodaj — Skupni sistem davka na dodano vrednost — Oprostitve — Transakcije z vrednostnimi papirji — Upravljanje investicijskih skladov — Pojmi — Premoženjsko upravljanje vrednostnih papirjev — Izključitev*

*(Direktiva Sveta 2006/112, člen 135(1)(f) in (g))*

3. *Davčne določbe — Usklajevanje zakonodaj — Prometni davki — Skupni sistem davka na dodano vrednost — Opravljanje storitev — Določanje kraja, ki je davčno upoštevana navezna okoliščina — Bančne, finančne in zavarovalne transakcije, vključno s pozavarovanjem — Pojem — Premoženjsko upravljanje vrednostnih papirjev — Vključitev*

*(Direktiva Sveta 2006/112, člen 56(1)(e))*

1. Storitev premoženjskega upravljanja vrednostnih papirjev, to je storitev, pri kateri davčni zavezanec proti plačilu po lastni presoji odloča o nakupu in prodaji vrednostnih papirjev in svojo odločitev izvaja z nakupom in prodajo vrednostnih papirjev, je sestavljena iz dveh elementov, ki sta tako tesno povezana, da objektivno sestavljata eno samo gospodarsko storitev.

(Glej točko 29 in točko 1 izreka.)

2. Člen 135(1)(f) ali (g) Direktive 2006/112 o skupnem sistemu davka na dodano vrednost je treba razlagati tako, da premoženjsko upravljanje vrednostnih papirjev v skladu s to določbo ni oproščeno davka na dodano vrednost.

Transakcije, na katere se nanaša oprostitev iz člena 135(1)(g) Direktive 2006/112, so tiste, ki so značilne za dejavnost posebnih investicijskih skladov. Konkretno gre za skupne sklade, v katerih se več naložb združi in porazdeli med več vrednostnih papirjev, ki jih je mogoče učinkovito upravljati za optimiziranje rezultatov in v katerih so lahko posamezne naložbe sorazmerno skromne. Ti skladi svoje

naložbe upravljajo v svojem imenu in za svoj račun, vsaka stranka – vlagatelj pa ima v lasti delež sklada, in ne naložb sklada kot takih. Storitve premoženjskega upravljanja vrednostnih papirjev pa se po drugi strani na splošno nanašajo na sredstva posamezne osebe, ki morajo imeti sorazmerno visoko skupno vrednost, da je njihovo upravljanje donosno. Upravljavec portfelja kupuje in prodaja naložbene produkte v imenu in za račun stranke – vlagatelja, ki zadrži lastninsko pravico na posameznih vrednostnih papirjev v celotnem obdobju veljavnosti pogodbe in ob njenem prenehanju.

Kar zadeva obseg oprostitev iz člena 135(1)(f) Direktive 2006/112, se transakcije z delnicami in drugimi vrednostnimi papirji nanašajo na transakcije na trgu vrednostnih papirjev in da trgovanje z vrednostnimi papirji zajema dejanja, ki spremenijo pravni in finančni položaj med strankami. Besedna zveza „transakcije z vrednostnimi papirji“ v smislu te določbe torej zajemajo transakcije, ki lahko ustvarijo, spremenijo ali na podlagi katerih lahko ugasnejo pravice in obveznosti strank v zvezi z vrednostnimi papirji. Storitve upravljanja premoženja z vrednostnimi papirji pa je v bistvu sestavljena iz dveh elementov, in sicer iz storitve analize in spremljanja premoženja stranke – vlagatelja na eni strani ter dejanske storitve nakupa in prodaje vrednostnih papirjev na drugi strani. Storitve analize in spremljanja premoženja nujno ne predpostavljata izvedbe transakcij, ki lahko ustvarijo, spremenijo ali na podlagi katerih lahko ugasnejo pravice in obveznosti strank v zvezi z vrednostnimi papirji. Ker je navedeno storitev za namene davka na dodano vrednost treba obravnavati le kot celoto, ta ne more biti zajeta s členom 135(1)(f) Direktive 2006/112.

(Glej točke 31, 33, 34, od 36 do 39, 43, 46 in točko 2 izreka.)

3. Člen 56(1)(e) Direktive 2006/112 o skupnem sistemu davka na dodano vrednost je treba razlagati tako, da se ne uporablja le za storitve, naštet v členu 135(1), od (a) do (g), navedene direktive, temveč tudi za storitve premoženjskega upravljanja vrednostnih papirjev.

(Glej točko 55 in točko 3 izreka.)