

RISPARMIO Patuelli (Abi) lo ha segnalato: le tasse sugli investimenti degli italiani sono troppo alte. Il governo vorrebbe abbassarle ma i soldi per farlo non ci sono. Nel frattempo però...

TARTASSATI

Dai titoli di Stato fino ai Pir il portafoglio a prova di fisco

COPERTINA

INVESTIMENTI Patuelli (Abi) lo ha appena segnalato: in Italia le tasse sul risparmio sono troppo alte. Dai Btp alla previdenza, dalle startup ai certificati e ai Pir: ecco dove i rendimenti vengono penalizzati di meno. E le agevolazioni allo studio del governo

Dove il fisco è amico

di Marco Capponi

Il presidente dell'Abi, Antonio Patuelli, è stato chiaro: per favorire gli investimenti in Italia bisogna limare il carico fiscale che grava sui risparmiatori di medio-lungo periodo, e che arriva anche al 60% dell'investimento totale. Il numero uno dell'associazione dei bancari ha inserito, tra i vari balzelli che colpiscono il risparmiatore-investitore, anche tasse come l'Irap, che è un'imposta sulle imprese. Il senso dell'intervento lo spiega a MF-Milano Finanza Luigi Melloni, partner dello studio di consulenza tax e corporate Rlvt, che prende ad esempio le azioni: «Quando si parla di tassazione su società a responsabilità limitata e società per azioni, le aziende pagano il 24% più Irap, e gli investitori pagano il 26% nel momento in cui ricevono la distribuzione», ad esempio tramite cedole. «Su 100 di valore aggiunto per il sistema economico», aggiunge l'esperto, «50 se ne va in tassazione».

Risparmio appesantito. «Sicuramente», osserva Melloni, «il livello di tassazione italiana è piuttosto alto e percepito come tale». Ma questa è una caratteristica «non solo degli investimenti finanziari, ma dell'economia in generale. Il fatto che gli investimenti finanziari siano allineati al resto dell'economia è abbastanza logico». Questo carico fiscale, che interessa tutti gli investitori, è percepito peraltro in modo piuttosto fastidioso dagli 1,2 milioni di milionari tricolore, censiti da Ubs, che spesso preferiscono cercare una tassazione amica spostando le proprie ricchezze fuori dai confini nazionali. Con tutti gli svantaggi per la crescita della Penisola. Ma a quanto ammonta effettivamente questo peso fiscale sugli investimenti? Le due tabelle in pagina, elaborate dalla società di consulenza EY, mettono a confronto la tassazione di una serie di strumenti finanziari, dai conti correnti alle azioni fino al bitcoin, e l'imposizione fiscale che si applica sugli investimenti azionari in Italia e nelle altre principali economie occidentali. In Italia il numero magico è il 26%, «livello di tassazione tendenzialmente uniforme», commenta Paolo Zucca, EY

Italy financial services tax & law leader.

Il paradosso dei due regimi. Le eccezioni non mancano, come si vedrà a breve, ma il vero punto, forse un po' più tecnico, riguarda i diversi regimi di tassazione applicata: «Particolarità italiana negativa» rispetto agli altri Paesi, sottolinea Zucca, «è stata quella di aver creato più categorie reddituali differenti per distinguere i redditi diversi - capital gain - e i redditi di capitale (dividendi e interessi) che per la generalità dei contri-

buenti non possono essere compensati». L'effetto è quanto mai nefasto: «Chi ad esempio nel proprio portafoglio ha incassato un dividendo, e ha avuto una minusvalenza da cessione di pari importo, è comunque costretto a subire una tassazione del 26% a fronte di un reddito effettivo nullo», spiega l'esperto di EY.

Dove il fisco è amico. Ma quali sono allo stato attuale i prodotti d'investimento con tassazione di vantaggio? L'esempio più evidente è quello dei titoli di Stato (italiani ed esteri dei Paesi cosiddetti *White List*), su cui si applica la tassazione al 12,5%. «I titoli di Stato», sottolinea Melloni, «vengono tassati meno perché se lo Stato

abbassa la ritenuta può abbassare anche il rendimento, quindi deve pagare meno il suo debito». Non va dimenticato inoltre che gli investimenti in strumenti di risparmio gestito come fondi ed Etf, di norma tassati al 26%, beneficiano della tassazione di vantaggio al 12,5% per tutta la parte investita in titoli di Stato. In generale, osserva l'esperto, «gli strumenti a tassazione ridotta servono per agevolare alcune caratteristiche degli specifici investimenti». Un altro esempio è la detrazione di imposta del 30% sulle startup innovative in favore della persona fisica che vi investe. «La logica sottostante non è tanto incentivare gli investimenti finanziari *tout court*, ma incentivare

un investimento particolarmente rischioso», sottolinea Melloni.

Tra Pir e previdenza. E poi ci sono i Piani Individuali di Risparmio (Pir), ordinari e alternativi. Uno strumento di per sé iper vantaggioso a livello fiscale, visto che laddove vengano rispettati alcuni vincoli (su tutti, il periodo di detenzione di almeno cinque anni e l'investimento prevalente in imprese italiane) è previsto un completo regime di esenzione. «I Pir hanno un orizzonte temporale di risparmio che lo Stato, per un tema di pace sociale, è portato a incentivare», commenta il partner dello studio commerciale. Chiude il quadro di un portafoglio con fisco amico la previdenza com-

plementare. Va ricordato in primo luogo come i contributi ai fondi pensione sono fiscalmente deducibili entro il limite annuo dei 5.164,57 euro. Dal 2015 l'aliquota di tassazione sui rendimenti è stata alzata al 20% (dall'11% precedente), comunque più vantaggioso del 26% delle altre rendite finanziarie. Per la parte investita in titoli di Stato l'imposta del 20% si applica solo sul 62,5% del rendimento: un modo più complicato per dire che si sta applicando la tassazione al 12,5% dei bond sovrani. La prestazione finale è poi tassata alla fonte con imposta del 15% che si riduce dello 0,3% per ogni anno di durata superiore al quindicesimo, con un minimo del 9%. Si deduce quindi oggi, pagan-

do meno Irpef, per essere tassati un domani fino al 9%. La pensione integrativa, va ricordato, è tassata alla fonte: non si cumula

quindi con gli altri redditi con il rischio di passare in scagioni di reddito più elevati, con penalizzazioni in termini Irpef.

Il caso dei certificati. Discorso a parte lo meritano i certificati, strumenti finanziari per investitori evoluti che consistono in derivati cartolarizzati, ossia combinazioni di contratti finanziari accorpate insieme in un titolo negoziabile come se fosse un'azione. L'aliquota sul capital gain di questi strumenti è pari al 26%, anche in questo caso come le azioni, ma in genere sono considerati strumenti a fiscalità vantaggiosa. Questo perché i loro rendimenti sono calcolati nella categoria dei redditi diversi (e non dei redditi di capitale), e quindi danno la possibilità di compensare le plusvalenze che vengono conseguite con minusvalenze precedenti. In pratica, permettono di recuperare le perdite entro i quattro anni dalla loro realizzazione.

L'Italia e gli altri. Per il resto degli strumenti finanziari l'aliquota è quella standard del 26%. «Recentemente poi», precisa Zucca di EY, «sono state regolate le crypto attività (quindi bitcoin e simili, ndr), sempre al 26%». Con conteggio nell'ambito dei redditi diversi. Ulteriori interventi di detassazione sarebbero auspicabili per gli investimenti, ma potrebbero creare squilibri, osserva ancora Melloni: «Se si va ad abbassare l'imposizione ai risparmiatori, la cosa più giusta sarebbe abbassare anche quella delle imprese, il che però sarebbe difficilmente sostenibile perché lo Stato italiano ha attualmente bisogno di un livello di tassazione elevato per finanziarsi». Nel confronto con il resto d'Europa si notano differenze rilevanti con il caso italiano. «In Spagna e Belgio», elenca Zucca, «i proventi finanziari concorrono alla forma-



zione della base imponibile soggetta ad aliquota ordinaria, raggiungendosi quindi agli altri redditi percepiti nel corso dell'anno e usufruendo, nel caso, anche delle deduzioni e detrazioni spettanti». In altri Paesi al contrario, aggiunge l'esperto, «la scelta è stata quella di tassare le rendite finanziarie in modo autonomo escludendo pertanto il loro concorso alla for-

mazione della base imponibile ordinaria, applicando o un'aliquota fissa o in alcuni casi, come nel Regno Unito, un'aliquota variabile da vari fattori come il periodo di detenzione dello strumento finanziario».

Le proposte in campo. La necessità di valo-

rizzare il risparmio italiano come motore di crescita economica è una priorità condivisa anche dalla politica, che ha avviato una serie di tavoli di lavoro recependo peraltro alcune delle proposte avanzate nel Manifesto per lo sviluppo dei Mercati dei Capitali di Equità, Borsa Italiana e Bocconi. «Abbiamo lavorato per rafforzare gli strumenti di finanza alternativa proprio nell'ottica di favorire gli investimenti nell'economia reale nazionale», spiega l'onorevole Giulio Centemero, membro della commissione Finanze in quota alla Lega. «Per esempio l'abolizione dell'unicità di possesso dei Pir, ottenuta nel di Anticipi, va nella direzione di sgravare gli investimenti nell'economia reale». Il prossimo passo, aggiunge, «è quello di creare i Pir Evergreen».

La delega fiscale. Centemero sostiene inoltre «il superamento della Tobin Tax (imposta sulle transazioni finanziarie, ndr) al fi-

ne di favorire l'efficienza dei mercati finanziari nazionali e la liquidità delle imprese che vi operano». E poi c'è la Delega Fiscale, nell'ambito della quale è stato approvato circa l'80% dei decreti attuativi: «Per quanto riguarda principi e criteri direttivi per la revisione del sistema di imposizione sui redditi delle persone fisiche, i redditi di natura finanziaria, è stata inserita anche l'armonizzazione della disciplina sui redditi di natura finanziaria, prevedendo un'unica categoria reddituale sulla base del principio di cassa». L'obiettivo di una simile misura è quello di «prevedere un'imposta sostitutiva su questi redditi basata sulla differenza tra voci positive e negative, con la possibilità di riportare le minusvalenze negli anni successivi e di optare per la tassazione sul realizzato esprimendo tale scelta in dichiarazione o attraverso gli intermediari finanziari». Vengono previsti, inoltre, «diversi regimi di imposizione sostitutiva per

i redditi di natura finanziaria, anche con riferimento agli enti di previdenza privati. Il prossimo tassello sarà l'attuazione della disciplina con decreto legislativo».

Se si aiutano le imprese. Al contempo quando si parla di incentivi fiscali potrebbe essere opportuno considerare anche i sostegni alle imprese. Una provocazione in tal senso arriva da Luigi Melloni: «Tra gli incentivi si possono anche inserire alcune iniziative come Industria 4.0 con credito di



imposta fino al 15%, oppure il credito di imposta per ricerca e sviluppo». Gli investitori, se le imprese sono agevolate in termini fiscali, «hanno un beneficio indiretto nel momento in cui ci sono le esenzioni e i crediti di imposta per le imprese, che possono così migliorare i profitti e distribuire di più agli azionisti». Forse, conclude l'esperto, «è perfino più giusto sostenere l'impresa in cui il risparmiatore investe che non dare sgravi fiscali a pioggia». (riproduzione riservata)

TASSAZIONE SUGLI INVESTIMENTI AZIONARI A CONFRONTO
Si considera un investimento di persona fisica in partecipazioni quotate di mercati regolamentati

Paese	Tassazione sulle plusvalenze azionarie	Tassazione sui dividendi	Altre tassazioni
Italia	26%	26%	Imposta sulle transazioni finanziarie (Ftt) pari allo 0,1% del valore della transazione
Germania	25%	25%	Contributo di solidarietà (1,38% = 5,5% del 25%)
Francia	30%	30%	Ftt pari allo 0,3% del valore della transazione
Spagna	dal 19% al 28%	dal 19% al 28%	- Contributo di solidarietà ** - FTT pari allo 0,2% del valore della transazione *
Regno Unito	*dal 10% al 20% (esenzione fino a 3.000 sterline)*	*dall' 8,75% al 39,35% (esenzione fino a 12.570 sterline)*	Uk stamp tax: dallo 0,5% all' 1,5% (salvo esenzioni)
Stati Uniti	Partecipazioni detenute > 12 mesi: dallo 0% al 20% a seconda del reddito massimo dichiarato - Partecipazioni detenute < 12 mesi: dal 10% al 37% *	dallo 0% al 37%	
Belgio	0%	*Aliquota marginale (fino al 50% oltre 40.480 euro)*	
Olanda	*Partecipazioni non qualificate (<5%) -> 36%* - Partecipazione qualificata (>5%) -> 26,9%*	* Partecipazioni non qualificate (<5%) -> 36%* - Partecipazione qualificata (>5%) -> 26,9%*	

*da applicare sul rendimento fisso della partecipazione calcolato forfettariamente ** (varia a seconda della Regione, fino al 3,75%) FONTE: EY Withub

COME SONO TASSATI GLI INVESTIMENTI IN ITALIA? PRODOTTI A CONFRONTO

Prodotto	Tassazione redditi di capitale (es: dividendi, interessi)	Tassazione redditi diversi (es: plusvalenze e minusvalenze)	Esenzioni redditi di capitale e/o redditi diversi	Imposta di bollo
Azioni	26%	26%	-	2‰
Titoli di Stato	12,5%	12,5%	-	2‰
Bond corporate	26%	26%	-	2‰
Fondi comuni	26%**	solo minusvalenze	-	2‰
Etf	26%**	solo minusvalenze	-	2‰
Prodotti assicurativi	26%**	26%	-	2‰
Prodotti previdenziali/Fondi pensione	20%	20%	-	2‰
Pir/Elitif	N/A	N/A	Esenti	2‰
Private equity/private debt/venture capital	26%	26%	-	2‰
Certificati	26%	26%	-	2‰
Conti correnti***	26%	N/A	-	Euro 34,20*
Conti di deposito***	26%	N/A	-	2‰
Bitcoin	N/A	26%	-	2‰

* Qualora il valore medio di giacenza risultante dagli estratti conto e dei rendiconti risulti complessivamente inferiore a 5.000 euro l'imposta non è dovuta
** Nel caso in cui alcuni prodotti finanziari complessi (trattasi, tipicamente, dei fondi comuni di investimento, delle polizze vita e dei fondi pensione) incorporino titoli di Stato, la tassazione dei proventi erogati al sottoscrittore o al beneficiario tiene conto, in modo proporzionale al peso dei titoli di Stato nel patrimonio investito, del minor prelievo (12,50%) che grava sui titoli pubblici rispetto all'aliquota ordinaria del 26%/20%
*** Si assume siano esclusi i conti correnti e i conti deposito in valuta estera
Fonte: EY Withub

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato