

Etf, bidone fiscale

di Gianluigi De Marchi

11/9/2006

Nessuno lo dice, ma questo tipo di impiego del risparmio è penalizzato e comporta un pagamento d'imposta sui capital gain che può raggiungere aliquote effettive anche superiori al 25-30%

Pochi lo sanno, nessuno vuole ammetterlo perché il business sta diventando enorme e la festa non va guastata: ma **il trattamento fiscale degli Etf è penalizzante e comporta un pagamento d'imposta sui capital gain che può raggiungere aliquote effettive anche superiori al 25-30%.**

Vediamo come è possibile partendo proprio dalle norme tributarie in materia.

Fiscalmente, l'utile derivante da questi strumenti è diviso in tre parti distinte:

- reddito di capitale per dividendi distribuiti, tassato con l'aliquota del 12,50% a titolo d'imposta;
- reddito di capitale sulla differenza del Nav (o valore intrinseco del portafoglio), tassato con l'aliquota del 12,50% a titolo d'imposta;
- reddito "diverso" sulla differenza del prezzo di negoziazione (capital gain), indipendente dal Nav, tassato con l'aliquota del 12,50% quale imposta sostitutiva.

DIFFERENZE CON I FONDI

Come si vede, **il sistema è diverso da quello dei fondi comuni italiani**, in cui esiste solo la tassazione sulla differenza tra prezzo di sottoscrizione e prezzo di vendita (oltre quella sugli eventuali utili distribuiti), perché si tiene conto anche della differenza del valore del portafoglio, che può essere diverso (e per gli Etf quotati in borsa, è sempre diverso) dal valore di acquisto e di vendita.

Il meccanismo di quotazione delle quote degli Etf, infatti,

prevede un prezzo di acquisto sulla base della domanda e dell'offerta, con il meccanismo (tipico dei mercati internazionali) del doppio prezzo: denaro per chi vuole vendere e lettera per chi vuole acquistare. E la prassi è che il prezzo per la vendita è sempre inferiore al valore intrinseco, mentre quello per l'acquisto è sempre superiore.

Il valore intrinseco (Nav) viene fissato tenendo conto dei prezzi dei titoli compresi nel portafoglio, ed è calcolato sui prezzi dei titoli del giorno prima, come per qualunque fondo comune.

Ma il prezzo di borsa risente delle oscillazioni dei prezzi del giorno successivo, e può quindi discostarsi dal Nav.

EFFETTI

Vediamo gli effetti di tale regolamentazione.

Il signor Bianchi acquista 1.000 quote di Etf al prezzo di 10,55 euro un giorno in cui il Nav vale 10,40 euro e le rivende dopo pochi giorni a 10,85 quando il Nav vale 10,90 euro.

L'utile intascato da Bianchi è di 300 euro e pensa di pagare 37,5 euro d'imposta (il 12,50% su 300 euro); in realtà si vede addebitare dalla banca ben 62,5 euro a titolo d'imposta, con un'incidenza del 20,8% (62,5 su 300).

Il fatto è che la banca deve calcolare l'imposta non già su quanto intascato da Bianchi, ma sulla differenza tra il valore (espresso dal Nav) dell'Etf all'inizio e alla fine dell'investimento: nell'esempio, tale differenza è di 500 euro (10,90 - 10,40 x 1.000 quote), e su tale importo l'aliquota del 12,50% rappresenta proprio 62,5 euro.

CONTENTINO MODESTISSIMO

Certo, la legge prevede che in questo caso il maggior utile tassato possa essere portato in detrazione come "perdita" da futuri utili da negoziazione aventi la stessa natura (quindi non derivanti da redditi da capitale): ma è un contentino modestissimo, che nulla toglie alla sostanza.

Può darsi che il sistema sia giuridicamente perfetto perché l'utile da negoziazione è diverso dal reddito di capitale; fatto sta che in tasca al risparmiatore entrano soldi e poco gli interessa (e non dovrebbe interessare neppure al fisco...) se si tratta di "negoziazione" o di "reddito da capitale".

Chissà se, in sede di revisione del sistema sul capital gain che il nuovo governo ha preannunciato, verrà rivisto questo trattamento iniquo per il piccolo risparmiatore.

ETF E FISCO - CALCOLI

In Italia il regime fiscale degli ETF (Exchange traded fund) è quello degli OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio).

Gli ETF sono però un ibrido fiscale, in quanto trattati sul mercato delle azioni, ma con il calcolo del NAV (Net asset value) come avviene per i fondi.

Quindi ne deriva che la tassazione principale è calcolata su un reddito da capitale: la differenza tra i NAV delle date di acquisto e vendita.

Ma poiché gli ETF sono comprati a prezzo di mercato, gli eventuali scostamenti sono trattati come redditi diversi, (proprio come per le azioni).

Consideriamo gli ETF armonizzati fiscalmente e poniamo che l'investitore acquisti il titolo a 100 e che il NAV rilevato nello stesso giorno sia pari a 96.

Se poi l'ETF viene venduto a 120, con un NAV pari a 110, la parte che viene considerata reddito da capitale, sarà data dalla differenza dei NAV, quindi $110 - 96 = 14$.

La parte relativa ai redditi diversi sarà pari alla differenza tra i prezzi di acquisto e di vendita, al netto della differenza dei NAV rilevati: $(120-100) - (110-96) = 6$. I due redditi pagano l'aliquota del 12,50%.

Se l'ETF non fosse armonizzato, il reddito da capitale sarebbe tassato non al 12,50%, bensì in base all'aliquota marginale dell'investitore, fatto che aggrava ulteriormente il regime fiscale degli ETF.

I gravami fiscali degli ETF sono ancora più evidenti se ci sono delle minusvalenze pregresse, ovvero qualora l'investitore abbia subito perdite su titoli in precedenza.

Per gli ETF non c'è la possibilità di compensazioni, come per le azioni, in quanto i guadagni sono trattati come redditi da capitale e quindi tassati subito e non compensabili.

Le perdite, al contrario, generano redditi diversi, in questo caso perdite, che potranno essere compensati solo con plusvalenze ottenute con azioni ed eventualmente oscillazioni in conto capitale di obbligazioni.

Questo perché dividendi e cedole sono redditi da capitale e tassati subito dalla banca presso la quale si ha il deposito titoli.

Trading su ETF e fisco

Il problema fiscale .

Le minusvalenze eventualmente realizzate con la negoziazione non possono essere compensate integralmente con le plusvalenze derivanti dalla compravendita di altri strumenti o degli stessi ETF.

La differenza fra i valori delle quote fra il giorno dell'acquisto e quello della vendita non può essere portata in deduzione se negativa, mentre la componente legata esclusivamente al prezzo pagato si.

Un esempio chiarisce meglio il concetto.

Supponiamo di aver comprato un ETF a 100, valore che corrisponde alla quota di fine giornata, e venduto a 92 sul book in fase di negoziazione continua.

Il giorno della vendita però il valore della quota a fine giornata è pari 94.

La minusvalenza deducibile dalle plusvalenze sarà solo 2 e non 8 (differenza fra quota del giorno di vendita e prezzo di mercato) e questo perché gli ETF sono Fondi Comuni di Investimento.

Etf, quando i proventi vanno in dichiarazione

.....
.....
Gli Exchange traded fund (ETF) presenti nel mercato possono essere armonizzati oppure no.

Sono armonizzati tutti gli strumenti finanziari conformi alla direttiva europea 85/611/Cee e quindi contrassegnati dalla sigla "Ucits".

In base a questa direttiva, sono armonizzati tutti gli ETF quotati su Borsa Italiana e gran parte di quelli quotati sulle Borse Europee.

Non sono armonizzati invece, tutti quelli quotati sui mercati non Europei, come quelli sull'Amex.

La differenza tra le due categorie è nella diversa modalità di tassazione degli ETF.

.....
.....
Vediamo in regime di risparmio amministrato come bisogna comportarsi.

Se l'ETF è armonizzato viene tassato al 12,50% sia il reddito di capitale sia il reddito diverso. La banca applica questa tassazione come sostituto d'imposta e nulla va portato in dichiarazione.

Se l'ETF è non armonizzato il reddito di capitale è soggetto alla tassazione progressiva Irpef e va portato in dichiarazione dei redditi.

Qualora la banca, presso cui giace il conto titoli del sottoscrittore, abbia applicato una ritenuta al 12,50%, questa va considerata a titolo d'acconto: l'importo già versato è quindi scomputabile in sede di dichiarazione.

Il reddito diverso, invece, viene tassato all'aliquota del 12,50% direttamente dalla banca e non va in dichiarazione.

.....
.....
.....

ETF, perché preferire quelli armonizzati

.....
.....
Nel caso di ETF “armonizzati”, il risparmiatore che ha scelto il regime di risparmio amministrato non deve riportare nessun provento nella propria dichiarazione dei redditi: l’intermediario, presso cui è mantenuto il dossier titoli in regime amministrato, applica a titolo definitivo una ritenuta del 12,50% su qualsiasi tipo di provento derivante dalla negoziazione degli ETF.

Sul capital gain, come per le azioni, potranno essere portate in compensazione eventuali minusvalenze pregresse.

Al contrario, nel caso di ETF “non armonizzati”, può succedere di dover riportare in dichiarazione dei proventi anche qualora si sia scelto il regime amministrato.

Infatti i “redditi da capitale”, vale a dire i dividendi distribuiti e il delta NAV, concorrono a formare il reddito imponibile in dichiarazione fiscale, e sono assoggettati all’imposta sui redditi delle persone fisiche in base alle aliquote personali.

Su questi redditi di capitale l’intermediario deve applicare una ritenuta del 12,50% a titolo di acconto.

L’investitore, poi, dovrà indicare poi l’intera somma, al lordo della ritenuta, nella dichiarazione dei redditi (quadro RL del modello Unico, mentre non è possibile utilizzare il modello 730 se si gode di questo tipo di redditi). La ritenuta d’acconto sarà poi detratta al momento del calcolo dell’imposta complessiva a carico del contribuente. Per questo motivo il risparmiatore deve ricevere, da parte dell’intermediario finanziario, un’apposita certificazione entro il 15 marzo dell’anno successivo.

Sui “redditi diversi”, costituiti dai capital gain al netto dell’eventuale delta NAV positivo e delle minusvalenze pregresse, l’intermediario applica invece un’imposta definitiva del 12,50%, e quindi non devono essere riportati in dichiarazione.

.....
.....
.....
Si osservi però che se il dossier titoli è mantenuto presso un intermediario non residente, questi non può costituirsi come sostituto d’imposta e operare la ritenuta d’acconto o d’imposta.

Il risparmiatore quindi, dovrà inserire nel quadro RL della dichiarazione fiscale i redditi di capitale, e nel quadro RT i redditi diversi.

.....
.....
.....