

Patrimoni, finanza e internazionalizzazione n. 11/2017

Labirinto *capital gain*: come gestire minusvalenze pregresse e perdite di borsa

di Salvatore Gaziano – direttore investimenti SoldiExpert SCF, Società di Consulenza Finanziaria Indipendente

La normativa sulla tassazione delle rendite finanziarie in Italia è stata soggetta a numerose modifiche nel corso degli anni e resta poco intuitiva e semplice. È iniqua nei confronti della maggior parte dei risparmiatori che subiscono in questo modo una pressione fiscale ben superiore a quella del 26% ufficiale sulla maggior parte degli strumenti finanziari. Fanno eccezione i titoli di Stato per i quali la tassazione è del 12,5%. Gli ETF sono tassati come i fondi d'investimento e le sicav. Le perdite sono recuperabili in modo simile a fondi e sicav ma è possibile recuperarle solo con strumenti come azioni e obbligazioni poiché non è consentito dal Legislatore compensare minus e plus con lo stesso strumento. Entro fine dicembre 2017 vanno in scadenza le perdite maturate nel 2013: come recuperarle?

Rompicapo minusvalenze

Si avvicina la fine dell'anno e molti risparmiatori e addetti ai lavori si interrogano sul tema "minusvalenze" poiché entro il 31 dicembre 2017 vanno in scadenza quelle originate 4 anni fa ovvero derivanti da investimenti in perdita nel 2013.

E il tema è sempre caldo poiché la normativa sul *capital gain* in Italia è particolarmente intricata e non di facile comprensione per un comune investitore e seppure da anni si parla di "semplificazione fiscale" la necessità di fare cassa spinge quasi ogni esecutivo ad accrescere la pressione fiscale e introdurre nuove gabelle.

Proviamo a fare il punto sulla situazione attuale e su come il sistema tributario italiano in base ai differenti strumenti finanziari e ai tipi di redditi generati ha stabilito una serie di compensazioni possibili (e soprattutto non) che di fatto rendono nettamente superiore al 26% il livello di tassazione delle rendite finanziarie seppure in modo "subdolo" poiché un investitore può facilmente essere nella posizione di scoprire che buona parte delle minusvalenze che ha accumulato non sono recuperabili.

Non tutte le minusvalenze sono compensabili con tutte le plusvalenze ottenute e viceversa.

E quindi l'effetto fiscale è che la tassazione sul *capital gain* è ben superiore a quello "ufficiale" del 26% che viene giudicato magari un livello basso da chi sostiene che le rendite finanziarie in Italia sono troppo poco tassate.

Una tassazione modello "grand complications"

Le plusvalenze generate dagli investimenti finanziari (*capital gain*) sono assoggettate a una tassazione che è via via cresciuta nel tempo.

Fino al 31 dicembre 2001 le tasse sul *capital gain* erano pari al 12,5% del guadagno realizzato, mentre sono salite al 20% nel periodo che va dal 1° gennaio 2002 al 30 giugno 2014, per attestarsi, dal 1° luglio 2014, all'aliquota del 26% sulla maggior parte degli strumenti finanziari, quali:

- conti correnti e conti postali;
- azioni;
- obbligazioni;
- conti deposito;
- fondi di investimento
- certificati, ETC, ETN e *futures*.

Beneficiano di aliquote più basse sol tanto i titoli di Stato (Bot e Btp), su cui è prevista un'aliquota del 12,5%.

Quanto le minusvalenze possono servire per pagare meno tasse sui guadagni finanziari

In caso di vendita di uno strumento finanziario a un valore superiore al valore contabile, il risparmiatore realizza una plusvalenza, mentre, in caso di vendita a un valore inferiore a quello contabile, una minusvalenza.

Sulle plusvalenze realizzate vendendo in guadagno azioni, fondi, obbligazioni, future, certificati, titoli di stato si pagano le tasse sul *capital gain* a meno che non si abbiano minusvalenze precedentemente realizzate chiudendo in perdita operazioni finanziarie.

Buon senso, semplicità e logica direbbero che le perdite e i guadagni fra i vari strumenti finanziari si possano compensare in modo indifferenziato, ma il sistema tributario italiano ha creato invece una serie di complicazioni significative e la tassazione degli strumenti finanziari spesso non è semplice, né tantomeno intuitiva per la maggior parte degli investitori.

Se si guadagna tramite la compravendita di strumenti finanziari il Fisco pretende la sua quota, mentre se si perde e si vuole ottenere una compensazione con le perdite precedentemente accumulate vengono

messi tutta una serie di paletti ed eccezioni: a partire dal termine concesso di 4 anni per recuperare le minusvalenze ed effettuare la compensazione.

Come funziona il risparmio fiscale? Supponiamo di avere 2.000 euro di minusvalenza per perdite originate in operazioni realizzate negli ultimi 4 anni. Oggi vendo un'azione con un guadagno di 4.000 euro. Senza la minusvalenza si pagherebbero 1040 euro di imposte, ossia il 26% dei 4.000 euro. Grazie alla minusvalenza, invece, si pagano solo 520 euro: il 26% di 2.000 euro, la differenza tra i 4.000 di guadagno e i 2.000 di minusvalenza.

Dopo 4 anni le perdite "scadono" e la banca o l'intermediario abilitato, che agiscono come sostituti d'imposta, non le potranno più usare per diminuire le tasse che il risparmiatore dovrà pagare sulle operazioni chiuse in guadagno su azioni, obbligazioni e strumenti derivati.

Lo "zainetto fiscale", questo sconosciuto

Un investitore attento quindi all'aspetto fiscale dei suoi investimenti in titoli può monitorare attraverso il suo intermediario nel caso di scelta del regime di risparmio amministrato (la fattispecie che trattiamo in questo contributo e la più comunemente utilizzata dai risparmiatori rispetto al regime della dichiarazione) la sommatoria delle perdite accumulate anno per anno.

Se è un'azione o un titolo obbligazionario a essere venduto in guadagno, e l'investitore ha maturato perdite pregresse, il fisco non tassa questo profitto con una aliquota del 26% (che si riduce al 12,5% per i titoli di stato), ma va ad attingere al cosiddetto "zainetto fiscale" dell'investitore.

È possibile chiedere alla propria banca un documento che mostra la consistenza del proprio "zainetto fiscale", mentre per molte banche *online* è possibile visualizzare la capienza direttamente sul sito *internet* della banca.

Il risparmiatore ha quindi 4 anni per recuperare le perdite che ha realizzato sugli strumenti finanziari. Dopo 4 anni le perdite scadono e la banca non le potrà più usare per diminuire le tasse che l'investitore pagherà sulle operazioni chiuse in guadagno.

Man mano che le perdite vengono utilizzate lo "zainetto fiscale" (costituito dalla somma delle perdite pregresse) si riduce.

Ma quali guadagni e perdite è possibile compensare?

Si possono compensare guadagni e perdite su azioni, obbligazioni (non gli *zero coupon*), *futures*, ETC, ETN e certificati. Tutti strumenti che secondo il fisco generano dei "redditi diversi" e consentono di recuperare minusvalenze.

Ma non è possibile compensare minusvalenze con plusvalenze derivanti dalla vendita di Fondi, Sicav o ETF.

Per cominciare a fare chiarezza, bisogna innanzitutto distinguere tra 2 macro categorie: i redditi da capitale e i redditi diversi.

I redditi da capitale sono tutti quelli derivanti dall'impiego di capitale i quali, passivamente, danno diritto a una prestazione certa, come ad esempio dividendi azionari o cedole obbligazionarie. La certezza non deriva dalla conoscenza a priori dell'ammontare della cedola o dividendo, ma dal fatto che il diritto sia implicito nello strumento che si acquista.

La cedola legata a un tasso di interesse, per quanto incerta e variabile, è comunque un diritto intrinseco del titolo obbligazionario. Così come anche gli interessi su di un conto corrente o su un conto deposito. Questo tipo di reddito è tassato immediatamente dall'intermediario, al 12,5% (obbligazioni governative o equiparabili) o al 26% e, nonostante il nome, non genera *capital gain*.

I "redditi di capitale" sono quindi utili che derivano direttamente dall'investimento, sono la remunerazione prodotta dallo strumento finanziario e che spetta al titolare.

Si distinguono in:

- interessi su conti correnti e depositi a risparmio;
- interessi/cedole e scarti di emissione dei titoli a reddito fisso (come ad esempio i titoli di Stato e le obbligazioni);
- dividendi;
- differenza positiva tra valore di cessione/rimborso e valore di acquisto/sottoscrizione degli Oicr (compresi gli ETF);
- distribuzione di proventi periodici da parte degli Oicr (compresi gli ETF);
- scarto prezzo dei "pronti contro termine" su titoli (differenza tra prezzo di acquisto e prezzo di vendita).

Per redditi diversi si intendono invece quei redditi cosiddetti residuali che generano plusvalenze o minusvalenze come quelle derivanti da negoziazione di strumenti finanziari (come ad esempio azioni e obbligazioni).

In pratica comprare e successivamente vendere a un prezzo più alto un titolo azionario o obbligazionario, comporterà la generazione di *capital gain*, eventualmente compensabile con minusvalenze pregresse.

Al contrario, i dividendi azionari o le cedole di un'obbligazione non generano *capital gain* e, essendo tassati immediatamente, non possono generare crediti/debiti da compensare con altri debiti/crediti pregressi. Per questa ragione i redditi da capitale non sono mai compensabili con i redditi diversi.

Riguardo agli investimenti in Oicr ovvero Organismi di investimento collettivo come fondi d'investimento e sicav la situazione si fa più complicata, poiché la vendita in guadagno genera redditi da capitale, mentre la vendita in perdita genera redditi diversi (quindi una minusvalenza).

La normativa fiscale consente di compensare *plus* e *minus* di redditi diversi con redditi diversi, mentre non consente di compensare *minus* su redditi diversi con *plus* su redditi di capitale: quindi non è possibile la compensazione delle perdite (minusvalenze) pregresse su azioni con i guadagni realizzati con gli ETF o i fondi perché classificati come redditi di capitale.

I fondi d'investimento sono tassati alla fonte e non consentono di ottenere un recupero in modo diretto fra minusvalenze e plusvalenze ottenute su questi strumenti.

Le minusvalenze generate da fondi e sicav sono compensabili (ovvero generano “redditi diversi”), ma non con plusvalenze generate da fondi e sicav (considerati “redditi di capitale”) poiché per il nostro sistema fiscale i redditi di natura diversa (di capitale e diversi) non si sommano algebricamente.

Quindi i guadagni sui fondi comuni (o sulle sicav estere) non si possono mai compensare con le perdite pregresse su fondi per abbattere l'imposizione fiscale, visto che le minusvalenze accumulate sui fondi comuni sono considerate, appunto, reddito diverso, mentre le plusvalenze su fondi sono, invece, fiscalmente, reddito da capitale.

I redditi da capitale sono tassati subito con l'aliquota del 26% (o del 12,5% in caso di presenza di titoli di Stato) e non sono mai compensabili con i redditi diversi.

Quindi, se si possiede un fondo d'investimento dove si guadagna e uno dove si perde e li si vende tutti e due, su quello in guadagno si pagherà il 26% di ritenuta, mentre su quello in perdita non si otterrà nessuna compensazione con l'operazione di vendita in guadagno: la *minus* generata sarà compensabile entro 4 anni con una plusvalenza da redditi diversi.

Ma si ha la possibilità di ottenere un recupero fiscale dalla perdita che si è generata sui fondi o sulle sicav (“redditi diversi”) se si ottengono dei guadagni con altri strumenti come azioni, obbligazioni, certificati o future.

Complicato, contorto ma così il Legislatore italiano ha concepito la cosa.