

Così la tassazione sui titoli indicizzati all'inflazione

Devo ammettere che, malgrado le innumerevoli parole spese sull'argomento da «Plus24», ancora non mi è chiaro il meccanismo di tassazione dei titoli indicizzati all'inflazione. Il 25 luglio 2009 all'atto del rimborso del France Oati in scadenza, ho amaramente appreso che la tassazione sul capital gain viene effettuata a partire dal prezzo di rimborso effettivo del titolo. Ma in questo modo non si tassa anche il capitale (nel suo valore reale) considerato che il prezzo effettivo di rimborso è frutto del meccanismo di indicizzazione al costo della vita del capitale medesimo? Se così fosse allora non è favorevole la tassazione applicata ai titoli non indicizzati?

Maurizio Guarino - (Roma)

■ L'imposta sostitutiva sui redditi

prodotti dagli strumenti finanziari si applica su ogni tipologia di frutti, comprese le cosiddette plusvalenze. Non sfuggono alla normativa né i prestiti emessi da società, né i titoli di Stato. Il flusso per interessi, il differenziale tra prezzo di collocamento e valore di rimborso (definito disaggio d'emissione) e il guadagno che si ottiene tra prezzo d'acquisto e prezzo di vendita e/o valore di rimborso rappresentano la base imponibile sulla quale viene applicata l'imposta. L'aspetto più contraddittorio, spiega Angelo Drusiani di banca Albertini Syz, lo si rileva nel caso di prestiti collocati al di sotto del valore nominale, quindi con prezzo d'emissione inferiore a 100 e che prevedano il rimborso al valore nominale stesso, 100. Se questi strumenti verranno acquistati sul mercato secondario a un prezzo superiore a 100, alla naturale scadenza all'investitore verrà comunque addebitata l'imposta sul disaggio d'emissione e, nel contempo, maturerà un credito da minusvalenza, da utilizzare

nei quattro anni successivi sui futuri guadagni.

In realtà, non si tratta di una contraddizione, ma della convivenza di due diverse figure di reddito. Sono considerati redditi da capitale le cedole e il disaggio d'emissione e redditi diversi i guadagni che derivano dalla differenza tra prezzo di vendita e/o valore di rimborso e prezzo d'acquisto. I valori positivi e negativi relativi alle due tipologie di redditi non trovano compensazione nei due diversi ambiti. Pertanto, tutti i redditi da capitale, interessi e disaggio d'emissione, sono sempre e comunque assoggettati a imposta sostitutiva. Tra questi, rientra pure l'indicizzazione finale attribuita al capitale delle emissioni con cedola e capitale stesso parametrize al tasso d'inflazione, sia interno, sia d'area euro, poiché l'incremento in conto capitale, definito dal parametro d'indicizzazione finale, è considerato reddito da capitale, una volta che sarà reso noto il valore effettivo. Diversamente verrà considerato l'effetto prodotto dal parametro stesso, nel corso della vita del prestito. L'incremento di valore prodotto sul controvalore del prestito, prima della comunicazione ufficiale della variazione complessiva, è viceversa considerato reddito diverso e può essere compensato con minusvalenze precedenti.

L'emissione pubblica francese rimborsata il 25 luglio scorso ha maturato, dal 25 luglio 1998, 17,934 punti d'inflazione. Il valore nominale del prestito è salito da 100 a 117,934 e questo ha rappresentato il valore lordo di rimborso. Il prezzo di collocamento fu di 100,177 e la

differenza tra i due valori, 117,934 e 100,177, è stata la base su cui l'imposta del 12,50% è stata applicata. La ritenuta applicata è stata pari a 2,219625. In effetti, come si è ricordato sopra, la tassazione riguarda l'incremento di capitale, comprendendo in questa dizione anche quello prodotto dall'indicizzazione al costo della vita. La tassazione dei prestiti non indicizzati prevede lo stesso meccanismo, in quanto essa interviene sullo stesso disaggio d'emissione, qualora esista. Infatti, laddove il titolo venga collocato "alla pari", a 100, che corrisponde pure al valore di rimborso, l'imposta non troverebbe base applicativa e, pertanto, non interverrebbe. Il prezzo di collocamento delle emissioni pubbliche difficilmente scende a livelli molto inferiori al valore nominale. In quest'ottica, se il collocamento avesse luogo a 95, l'imposta sul disaggio d'emissione sarebbe limitato a 0,625, molto al di sotto dell'imposta applicata al titolo indicizzato all'inflazione.

Non si dovrebbe intendere più favorevole l'imposizione ai titoli non indicizzati all'inflazione, soltanto perché il valore dell'imposta è generalmente inferiore, dal momento che l'aliquota è identica, 12,50%. Se aumenta la base imponibile, come per il titolo francese, significa semplicemente che il rimborso è molto più elevato. Peraltro, le caratteristiche dei due strumenti sono simili, con la sola eccezione che ai titoli indicizzati viene applicato, a ogni operazione, il coefficiente d'indicizzazione, che modifica in misura anche rilevante, se l'inflazione sale, il controvalore finale.

