

WEBINAR KAIDANERS – Mercoledì 28 febbraio, ore 17.30

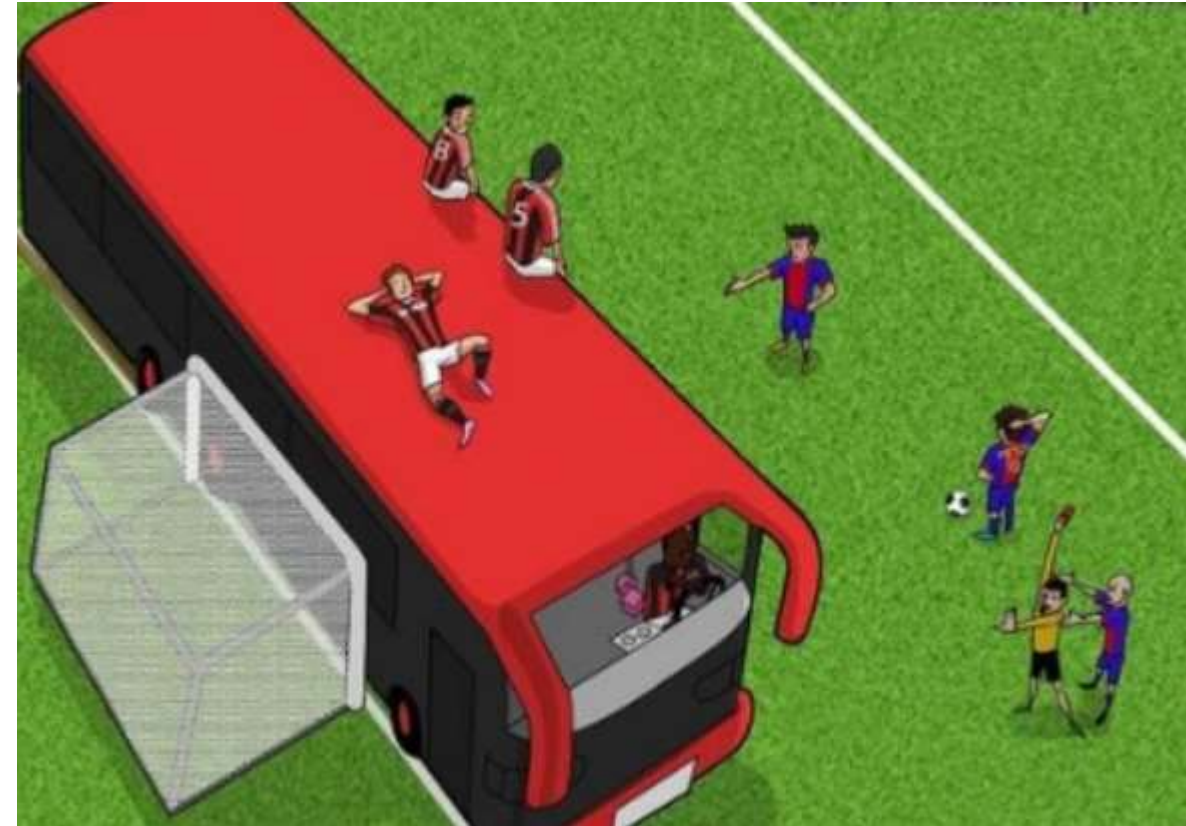


**Investimenti & Fiscalità:
qualche considerazione operativa**



Le possibilità di ottimizzazione lasciate aperte dal legislatore sono poche e confinate perlopiù alla negoziazione di strumenti sul mercato secondario.

Per sfruttarle, cosa dobbiamo aver chiaro?



ALIQUOTA	SU COSA SI APPLICA
26% - REGOLA	RITENUTE E IMPOSTE SOSTITUTIVE SU INTERESSI, PREMI E PROVENTI CHE COSTITUISCONO RDC O RD
12,5% - ECCEZIONE «ORDINARIA»	TITOLI DI STATO ED EQUIPARATI, BOND IN WHITE LIST
ALTRO – ECCEZIONE «STRAORDINARIA»	TITOLI DI RISPARMIO PER L'ECONOMIA MERIDIONALE, PREVIDENZA COMPLEMENTARE, REDDITI ESTERI NON ARMONIZZATI

- Tenere sempre presente **in che modo NON si generano redditi compensabili** (tassi su conti e depositi, cedole e dividendi, OICR, ...)
- **Occhio al regime fiscale:** dietro ad alcuni vantaggi ci sono spesso altri svantaggi
- **Sfruttare eventuali situazioni** congiunturali straordinarie (ad esempio, forte movimento sui tassi o bull market violento e rapido)

Più nel dettaglio, è importante conoscere alcuni casi particolari che, se correttamente utilizzati, possono generare valore per il cliente:

- Tassazione dei **titoli ZC** (o, in genere, con disaggio di emissione)
- Il caso dei **derivati cartolarizzati** (Certificates in primis)
- La **portabilità fiscale** nei diversi regimi
- Gli **OICR**, sono (fiscalmente) così penalizzanti?

Situazione particolare per tutti i titoli emessi con disaggio di emissione, che come noto è un reddito di capitale.

Bisogna distinguere due casi:

- Titolo acquistato in **collocamento** e **portato a scadenza**: nessuna anomalia
- Titolo **negoziato nel «mentre»**: inevitabile generazione di redditi diversi in aggiunta ai redditi di capitale



Pensiamo ad un bond di due anni, collocato a 96 e rimborsato alla pari (TRES 2,06%). Dopo un anno, prezzo teorico pari a 97,98.

CASO 1: INVESTITORE ACQUISTA SUL MERCATO A 97

Si genera reddito di capitale per $100 - 97,98 = 2,02$ euro e reddito diverso per $97,98 - 97 = 0,98$ (plusvalenza)

CASO 2: INVESTITORE ACQUISTA SUL MERCATO A 99

Reddito effettivo (1) inferiore al reddito tassato (2,02) = aliquota effettiva maggiore!!!

La confusione assai diffusa tra rendimento e flusso cedolare implica un elevato rischio di inefficienza fiscale.

Si pensi al caso di un titolo con TAN superiore a quello di mercato e prezzo dunque abbondantemente sopra la pari. Quali conseguenze fiscali?

BOND CORPORATE A 5 ANNI, TAN 3% PREZZO 107	
TRES lordo	1,53%
TRES al netto 26% imposte	1,14%
TRES netto reale	0,75%

ALIQUOTA APPLICATA SUL FLUSSO, NON SUL RENDIMENTO!

Si consideri il BTP 01.01.2023 9% (codice isin IT0000366655):

- acquistato in data 22.05.2023, al prezzo secco di 102,29
- portato a scadenza, per un IRR del 2,45%

Conti alla mano le cose stanno diversamente...

Un esempio concreto e recente

All'acquisto:

PREZZO CORSO SECCO	102,29
IMPORTO NOMINALE SOTTOSCRITTO	100.000 EURO
ADDEBITO A PREZZO DI MERCATO	-102.290 EURO
ADDEBITO RATEO NETTO	-449,39 EURO
ACCREDITO RITENUTA SUL DISAGGIO DI EMISSIONE	+769,63 EURO
ADDEBITO COMMISSIONI SOSTENUTE	-153,44 EURO
TOTALE ADDEBITATO ALL'ACQUISTO	-102.123,20 EURO

Al rimborso:

CAPITALE NOMINALE RIMBORSATO	+100.000 EURO
ADDEBITO RITENUTA SUL DISAGGIO DI EMISSIONE	-781,25 EURO
ACCREDITO CEDOLA NETTA	+3.937,50 EURO
TOTALE ACCREDITO AL RIMBORSO	+103.156,25 EURO

RENDIMENTO NETTO 1.033,05 EURO (1,01%)

Le plusvalenze dei titoli pubblici ed equiparati vengono computate **solo per il 48,08% del loro ammontare**, anche per il recupero delle minusvalenze ($48,08\% * 26\% = 12,5\%$).

In sostanza l'importo della plusvalenza da titoli di stato viene portato **in compensazione solo per il 48,08% del suo valore**.

Anche in caso di perdita, viene inserito **nello zainetto fiscale come minus solo il 48,08% della minusvalenza**.



Esempio

Supponiamo di avere una minusvalenza di 700 euro nello zainetto fiscale causata da fondi d'investimento e di realizzare un capital gain di 1.000 euro proveniente dalla vendita di BTP. La plusvalenza va trasformata in una plus di 480,08 euro e poi portata in compensazione con le minus preesistenti.

Nello zainetto fiscale resta ancora una minus di 219,20 euro ($700\text{€} - 480,08\text{€}$)

Di quali strumenti stiamo parlando?

- ETC/ETN
- CERTIFICATES



COMPLESSI TECNICAMENTE, EFFICIENTI FISCALMENTE:
GENERATORI DI SOLI REDDITI DIVERSI!

I Certificates sono uno strumento che può essere utilizzato per **recupero delle minusvalenze**.

Come è noto i rendimenti di un certificate generano sempre «redditi diversi» e quindi **compensabili con minusvalenze** prodotte con azioni, obbligazioni e OICR.

A volte vengono costruiti a doc con una **MAXI cedola**, quindi reddito diverso, che può essere utilizzata per compensare minusvalenze pregresse e che eventualmente scadono nell'anno in corso.

Intanto, vediamo come funziona i certificate dal punto di vista fiscale....

Esempio:

Acquisto un certificato a 100 euro e incasso di 3 cedole annue da 5 euro ciascuna. Al pagamento di queste:

- **L'incasso avviene al lordo**, a prescindere dal fatto che l'investitore abbia minus in carico o meno;
- Contemporaneamente, **il prezzo di carico si riduce** di 5 euro ad ogni stacco cedola, giungendo a scadenza a 85 euro;
- Ipotizzando rimborso a scadenza a 100 euro, la plusvalenza ammonta a 15 euro: a questo punto, ci potrà essere **compensazione** (in caso di precedenti minus) **o pagamento dell'imposta del 26%**



Prima di valutare la compensazione di una minus con maxi cedola di un certificate, bisogna capire la **modalità di compensazione** utilizzata dal proprio intermediario.

E' possibile compensare le minusvalenze attraverso:

- **compensazione immediata:** il controvalore delle cedole incassate viene subito decurtato dallo zainetto fiscale;
- **compensazione a chiusura**, in cui la compensazione avviene solo alla chiusura della posizione (ossia per **scadenza naturale**, **anticipata** o per **vendita**).



Nella modalità di compensazione immediata di norma si utilizzano i certificate Maxi Cash Collect.

Esempio: Minusvalenza nello zainetto fiscale pari a 1.000 euro in scadenza entro l'anno .

Si acquista 1 Certificato a un costo complessivo di 1.000 euro. Dopo due mesi, il Certificato paga una Maxi Cedola per un totale di 200 euro. Dato che la minus nel zainetto fiscale era di 1.000 euro, non c'è tassazione sulla cedola. La minusvalenza scende quindi a 800 euro.

Naturalmente allo stacco cedola il valore del certificato sul secondario scende dell'importo della cedola e quindi genererà plusvalenza alla sua scadenza.

Esempi di comportamento di certificati allo stacco della maxi cedola

IT0006759846



XS2662133441

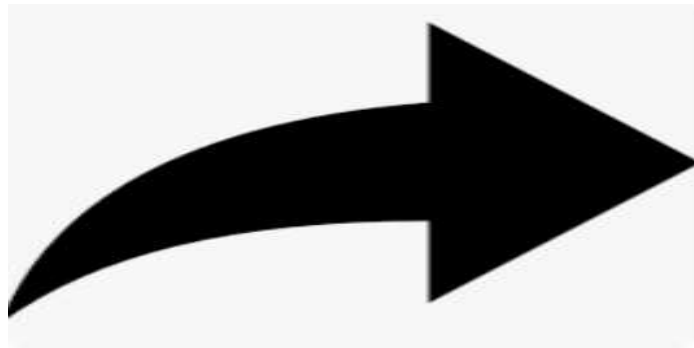


ecomatica Come posticipare le minusvalenze in scadenza

Esempio: minusvalenza in scadenza di 600 euro.

Acquisto 3 quote di un certificato "maxi cedola" del valore di 1.000 euro con un cedola iniziale del 20%. Spesa 3.000 euro e 600 euro di cedole con azzeramento delle minusvalenze.

Dopo la riscossione della cedola è possibile vendere tutte le quote del certificato che si sarà abbassato a circa 800 euro, generando una perdita di 600 euro $(1.000-800) \times 3$ che diventerà la nuova minusvalenza da compensare entro i 4 anni successivi.



La compensazione a chiusura avviene solo alla chiusura della posizione, ossia per **scadenza naturale** per **scadenza anticipata** o per **vendita**.

Esempio

Un investitore acquista in certificato a 1.000 euro e incassa una Maxi cedola di 100 euro. Accredito dell'importo lordo della maxi cedola e diminuisce il prezzo di carico di un importo pari al valore della cedola incassata. Il nuovo prezzo di carico del certificato in portafoglio diventa $(1.000 - 100) = 900$ euro.

In caso di rimborso anticipato a 1.000 euro o di scadenza a 1.000 euro, la plusvalenza di $(1.000 - 900) = 100$ euro sarà utilizzata per compensare eventuali minusvalenze presenti all'interno dello zainetto fiscale.

CAPITALE CONDIZIONATAMENTE PROTETTO - RISCHIO BASSO

<u>ISIN</u>	<u>EMITTENTE</u>	<u>DESCRIZIONE E SOTTOSTANTE</u>	<u>BARRIERA %</u>	<u>SCADENZA</u>	<u>STRIKE WORST Of</u>	<u>SPOT SOTTOSTA NTE</u>	<u>BARRIERA</u>	<u>DA STRIKE</u>
DE000HC9KKJ8	Unicredit	PHOENIX MEMORY STEP DOWN su Euro stoxx HealthCare/Automobiles&Parts/Utilities/Banks con barriera capitale e cedolare al 60% e cedola mensile dello 0,66% con trigger autocall dal 21/03/2024 decrescente del 5% semestralmente	60%	17/09/2026	802,78 Eurostoxx HealthCare	754,74	481,67	-6,0%
DE000VU7GXW6	Vontobel	CASH COLLECT MEMORY AIRBAG STEP DOWN su PRUDENTIAL/AXA/ALLIANZ/AEGON con barriera capitale e cedolare al 50% e cedola mensile dello 0,75% con possibilità di rimborso anticipato dal 17/11/2023, decrescente del 5% semestralmente	50%	17/11/2027	1148,3 Prudential	839,60	574,15	-26,9%
IT0006759465	Marex	FIXED CASH COLLECT AIRBAG su Stellantis/Unicredit/Enel/Eni con barriera capitale e cedolare al 50%, cedola mensile dello 0,742% incondizionata ed effetto Airbag; possibilità di rimborso anticipato dal 08/07/2024	50%	17/10/2028	14,64 Eni	15,01	7,32	2,5%
IT0006760950	Marex	PHOENIX MEMORY su Eurostoxx Banks/Nikkei 225/S&P500/Nasdaq100 con cedola trimestrale del 1,945% e barriera al 65% degli strike. Possibilità di rimborso anticipato dal 18/06/2024 con trigger al 90%.	65%	04/01/2027	117,89 Eurostoxx Banks	118,88	76,63	0,8%

A proposito dei regimi di tassazione dei capital gains, alcune considerazioni:

- Il dichiarativo è il regime naturale ed è fiscalmente generoso, ma a che prezzo? E a chi si rivolge?
- «Apro una gestione patrimoniale, così dentro si compensa tutto»...Anche qui, quali controindicazioni?
- Il regime amministrato è **il più rigido, eppure rimane il più utilizzato...**



GESTITO

AMMINISTRATO

DICHIARATIVO



La tassazione degli OICR è una evidente e limitante forzatura del legislatore.

Tuttavia c'è un aspetto non trascurabile: gli OICR sono considerati generalmente **soggetti lordisti**, pertanto **la tassazione non avviene in capo al fondo ma in capo al partecipante, al momento del realizzo.**

All'interno del fondo dunque sono normali compensazioni di cui il singolo investitore non potrebbe beneficiare.



Altri elementi di riflessione:

- Tassazione degli **ETF** standardizzata dal 2014
- Rilevanza fiscale degli «**switch**»
- **Aliquota sintetica** determinata sulla base dell'asset allocation come da ultime due relazioni semestrali redatte dall'OICR