

# La tassazione delle attività finanziarie e la delega fiscale

**Pietro Tommasino**

*Banca d'Italia – Divisione Finanza pubblica*

*Riunione intermedia SIEP – «La riforma fiscale: prospettive di attuazione e problemi aperti»*

*Roma, 14 giugno 2024*

# Sommario

---

- 1. Lo status quo (un ripasso)**
- 2. Alcuni aspetti critici**
- 3. Principali contenuti della delega**
- 4. Conclusioni provvisorie**

*Ringrazio per i preziosi commenti Silvia Giannini, Giacomo Ricotti e Alessandra Sanelli. Resto il solo responsabile degli errori eventualmente rimasti. Allo stesso modo, le opinioni espresse sono solo mie e non riflettono necessariamente quelle della Banca d'Italia.*

# Un ripasso dello status quo

---

## LE ALIQUOTE

Per le persone fisiche diverse da imprese, di norma:

- **Dividendi: 26%**
- **Interessi: 26% tranne titoli del debito pubblico e assimilati (12,5%)**
- **Capital Gains: 26%** (12,5% titoli pubblici), al netto delle *losses*

## IL REGIME DI PRELIEVO

- Nel regime della dichiarazione e in quello del risparmio amministrato, i **capital gains sono tassati alla realizzazione** ma le **minusvalenze sono compensabili solo nell'ambito dei redditi diversi**.
- Nel risparmio gestito: **principio del maturato e compensabilità minusvalenze** anche con redditi da capitale.

## Un ripasso dello status quo (2)

---

- Nel caso di un **fondo comune** (dl 225/2010), tipicamente i proventi sono tassati in capo ai sottoscrittori al momento del riscatto/cessione delle quote (o della distribuzione).
- Ne derivano due vantaggi fiscali per quanto riguarda **i titoli detenuti dal fondo**:
  - ✓ *La tassazione viene ritardata non solo sulle plusvalenze ma anche sui redditi da capitale*
  - ✓ *È possibile utilizzare le minusvalenze anche per compensare i redditi da capitale*

## Un ripasso dello status quo (3)

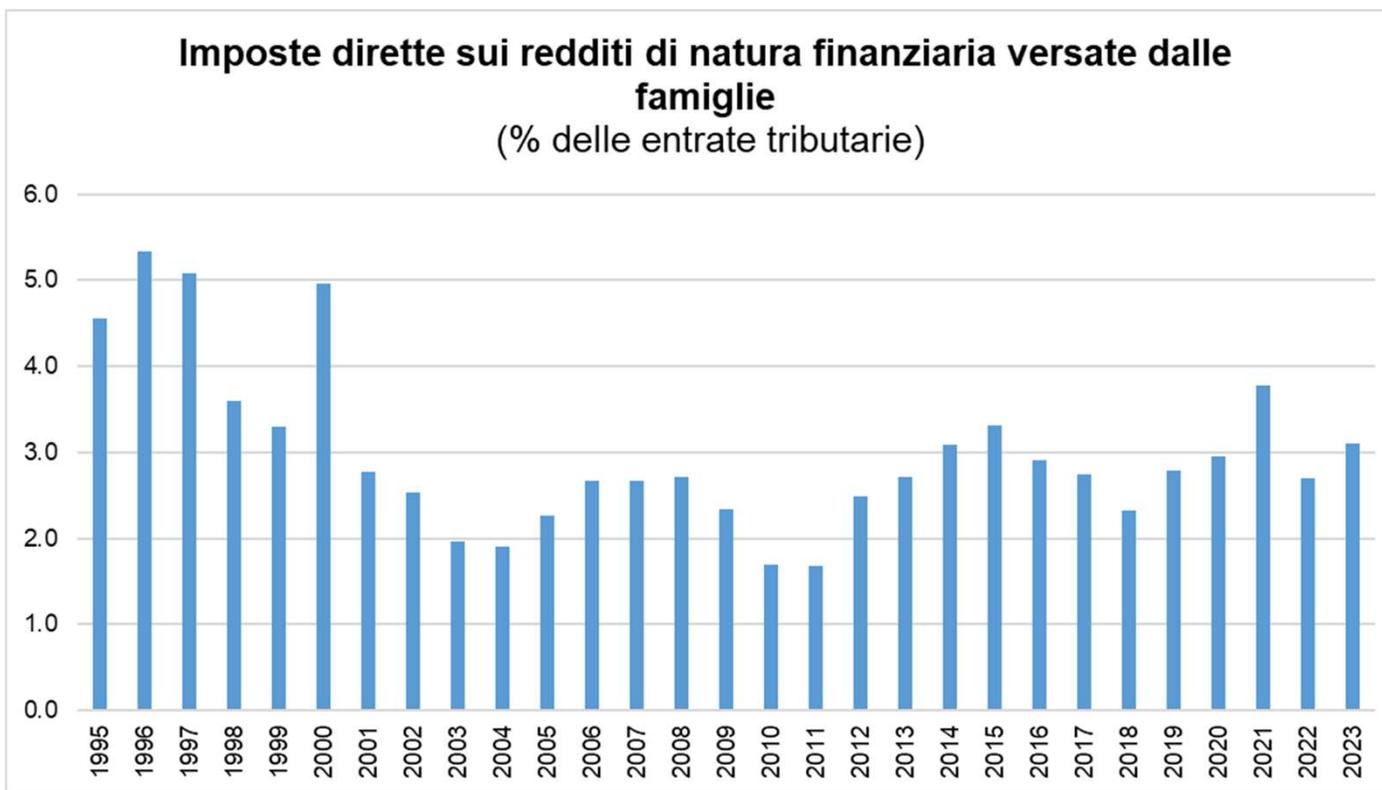
---

- **Il risparmio previdenziale** (Fondi pensione aperti, chiusi, PIP)
  - ✓ *I **contributi** sono deducibili dall'IRPEF (fino a un massimale) al momento del versamento per poi essere tassati al momento dell'erogazione della prestazione, con una aliquota agevolata (15%, con ulteriori «sconti» in funzione del periodo di contribuzione fino a un minimo del 9%).*
  - ✓ *I **rendimenti** nel corso dell'accumulazione sono tassati al maturato con un'aliquota agevolata del 20%/12,5% (del 26%/12,5% nella fase di erogazione delle prestazioni)*

## Un ripasso dello status quo (4)

---

- I piani di **risparmio a lungo termine** (PIR, introdotti con l.232/2016)
  - ✓ *Devono essere detenuti per almeno 5 anni e investire prevalentemente nel capitale di **imprese italiane e UE/SEE**, con una **riserva per le PMI**, nei limiti complessivi di 200.000 euro (PIR ordinari) o 1,5 mln. di euro (nel caso dei PIR alternativi, per cui i requisiti sugli investimenti sono più stringenti)*
  - ✓ *I proventi dei PIR sono esentasse*
- Esistono poi **imposte di bollo** (di norma 0,2% del patrimonio) e un'imposta sulle **transazioni finanziarie** (su cui cfr. Cappelletti, Guazzarotti, Tommasino, 2017).



Fonte: Istat, *Imposte e contributi sociali per sotto-settore*

## Alcuni aspetti critici

---

- **Omogeneizzazione delle aliquote** (anche rispetto a quelle sui redditi da attività immobiliari)
- **Maturato vs realizzato.** Le distorsioni (*lock in, cash out*) e le possibilità di strategie elusive derivanti dalla tassazione al realizzato sono note e documentate (per l'Italia, cfr. ad es. Cappelletti, Guazzarotti, Tommasino, 2019). D'altra parte la *accrual taxation* ha delle difficoltà ben note nell'applicazione (*liquidity, valuation*). **Possono però essere studiati correttivi nell'ambito della tassazione al realizzato che in parte consentono di ottenere «il meglio dei due mondi»** (cfr. anche Auerbach, 1991; Auerbach e Bradford, 2004), soprattutto nel caso degli OICR.
- ✓ *IMF (2024): “While recognizing obstacles to taxing capital gains on accrual, they are not unsurmountable”*

## Alcuni aspetti critici (2)

---

- «**Redditi da capitale**» vs «**Redditi diversi**». Innegabili effetti distorsivi (in favore, ad esempio, di attività meno rischiose, di certe tipologie di titoli, di veicoli che consentono la compensazione).
  - ✓ Da notare tuttavia una **tensione tra criterio del realizzato e una più ampia possibilità di dedurre le minusvalenze**: la piena compensabilità tra diverse categorie rende più agevole adottare **strategie elusive**.

## Alcuni aspetti critici (3)

---

- **Tassazione fondi pensione**
  - ✓ *Criticità dal punto di vista dell'equità: esenzione dei versamenti, montante non soggetto all'IRPEF; peraltro, l'effettivo utilizzo di questi strumenti è diffuso soprattutto tra le fasce di popolazione meno bisognose*
  - ✓ *Sulla base di quello che sappiamo sugli effetti di questo tipo di incentivi (ad es. Chetty et al., 2014; Paiella e Tiseno 2014 per l'Italia; Choi, 2015) il rapporto costi-benefici è alto, a fronte dell'impatto di altre forme (monetarie e non monetarie) di incentivo non fiscale*
  - ✓ *È un sistema di tassazione poco diffuso in Europa*
- Ulteriori approfondimenti richiederebbe il **trattamento dei PIR**, valutando rigorosamente il rapporto costi-benefici della attuale normativa, inclusi gli effetti della instabilità della normativa.

## Principali contenuti della delega

Dall' Art. 5 (*Principi e criteri direttivi per la revisione del sistema di imposizione sui redditi delle persone fisiche*), lettera d:

- «Armonizzazione della relativa disciplina, prevedendo **un'unica categoria reddituale** mediante l'elencazione delle fattispecie che costituiscono redditi di natura finanziaria, con riferimento alle ipotesi attualmente configurabili come redditi di capitale e redditi diversi di natura finanziaria, e prevedendo norme di chiusura volte a garantire l'onnicomprensività della categoria»
- «la determinazione dei redditi di natura finanziaria sulla base del **principio di cassa**, con possibilità di compensazione...nel rispetto dell'obiettivo di contenere gli spazi di elusione e di erosione dell'imposta»;

## Principali contenuti della delega (2)

---

- *«Il mantenimento del livello di tassazione attualmente previsto per i redditi derivanti da **titoli di Stato** ed equiparati»*
- *«la revisione del sistema di tassazione dei rendimenti delle attività delle **forme pensionistiche complementari secondo il principio di cassa**, con possibilità di compensazione, prevedendo la tassazione del risultato realizzato annuale della gestione, con mantenimento di un'aliquota d'imposta agevolata in ragione della finalità pensionistica»*

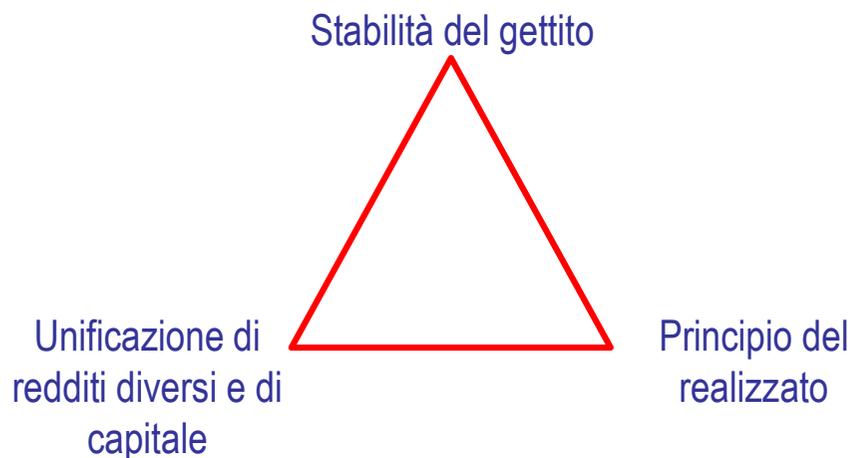
## Conclusioni provvisorie

---

- Riassumendo: tra i principali aspetti critici dell'assetto attuale vi sono le **disomogeneità nelle aliquote** e nei regimi di tassazione (***accrual vs realization***); la separazione tra **redditi di capitale e redditi diversi**; l'entità del **favor accordato ad alcuni «veicoli»** andrebbe più attentamente valutata
- **La delega va solo in parte nella direzione di affrontare questi problemi.** Essendo in alcuni passaggi aperta a più letture, **il giudizio dovrà però essere sospeso fino all'arrivo del decreto delegato.** Vanno in ogni caso preservati gli equilibri di finanza pubblica.

## Conclusioni provvisorie (2)

- Il «**trilemma**» del riformatore: può conseguire due di questi scopi congiuntamente, ma non tutti e tre!



- Resta fermo che sarebbe opportuno **riflettere in modo integrato** sul nesso tra (le varie forme di) tassazione del risparmio e tassazione personale (da un lato) e societaria (dall'altro).