

## Esperto risponde: quale regime fiscale applicare ai redditi da “certificati”

14 marzo 2018



**Caso:** I redditi generati dai certificati sono da considerarsi redditi diversi e per questo sottostanno all'applicazione della tassazione del 26% sul capital gain con possibilità di compensazione delle minusvalenze maturate entro il quarto anno antecedente. Tuttavia nell'ultimo periodo si notano differenti comportamenti tra le banche: in alcune le cedole incassate vanno a decurtare immediatamente le minusvalenze; in altre banche si adotta un criterio di tassazione dei flussi periodici che rinvia alla vendita/scadenza il calcolo delle plus/minusvalenze. Ad esempio ipotizziamo di aver acquistato un certificato a 100 euro e di ricevere annualmente tre cedole da 5 euro ciascuna. All'atto del pagamento, riceveremo le tre cedole al lordo, sia che ci siano

minusvalenze in carico o meno. Contemporaneamente il nostro prezzo di carico si ridurrà di 5 euro a ogni stacco. Alla scadenza ipotizzando un rimborso a 100 euro genereremo una plusvalenza di 15 euro che a quel punto potrà essere compensata con le minus (rischiando però di perderle) o sulla quale pagheremo il 26%.

**Quesito:** Perché il diverso comportamento ed esiste una normativa alla quale fare riferimento per dirimere ogni dubbio?

*A cura di Avvocato Stefano Loconte, managing partner dello Studio Loconte&Partners*

I “certificati”, o certificates, sono, secondo la definizione del Regolamento Emittenti di Consob, strumenti finanziari, diversi dai covered warrant, che replicano l’andamento di un’attività sottostante. Sono generalmente cartolarizzati, cioè sono titoli al portatore negoziabili.

### *Le forme dei "certificati"*

Gli strumenti offerti sul mercato combinano le più varie caratteristiche e possono raggiungere diversi livelli di complessità. Volendo tentare una classificazione molto generale, nella loro forma più semplice, e meno rischiosa, replicano semplicemente la performance di un sottostante, che può essere ad esempio un titolo, un indice, una valuta; per proteggere in tutto o in parte il capitale investito, o per migliorare la performance, i certificati spesso includono una combinazione di opzioni a carattere accessorio. Le forme più sofisticate, e più rischiose, combinano queste caratteristiche con una funzione di leva finanziaria; nei certificati di questo tipo, detti anche **leverage certificate**, il capitale impiegato per prendere posizione sul sottostante è una frazione del controvalore monetario che sarebbe necessario per prendere posizione diretta sullo stesso sottostante: abbiamo dunque prodotti **bull**, o **rialzisti** (che dal punto di vista finanziario corrispondono, in prima approssimazione, all’acquisto del sottostante e contestuale accensione di un finanziamento con l'emittente per un importo pari al valore dello strike price), e prodotti **bear**, o **ribassisti** (finanziariamente equivalenti a una vendita del sottostante allo scoperto e contestuale deposito, presso l'emittente, di un importo corrispondente allo strike price per un periodo coincidente alla vita residua del certificato).

### *Il trattamento fiscale*

Dal punto di vista fiscale questi strumenti danno origine a **redditi di natura finanziaria**. Ricordiamo che questa grande famiglia ricomprende le due categorie dei redditi di capitale e dei redditi diversi.

Dei redditi del primo tipo, che primariamente remunerano l’impiego del capitale, fanno parte gli **interessi** e i **premi** derivanti dai conti correnti, dai depositi, dalle obbligazioni, e dai cd. titoli atipici. Nel caso dei titoli, gli interessi e i premi possono essere distribuiti periodicamente tramite **cedole**, oppure essere **impliciti** nella differenza positiva fra il valore di rimborso del titolo e il suo prezzo di emissione; in ogni caso derivano dal regolamento di emissione, e non dalla negoziazione dello strumento finanziario. In conseguenza di ciò, i redditi di capitale sono **sempre tassati separatamente** rispetto al guadagno o alla perdita derivante dalla cessione dei titoli. Caratteristica fondamentale di questa tipologia di reddito è, infatti, la **noncompensabilità** con le **minusvalenze**, cioè le minusvalenze realizzate non possono essere utilizzate a decurtazione dell’interesse o premi.

Ci sono poi i **redditi diversi**, caratterizzati dall’alea relativa al loro effettivo realizzo, e che comprendono – fra molte altre fattispecie - le plusvalenze derivanti da negoziazione di titoli e quote di fondi d’investimento, i redditi e le perdite derivanti da contratti derivati, anche se rappresentati da titoli, e, in generale, i redditi derivanti dalla cessione o chiusura di rapporti produttivi di redditi di capitale e strumenti finanziari, o realizzati mediante rapporti attraverso cui possono essere conseguiti differenziali positivi o negativi in dipendenza di un evento incerto. Caratteristica primaria dei redditi diversi è che – con diversa efficacia nei diversi regimi di tassazione dichiarativo, amministrato o gestito – **le minusvalenze possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze**.

*Redditi diversi o no?*

Generalmente si ritiene che i redditi dei certificati siano da qualificare quali **redditi diversi**. Ciò in quanto, sulla base delle caratteristiche più diffuse dei certificati, questi normalmente costituiscono strumenti finanziari derivati, cioè strumenti che **non** presuppongono un impiego di capitale bensì incorporano un contratto derivato dal quale possono derivare differenziali positivi o negativi in dipendenza di un esito incerto. Come riportato nel quesito, questi sono tassati tramite **imposta sostitutiva del 26%**, con possibilità di compensare le plusvalenze con le minusvalenze.

**Non** si può tuttavia del tutto **escludere** che, in base alle obbligazioni nascenti dal regolamento di emissione, taluni certificati possano essere qualificati dalle banche quali **“titoli atipici”**, categoria che ricomprende in via residuale i titoli o certificati di massa, diversi dalle azioni, obbligazioni e titoli similari, e dalle quote di fondi d’investimento, cioè quei titoli che incorporano un rapporto di impiego di capitale, senza poter essere assimilati alle azioni, né alle obbligazioni. Questo potrebbe probabilmente avvenire quando si considerasse l’emissione dei certificati come riscossione di una somma al fine di ricevere dall’emittente non il rimborso della stessa, ma uno o più pagamenti connessi all’andamento del sottostante (titolo, indice, o altro parametro). Tale qualificazione spiegherebbe la **tassazione separata delle cedole** rispetto ai redditi derivanti dalla cessione o rimborso dei certificati.