
Alcune riflessioni sulla nuova aliquota del 26%

di **RAOUL PISANI**

Come noto a partire dall'1 luglio 2014 l'aliquota che colpisce "le rendite finanziarie" è stata elevata al 26%. Si tratta di un incremento considerevole che ha fatto seguito ad un precedente incremento dal 12,50% al 20%, all'introduzione della c.d. "minipatrimoniale" (vale a dire l'imposta di bollo sulle attività finanziarie) ed all'applicazione dell'imposta sul valore aggiunto sulle commissioni di gestione. Al di là della misura percentuale in sé, che potrebbe essere interpretata anche come un tentativo di riallineare la tassazione sui redditi finanziari alla media europea (dopo anni di aliquote molto più basse), sorgono alcune riflessioni critiche. In primo luogo il 26% finirà per colpire le c.d. "rendite finanziarie" maturate su strumenti acquistati dal risparmiatore persona fisica e non già né dagli investitori lordisti né da investitori che detengono partecipazioni qualificate (attualmente è addirittura più conveniente la tassazione subita dai dividendi incassati da partecipazioni qualificate rispetto a quelli incassati da non qualificate). In secondo luogo le aliquote del 26% sono due: generalmente la maggioranza degli strumenti di investimento produce redditi che sono assoggettati all'aliquota *per cassa*, ma esiste un'area (generalmente ascrivibile al risparmio gestito) in cui le aliquote sono fissate *per competenza* perché viene colpito il risultato di gestione annuale. Se l'orizzonte temporale dell'investitore fosse un anno fra i due metodi non vi sarebbe differenza, ma se l'orizzonte temporale dovesse allungarsi le differenze potrebbero essere notevoli. In modo particolare l'applicazione dell'aliquota per competenza finisce per produrre un'analogia aliquota per cassa non solo molto superiore (il che è evidente, trattandosi di un'aliquota in "capitalizzazione composta" rispetto all'analogia aliquota per cassa che dal punto di vista finanziario sarebbe in "capitalizzazione semplice"), ma anche addirittura progressiva, in funzione diretta sia dell'orizzonte temporale dell'investitore (immaginando un rendimento annuo del 2% con 10 anni di orizzonte temporale, l'aliquota effettiva diventa il 27,7% e con 20 anni di durata l'aliquota effettiva finisce per essere del 29,7%), sia soprattutto della redditività dello strumento finanziario (immaginando una durata di 10 anni l'incidenza effettiva dell'aliquota finisce per essere del 27,7% con un rendimento annuo del 2% ma del 32,9% se il rendimento an-

nuo fosse dell'8%). Infine, resta ferma l'aliquota del 12,50% sui redditi di capitale e diversi che derivano dalla detenzione di titoli di Stato. Questa minore aliquota finisce per favorire grandemente un emittente a scapito di altri e c'è da chiedersi se questa condizione di maggiore favor ha ancora ragion d'essere considerando che da più parti si richiama l'esigenza dell'investitore persona fisica a diversificare il rischio privilegiando soluzioni di risparmio gestito e non tanto l'acquisto diretto di singoli titoli. Alla luce di tutto questo la nuova aliquota del 26% è opportuno che faccia riaprire il dibattito fra gli studiosi, gli operatori e le autorità al fine di individuare un nuovo profilo di tassazione delle "rendite finanziarie" che consenta di superare queste differenze. Diversamente il rischio è che vengano penalizzati alcuni strumenti di investimento (segnatamente le forme di risparmio gestito) a favore di soluzioni succedanee (come l'amministrato, ma non solo) caratterizzate da una minore imposizione fiscale ma anche da un minore "valore aggiunto" degli intermediari nella gestione dei rischi sottostanti corsi dall'investitore.