

# Ma il fisco è ancora un'incognita

L'Etc non è un'azione e neppure un fondo, quindi non ha ancora una chiara normativa tributaria. È comunque un prodotto estero atipico. E l'eventuale capital gain dovrebbe essere tassato al 27%

Mentre l'Etf (Exchange traded fund) è uno strumento già testato e ormai ampiamente conosciuto in tutte le sue sfaccettature, l'Etc, meglio noto come Exchange traded commodities, rappresenta una vera e propria novità. I nodi da sciogliere, dunque, sono davvero tanti. Uno, però, prevale sugli altri, soprattutto per quanto riguarda l'investitore italiano: quello fiscale. Non essendo un fondo comune d'investimento, per l'Etc non può essere fatta la stessa distinzione che si usa per i fondi, ovvero tra strumento armonizzato e non. E sebbene sia possibile acquistarlo in Borsa come qualsiasi altro titolo, non è neanche paragonabile a un'azione. A questo punto c'è una domanda che nasce spontanea: qual è il regime fiscale che sarà applicato a questa innovativa categoria di prodotti? «L'Etc è un ibrido - spiega Roberto Cagnazzo, docente di diritto tributario presso l'Università di Torino - Uno strumento che si colloca a metà strada fra un titolo azionario e un organismo di investimento collettivo del risparmio. È sicuramente un prodotto nuovo. Pertanto, non si hanno certezze, almeno per ora, da un punto di vista fiscale».

**Professor Cagnazzo, si può pensare all'applicazione di un'imposta sostitutiva anche per gli Etc?**

Non credo. È vero che per le azioni, anche estere, si applica sempre e comunque un'aliquota sostitutiva, pari oggi al 12,50%. Ma in questo caso non ci troviamo di fronte a un titolo azionario. E neanche a un fondo comune d'investimento quotato, per il quale la normativa fiscale è abbastanza chiara. Di conseguenza, trattandosi di uno strumento non quotato in Italia (dovrebbero comunque approdare

presto anche a Piazza Affari), e per di più emesso da società veicolo, le cosiddette *Special purpose vehicles*, domiciliate in paradisi fiscali, è possibile ipotizzare che l'impatto fiscale sarà sicuramente diverso, nonché peggiorativo rispetto a quello dei titoli azionari.

**Potrebbe spiegarsi meglio?**

Ci sono buone ragioni per reputare che l'Etc sia trattato alla stregua di un prodotto atipico. L'intermediario, dunque, opererà sempre come sostituto d'imposta; ma trattandosi di un prodotto atipico l'eventuale guadagno sarà tassato non al 12,50% ma al 27 per cento. Ma si attendono indicazioni in merito da parte dell'Agenzia delle entrate.

**Per gli Etf, invece, il regime fiscale**

**è ormai abbastanza chiaro.**

Sì, è vero. A partire dalla distinzione netta che viene fatta tra Etf armonizzato e non armonizzato. Fino ad arrivare alle diverse forme di reddito generate dal fondo indice: dividendo e delta nav (è la differenza tra il valore del fondo al momento della vendita e il valore del fondo al momento dell'acquisto), che sono a tutti gli effetti reddito da capitale, e il capital gain, configurato come reddito diverso. Per quanto riguarda gli Etf armonizzati (quelli quotati sul segmento Mtf di Borsa Italiana sono tutti armonizzati), su tutte e tre le tipologie di reddito l'intermediario effettua una ritenuta a titolo d'imposta del 12,50 per cento. Nessun provento, dunque, deve essere riportato nella dichiarazione dei redditi dell'investitore privato. In caso di minusvalenza, invece, questa potrà essere compensata con le plusvalenze realizzate

in seguito nello stesso periodo d'imposta e nei quattro anni successivi.

**E per quanto riguarda gli Etf non armonizzati?**

Per gli Etf non armonizzati il discorso è più complicato, proprio in relazione alle diverse forme di reddito generate dalla compravendita di Etf. Il reddito diverso (prezzo vendita-prezzo acquisto-delta nav), ovvero il capital gain, sarà assoggettato a una ritenuta del 12,50 per cento. In questo caso, però, la trattenuta effettuata dall'intermediario avverrà non a titolo d'imposta ma a titolo di acconto. I redditi di capitale, ovvero dividendi e delta nav, saranno invece assoggettati a tassazione progressiva Irpef in capo all'investitore privato. Nel determinare l'imposta da versare nel modello Unico, l'investitore dovrà poi scomputare la ritenuta d'acconto del 12,50% operata dall'intermediario.



ROBERTO CAGNAZZO  
Università Torino