

Direttori
Luigi Guatri
Victor Uckmar

Comitato scientifico
Luigi Arturo Bianchi
Tancredi Bianchi
Mauro Bini
Gualtiero Bragger
Guido Ferrarini
Franco Gallo
Mario Notari

consulta il sito della rivista <http://www.sfef.it>

www.sfef.it risorse finanziarie e fiscali

<http://www.strumenti finanziari e fiscali>

Dottrina

Giurisprudenza

Prassi e regolamenti

ISSN 2038-8277



Euro 30,00

Publinter SpA - Sped. in A.P. 01/3/2003 (DM 17/02/2004 n. 49) 11 CONTR. 1/08 MARZO



La riforma della tassazione delle rendite finanziarie

di GIUSEPPE CORASANITI

Le disposizioni introdotte dal d.l. 13 agosto 2011, n. 138, relativamente alla tassazione dei redditi finanziari, apportano numerose e significative modifiche, a partire dal 1° gennaio 2012, alla disciplina vigente nell'ottica di tassare con l'aliquota del 20 per cento la gran parte dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria con l'esclusione tuttavia di taluni importanti comparti, quale quello dei titoli di Stato ed equiparati, dei titoli emessi dagli Stati inclusi nella cd. white list, dei prodotti della previdenza complementare. Tale modifica si è riflessa, tra l'altro, in una significativa semplificazione del trattamento dei titoli obbligazionari e similari e nel-

l'abolizione del prelievo aggiuntivo sui depositi a garanzia. Rilevanti appaiono anche le innovazioni apportate al trattamento delle operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli. Sono state pure definite le modalità con cui nel risparmio gestito dovrà essere effettuata la tassazione dei titoli soggetti alla minore aliquota del 12,50 per cento, al fine di non vanificare il trattamento di favore loro riservato ed è stata accordata agli investitori la possibilità di affrancare le plusvalenze maturate al 31 dicembre 2011 allo scopo di evitare la tassazione con la maggiore aliquota del 20 per cento.

www.strumenti-finanziari.it/it/DOCTRINA

1. Premessa

www.sfef.it La riforma operata dall'art. 2, commi da 6 a 34, del d.l. 13 agosto 2011, n. 138 convertito, con modificazioni, dalla legge 14 settembre 2011, n. 148 è stata l'occasione per introdurre, con misure di straordinaria necessità e urgenza, l'unificazione del prelievo impositivo sui redditi di natura finanziaria in discussione da tempo, semplificando il regime fiscale applicabile agli strumenti finanziari. È stata prevista l'adozione di un'unica aliquota nella misura del 20 per cento (rispetto alle aliquote del 12,50 per cento e del 27 per cento) per le ritenute e le imposte sostitutive, ovunque ricorrano, applicate ai redditi di capitale di cui all'art. 44 del d.p.R. n. 917/1986 (d'ora in avanti, Tuir) e a quelli diversi di natura finanziaria cui all'art. 67 Tuir a decorrere dal 1° gennaio 2012¹. Tale modifica normativa ha comportato la previsione dell'aliquota del 20 per cento, senza intervenire direttamente nel testo delle singole disposizioni tributarie interessate dalla novella e ciò potrebbe apparire in contrasto con il principio di chiarezza e trasparenza delle disposizioni tributarie, così come statuito dall'art. 2 dello legge recante lo Statuto dei diritti del contribuente (l. n. 212/2000).

www.sfef.it Per le gestioni individuali di portafoglio, di cui all'art. 7 del d. lgs. n. 461/97 (cosiddetto "risparmio gestito"), l'aliquota del 20% si applica ai risultati maturati a decorrere dal 1° gennaio 2012².

¹ Sulla disciplina transitoria si rinvia ai decreti attuativi emanati dal Ministro dell'Economia e delle Finanze in data 11 dicembre e pubblicati in GU n. 262 del 16 dicembre 2011. Per un commento più approfondito si rinvia al contributo di P. di FEUCE, *Riforma della tassazione delle rendite finanziarie: il regime transitorio*, in questo numero.

² Cfr. art. 2, comma 12, del d.l. n. 138/2011, convertito con modificazioni dalla l. n. 148/2011.

Da un lato, la riforma della tassazione dei redditi finanziari dovrebbe favorire la raccolta del risparmio da parte delle imprese, nonostante il trattamento fiscale differenziato riservato ai titoli di Stato ed equiparati. Infatti il permanere dell'aliquota del 12,50 per cento sui titoli di Stato ed equiparati, sui titoli emessi dagli Stati inclusi nella lista di cui all'emanando decreto di cui all'art. 168 *bis* Tuir, (cd. *white list*), nonché sui titoli di risparmio per l'economia meridionale, genererà difficoltà gestionali soprattutto nell'individuazione dei titoli similari ai titoli di Stato e nello scorporo della quota dei proventi riferibili ai rendimenti tassabili nella misura del 12,50 per cento e compresi nei proventi derivanti dalla partecipazione agli OICR di diritto italiano ed esteri, nonché dalle polizze vita a contenuto finanziario.

Tuttavia, il decreto attuativo del 13 dicembre 2011 ha superato il problema come si vedrà in seguito.

Le modifiche tributarie introdotte dalla novella non incidono sulla distinzione tra le categorie dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria rilevanti nella corretta qualificazione e determinazione dei redditi di natura finanziaria conseguiti al di fuori dell'esercizio dell'attività di impresa, ma soltanto sulla previsione dell'aliquota applicabile.

L'aliquota unificata del 20 per cento non troverà applicazione, oltre alle ipotesi sopra menzionate: i) nel caso di interessi e canoni pagati a società non residenti o a una stabile organizzazione, situata in un altro Stato membro della Ue cui si applica il trattamento di cui al comma 8-*bis* dell'art. 26-*quater* del D.P.R. n. 600/1973; ii) nel caso di utili corrisposti alle società e agli enti soggetti ad un'imposta sul reddito delle società negli Stati membri della Ue e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella *white list* di cui all'art. 27, comma 3-*ter*, del D.P.R. n. 600/1973; iii) al risultato netto maturato delle forme di previdenza complementare disciplinate dal D.Lgs. n. 252/2005 (fondi pensione e piani individuali pensionistici).

Ulteriore eccezione all'applicazione dell'aliquota del 20 per cento è quella che dovrà essere riservata ai "piani di risparmio a lungo termine appositamente istituiti" dei quali sono al momento sconosciute le caratteristiche tecniche e il trattamento fiscale che si intende riservare ai relativi proventi (redditi di capitale e redditi diversi di natura finanziaria).

2. La ritenuta sugli interessi derivanti dai titoli obbligazionari diversi da quelli compresi nell'ambito di applicazione del d. lgs. n. 239/1996

Il previgente art. 26, comma 1, d.p.r. n. 600/1973³ prevedeva, fino al 31 dicembre 2011, l'applicazione della ritenuta, con obbligo di rivalsa, sugli interessi (corrisposti ai possessori) delle obbligazioni, dei titoli similari emessi dai soggetti residenti in Italia, diversi dai cd. "grandi emittenti"⁴, indipendentemente dalla circostanza che l'emissione fosse avvenuta in Italia oppure all'estero⁵.

³ Per il commento all'art. 26 d.p.r. n. 600/73, all'indomani della riforma del 1997, e ante modifiche introdotte dall'art. 2, comma 13, d.l. n. 138/2011, convertito con modificazioni dalla l. n., si veda la circolare del Ministero delle Finanze 24 giugno 1998, n. 165, Cap. IV, §§ 4.1, 4.2. In dottrina cfr. G. FERRANTI, *Redditi di natura finanziaria*, Milano, 2008, 518 ss.; E. MIGNARINI, *La fiscalità degli strumenti di finanziamento delle imprese*, Milano, 2010, 220 ss.; G. CORASANTI, *Commento sub art. 26 d.p.r. 29 settembre 1973, n. 600*, in MOSCHETTI (a cura di), *Commentario breve alle leggi tributarie*, tomo III, Padova, 2010, 100 ss..

⁴ Intendendosi per tali gli emittenti individuati dall'art. 2 d. lgs. 1 aprile 1996, n. 239 con successive modifiche le banche, le società di intermediazione mobiliare, le società fiduciarie, gli agenti di cambio e altri soggetti espressamente indicati in appositi DM, residenti in Italia, che comunque intervengono nella riscossione degli interessi, premi ed altri frutti ovvero, anche in qualità di acquirenti, nei trasferimenti dei titoli.

⁵ Cfr. Min. fin., ris. 7 aprile 1997, n. 57.

La predetta ritenuta era applicata nella misura del 27 per cento con riferimento agli interessi ed altri proventi delle obbligazioni e dei titoli similari aventi scadenza inferiore a 18 mesi. La ritenuta era ridotta al 12,50 per cento nel caso di obbligazioni e titoli similari con scadenza non inferiore a diciotto mesi.

Tuttavia, per le obbligazioni emesse da società o enti, diversi dalle banche, il cui capitale era rappresentato da azioni non negoziate in mercati regolamentati dagli Stati membri dell'UE e degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo (SEE) inclusi nella *white list* di cui all'emanando d.m. *ex art. 168 bis* Tuir ovvero da quote, la ritenuta era applicata nella misura del 12,50 per cento a condizione che al momento dell'emissione il tasso di rendimento effettivo⁶ non fosse stato superiore:

al doppio del tasso ufficiale di riferimento, per le obbligazioni e titoli similari negoziati in mercati regolamentati degli Stati membri dell'UE e degli Stati SEE inclusi nella *white list*, o collocati mediante offerta al pubblico;

al tasso ufficiale di riferimento aumentato di 2/3 per le obbligazioni e titoli similari diversi dai precedenti⁷.

I predetti tassi di rendimento dovevano essere considerati al lordo della ritenuta⁸. Nel caso in cui il tasso di rendimento effettivo fosse stato superiore alle predette soglie, la ritenuta sarebbe stata applicata nella misura del 27 per cento, rendendo indeducibili dal reddito di impresa gli interessi eccedenti l'importo derivante dall'applicazione di tali soglie. Il novellato art. 26, comma 1, d.p.r. n. 600/1973, concernente le ritenute sugli interessi e sui redditi di capitale, prevede che i soggetti che hanno emesso obbligazioni, titoli similari e cambiali finanziarie, sono tenuti ad operare una ritenuta del 20 per cento, con obbligo di rivalsa, sugli interessi ed altri proventi, corrisposti ai possessori. Inizialmente la nuova previsione normativa doveva rendersi applicabile agli interessi divenuti esigibili a decorrere dal 1° gennaio 2012⁹.

La data di esigibilità degli interessi è quella in cui giungono a scadenza prescindendo dalla maturazione; pertanto, se il regolamento di un prestito obbligazionario emesso da una società le cui azioni non sono negoziate in mercati regolamentati prevede che siano dovute cedole semestrali con scadenza 1° gennaio e 30 giugno di ogni anno, la cedola che scade il 1° gennaio 2012 doveva essere integralmente soggetta alla ritenuta del 20% nonostante la sua maturazione fosse avvenuta per la quasi totalità nel 2011¹⁰. Al fine di evitare questo penalizzante trattamento è stato emanato il decreto legge n. 216 del 29 dicembre 2011, il quale ha, tra l'altro, previsto che l'applicazione della ritenuta del 20 per cento decorre dal 1° gennaio 2012 con riferimento agli interessi e proventi maturati a partire dalla predetta data, introducendo, quindi, il principio di maturazione in luogo di quello di esigibilità¹¹.

⁶ La verifica della congruità del tasso effettivo di rendimento, secondo la circ. min. 24 novembre 2000, n. 213, deve essere effettuato alla data di approvazione della relativa delibera assembleare ovvero, in caso di delega agli amministratori, alla data di assunzione della delibera da parte degli amministratori. Il "tasso ufficiale di riferimento" cui la norma fa riferimento è stabilito, dal 1 gennaio 1999, dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 2, comma 1, del decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213, recante disposizioni per l'introduzione dell'euro nell'ordinamento nazionale.

⁷ I requisiti di tasso sono stati introdotti per scoraggiare fenomeni elusivi volti a "sostituire" la tassazione progressiva dei dividendi con una ritenuta alla fonte a titolo d'imposta, ottenuta erogando gli utili societari sotto forma di interessi obbligazionari. Cfr. V. AMENDOLA PROVENZANO, S. DEBOLA, P. DI FELICE, *Gli strumenti di investimento finanziario*, Milano, 2000, 27.

⁸ Cfr. Agenzia Entrate 7 agosto 2002, n. 271.

⁹ Cfr. art. 2, comma 13, lettera a), d.l. n. 138/2011, convertito con modificazioni dalla l. n. 148/2011.

¹⁰ Per le obbligazioni diverse da quelle ricomprese nel d.lgs. n. 239/1996, la nuova aliquota si applica all'intero ammontare delle cedole che scadono dal 1° gennaio 2012 e in occasione dei rimborsi eseguiti a decorrere da questa data (cfr. Min. fin., circ. 188/1998, risposta 5 del par. "redditi di capitale").

¹¹ Cfr. art. 29, comma 3, che recita: "L'applicazione delle disposizioni di cui al comma 13, lettera a), numeri 1) e 2) e al comma 25, lettera b), dell'articolo 2 del decreto legge 13 agosto 2011, n. 138, convertito, con modificazioni, dalla legge 14 settembre 2011, n. 148, decorre dal 1° gennaio 2012 con riferimento agli interessi e proventi maturati a partire dalla predetta data".

A fini di coordinamento sono di conseguenza soppressi tutti i successivi periodi dello stesso comma con i quali erano disciplinate le ipotesi di applicazione di altre aliquote (aliquota ridotta al 12,50 per cento per le obbligazioni e titoli similari, con scadenza non inferiore a diciotto mesi, e per le cambiali finanziarie, in luogo dell'aliquota del 27 per cento). La distinzione continuerà ad assumere rilevanza soltanto ai fini della deducibilità degli interessi nella determinazione del reddito di impresa delle società emittenti¹².

3. L'abrogazione della maggiorazione del 20 per cento in caso di rimborso anticipato delle obbligazioni e titoli similari

www.sfef.it

A decorrere dal 1° gennaio 2012 è stata abrogata, con riferimento agli interessi e proventi maturati a partire dalla predetta data¹³, la disposizione contenuta nell'ultimo periodo del comma 1 del previgente art. 26 d.p.R. n. 600/1973¹⁴, secondo cui qualora il rimborso delle obbligazioni e dei titoli con scadenza non inferiore a 18 mesi fosse avvenuto prima di tale scadenza, sugli interessi e gli altri proventi maturati fino al momento dell'anticipato rimborso sarebbe stata applicata dall'emittente, in aggiunta alla ritenuta di cui al presente articolo, la maggiorazione pari al 20 per cento¹⁵. Tale previsione era finalizzata a sanzionare operazioni di estinzione anticipata di prestiti obbligazionari originariamente emessi con scadenza non inferiore a 18 mesi i cui interessi erano assoggettati ad un'aliquota d'imposta del 12,50 per cento.

L'Agenzia delle entrate, in risposta ad un'istanza di interpello dell'Abi, aveva fornito una soluzione interpretativa¹⁶, parzialmente innovativa, alla questione relativa all'applicabilità o meno della maggiorazione di prelievo di cui all'ultimo periodo del comma 1 del previgente art. 26 d.p.r. 29 settembre 1973, n. 600, nel caso in cui il rimborso anticipato delle obbligazioni fosse dovuto alla richiesta del cliente-obbligazionista di attuazione dell'impegno al riacquisto dei titoli da parte dell'emittente o dell'intermediario. A seguito dell'introduzione di stringenti regole di condotta nella fase di distribuzione al dettaglio (cd. *retail*) dei prodotti finanziari (tra cui le obbligazioni), gli intermediari, per assicurare la liquidità dei titoli collocati, hanno garantito, su richiesta dei clienti e alle stesse condizioni di *pricing*, il loro rimborso anticipato rispetto alla scadenza dei diciotto mesi fissata dal legislatore tributario per il riconoscimento del trattamento della ritenuta alla fonte nella misura del 12,50 per cento secondo il previgente art. 26, comma 1, d.p.r. n. 600/73.

L'Agenzia interpellata aveva ritenuto, anche sulla base di un precedente¹⁷, che l'adempimento dell'impegno al riacquisto di obbligazioni e titoli similari, evento indipendente dal-

¹² Cfr. art. 2, comma 17, d.l. n. 138/2011, convertito con modificazioni dalla l. n. 148/2011, secondo il quale è peraltro prevista la possibilità di variare i suddetti limiti - con decreto ministeriale - tenendo conto degli effettivi tassi di remunerazione delle obbligazioni e dei titoli similari rilevati nei mercati regolamentati italiani; tale rilevazione viene effettuata con riguardo anche all'importo e alla durata del prestito, nonché alle garanzie prestate. Cfr. art. 3, comma 115, l. 28 dicembre 1995, n. 549, ai sensi del quale, nel caso in cui il tasso di rendimento effettivo è superiore al doppio del tasso ufficiale di riferimento, per le obbligazioni e titoli similari (emessi da soggetti diversi dalle banche e da società le cui azioni sono negoziate in mercati regolamentari) negoziati in mercati regolamentati degli Stati membri dell'UE e degli Stati SEE inclusi nella *white list*, o collocati mediante offerta al pubblico o al tasso ufficiale di riferimento aumentato di 2/3 per le obbligazioni e titoli similari diversi dai precedenti, gli interessi passivi eccedenti l'importo derivante dall'applicazione del menzionato tasso sono indeducibili dal reddito di impresa della società emittente.

¹³ Cfr. art. 29, comma 3, lett. a), d.l. 29 dicembre 2011, n. 216, che ha modificato l'applicazione delle disposizioni dell'articolo 2, comma 6, d.l. n. 138/2011, n. 138, conv., con modif., dalla l. n. 148/2011.

¹⁴ Cfr. art. 2, comma 13, lett. a), d.l. n. 138/2011, convertito con modificazione dalla l. n. 148/2011.

¹⁵ L'obbligo per l'emittente di versare la predetta maggiorazione del 20 per cento trovava applicazione anche nell'ipotesi di rimborso anticipato, prima della scadenza dei 18 mesi, dei titoli obbligazionari emessi dalle banche. Si veda art. 7, comma 9, l. n. 425/1996.

¹⁶ Cfr. Agenzia delle Entrate, risol. del 31 gennaio 2011, n. 11/E, con il commento di O. LOBEFARO, *Riflessi sul regime applicativo delle ritenute di imposta dell'impegno al riacquisto delle obbligazioni non a breve termine*, in *Strum. fin. e fisc.*, 4/2011, 133 ss.

¹⁷ La circostanza che, in caso di riacquisto temporaneo dei titoli, gli intermediari procedono alla riduzione della passività secondo i criteri indicati dal principio contabile internazionale IAS 39 ("Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione") non pro-

la volontà dell'emittente/intermediario e fondato su una specifica clausola negoziale, potesse, qualora non fosse finalizzato all'estinzione *ante tempus* dell'intero prestito, evitare l'aggravio impositivo della maggiorazione del 20 per cento, sempreché la circolazione dei titoli riacquistati, in una alla successiva detenzione dei diversi investitori, eguagliasse (almeno) il limite temporale dei diciotto mesi di durata complessiva, stabilito *ex lege* a presidio degli obiettivi di lungo termine dell'investimento obbligazionario.

4. Il regime dell'imposta sostitutiva sugli interessi ed altri proventi derivanti da obbligazioni e titoli simili dei cd. "grandi emittenti"

www.sfef.it Per effetto dell'art. 1, d.lgs. n. 239/96, la ritenuta del 20 per cento (per gli interessi maturati fino al 31 dicembre 2011 la ritenuta era fissata nella misura del 12,50 per cento) prevista dall'art. 26, comma 1, d.p.r. n. 600/1973 non si applica sugli interessi ed altri proventi relativi ad obbligazioni e titoli simili emessi:

- dalle banche;
- da società per azioni con azioni negoziate in mercati regolamentati degli Stati membri dell'UE e degli Stati SEE, inclusi nella *white list*;
- e da enti pubblici economici trasformati in società per azioni in base a disposizione di legge, con esclusione delle cambiali finanziarie;
- dallo Stato, nonché di quelli fiscalmente equiparati, emessi in Italia;
- dagli Stati inclusi nella lista di cui all'emanando decreto ai sensi dell'articolo 168-bis TUIR
- dallo Stato, nonché di quelli fiscalmente equiparati, emessi all'estero a decorrere dal 10 settembre 1992;
- da soggetti non residenti;
- a seguito di operazioni di cartolarizzazione, ex l. n. 130/99, da un *Special Purpose Vehicle* (SPV) o da altra società
- dagli enti territoriali ai sensi degli artt. 35 e 37 della l. n. 724/94 (quali i Buoni ordinari comunali o regionali).

www.sfef.it

Agli interessi ed agli altri proventi delle obbligazioni e titoli simili, emessi dai soggetti indicati nell'art. 1 (banche, società per azioni quotate in mercati regolamentati dell'Ue e degli Stati SEE inclusi nella *white list*, enti economici trasformati in società per azioni) si applica, in luogo della ritenuta di cui all'art. 26 d.p.r. n. 600/73, l'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 20 per cento (per gli interessi maturati fino al 31 dicembre 2011 l'imposta sostitutiva era fissata nella misura del 12,50 per cento)¹⁸ nei confron-

duce alcun effetto ai fini dell'applicazione delle ritenute di imposta, stante la prevalenza, ai sensi dell'art. 3, comma 3, lett. b), d.m. 1 aprile 2009, n. 48, dei criteri giuridico-formali nell'individuazione del regime fiscale applicabile. Sulle conseguenze, in ipotesi di riacquisto, dell'eliminazione contabile di una passività finanziaria nell'ambito dello IAS 39, vd. Busso, *IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, in DEZZANI, BIANCONI, BUSO (a cura di), *IAS/IFRS*, Milano, 2010, 1854 ss.; Ragusa, Rech, Tardio, *Gli IAS e la fiscalità degli strumenti finanziari*, in CROVATO (a cura di), *La fiscalità degli IAS*, Milano, 2009, 218 (nt. 109), che limitano l'irrelevanza reddituale delle componenti di conto economico derivanti dalla valutazione di passività finanziarie esclusivamente ad altri fondi del passivo diversi dalle obbligazioni di propria emissione, secondo un'interpretazione *a contrariis* della parte della relazione all'emendamento alla l. 24 dicembre 2007, n. 244, introduttivo del comma 1-ter dell'art. 110 Tuir riferimento, seppur indiretto, è all'indicazione contenuta nella circolare del Ministero delle Finanze 23 dicembre 1996, n. 306 secondo cui "considerato poi che le obbligazioni emesse dalle banche hanno una durata media non inferiore a due anni ed hanno, quindi, una scadenza non inferiore a 18 mesi, si ritiene che, qualora la banca proceda al rimborso delle obbligazioni prima dello scadere dei 18 mesi, nessuna conseguenza si produca ai fini dell'applicazione del nuovo regime e che restino fermi tanto il regime fiscale applicato dagli intermediari autorizzati quanto l'obbligo dell'emittente di versare la somma prevista dall'art. 7, comma 9, della citata legge n. 425 del 1996." [i.e., maggiorazione del 20%].

¹⁸ Cfr. art. 2, comma 1, d. lgs. n. 239 del 1996; art. 2, commi 6 e 11, d.l.n. 138/2001, convertito, con modificazioni, in l. n. 148/2011.

www.sfef.it

ti dei soggetti cd. "nettisti", persone fisiche, società semplici, enti non commerciali, e, a talune circostanze, nei confronti dei soggetti non residenti.

Per quanto concerne le obbligazioni e i titoli simili emessi dalle società per azioni le cui azioni sono negoziate nei mercati regolamentati, il requisito per l'applicazione della nuova disciplina¹⁹ deve essere verificato con riferimento al momento dell'emissione dei titoli obbligazionari, perché è a tale momento che le azioni della società emittente devono risultare quotate nei mercati regolamentati. Ciò comporta che ai titoli obbligazionari emessi prima della negoziazione delle azioni nei predetti mercati non si applica la disciplina recata dal provvedimento in oggetto; quest'ultima, peraltro, continuerà ad applicarsi anche nel caso in cui, successivamente all'emissione del prestito obbligazionario, la quotazione delle azioni dovesse risultare sospesa o revocata.

Nel caso in cui siano state riaperte le sottoscrizioni di un precedente prestito obbligazionario (che preveda emissioni per *tranches*) dopo l'intervenuta sospensione o revoca, alle obbligazioni così emesse non si applica la disciplina del d.lgs. n. 239 del 1996. Relativamente alla sussistenza della condizione in commento, non è sufficiente il fatto che la quotazione delle azioni sia stata semplicemente disposta, essendo necessario che le azioni risultino effettivamente negoziate nei mercati regolamentati italiani²⁰ all'atto dell'emissione del prestito obbligazionario. Il titolo si considera negoziato in mercati regolamentati²¹ dalla data di inizio delle negoziazioni sui mercati stessi e quindi ancor prima che sia verificata la condizione sospensiva dell'accertamento della sufficiente diffusione fra il pubblico dei titoli quotati. Conclusivamente, qualora la società per azioni abbia emesso titoli obbligazionari sia prima della quotazione delle azioni sia in data successiva, la disciplina del d. lgs. n. 239 del 1996 si applica solo a queste ultime, mentre per le prime l'emittente deve continuare ad applicare il regime della ritenuta alla fonte prevista dall'art. 26, comma 1, del d.p.R. n. 600 del 1973.

Quanto al regime dell'imposta sostitutiva applicabile sugli interessi e gli altri proventi delle obbligazioni e titoli simili emessi dalle banche, questo è simile a quello previsto per i titoli obbligazionari emessi in Italia da società quotate in mercati regolamentati dell'UE e degli Stati SEE inclusi nella *white list*, con conseguente applicazione su tali rendimenti dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 2, d.lgs. n. 239/96 nella misura del 20 per cento per gli interessi maturati fino al 31 dicembre 2011 (l'imposta sostitutiva era fissata nella misura del 12,50 per cento)²², non rilevando a tal fine la forma giuridica del soggetto emittente (la norma utilizza semplicemente l'espressione "banca"), né la circostanza che le azioni del soggetto emittente siano negoziate in mercati regolamentati. L'unificazione dell'aliquota del 20 per cento, a decorrere dal 1° gennaio 2012, ha comportato una notevole semplificazione della previgente disciplina, in quanto è venuto meno il requisito della scadenza non inferiore a 18 mesi per poter applicare sui proventi di tale titoli il regime dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 2, d.lgs. n. 239/96. Sugli interessi percepiti entro il 31 dicembre 2011

¹⁹ Più specificatamente, con riferimento sugli interessi e proventi relativi ad obbligazioni e titoli simili emessi da società per azioni quotate in mercati regolamentati dell'UE e degli Stati SEE inclusi nella *white list*, l'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi di cui all'art. 2, d.lgs. n. 239/1996, è applicata nella misura del 12,50% solo se i predetti titoli obbligazionari hanno una scadenza non inferiore a 18 mesi. Se, invece, le obbligazioni ed i titoli simili emessi hanno una scadenza inferiore a 18 mesi si applica la ritenuta di cui all'art. 26 con l'aliquota del 27%.

²⁰ Relativamente alla nozione di mercati regolamentati italiani, si richiamano le precisazioni al riguardo già fornite nel paragrafo 4.5 della circolare n. 181/E del 27 ottobre 1994, ad esclusione dei mercati locali (cfr. Comunicazione Consob n. DAL/RM/96011156 del 13 dicembre 1996).

²¹ L'Agenzia delle entrate nella circolare n. 12/E del 2002 ha precisato che un titolo può ritenersi negoziato in un mercato regolamentato a condizione che le azioni risultino effettivamente negoziate, non essendo sufficiente che la quotazione sia stata semplicemente richiesta o disposta dall'autorità di Borsa.

²² Cfr. art. 2, comma 1, d. lgs. n. 239 del 1996; art. 2, commi 6 e 11, d.l. n. 138/2001, convertito, con modificazioni, in l. n. 148/2011.

era applicata la ritenuta alla fonte nella misura del 27 per cento, *ex previgente* art. 26, 1° co., d.p.r. n. 600/73 da parte dei soggetti emittenti (in qualità di sostituti di imposta) per le obbligazioni bancarie con scadenza inferiore a 18 mesi.

Ai proventi degli strumenti finanziari rilevanti in materia di adeguatezza patrimoniale ai sensi della normativa comunitaria e delle discipline prudenziali nazionali, emessi da intermediari vigilati dalla Banca d'Italia o da soggetti vigilati dall'ISVAP, e diversi dalle azioni e titoli similari si applica il regime fiscale di cui al d. lgs. 239/96, e quindi per gli interessi maturati dal 1° gennaio 2012, l'aliquota dell'imposta sostitutiva nella misura del 20 per cento a condizione che tali titoli siano emessi dal 20 luglio 2011 in avanti²³.

Sugli interessi dei titoli di risparmio per l'economia meridionale di cui all'articolo 8, comma 4, d.l. 13 maggio 2011, n. 70, convertito con modificazioni, dalla l. 12 luglio 2011, n. 106 è prevista l'applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 2, d.lgs. n. 239/96 nella misura del 5 per cento²⁴. Si tratta di specifici titoli di risparmio per l'economia meridionale che possono essere emessi da parte di banche italiane, comunitarie ed extracomunitarie autorizzate ad operare in Italia, in osservanza delle previsioni del TUB. Tali nuovi strumenti finanziari: hanno scadenza non inferiore a diciotto mesi; sono titoli nominativi ovvero al portatore e corrispondono interessi con periodicità almeno annuale; possono essere sottoscritti da persone fisiche non esercenti attività di impresa; sono assoggettati alla disciplina del TUF concernente la gestione accentrata di strumenti finanziari in regime di dematerializzazione; non sono strumenti finanziari subordinati, irredimibili o rimborsabili previa autorizzazione della Banca d'Italia di cui all'art. 12, comma 7, del TUB, né altri strumenti computabili nel patrimonio di vigilanza.

Tali titoli possono essere emessi per un importo nominale complessivo massimo di 3 miliardi di euro annui. Il predetto importo è eventualmente modificato entro il 31 gennaio di ogni anno con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di natura non regolamentare. Per ciascun gruppo bancario il limite massimo di emissione è pari al 20 per cento dell'importo nominale complessivo annuo. Per singole banche non facenti parte di un gruppo bancario, il limite massimo è del 5 per cento. In ogni caso, l'emissione di Titoli non può superare il 30 per cento del patrimonio di vigilanza consolidato del gruppo bancario o individuale della banca non facente parte di un gruppo bancario. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di natura non regolamentare sono stabilite eventuali ulteriori modalità attuative e di monitoraggio dei Titoli di Risparmio per l'Economia Meridionale.

Al momento non sono ancora stati emessi tali titoli, dato che è ancora in discussione la compatibilità di tale trattamento di favore con la normativa comunitaria che vieta gli aiuti di Stato.

L'imposta sostitutiva del 12,50 per cento si applica nel caso di interessi ed altri proventi delle obbligazioni e degli altri titoli di cui all'art. 31 del d.p.r. 29 settembre 1973, quali, ad esempio, i titoli di Stato, nonché di quelli fiscalmente equiparati, emessi in Italia²⁵.

Sono annoverati nella categoria in oggetto i titoli emessi dagli enti territoriali ai sensi degli artt. 35 e 37 della l. n. 724/94 (quali i Buoni ordinari comunali, provinciali o regionali). Per quanto concerne i titoli emessi dalla Cassa depositi e prestiti trasformata in società per azioni comma 25 dell'art. 5 stabilisce che gli interessi e gli altri proventi dei titoli di qualsiasi natura e di qualsiasi durata emessi dalla Cassa depositi e prestiti S.p.A. sono soggetti al regime d'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi di cui al D.Lgs. n. 239 del

²³ Cfr. art. 2, commi 22 e 24, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

²⁴ Cfr. art. 2, commi 6, 7, lett. c), d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

²⁵ Cfr. art. 2, commi 6, 7, lett. a), d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

1996, nella misura del 12,50 per cento. Tale disposizione si pone in rapporto di continuità rispetto all'art. 31 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601, che accorda ai titoli emessi dalla Cassa depositi e prestiti lo stesso regime previsto per i titoli pubblici. In pratica, la CDP S.p.A., continuerà a svolgere le usuali attività pubblicistiche, che, come noto, non possono essere svolte da privati. Essa, infatti, continuerà a ricevere direttamente depositi, attraverso la forma tecnica del libretto di risparmio postale, o finanziamenti in titoli, assistiti da garanzia dello Stato, da parte di amministrazioni statali, regioni, enti locali, enti pubblici, nonché da privati per erogare finanziamenti allo Stato, alle regioni, agli enti locali, agli enti ed organismi di diritto pubblico. Ciò premesso, la disposizione in esame prevede l'applicazione dell'imposta sostitutiva di cui al d. lgs. n. 239 del 1996, al pari delle obbligazioni e degli altri titoli di cui all'art. 31 del D.P.R. n. 601 del 1973, sui proventi dei titoli obbligazionari emessi dalla Cassa depositi e prestiti trasformata in S.p.A., con la sola aliquota del 12,50 per cento, indipendentemente dalla scadenza dei titoli stessi.

Rientrano nella categoria in esame - in qualità di titoli equiparati a quelli indicati nell'art. 31 del D.P.R. n. 601 del 1973 - le obbligazioni emesse in Italia dagli organismi sovranazionali (Bei, Birs, Ceca, Euratom), per le quali l'equiparazione ai titoli pubblici è stata sancita dalle singole leggi che hanno dato attuazione agli accordi internazionali o sovranazionali.

Pertanto la novella del 2011²⁶ esclude dall'applicazione dell'aliquota del 20 per cento gli interessi, i premi e ogni altro provento delle obbligazioni e altri titoli di cui all'articolo 31 del decreto del Presidente della Repubblica n. 601 del 1973. Sui proventi derivanti dai titoli di Stato ed enti equiparati continua ad applicarsi l'aliquota dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50 per cento. Si tratta pertanto degli interessi, dei premi e degli altri frutti dei titoli del debito pubblico, dei buoni postali di risparmio, delle cartelle di credito comunale e provinciale emesse dalla Cassa depositi e prestiti e delle altre obbligazioni e titoli similari emessi da amministrazioni statali, anche con ordinamento autonomo, da regioni, province e comuni e da enti pubblici istituiti esclusivamente per l'adempimento di funzioni statali o per lo esercizio diretto di servizi pubblici in regime di monopolio. Sui proventi derivanti dai titoli di Stato ed enti equiparati continua ad applicarsi l'aliquota dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50 per cento.

Per quanto concerne i buoni postali di risparmi, pur appartenendo di diritto al novero dei titoli per i quali è stata soppressa la ritenuta alla fonte, sono peraltro destinatari di un trattamento a sé stante ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva che viene applicata esclusivamente a cura della società Poste Italiane Spa, in considerazione, tra l'altro delle peculiari caratteristiche di non trasferibilità proprie dei buoni medesimi²⁷. Sui proventi derivanti dai buoni postali di risparmio continua ad applicarsi l'aliquota dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50 per cento, in quanto tali titoli rientrano nell'ambito dei titoli di cui all'art. 31 del decreto del Presidente della Repubblica n. 601 del 1973.

L'imposta sostitutiva del 12,50 per cento si applica anche nel caso di interessi ed altri proventi delle obbligazioni emesse dagli Stati inclusi nella lista di cui all'emanando decreto ai sensi dell'articolo 168-bis Tuir, quali ad esempio, *Bund, Oat, Treasury*²⁸. Si tratta delle obbligazioni emesse dagli Stati e territori che consentono un adeguato scambio di informazioni, inclusi nell'elenco attualmente contenuto nel D.M. 4 settembre 1996 (cd. paesi *white list*) e successivamente modificato²⁹.

²⁶ Cfr. art. 2, commi 6 e 7, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

²⁷ Cfr. comma 3, art. 2, d.lgs. n. 239/1996.

²⁸ Cfr. art. 2, commi 6, 7, lett. b), d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

²⁹ Fino al periodo successivo alla pubblicazione di tale decreto in Gazzetta ufficiale, si fa riferimento all'elenco di cui al D.M. 4 settembre 1996 con successive modifiche. Gli Stati compresi nella cd. *white list* sono: Albania, Algeria, Argentina, Austra-

www.sfef.it

Con riferimento agli interessi e proventi relativi ad obbligazioni e titoli simili emessi da società per azioni quotate in mercati regolamentati dell'UE e degli Stati SEE inclusi nella *white list*, l'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi di cui all'art. 2, d.lgs. n. 239/96, è applicata nella misura del 20 per cento sugli interessi maturati a decorrere dal 1° gennaio 2012³⁰.

L'unificazione dell'aliquota del 20 per cento, a decorrere dal 1° gennaio 2012, ha comportato una notevole semplificazione della previgente disciplina, in quanto è venuto meno il requisito della scadenza non inferiore a 18 mesi per poter applicare sui proventi di tale titoli il regime dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 2, d.lgs. n. 239/96. Sugli interessi maturati entro il 31 dicembre 2011 era applicata la ritenuta alla fonte nella misura del 27 per cento, *ex* previgente art. 26, 1° co., d.p.r. n. 600/73 da parte dei soggetti emittenti (in qualità di sostituti di imposta) per le obbligazioni emesse con scadenza inferiore a 18 mesi³¹, viceversa sugli interessi maturati a decorrere dal 1° gennaio 2012 l'aliquota della ritenuta alla fonte sarà nella misura del 20 per cento.

Se percepiti da soggetti "nettisti" (persone fisiche, società semplici, enti non commerciali, soggetti esenti dall'Ires) sono soggetti all'imposta sostitutiva nella misura del 20 per cento gli interessi maturati a decorrere dal 1° gennaio 2012, delle obbligazioni emesse da soggetti non residenti³². Per le obbligazioni e degli altri titoli di cui all'art. 31, d.p.r. n. 601/73, ovvero di titoli ad essi equiparati, emessi all'estero a decorrere dal 10 settembre 1992, indipendentemente dalla scadenza, continua ad applicarsi l'imposta sostitutiva nella misura del 12,50 per cento³³.

E' stato sottolineato come il passaggio dei titoli esteri nel meccanismo impositivo di cui al d.lgs. 239/1996 renda ancora più evidente la discrepanza nel trattamento fiscale tra titoli italiani e titoli esteri quando si tratti di emissioni effettuate da soggetti diversi dai cd "grandi emittenti"³⁴. Più precisamente per gli emittenti privati italiani, diversi dalle banche e dalle società con azioni negoziate in mercati regolamentati, la raccolta del risparmio presso il pubblico sconta lo svantaggio di carattere finanziario dovuto all'applicazione della ritenuta alla fonte nei confronti di tutti i sottoscrittori senza possibilità di distinguere in particolare tra persone fisiche e società commerciali non assumendo rilievo a questi fini la ripartizione tra "nettisti" e "lordisti"; analogo svantaggio di carattere finanziario non è invece riscontrabile nel caso in cui si tratti di emissioni di soggetti esteri, posto che è possibile effettuare tale tipo di distinzione, così da assicurare attrattiva sotto questo profilo anche alle emissioni di società non quotate quando destinate ai *lordisti* in via generale e in particolare agli investitori istituzionali.

www.sfef.it

Sotto il profilo fiscale l'art. 3 della legge n. 130/1999 stabilisce che i crediti di cui la società di cartolarizzazione si è resa acquirente costituiscono patrimonio separato a tutela dei sottoscrittori dei titoli emessi dalla medesima ed ancora al successivo art. 6 si prevede che

lia, Austria, Bangladesh, Belgio, Bielorussia, Brasile, Bulgaria, Canada, Cina, Cipro, Corea del Sud, Costa d'Avorio, Croazia, Danimarca, Ecuador, Egitto, Emirati Arabi Uniti, Estonia, Federazione Russa, Filippine, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, India, Indonesia, Irlanda, Israele, Jugoslavia, Kazakistan, Kuwait, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Macedonia, Malta, Marocco, Mauritius, Messico, Norvegia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Pakistan, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Singapore, Slovenia, Spagna, Sri Lanka, Stati Uniti, Sud Africa, Svezia, Tanzania, Thailandia, Trinidad e Tobago, Tunisia, Turchia, Ucraina, Ungheria, Venezuela, Vietnam, Zambia.

³⁰ Cfr. commi 6 e 11, art. 2, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

³¹ Cfr. Min. fin., circ. 23 dicembre 1996, n. 306.

³² Cfr. art. 2, commi 6 e 11, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011. Cfr. art. 2, comma 1 *quater*, d.lgs. n. 239/96. Per gli interessi maturati fino al 31 dicembre 2011 l'imposta sostitutiva applicabile era pari al 12,50 per cento, sempre che i titoli emessi da soggetti non residenti avessero una scadenza non inferiore a 18 mesi (altrimenti era applicabile l'imposta nella misura del 27 per cento). Il comma 1° *ter*, art. 2, d.lgs. n. 239/96, che prevedeva l'aliquota del 27 per cento, è stato abrogato dal comma 18, art. d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

³³ Cfr. art. 2, comma 1 *bis*, d.lgs. n. 239/96

³⁴ Cfr. ABI, circ. 10 luglio 2000, n. 20.

ai titoli in parola si applichi il regime fiscale di cui al d.lgs. 1° aprile 1996, n. 239. Pertanto i titoli emessi a seguito di operazioni di cartolarizzazione di cui alla richiamata legge 30 aprile 1999, n. 130, sono assimilati ai fini fiscali alle obbligazioni emesse da società per azioni negoziate nei mercati regolamentati italiani. Tale assimilazione comporta l'applicazione a tali titoli dell'intera disciplina prevista dal d.lgs. 239/1996 per le obbligazioni emesse da società con azioni quotate e quindi, per gli interessi maturati a decorrere dal 1° gennaio 2012, l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 20 per cento³⁵.

In presenza di identiche operazioni di cartolarizzazione poste in essere da SPV di diritto estero, anche a queste ultime risulterà applicabile il regime dell'imposta sostitutiva³⁶. Pertanto è necessario che i titoli emessi nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione di diritto estero abbiano le medesime caratteristiche che la normativa nazionale prevede per le operazioni di cartolarizzazione di diritto interno³⁷.

Il regime dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 2, d.lgs. n. 239/96, è applicabile, così come prima descritto, anche agli interessi ed altri proventi delle obbligazioni e titoli simili emessi dagli enti pubblici economici trasformati ("privatizzati"), per disposizione di legge, in società per azioni; si tratta, ad esempio, dei titoli obbligazionari emessi dalle Ferrovie dello Stato, dall'ENEL, dall'ENI ed altri.

Con riferimento alle aziende speciali comunali trasformate in società di capitali (nella specie, azienda speciale di trasporto pubblico locale urbano), gli interessi e proventi corrisposti, in caso di emissione di un prestito obbligazionario, a ciascun possessore non sono assoggettati alla ritenuta nella misura ridotta del 20 per cento di cui all'art. 26, comma 1, d.p.r. n. 600/1973, bensì deve applicarsi l'imposta sostitutiva del 20 per cento³⁸.

L'imposta sostitutiva di cui all'art. 2 del d.lgs. n. 239/96 è applicata sugli interessi e sugli altri proventi delle obbligazioni e titoli simili, emessi in Italia, per la parte maturata nel periodo di possesso e percepiti da:

- persone fisiche residenti nel territorio dello Stato anche se esercenti attività commerciali;
- soggetti di cui all'art. 5 Tuir, escluse le società in nome collettivo, in accomandita semplice e quelle ad esse equiparate, e quindi nei soli confronti di società semplici, delle società di fatto e delle associazioni tra artisti e professionisti;
- da enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i *trust*, residenti nel territorio dello Stato, che non hanno per oggetto esclusivo e principale l'esercizio di attività commerciali, di cui all'art. 73, 1° co., lett. c), t.u.i.r., ivi compresi gli organi e le amministrazioni dello Stato, i Comuni, i consorzi tra enti locali, le associazioni e gli enti gestori di demanio collettivo, le comunità montane, le Province e le Regioni, di cui all'art. 74 Tuir;
- da soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle società.

³⁵ Cfr. art. 2, commi 6 e 11, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

³⁶ Cfr. R. PARISOTTO, *Quale tassazione per i proventi di titoli emessi da società di cartolarizzazione?*, in *Corr. trib.*, n. 24, 2011, p. 1971.

³⁷ Da ciò il parere dell'Agenzia secondo cui: - laddove vi sia identità tra le operazioni domestiche (vedi legge n. 130/1999) e quelle estere, ai titoli emessi all'estero sarà applicabile la normativa di cui al D.Lgs. n. 239/1996 sopra richiamata; - in caso contrario si dovrà applicare la disciplina dei cc.dd. titoli atipici di cui agli artt. 5 e 8 del D.L. 30 settembre 1983, n. 512, convertito dalla legge 25 novembre 1983, n. 649. Si ricorda che in tale circostanza l'intermediario residente che interviene nel pagamento deve operare una ritenuta a titoli d'imposta del 27% laddove il percettore sia persona fisica ovvero a titoli d'acconto qualora sia imprenditore. Nessuna ritenuta laddove il percettore sia società. Cfr. Agenzia delle Entrate, risol. 3 maggio 2011, n. 53/E.

³⁸ Cfr. artt. 1 e 2 del d.lgs. n. 239/1996; art. 2, comma 6, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011; Ag. delle entrate, risol. n. 132/E del 2003.

In forza dell'applicazione della predetta imposta sostitutiva, i soggetti percettori di tali redditi, indicati nel comma 1 dell'art. 2, d.lgs. n. 239/96, sono detti "nettisti", in quanto percepiscono gli interessi e gli altri proventi dei titoli in esame al netto del tributo dovuto. Se i proventi di cui all'art. 2, comma 1, *1 bis*, d.lgs. n. 239/96, sono conseguiti dai soggetti indicati nei medesimi commi nell'esercizio di attività commerciali, tali proventi concorrono³⁹ a formare il reddito d'impresa e l'imposta sostitutiva assolta si scomputa ai sensi degli articoli 19 e 93 Tuir⁴⁰.

Diversamente, i soggetti nei cui confronti non trova applicazione l'imposta sostitutiva sono definiti "lordisti", in quanto percepiscono gli interessi e gli altri proventi dei titoli in esame senza applicazione dell'imposta sostitutiva.

Nel caso in cui gli interessi e gli altri proventi siano corrisposti a società commerciali, enti commerciali, fondi comuni di investimento di tipo aperto di diritto nazionale, Confidi e fondi pensione, e sempre che i titoli siano depositati presso un intermediario, questi soggetti percepiscono i proventi al lordo dell'imposta sostitutiva con obbligo di indicare tali redditi percepiti in dichiarazione dei redditi. Nel caso in cui i predetti titoli non siano depositati presso un intermediario, in forza del disposto di cui all'art. 5, 2° co., d.lgs. n. 239/96, si applicherà l'imposta sostitutiva del 20 per cento (ovvero del 12,50 per cento se si tratta di titoli di Stato ed equiparati, o di titoli emessi dagli Stati di cui al decreto *ex art. 168-bis*, Tuir), a cura dell'intermediario erogante, sugli interessi, da chiunque percepiti alla scadenza delle cedole o del titolo.

Per ciò che concerne gli OICR, inoltre, il decreto attuativo del 13 dicembre 2011, che si è occupato della determinazione della quota dei proventi dei fondi comuni, delle polizze vita riferibili ai titoli di Stato ed equiparati e ai titoli di Stato esteri *white list* e del regime transitorio dei redditi delle polizze vita, ha riconosciuto che il criterio di determinazione appunto è forfettario di tipo patrimoniale ed attribuisce rilevanza all'attivo degli organismi investito in questi titoli. Per i fondi comuni, come precisa la relazione, è stabilito che la quota dei proventi derivanti dalla partecipazione a questi organismi riferibile ai titoli pubblici italiani ed esteri è determinata in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento, nei titoli medesimi.

Questa percentuale è calcolata sulla base degli ultimi due prospetti contabili (semestrali o annuali) redatti entro la fine del semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote o azioni.

I redditi come sopra determinati sono soggetti alla ritenuta del 20 per cento su una base imponibile ridotta al 62,5 per cento⁴¹.

5. La disciplina transitoria dell'imposta sostitutiva sugli interessi ed altri proventi derivanti da obbligazioni e titoli simili dei cd. "grandi emittenti"

Per le obbligazioni e i titoli simili emessi da soggetti cd "grandi emittenti" (banche e società con azioni negoziate in mercati regolamentati e soggetti esteri) di cui all'art. 2, comma 1 del d.lgs. 239/96 la nuova aliquota del 20% di cui all'art. 2, comma 11 del d.l. 138 del 2011, in luogo della precedente aliquota del 12,50% si applicherà agli interessi, ai premi e ad ogni altro reddito di capitale maturati a partire dal 1 gennaio 2012.

³⁹ In deroga alle disposizioni di cui agli articoli 3, comma 3, 58, comma 1, lettera b), e 108, comma 1, Tuir.

⁴⁰ Cfr. art. 5, comma 1, d. lgs. n. 239/1996.

⁴¹ Lo stesso criterio è usato per il calcolo delle perdite per i fondi inseriti in gestioni patrimoniali o in altri fondi e per i titoli pubblici ed equiparati e titoli di Stati *white list* immessi in gestioni individuali.

La regola generale è in concreto disciplinata dal comma 26 del citato decreto secondo il quale: “ai fini dell'applicazione delle disposizioni di cui al comma 11 per gli interessi e altri proventi soggetti all'imposta sostitutiva di cui al decreto legislativo 1 aprile 1996 n. 239 gli intermediari di cui all'art. 2, comma 2 del medesimo decreto provvedono ad effettuare addebiti e accrediti del conto unico di cui all'art. 3 del citato decreto alla data del 31 dicembre 2011 per le obbligazioni e i titoli similari senza cedola o con cedola avente scadenza inferiore ad un anno dalla data del 31 dicembre 2011 ovvero in occasione della scadenza della cedola e delle cessione o rimborso del titolo per le obbligazioni e titoli similari diversi dai precedenti. Per i titoli espressi in valuta estera si tiene conto del valore del cambio alla data del 31 dicembre 2011. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze sono stabilite modalità di svolgimento delle operazioni di addebito e di accredito del conto unico”.

Pertanto, in base al predetto comma 26 l'intermediario finanziario accrediterà il conto unico, con controparte la posizione dell'investitore (addebito) di un importo pari al 12,50 per cento degli interessi e degli altri proventi maturati al 31 dicembre 2011 sulle obbligazioni bancarie su quelle di società quotate e sulle obbligazioni emesse da non residenti (diversi dagli Stati esteri *white list*). Dopodiché l'intermediario addebiterà con valuta al 31 dicembre 2011 lo stesso conto sempre con controparte la posizione dell'investitore (accredito) di un importo pari al 20 per cento degli stessi interessi. Si simulano gli effetti di una vendita del titolo al 31 dicembre con contestuale riacquisto.

In questo modo quando l'investitore subirà l'addebito dell'imposta sostitutiva del 20 per cento sull'intero ammontare della cedola percepita risulterà di fatto inciso solo sull'imposta sostitutiva del 12,50 per cento sulla parte di cedola maturata fino al 31 dicembre 2011 e di quella del 20 per cento sulla parte di cedola maturata dopo tale data.

Tale operazione deve essere effettuata tenendo conto sempre degli interessi maturati fino al 31 dicembre 2011:

- al 31 dicembre 2011 per i titoli *zero coupon* o con cedola con scadenza non inferiore a un anno dalla data del 31 dicembre 2011;
- alla data di scadenza della cedola, rimborso o cessione (ma anche di trasferimento) del titolo negli altri casi.

Il decreto attuativo delle disposizioni contenute nel predetto decreto legge n. 138 del 2011 del 13 dicembre 2011 ha, quindi, aggiunto che con riferimento ai titoli *zero coupon* con scadenza “*residua superiore all'anno*”, successiva al 31 dicembre 2012 ed ai titoli la cui prima cedola è pagata dopo il 31 dicembre 2012 si simula una cessione e riacquisto alla data del 31 dicembre 2011.

Tale operazione, così come formulata, riguarda sia i titoli italiani che quelli esteri compresi quelli emessi da Stati esteri *white list*; mentre per gli altri titoli di cui al dlgs 239 del 1996, l'intermediario può eventualmente differire l'operazione alla prima movimentazione del titolo.

6. La ritenuta alla fonte sugli interessi derivanti da conti correnti, depositi bancari e postali

Nell'originaria previsione normativa l'aliquota unificata della ritenuta alla fonte del 20 per cento si sarebbe dovuta applicare agli interessi derivanti dai conti correnti, depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati, divenuti esigibili a partire dal 1° gennaio 2012⁴². Si tratta comunque di una riduzione non marginale rispetto alla previgente ali-

⁴² Cfr. art. 2, commi 6 e 9, d.l. n. 138/2011, conv. con modif. in l. n. 148/2011.

quota del 27 per cento⁴³. Il principio di esigibilità degli interessi comporta che i proventi sono esigibili, quando sorge il diritto del beneficiario a ottenerne la liquidazione. La formulazione dell'originaria disposizione avrebbe comportato certamente l'applicazione della nuova aliquota sui depositi vincolati a decorrere dal 1° gennaio 2012, ma non sembrava chiara in merito agli interessi derivanti da tutte le linee di deposito vincolato aperte entro la data del 31 dicembre 2011. In tale circostanza si sarebbe dovuto ritenere che i proventi sarebbero stati esigibili, in caso di linee di deposito vincolato, alla scadenza delle stesse.

Con il decreto legge n. 216/2011 (cd. "mille proroghe")⁴⁴ il principio di esigibilità è stato sostituito con il principio di maturazione. In tal caso gli interessi maturano giorno per giorno, anche se i proventi non sono esigibili fino alla scadenza prevista dal contratto. Pertanto, alla stregua delle menzionate modifiche introdotte, gli interessi sulle linee di deposito vincolato attivate nel 2011 con scadenza nel 2012 saranno assoggettati alla ritenuta alla fonte del 27 per cento per la parte maturata fino al 31 dicembre 2011 e al 20 per cento per quella maturata a decorrere dal 1° gennaio 2012.

7. La ritenuta alla fonte sulle operazioni di pronti contro termine

Per le operazioni di pronti contro termine⁴⁵ la differenza positiva tra i corrispettivi globali di trasferimento è soggetta alla ritenuta alla fonte del 20 per cento, in ogni caso, a prescindere dalla natura del titolo sottostante.

Gli interessi maturati sui titoli sottostanti sono assoggettati a imposizione secondo il proprio trattamento (ad esempio, i rendimenti dei titoli di Stato ed equiparati continuano a subire l'imposta sostitutiva nella misura del 12,50 per cento).

La ritenuta alla fonte del 20 per cento è operata, in luogo di quella di ingresso di cui al comma 3 dell'art. 26 del dpr n. 600/73, anche sugli interessi e gli altri proventi maturati nel periodo di durata dei predetti rapporti. Per le operazioni di prestito titoli il provento è integralmente tassato con la ritenuta del 20 per cento a prescindere dalla natura del titolo sottostante. Sugli interessi maturati sul titolo sottostante nel periodo di vigenza del prestito è tassato secondo il proprio trattamento.

Per effetto del decreto legge n. 216/2011 (cd. "mille proroghe") la ritenuta alla fonte del 20 per cento è operata dal giorno successivo alla data di scadenza del contratto di pronti contro termine stipulato anteriormente al 1° gennaio 2012 e avente durata non superiore a 12 mesi, relativamente ai redditi di capitali di cui all'articolo 44, comma 1, lettera g-bis), TUIR e agli interessi ed altri proventi delle obbligazioni e titoli similari di cui al d. lgs. 1° aprile 1996, n. 239⁴⁶.

8. La ritenuta alla fonte e l'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi sui dividendi derivanti da partecipazioni non qualificate

Per gli utili derivanti da partecipazioni non qualificate, titoli similari e contratti di associazione in partecipazione con apporto diverso dalle opere e servizi, per le quali le som-

⁴³ Cfr. art. 26, comma 2, d.p.R. n. 600/1973.

⁴⁴ Cfr. art. 29, comma 2, lett. a), d.l. 29 dicembre 2011, n. 216, che ha modificato l'applicazione delle disposizioni dell'articolo 2, comma 6, d.l. n. 138/2011, n. 138, conv., con modif., dalla l. n. 148/2011.

⁴⁵ Cfr. art. 44, comma 1, lett. g-ter), TUIR.

⁴⁶ Cfr. art. 29, comma 2, lett. b), d.l. 29 dicembre 2011, n. 216, che ha modificato l'applicazione delle disposizioni dell'articolo 2, comma 6, d.l. n. 138/2011, n. 138, conv., con modif., dalla l. n. 148/2011.

me non possono essere dedotte nella determinazione del reddito del soggetto erogante, la misura del prelievo a titolo di imposta sostitutiva sarà dunque del 20 per cento e non più del 12,5 per cento nell'ottica della pianificazione del carico fiscale sulle ipotesi definite come rendite finanziarie. La stessa aliquota troverà applicazione anche per i frutti di partecipazione non qualificate in società residenti in paradisi fiscali a patto che i titoli siano quotati in mercati regolamentati.

L'aliquota del 20 per cento è applicabile ai dividendi percepiti dal 1° gennaio 2012⁴⁷. Se per questi proventi si fosse adottato il criterio dell'esigibilità, che caratterizza in via generale i redditi di capitale di cui all'art. 44 Tuir, si sarebbe assunta quale linea di discriminare la data della delibera di distribuzione, dato che da quel momento esiste un diritto alla percezione degli utili. Pertanto, anche se la delibera di distribuzione è adottata nel 2011 e la materiale percezione da parte del socio avviene nel 2012, la percezione dei dividendi è attratta al nuovo regime, con ritenuta al 20 per cento. Affinché sia possibile beneficiare della ritenuta del 12,50%, pertanto, sia la delibera sia il materiale pagamento dei dividendi devono avvenire entro il 31 dicembre 2011.

Non è, invece, variato il regime dei dividendi provenienti da partecipazioni qualificate, che continueranno a concorrere parzialmente alla formazione del reddito complessivo nella misura del 40 per cento o 49,72 per cento ovvero in misura integrale se la società che distribuisce i dividendi risiede in un Paese o territorio a fiscalità privilegiata (in assenza di risposta favorevole da parte dell'Agenzia delle entrate ad un eventuale interpello). La tassazione dei dividendi in misura integrale si applica anche in relazione alle partecipazioni non qualificate i cui titoli non sono negoziati in mercati regolamentati.

I dividendi distribuiti a soggetti non residenti sono, invece, assoggettati alla ritenuta "in uscita" con l'aliquota del 20% o con quella inferiore eventualmente stabilita nelle convenzioni contro le doppie imposizioni.

Tuttavia ai fini dell'applicazione della predetta aliquota deve evidenziarsi che trattandosi di una tassazione sostitutiva risulta indifferente l'anno di formazione del reddito in capo al soggetto erogante ovvero la data di assunzione della delibera di distribuzione dovendosi, invece, attribuire rilevanza unicamente al momento di effettiva erogazione delle somme.

In tal senso, dunque, non esiste un raccordo tra tassazione in capo al socio e tassazione in capo alla società che ha prodotto gli imponibili esattamente come avveniva nel precedente regime. Tuttavia, restano inalterati i criteri per individuare la caratura (qualificata o non qualificata) della partecipazione, del titolo o dell'apporto (non di opere e servizi) nel contratto di associazione in partecipazione per le quali restano ancora applicabili le regole di cui all'art. 67 Tuir.

9. I redditi diversi di cui all'art. 67, comma 1, lettere da c-bis) a c-quinquies), Tuir

Il Legislatore ha modificato, in misura simmetrica rispetto all'incremento previsto per la tassazione degli utili relativi a partecipazioni non qualificate, anche il corrispondente regime di imposizione sostitutiva della plusvalenze⁴⁸ derivanti da partecipazioni detenute

⁴⁷ Cfr. art. 2, comma 10, del d.l. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

⁴⁸ Il contribuente è tenuto a compilare e a conservare un apposito prospetto nel quale indicare, per ognuna delle operazioni eseguite, l'ammontare lordo dei corrispettivi, l'ammontare dei relativi costi e il risultato del calcolo effettuato. Questo prospetto dovrà essere esibito o trasmesso, su richiesta, all'Agenzia delle Entrate.

A questi fini, le plusvalenze e le minusvalenze si considerano realizzate, in base a quanto fu chiarito a suo tempo con la circolare n. 165/E del 24 giugno 1998 (precedente riforma del regime delle rendite finanziarie), attribuendo rilevanza al momento in cui la cessione a titolo oneroso della partecipazione si considera perfezionata, e non invece al momento del pagamento del corrispettivo della cessione da parte dell'acquirente.

da persone fisiche non in regime di impresa. Anche in questo caso, in particolare, la nuova misura di imposizione, pari al 20 per cento (in luogo del 12,50 per cento), si rende applicabile ai redditi diversi realizzati a decorrere dal 1° gennaio 2012.

Per la data di realizzo si intende la combinazione della cessione a titolo oneroso e della percezione del corrispettivo, cosicché gli eventuali pagamenti dilazionati di cessioni anteriori al 31 dicembre saranno soggetti alla previgente aliquota del 12,50 per cento, mentre gli acconti di prezzo incassati entro la data saranno tassati con le nuove aliquote, all'atto della cessione.

9.1. Le plusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni non qualificate

L'art. 67, comma 1, lett. c-bis), Tuir prevede che costituiscono cessione non qualificata le cessioni di azioni e di ogni altra partecipazione al capitale od al patrimonio delle società di cui all'art. 5 escluse le associazioni di cui al comma 3, lett. c) e dei soggetti di cui all'art. 73 nonché di diritti e titoli attraverso cui possono essere acquistate partecipazioni.

Si tratta, dunque, di cessioni che hanno ad oggetto partecipazioni, titoli o diritti che rappresentano una percentuale complessiva di diritti di voto, ovvero una percentuale di partecipazione al capitale o al patrimonio, pari o inferiore alle percentuali indicate alla lettera c) del comma 1 dell'art. 67 Tuir⁴⁹.

La norma in commento riconduce a tassazione tra i redditi diversi le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di tutte quelle partecipazioni, titoli o diritti che attribuiscono il diritto di acquistare partecipazioni che non risultino imponibili in base alla disposizione di cui alla lettera c) del medesimo articolo 67 per effetto del mancato raggiungimento delle percentuali minime di diritti di voto e di partecipazione al capitale o al patrimonio ivi previste, ovvero perché la cessione ha ad oggetto azioni di risparmio non convertibili e quote di partecipazione in enti non commerciali residenti, indipendentemente, per queste ultime due ipotesi, dalla percentuale di partecipazione al capitale o al patrimonio che le stesse rappresentano⁵⁰.

Sotto il profilo fiscale le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni non qualificate sono assoggettate ad imposizione sostitutiva nella misura del 20 per cento⁵¹ per le plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012.

9.2. Il riporto delle minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni non qualificate entro il 31 dicembre 2011 e non ancora compensate e l'affrancamento delle plusvalenze latenti esistenti alla data del 31 dicembre 2011.

A seguito della unificazione dell'aliquota del 20 per cento sui redditi di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria a decorrere dal 1° gennaio 2012, è stato stabilito⁵² che le minusvalenze, perdite e differenziali negativi di cui all'articolo 67, comma 1, lettere da c-bis) a c-quater), del TUIR, realizzate fino alla data del 31 dicembre 2011, devono essere portate in deduzione dalle future plusvalenze e dagli altri redditi diversi di cui all'articolo 67, comma 1, lettere da c-bis) a c-quinquies), TUIR, per una quota pari al 62,5 per cento del loro ammontare. La quota di deducibilità del 62,5 per cento è ottenuta dal rapporto tra le aliquote del 12,50 per cento e 20 per cento.

⁴⁹ Art. 67, comma 1, lettera c-bis), Tuir.

⁵⁰ Cfr. Agenzia delle Entrate, circ. n. 52/E, cit., § 2.2.5.

⁵¹ Cfr. art. 5, comma 2, d. lgs. n. 461/1997. Il comma 19, lettera a), dell'art. 2, d.l. n. 138/2011, modificando il comma 2 dell'articolo 5, prevede che l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze e sugli altri redditi diversi di cui alle lettere da c-bis) a c-quinquies) dell'art. 67 TUIR, sia applicata nella misura del 20 per cento. Per le plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 l'aliquota dell'imposta sostitutiva era fissata nella misura del 12,50 per cento.

⁵² Cfr. comma 28, art. 2, d.l. n. 138/2011.

Restano salvi comunque i limiti temporali di deduzione previsti dall'articolo 68, comma 5, TUIR. Tale disposizione prevede che se l'ammontare complessivo delle minusvalenze e delle perdite è superiore all'ammontare complessivo delle plusvalenze e degli altri redditi, l'eccedenza può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze e dagli altri redditi dei periodi d'imposta successivi ma non oltre il quarto, a condizione che sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze e le perdite sono state realizzate.

Restano salvi comunque i limiti temporali di deduzione previsti dall'articolo 6, comma 5, del d. lgs. n. 461 del 1997 concernente l'applicazione dell'imposta sostitutiva su ciascuna plusvalenza o altro reddito diverso realizzato. La menzionata disposizione stabilisce che qualora siano realizzate minusvalenze, perdite o differenziali negativi è computato in deduzione, fino a loro concorrenza, l'importo delle predette minusvalenze, perdite o differenziali negativi dalle plusvalenze, differenziali positivi o proventi realizzati nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo d'imposta e nei successivi ma non oltre il quarto. Qualora sia revocata l'opzione o sia chiuso il rapporto di custodia, amministrazione o deposito o siano rimborsate anche parzialmente le quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio, le minusvalenze, perdite o differenziali negativi possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello del realizzo, dalle plusvalenze, proventi e differenziali positivi realizzati nell'ambito di altro rapporto, intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza.

E' prevista la possibilità⁵³, per il contribuente, di affrancare le plusvalenze e le minusvalenze latenti al 31 dicembre 2011 versando l'imposta sostitutiva del 12,50 per cento sui redditi diversi maturati fino alla stessa data.

Più in dettaglio, la norma prevede che, a decorrere dal 1° gennaio 2012, per la determinazione delle plusvalenze e minusvalenze di cui all'articolo 67, comma 1, lettere da c-bis) a c-quinquies), TUIR, in luogo del costo o valore di acquisto, o del valore determinato ai sensi dell'articolo 14, comma 6, del decreto legislativo n. 461 del 1997⁵⁴, il contribuente può assumere il valore dei titoli, quote, diritti, valute estere, metalli preziosi allo stato grezzo o monetato, strumenti finanziari, rapporti e crediti alla data del 31 dicembre 2011.

La scelta di esercitare l'opzione dipende da vari fattori. Come riportato nella Relazione tecnica al provvedimento il vantaggio per il contribuente sarebbe dato dall'applicazione dell'aliquota ridotta alle plusvalenze latenti al momento del cambio dell'aliquota, mentre i costi sarebbero legati alla rinuncia al differimento dell'imposta e all'eventuale costo del finanziamento della liquidità necessaria per pagare l'imposta in assenza di una realizzazione effettiva della plusvalenze.

⁵³ Cfr. commi 29 e 30, art. 2, d.l. n. 138 del 2011.

⁵⁴ Il comma 6 dell'articolo 14 citato prevede in sintesi che, agli effetti della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze, per le partecipazioni possedute alla data di entrata in vigore del decreto, in luogo del costo o valore di acquisto, può essere assunto:

- a) nel caso dei titoli, quote o diritti, negoziati in mercati regolamentati italiani, indicati nella citata lettera c-bis) del comma 1 dell'articolo 81 del predetto testo n. 917 del 1986, nel testo vigente anteriormente alla data di entrata in vigore del presente decreto, il valore risultante dalla media aritmetica dei prezzi rilevati presso i medesimi mercati regolamentati nel mese precedente alla predetta data;
- b) nel caso dei titoli, quote o diritti, negoziati in mercati regolamentati, indicati nella stessa lettera c) del comma 1 dell'articolo 81 del predetto testo unico n. 917 del 1986, nel testo vigente anteriormente alla data di entrata in vigore del presente decreto, nonché dei titoli, quote o diritti, negoziati esclusivamente in mercati regolamentati esteri, indicati nella lettera c-bis) del comma 1 dell'articolo 81 del medesimo testo unico n. 917 del 1986, il valore risultante dalla media aritmetica dei prezzi rilevati presso i medesimi mercati regolamentati nel mese precedente alla predetta data a condizione che le plusvalenze comprese nel predetto valore siano assoggettate ad imposta sostitutiva;
- c) nel caso dei titoli, quote o diritti non negoziati in mercati regolamentati il valore alla predetta data della frazione del patrimonio netto della società, associazione od ente rappresentata da tali titoli, quote e diritti, determinato sulla base delle risultanze dell'ultimo bilancio approvato anteriormente alla medesima data, a condizione che le plusvalenze comprese nel predetto valore siano assoggettate ad imposta sostitutiva.

Nell'ipotesi del regime dichiarativo, l'opzione dell'affrancamento deve essere esercitata in sede di dichiarazione annuale dei redditi e si estende a tutti i titoli o strumenti finanziari detenuti. In tal caso l'imposta sostitutiva viene corrisposta con le modalità e i termini previsti dal comma 4 dello stesso articolo 5⁵⁵.

Nell'ipotesi di cui all'articolo 6 l'opzione può essere esercitata entro il 31 marzo 2012 e si estende a tutti i titoli, quote o certificati inclusi nel rapporto di custodia o amministrazione. In tal caso l'imposta sostitutiva è versata dagli intermediari entro il 16 maggio 2012, ricevendone provvista dal contribuente.

In tal senso, il successivo decreto attuativo del Ministero dell'economia e delle finanze del 13 dicembre 2011, prevede che, in relazione alle attività finanziarie detenute al di fuori dell'esercizio di impresa commerciale alla data del 31 dicembre 2011, i contribuenti possono optare per l'applicazione, con aliquota del 12,50 per cento, dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5 del dlgs n. 461 del 1997, sulle plusvalenze e sugli altri redditi diversi di cui alle lettere da c-bis) a c-quinquies) dell'art. 67, comma 1, del TUIR.

Per i contribuenti in "regime dichiarativo" l'opzione per l'affrancamento deve riguardare congiuntamente: le plusvalenze relative a tutti gli strumenti finanziari, diversi dalle partecipazioni qualificate, posseduti al 31 dicembre 2011; e i redditi di capitale impliciti nelle quote dei fondi comuni d'investimento comunitari e SEE *white list*.

Per le attività finanziarie e le quote di fondi comuni immesse in rapporti per i quali sia stata esercitata l'opzione per il regime del risparmio amministrato, in deroga al principio generale, l'opzione stessa può essere esercitata separatamente per ciascun rapporto presso il medesimo intermediario e riguarda le attività esistenti sia al 31 dicembre 2011 sia al momento dell'opzione (31 marzo 2012) mediante comunicazione all'intermediario presso cui il cliente ha il rapporto. Le ritenute sui redditi di capitale sono applicate, a seconda dei casi, dall'emittente, dalla banca corrispondente o dall'intermediario entro il 16 maggio 2012.

Per le quote di fondi comuni non immesse in rapporti con opzione per il regime del risparmio amministrato, l'opzione, entro il 31 marzo 2012, può essere esercitata presso l'intermediario del cliente.

Opportunamente, inoltre, viene precisato che le minusvalenze riportabili nella misura del 62,5 per cento sono calcolate al netto delle minusvalenze realizzate nel vecchio regime e di quelle emergenti per effetto dell'affrancamento.

9.3. Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso dei titoli pubblici ed equiparati e delle obbligazioni emesse dagli Stati inclusi nella c.d. *white list* a decorrere dal 1° gennaio 2012

Al fine di lasciare inalterato l'assoggettamento ad imposizione nella misura del 12,50 per cento delle plusvalenze realizzate dalla cessione a titolo oneroso dei titoli pubblici, anche a decorrere dal 1° gennaio 2012, è stato previsto, ai fini del regime dichiarativo, che i redditi diversi derivanti dalle obbligazioni e dagli altri titoli di cui all'articolo 31 del dpR n. 601 del 1973 (ossia dai titoli di Stato) ed equiparati e dalle obbligazioni emesse dagli Stati inclusi nella c.d. *white list* sono computati nella misura del 62,5 per cento dell'ammontare realizzato⁵⁶.

⁵⁵ L'articolo 5, comma 4, citato prevede che l'imposta sostitutiva è corrisposta mediante versamento diretto nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. L'eventuale imposta sostitutiva pagata fino al superamento delle percentuali di partecipazione o di diritti di voto indicati nella lettera c-bis) del comma 1, dell'articolo 67, è portata in detrazione dalle imposte sui redditi.

⁵⁶ Cfr. art. 2, comma 19, lett. a), d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011, che ha aggiunto all'ultimo periodo all'art. 5, comma 2, d. lgs. n. 461/1997 un nuovo periodo.

Di tenore del tutto analogo è stata prevista la modifica anche nel regime opzionale del risparmio amministrato⁵⁷. Pertanto, anche in tal caso è disposto che i redditi diversi derivanti dalle obbligazioni e dai titoli di Stato ed equiparati e dalle obbligazioni emesse dagli Stati inclusi nella c.d. *white list* sono computati nella misura del 62,5 per cento dell'ammontare realizzato, a decorrere dal 1° gennaio 2012⁵⁸.

Di tenore del tutto simile è stata prevista la modifica anche nel regime opzionale del risparmio gestito⁵⁹. Pertanto, anche in tal caso è stabilito che i redditi diversi derivanti dalle obbligazioni e dai titoli di Stato ed equiparati e dalle obbligazioni emesse dagli Stati inclusi nella c.d. *white list* sono computati nella misura del 62,5 per cento dell'ammontare realizzato, a decorrere dal 1° gennaio 2012⁶⁰. In quest'ultima circostanza sarebbe stato opportuno precisare che il 62,50 per cento fosse correlato all'ammontare "maturato", dato che nel regime del risparmio gestito i redditi diversi concorrono alla determinazione del risultato di gestione in base all'ammontare maturato, indipendentemente dunque dal realizzo⁶¹.

10. I redditi compresi nei capitali corrisposti in dipendenza dei contratti di assicurazione sulla vita

Per effetto della novella introdotta dal d.l. n. 138/2011 i redditi derivanti dai contratti assicurativi sulla vita e dai contratti di capitalizzazione assoggettati alla ritenuta⁶² o a imposta sostitutiva⁶³ sono determinati al netto di una quota dei proventi riferibili ai titoli di Stato ed equiparati, e alle obbligazioni emesse dagli Stati inclusi nella lista di cui al decreto emanato ai sensi dell'art. 168 *bis*, comma 1, Tuir. Con decreto del Ministro dell'Economia e delle finanze sono stabilite le modalità di individuazione della quota dei menzionati proventi⁶⁴.

Sui redditi compresi nei capitali corrisposti in dipendenza di contratti di assicurazione sulla vita e di capitalizzazione sottoscritti fino al 31 dicembre 2011, si applicherà l'aliquota del 12,5% sulla parte dei redditi riferita al periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione o acquisto della polizza e il 31 dicembre 2011.

Ai fini della determinazione di tali redditi, si tiene conto dell'ammontare dei premi versati a ogni data di pagamento dei premi medesimi e del tempo intercorso tra pagamento dei premi e corresponsione dei proventi, secondo le disposizioni stabilite con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze.

Pertanto, con riferimento ai redditi di capitale derivanti da contratti assicurativi a contenuto finanziario (*ex art. 44, comma 1, lett. g-quater*, del Tuir), la cui base imponibile è la differenza tra le somme ricevute ed i premi versati (art. 45, comma 4, del Tuir), in caso di riscatto dopo il 31 dicembre 2011 di contratti sottoscritti fino a tale data, sia applicherà l'aliquota del 12,50% sulla parte di redditi riferita al periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione o acquisto della polizza ed il 31 dicembre 2011⁶⁵.

⁵⁷ Cfr. la modifica al comma 1 dell'articolo 6 d. lgs. n. 461 del 1997 apportata dalla lettera b) del comma 19, dell'art. 2, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

⁵⁸ Cfr. art. 2, comma 24, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

⁵⁹ Cfr. la modifica al comma 4 dell'articolo 7 d. lgs. n. 461 del 1997 apportata dalla lettera c), n. 3, del comma 19, dell'art. 2, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

⁶⁰ Cfr. art. 2, comma 24, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

⁶¹ Cfr. art. 7, d. lgs. n. 461/1997.

⁶² Cfr. art. 6 l. 26 settembre 1985, n. 482.

⁶³ Cfr. art. 26 *ter* d.p.R. n. 600/1973.

⁶⁴ Cfr. art. 2, comma 23, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

⁶⁵ Cfr. art. 2, comma 27, d.l. n. 138/2011, convertito, con modificazioni, nella l. n. 148/2011.

Ai fini della determinazione della parte di reddito che sarà tassata al 12,50% si terrà conto dell'ammontare dei premi versati a ogni data di pagamento dei premi medesimi e del tempo intercorso tra pagamento dei premi e corresponsione dei proventi, secondo disposizioni che saranno stabilite con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze.

In tal senso, infatti, in caso di riscatto successivo al 31 dicembre 2011, la parte di rendimento riferita al periodo di possesso compreso tra la data di sottoscrizione o acquisto ed il 31 dicembre 2011 resterà assoggettata al prelievo di cui all'art. 26-ter, del D.P.R. n. 600/1973 con l'aliquota del 12,50 per cento anziché del 20 per cento.

In tal senso il decreto attuativo del 13 dicembre 2011, che si è occupato della determinazione della quota dei proventi dei fondi comuni, delle polizze vita riferibili ai titoli di Stato ed equiparati e ai titoli di Stato esteri *white list* e del regime transitorio dei redditi delle polizze vita, ha applicato ai proventi delle polizze vita e di capitalizzazione, nonché per i proventi pensionistici erogati in forma periodica e per le rendite vitalizie con funzione previdenziale, la procedura analoga a quella prevista per gli OICR⁶⁶.

È inoltre previsto che per i contratti di assicurazione sottoscritti fino al 31 dicembre 2011 l'aliquota del 12,5 per cento sui redditi di capitale si applica sulla differenza tra i premi versati e l'importo delle corrispondenti riserve matematiche a tale data⁶⁷.

11. Conclusioni

www.sfef.it

Le variazioni apportate dalla novella di cui al d.l. n. 138/2011 sono quindi destinate a incidere sulla scelta dei vari strumenti finanziari da parte dell'investitore, tenendo conto della disciplina fiscale. La manovra si rifletterà, infatti, positivamente su tutte quelle attività finanziarie, in particolare quelle emesse dalle banche e dalle Poste italiane, che fino al 31 dicembre 2011 subivano la maggiore aliquota del 27 per cento. Trattasi dei conti correnti, dei depositi a risparmio e dei certificati di depositi per i quali è prevedibile, a parità di altre condizioni, una ulteriore crescita della loro diffusione tra il pubblico. Al contrario, risulteranno penalizzati tutti quegli strumenti finanziari, ad esempio le obbligazioni emesse dalle banche, che subivano fino al 31 dicembre 2011 la minore ritenuta alla fonte nella misura del 12,50 per cento. Il fatto che per l'investitore persona fisica, cui si applica una ritenuta a titolo di imposta, sia aumentato il prelievo fiscale su talune tipologie di strumenti finanziari potrebbe comportare in futuro tassi di interesse più elevati (oltre alle giustificazioni di mercato derivanti dal noto aumento dello *spread* fra i rendimenti dei BTP decennali e quelli dei *Bund* di analoga durata emessi dalla Repubblica federale di Germania), con maggiori oneri sostenuti dagli emittenti per collocare tali titoli sul mercato, in specie quelli a medio/lungo termine, e per consentire agli investitori interessati di non essere penalizzati dall'innalzamento del prelievo alla fonte. La penalizzazione sarà comunque inevitabile per le persone fisiche non imprenditori (e soggetti equiparati) sui titoli in circolazione, diversi dai titoli di Stato ed equiparati e titoli emessi dai Paesi inclusi nella cd. "*white-list*", per i quali l'aliquota è stata elevata dal 12,50 per cento al 20 per cento.

⁶⁶ Si veda par. 2.

⁶⁷ Per le polizze estere, inoltre, è possibile certificare la differenza sulla base di idonea documentazione analoga a quella prevista dalla normativa italiana.

