

## Capitolo 12 La politica dei dividendi

### Esercizio n.2 – pag. 341

Negli Stati Uniti tra il 1993 e il 1996 le aliquote fiscali applicate ai capital gain e ai dividendi erano rispettivamente 28% e 40%. Si simuli uno scenario di equilibrio in cui per un investitore sia indifferente scegliere tra dividendo e capital gain in occasione dello stacco del dividendo.

#### Riepilogo dati

Aliquota di imposta applicata ai capital gain ( $T_g$ ): 28%

Aliquota di imposta applicata ai dividendi ( $T_{DIV}$ ): 40%

#### Riepilogo formule da utilizzare per la soluzione dell'esercizio

Condizione di indifferenza: 
$$\frac{P_{cum} - P_{ex}}{DIV} = \frac{1 - T_{DIV}}{1 - T_g}$$

#### Soluzione

Per un investitore, un ipotetico scenario di equilibrio in cui risulti essere indifferente scegliere tra dividendo e capital gain in occasione dello stacco del dividendo, può essere simulato attraverso l'utilizzo della condizione di indifferenza che si realizza se la variazione dei prezzi riflette il differenziale fiscale delle due diverse tassazioni.

$$1 - T_{DIV}: 1 - 0,40 = 0,60$$

$$1 - T_g: 1 - 0,28 = 0,72$$

$$(1 - T_{DIV}) / (1 - T_g): 0,60 / 0,72 = 0.833$$

Quindi:

$$(P_{cum} - P_{ex}) / DIV = 1$$

Di conseguenza,

se  $DIV = 1$ , allora  $P_{cum} - P_{ex} = 1$  perché sia valida la condizione di indifferenza.