

# SCIENZA DELLE FINANZE

## TASSAZIONE ATTIVITÀ FINANZIARIE

(cap. 6 Bosi-Guerra, cap. 4 Artoni)

Ludovico Carrino

[ludovico@unive.it](mailto:ludovico@unive.it)

[ludovico.carrino@kcl.ac.uk](mailto:ludovico.carrino@kcl.ac.uk)

# Attività finanziarie: impiego del capitale

- Azioni o quote di capitale di società
  - titolo rappresentativo di una quota della proprietà di una società
- Obbligazioni
  - titoli di credito che rappresenta una parte di debito acceso da una società o da un ente pubblico per finanziarsi. Garantisce all'acquirente il rimborso del capitale più un tasso di interesse
- Titoli di Stato:
  - obbligazioni emesse dal Ministero dell'Economia per conto dello Stato
  - *zero coupon* (BOT, CTZ), *tasso variabile* (CCT) e a *tasso fisso* (BTP)
- Depositi e conti correnti

# Redditi da attività finanziarie

- Redditi di capitale
  - interessi su obbligazioni (e simili), depositi e conti correnti
  - Dividendi (utili da partecipazioni in società)
  - proventi della gestione collettiva del risparmio (fondi comuni di investimento);
  - proventi derivanti da riporti e pronti contro termine su titoli e valute.
- Plusvalenze e minusvalenze
  - cessione di partecipazioni qualificate (2% diritti voto se soc. quotata; 20% se non quotata);
  - cessione di partecipazioni non qualificate;
  - cessione di titoli, pubblici e privati, e di quote di partecipazione in fondi d'investimento.
- proventi da contratti derivati (il cui valore economico deriva da quello di altre attività finanziarie): futures, options, swaps
- Come andrebbero tassate queste rendite?

- Nel sistema tributario italiano, i redditi da attività finanziarie:
  - Se percepiti da persone fisiche (cioè al di fuori dell'esercizio di un'attività di impresa), non rientrano nell'IRPEF bensì in regimi sostitutivi di tassazione
    - ECCEZIONI: Dividendi e plusvalenze da partecipazioni qualificate (rientrano nell'imponibile IRPEF per il 49,72% del loro ammontare), dividendi e plusvalenze da partecipazioni di società residenti in paradisi fiscali
  - Se percepiti dalle società di capitali, rientrano nella base imponibile dell'IRES, con l'eccezione dei dividendi e delle plusvalenze da partecipazioni
- Redditi finanziari di fatto sottratti alla PROGRESSIVITA' dell'IRPEF
  - Il computo dei rendimenti delle attività finanziarie nell'imposta personale è generalmente un'eccezione (e per di più avviene in modo parziale) anche negli altri sistemi tributari europei

# Problematiche nella tassazione dei redditi fin.

- Difficoltà di accertamento
  - base imponibile di riferimento (reddito, plusvalenze, rendimento da derivati, patrimonio): problemi di elusione fiscale
    - Redditi convertiti in plusvalenze se tassazione con reddito-prodotto
  - processo di innovazione finanziaria (erosione fiscale)
- Tutela del risparmio e sviluppo dei mercati finanziari (in generale ed in particolare per alcune tipologie di risparmio)
- Problemi legati a integrazione internazionale dei mercati dei capitali
  - Difficoltà accertamento redditi esteri (informazione incompleta)
  - Aumento della disomogeneità dei trattamenti fiscali e problematiche legate al coordinamento tra paesi
  - Aumento della sensibilità del risparmio e degli investimenti alle variabili fiscali (spinte alla competizione fiscale)

- I paesi a fiscalità privilegiata sono elencati nelle black list sulla base di:
  - Mancata disponibilità allo scambio di informazioni con il nostro paese
  - Livello di tassazione sensibilmente inferiore: dal 2015 la differenza è fissata al 50%
  - La storia dei Panama papers:  
<http://www.theguardian.com/news/2016/apr/03/what-you-need-to-know-about-the-panama-papers>

- Cayman Islands



- U.S. Virgin Islands

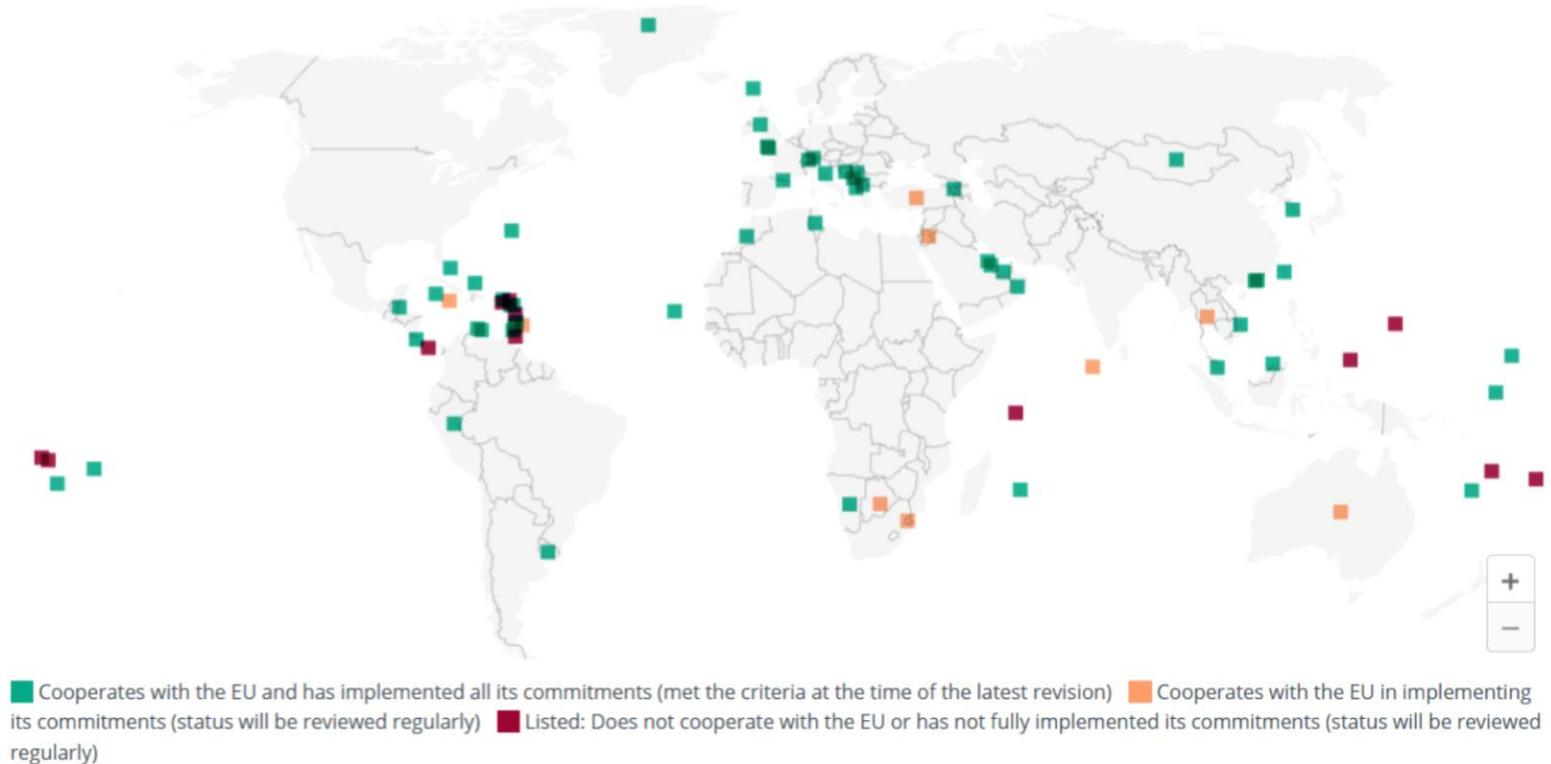


- British Virgin Islands



## EU promotes tax good governance worldwide

This map reflects the current situation as of February 2021. Any changes in the situation of individual jurisdictions or changes to the methodology will be incorporated at the next revision, foreseen for October 2021.



Map: @EuroGeographics



<https://www.consilium.europa.eu/en/policies/eu-list-of-non-cooperative-jurisdictions/>

# Le nuove aliquote 2014

- Aliquota al 26%
  - Redditi da capitale
    - Depositi e c/c bancari e postali
    - Certificati di deposito e buoni fruttiferi delle banche
    - Obbligazioni e titoli privati
    - Accettazioni bancarie, titoli, cambiali
    - Dividendi da partecipazioni non qualificate (di società non *black-list*, altrimenti in IRPEF al 100%)
  - Tutti i redditi diversi (plusvalenze) tranne:
    - Plusvalenze qualificate (vanno a finire in IRPEF per il 49,72%)
    - relative a titoli pubblici italiani o di altri stati non *black-list* (12,5%)
    - Relative a titoli emessi da stati e/o territori *black-list* (in IRPEF al 100%)
- Aliquota al 12,5%
  - Redditi da capitale e redditi diversi
    - Titoli pubblici ed equiparati
    - Obbligazioni emesse da stati e/o territori non *black-list*

# TASSAZIONE IN CONTESTO INTERNAZIONALE

- Come tassare i redditi che i residenti conseguono all'estero?
- Come tassare i redditi che i non residenti conseguono nel territorio nazionale?
  - Problemi rilevanti soprattutto dopo l'avvio del processo di liberalizzazione valutaria nell'UE a partire dal 1990
  - Ratio: evitare forme di doppia tassazione
- Principio della residenza
  - il reddito (qualunque sia la sua natura e il luogo di produzione) viene tassato soltanto secondo le aliquote del paese di residenza del percettore
- Principio della fonte
  - il reddito (qualunque sia il luogo di residenza e la posizione reddituale complessiva del percettore) viene tassato soltanto secondo le aliquote del paese in cui il reddito è prodotto

- Il principio di tassazione va scelto in base a
  - Efficienza e neutralità (Capital Export Neutrality e Capital Import Neutrality)
  - Ripartizione del gettito tra paesi
  - Rispetto dei principi di equità dell'imposizione personale
  - Applicabilità

# Efficienza e neutralità: CEN

- **Capital export neutrality (CEN):** i fattori fiscali non devono influire sulle scelte di localizzazione internazionale degli investimenti di un investitore domestico
- Investitore italiano. Due paesi: I e DE con  $r_I$  e  $r_{DE}$ 
  - Rendimenti relativi  $r_I / r_{DE}$
- Supponiamo che, senza imposte, sia  $r_I = r_{DE}$ 
  - Non c'è arbitraggio: indifferente tra i due paesi
- Con imposte,  $t_I$  e  $t_{DE}$  e **principio di residenza**
  - Investitore italiano → applica l'aliquota Italiana su ogni reddito
  - Se investe in Italia →  $r_I(1-t_I)$
  - Se investe in Germania →  $r_{DE}(1-t_I)$
  - Rendimenti relativi  $r_I(1-t_I)/r_{DE}(1-t_I) = r_I / r_{DE}$
  - **Neutralità rispettata**

- Con imposte,  $t_i$  e  $t_{DE}$  e **principio della fonte**
  - Investitore del paese  $i \rightarrow$  applica aliquote del paese dove investe i soldi, non importa il paese di residenza
  - Se investe in Italia  $\rightarrow r_i(1-t_i)$
  - Se investe in Germania  $\rightarrow r_{DE}(1-t_{DE})$
  - Rendimenti relativi  $r_i(1-t_i)/r_{DE}(1-t_{DE})$
  - **Se le aliquote differiscono, il rapporto tra i prezzi è distorto.**
  - Servirebbe l'armonizzazione delle aliquote
- CEN: i fattori fiscali non dovrebbero influenzare la scelta di dove investire
- Solo il principio di residenza soddisfa la CEN: con il principio di residenza conta soltanto l'aliquota del paese in cui l'investitore risiede, mentre sono irrilevanti le aliquote degli altri paesi (anche di quelli dove l'investitore investe i danari)

# Efficienza e neutralità: CIN

- **Capital import neutrality (CIN):** nell'ambito di un paese, i fattori fiscali non favoriscono o penalizzano gli investimenti provenienti da paesi diversi
- Con perfetta mobilità dei capitali tutti gli investitori ottengono lo stesso rendimento netto, indipendentemente dalla loro nazionalità. Le tasse dovrebbero lasciare gli investitori indifferenti quanto a dove investire
- C'erano una volta un italiano e un tedesco
- Senza imposte, chiunque investa in Italia ottiene  $r_I$
- Con imposte,  $t_I$  e  $t_{DE}$  e principio della residenza, ciascuno paga le tasse secondo le aliquote del proprio paese
  - L'italiano che investe in Italia  $\rightarrow r_I(1-t_I)$
  - Il tedesco che investe in Italia  $\rightarrow r_I(1-t_{DE})$
  - **Se  $t_I \neq t_{DE}$ , neutralità NON rispettata**
  - La CIN richiede che il rendimento di investire in Italia sia lo stesso, qualunque sia la nazionalità dell'investitore

Per la CIN, dovrebbero essere uguali

- Con imposte,  $t_I$  e  $t_{DE}$  e principio della fonte, ciascuno paga le tasse secondo le regole del paese in cui ha investito
  - L'italiano che investe in Italia  $\rightarrow r_I(1-t_I)$
  - Il tedesco che investe in Italia  $\rightarrow r_I(1-t_I)$
  - **Qualunque sia  $t_{DE}$ , la neutralità è rispettata**
- La CIN richiede che il rendimento di investire in Italia sia lo stesso, qualunque sia la nazionalità dell'investitore
- Solo il principio della fonte soddisfa la CIN

# Efficienza e neutralità: CEN vs CIN

- Per valutare la CEN:
  - Considero un investitore di un paese (Italia)...
  - ... che può scegliere di investire in due paesi diversi
  - L'imposizione fiscale non dovrebbe influenzarlo nella scelta di dove investire → scelgo di tassare secondo il principio di residenza
- Per valutare la CIN:
  - Considero due investitori, di nazionalità diverse...
  - ... che possono scegliere di investire in un paese (Italia)
  - L'imposizione fiscale non dovrebbe influenzare nessuno dei due (scoraggiando uno piuttosto che l'altro) nella scelta se investire o meno in Italia → tasso secondo il principio della fonte

# Ripartizione del gettito

- Principio di residenza:
  - base imponibile = rendite finanziarie generate dal risparmio dei residenti.
- Principio della fonte:
  - base imponibile = rendite finanziarie generate dal capitale investito nel paese.
- Quali paesi preferiscono il principio della fonte?
  - Quelli importatori di capitale (in questi paesi il risparmio nazionale è inferiore al capitale investito nel paese)
- Quali paesi preferiscono il principio di residenza?
  - Quelli esportatori di capitale (il risparmio nazionale è superiore al capitale investito nel paese)

# Ripartizione del gettito: doppia tassazione

- È ampiamente diffusa la prassi di assoggettare a imposizione i redditi prodotti nel territorio di localizzazione dell'investimento (= alla fonte)
  - Italiano investe in azioni tedesche, ottiene dividendi
  - Se la Germania applica la tassazione alla fonte, l'italiano paga le tasse in Germania secondo le aliquote tedesche
- Rischio di doppia tassazione (sovrapposizione dei due regimi)
  - se l'Italia applica la tassazione per residenza, l'italiano si trova a dover pagare al governo italiano, secondo le aliquote italiane, le tasse sui dividendi ottenuti (e già tassati) in Germania
- Soluzione: il paese di residenza (Italia) concede, in via autonoma o sulla base di accordi internazionali, un credito sulle imposte pagate all'estero dai propri residenti

- Il principio di residenza (ma non il principio della fonte), è compatibile con la personalità dell'imposizione sul reddito in quanto permette di cogliere la posizione reddituale dell'individuo nella sua globalità (redditi percepiti domesticamente + redditi percepiti all'estero)

# Applicabilità del Principio di residenza

- Incentivi a fissare la residenza in paradisi fiscali
- Incentivi a ritardare il rimpatrio dei redditi (soprattutto profitti da parte delle imprese multinazionali): tax deferral
- Necessità di uno scambio di informazioni tra amministrazioni finanziarie. Difficoltà di accertamento dei redditi esteri per ricostruire la posizione reddituale complessiva del contribuente

# Applicabilità del Principio della fonte

- Problemi simili
- In questo caso non c'è «fuga» delle residenze, ma in ogni caso, in presenza di elevata mobilità del capitale, si genera **concorrenza** fiscale
- Se le aliquote del paese sono più alte che negli altri, fuga dei capitali interni e scarsa attrattività per gli investitori esteri
- Conseguenza: caduta del gettito proveniente dai redditi da capitale
- Possibile risposta: riduzione delle aliquote sui redditi da capitale → competizione fiscale, verso aliquote nulle

# Le strategie per contrastare i paradisi fiscali

- Prima strategia: riduzione delle aliquote sui redditi da capitale
  - Minori introiti. Come sostenere i livelli di spesa pubblica?
    - Aumento ulteriore dell'imposizione sui fattori meno mobili (lavoro)
    - Perdita ulteriore di competitività dell'industria nazionale; disoccupazione, instabilità...
    - Riduzione delle spese (ridimensionamento del welfare state o di altre aree di spesa)
- Seconda strategia: coordinamento tra gli stati contro la competizione fiscale
  - Redditi da attività finanziarie: «fine del segreto bancario»
    - ECOFIN dicembre 2014: dal 2017 scambio automatico di informazioni fra le amministrazioni tributarie degli Stati Membri della moneta unica per conti correnti, interessi, dividendi e altri redditi da attività finanziarie per cittadini e imprese
  - Nuova fiscalità UE: nuove regole per multinazionali (società madri e filiali)
    - ECOFIN dicembre 2014: maggiori controlli e armonizzazione della fiscalità in UE per evitare strategie fiscali particolarmente aggressive da parte delle imprese
  - Accordi bilaterali tra stati:
    - 2015: Italia e Svizzera, Italia e Liechtenstein
- Postilla: l'attrattività di un paese non si può forzare per legge. Non è detto che i capitali rientrino in Italia (conta anche la fiducia nell'efficienza dello Stato, la regolamentazione del sistema economico, ecc...)