

La tassazione dei redditi societari

Massimo D'Antoni
Università di Siena

Scienza delle finanze
2023-2024

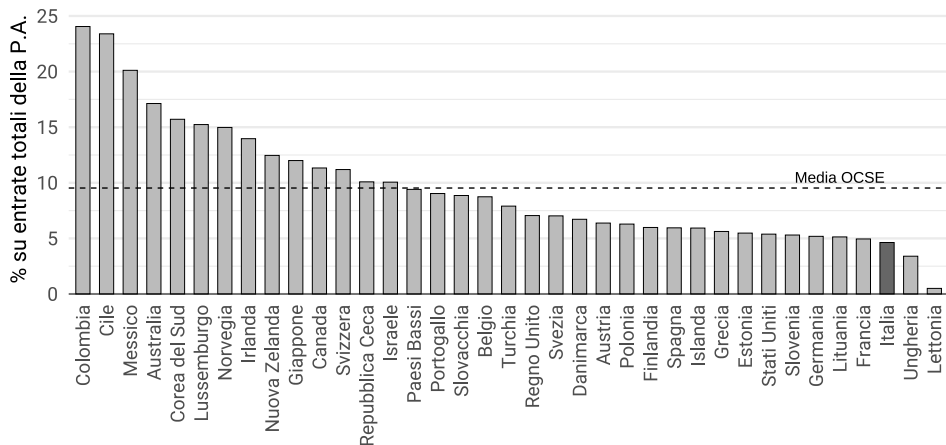
La tassazione delle società

- ▶ Nella **società di persone** (*partnership*) i soci rispondono delle obbligazioni sociali illimitatamente con il proprio patrimonio personale. Il trasferimento delle quote è difficile e meno frequente.
- ▶ Nella **società per azioni** (*corporation*) la responsabilità dei soci è limitata al capitale sociale e le quote sono facilmente scambiabili, specialmente nel caso di società quotate.

Queste differenze si riflettono sul trattamento IOfiscale:

- ▶ Le società di persone sono «trasparenti» (*pass-through entity*): il loro reddito è imputato ai soci (in Italia è assoggettato a IRPEF) in proporzione alla loro quota e incluso nelle rispettive basi imponibili anche quando non distribuito.
- ▶ Le società per azioni sono assoggettate all'**imposta societaria** e i soci pagano l'imposta sugli utili solo quando questi vengono distribuiti. In Italia l'imposta societaria è denominata **IRES**, Imposta sul reddito societario.

La rilevanza dell'IRES nei paesi OCSE



Fonte: OECD, Revenue Statistics

Il gettito delle imposte sui redditi societari in % delle entrate (anno 2019)

Perché una tassazione autonoma delle società di capitali?

- ▶ **Equità.** Corrispettivo di beni pubblici fruiti dall'impresa nel Paese (principio del beneficio). Un argomento particolarmente valido quando gli investitori non sono residenti.
 - ▶ Ma allora perché non si applica a tutte le imprese?
Corrispettivo per il beneficio specifico della responsabilità limitata (personalità giuridica) che conferisce una capacità aggiuntiva.
 - ▶ Argomento coerente con il fatto che in Italia ad IRES sono assoggettate anche le S.r.l. e le S.A.p.A. Ma perché tale beneficio sarebbe proporzionale al reddito?
- ▶ **Utilità.** La presenza di un'imposta autonoma sulle società fornisce uno strumento di politica fiscale in grado di perseguire obiettivi (es. incentivo all'investimento, allo svolgimento di certe attività...)
 - ▶ In linea di principio si potrebbero utilizzare altri strumenti incentivanti, anche nel caso di tassazione per trasparenza.

Perché una tassazione autonoma delle società di capitali? /2

- ▶ **Necessità.** La tassazione per trasparenza non è praticabile quando il numero di soci è elevato e le quote sono scambiate con frequenza.
- ▶ Un'alternativa potrebbe essere quella di limitarsi a tassare l'utile al momento della sua distribuzione ai soci.
- ▶ Per evitare che tale soluzione si risolva in un incentivo a differire la tassazione rinviando la distribuzione degli utili, occorre prevedere la tassazione delle plusvalenze maturate.

Una SpA con patrimonio di 10 milioni di euro (un milione di azioni del valore unitario di 10 €) realizza un utile di un milione di euro.

Se non distribuisce gli utili, il patrimonio aumenta a 11 milioni e il valore di ciascuna azione aumenta a 11 € (plusvalenza di 1 €). *Se la plusvalenza è tassata alla maturazione* l'imposta è la stessa che si avrebbe in caso di distribuzione dei dividendi.

Nota bene: Se successivamente l'impresa distribuirà quell'euro di utile, vi sarà un dividendo di 1 € «compensato» da una minusvalenza di 1 €.

- ▶ La tassazione delle plusvalenze è quasi sempre alla realizzazione. Ciò consente il differimento dell'imposta.
- ▶ Dunque, si rende necessaria un'imposta che faccia da *backstop*, misura di sicurezza per evitare che i soci sfuggano alla tassazione. L'imposta sul reddito societario opera dunque come una sorta di ritenuta d'acconto.
- ▶ Troviamo una conferma indiretta che la differenza tra le diverse forme di impresa sia la difficoltà di applicare la trasparenza in presenza di azionariato diffuso nel fatto che:
 - ▶ In Italia possono optare per la tassazione per trasparenza: le Srl con numero di soci non superiore a 10, le società cooperative con numero di soci non superiore a 20 (se reddito entro certi limiti), le SpA partecipate ad altre società, purché ciascuna di esse abbia partecipazione agli utili e diritti di voto tra 10 e 50%.
 - ▶ Negli Stati Uniti possono optare per lo status di S-corporation ed essere tassate per trasparenza le società con meno di 100 soci, se questi sono residenti.

Tipologie di impresa e tassazione: riassumendo

Tre categorie di imprese residenti:

- ▶ imprese individuali e familiari → Irpef
 - ▶ se impresa familiare, imputabile ai familiari (coniuge, parenti, affini) fino al 49% del reddito
- ▶ società di persone → Irpef (applicata ai soci «per trasparenza»)
 - ▶ redditi «imputati a ciascun socio, indipendentemente dalla percezione, proporzionalmente alla sua quota di partecipazione agli utili»
- ▶ società di capitali ed enti pubblici e privati → Ires

Tipo	numerosità	volume d'affari	reddito d'impresa
Imprese individuali	58%	7,9%	20,3%
Società di persone	23%	9,6%	15,2%
Società di capitali	19%	82,5%	64,5%

- ▶ Tutti i redditi conseguiti da enti commerciali soggetti IRES e IRPEF (imprese individuali e società di persone), da qualsiasi fonte (es. da fabbricati, di capitale), sono considerati reddito di impresa.

- ▶ **Presupposto** è il possesso di redditi in denaro o in natura da parte dei seguenti **soggetti passivi**:
 - ▶ Gli enti commerciali residenti, siano essi società di capitali (SpA, Srl, Sapa, ecc.), società cooperative e di mutua assicurazione, enti pubblici e privati diversi dalle società che esercitano in via esclusiva o principale un'attività commerciale nel territorio dello Stato. Per tali soggetti il reddito è considerato in ogni caso reddito di impresa.
 - ▶ Gli enti non commerciali residenti, pubblici e privati diversi dalle società. Il reddito è la somma di redditi fondiari, di capitale, di impresa e diversi.
 - ▶ Società ed enti di ogni tipo, con o senza personalità giuridica, *non residenti*, per i redditi prodotti in Italia (con criteri vari a seconda del soggetto e della presenza di una «stabile organizzazione»).
- ▶ **Base imponibile** è il **reddito d'impresa** = Utile/perdita risultante dal conto economico (codice civile) corretto per tener conto delle variazioni in aumento e in diminuzione previste dalla normativa fiscale.
- ▶ **Aliquota**: 24%.

La determinazione contabile del reddito di impresa

- ▶ Il bilancio a fini fiscali è diverso dal bilancio civilistico. Perseguono finalità diverse: il bilancio fiscale deve assicurare il coordinamento tra le imposte, limitare erosioni della base imponibile e distorsioni nelle scelte di impresa.
- ▶ L'approccio seguito in Europa continentale è quello del «binario unico» o *uniform reporting*: si parte dal bilancio civilistico e lo si «corregge»
 - ▶ Nei paesi anglosassoni l'approccio è quello del «doppio binario» o *separate reporting*
- ▶ Rispetto al bilancio civilistico si apportano alcune variazioni in aumento o in diminuzione. Le principali differenza dal bilancio civilistico riguardano:
 - ▶ gli interessi passivi
 - ▶ i dividendi, le plusvalenze e minusvalenze percepite dalla società
 - ▶ gli ammortamenti
- ▶ Finalità:
 1. evitare la doppia tassazione del reddito
 2. limitare il rischio di elusione
 3. evitare effetti distorsivi sulle scelte dell'impresa

La determinazione contabile del reddito di impresa /2

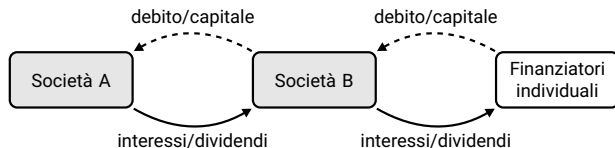
Voce di conto economico	
A	Valore della produzione
1	Ricavi delle vendite e delle prestazioni
2	Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti
3	Variazioni dei lavori in corso su ordinazione
4	Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni
5	Altri ricavi e proventi
B	Costi della produzione
6	Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci
7	Per servizi
8	Per godimento di beni di terzi
9	Per il personale
10	Ammortamenti e svalutazioni
11	Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci
12	Accantonamenti per rischi
13	Altri accantonamenti
14	Oneri diversi di gestione
C	Proventi e oneri finanziari
15	Proventi da partecipazioni
16	Altri proventi finanziari
17	Interessi e altri oneri finanziari
17-bis	Utili e perdite su cambi
D	Rettifiche di valore attività/passività finanziarie
18	Rivalutazioni
19	Svalutazioni
Risultato prima delle imposte (A – B + C + D)	
20	Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate
21	Utile (perdita) dell'esercizio

Ammortamenti: quote costanti del costo storico (il primo anno la quota è dimezzata)

Dividendi: il 95% è escluso dalla base imponibile
Plusvalenze PEX: il 95% è esente
Minusvalenze PEX: indeducibili

Interessi passivi: deducibili fino a concorrenza degli interessi attivi e del 30% del ROL

1. Evitare la doppia tassazione del reddito



- ▶ Se il finanziamento è tramite capitale di rischio, in assenza di correttivi l'utile viene tassato 3 volte, in capo ad A, a B e agli investitori.
- ▶ Il problema non si presenta nel caso di finanziamento a debito, visto che le due società avrebbero registrato gli interessi come un costo.
- ▶ La soluzione: i dividendi che una società percepisce dalla partecipazione in un'altra società sono esenti da imposta per il 95% (il 5% residuo si suppone compensato dai costi di gestione della partecipazione)
- ▶ Eccezione: quando la società A risiede in un paese «a fiscalità privilegiata»

1. Evitare la doppia tassazione del reddito /2

- ▶ Analoga disposizione per le plusvalenze (**participation exemption, PEX**), al fine di evitare che vi sia disparità di trattamento nel caso di utili portati a riserva nella società A e vendita della partecipazione da parte della società B.
- ▶ La PEX (introdotta in Italia nel 2004) si applica a certe condizioni:
 - ▶ possesso della partecipazione ininterrotto per almeno 12 mesi
 - ▶ partecipazione classificata come immobilizzazione finanziaria
 - ▶ la partecipata svolge effettivamente attività commerciale e non è residente in paradiso fiscale

In assenza di (una di) queste condizioni, le plusvalenze vengono integralmente tassate e le minusvalenze riconosciute.

- ▶ *dividend washing*: sfrutta la differenza di trattamento tra plusvalenze e dividendi
 - ▶ minusvalenze indeducibili se eccedono i dividendi esenti e realizzate entro 36 mesi dalla distribuzione dei dividendi

Esempio di *dividend washing*

- ▶ Impresa A produce utile di 1.000 su una partecipazione di 10.000
- ▶ Caso 1: l'utile, distribuito come dividendo alla società B, viene tassato in capo a B solo per il 5%
- ▶ Caso 2: la società B cede la sua quota a C prima dello stacco del dividendo
 - ▶ prezzo di vendita 11.000
 - ▶ la società C riceve il dividendo
 - ▶ la società B riacquista la quota da C al prezzo di 10.000
- ▶ Dal punto di vista fiscale:
 - ▶ per B plusvalenza PEX, esente al 95%
 - ▶ per C dividendi esenti al 95%
 - ▶ per C la minusvalenza non è PEX, dunque dà diritto a una deduzione dal reddito imponibile
- ▶ Soluzione: indeducibilità delle minusvalenze che eccedono i dividendi se realizzate entro 36 mesi dalla distribuzione dei dividendi

2. Limitare l'elusione - Gli ammortamenti

- ▶ Possibile ridurre il carico fiscale posticipando il pagamento dell'imposta. In assenza di vincoli l'impresa potrebbe manipolare la distribuzione temporale della deduzione per ammortamenti di beni strumentali.
- ▶ La normativa impone regole di deduzione.
 - ▶ **Ammortamento a quota costanti** (*straight line*).
 - ▶ **Ammortamento a quote decrescenti** (*declining balance*, progressione geometrica)
- ▶ La somma delle quote è pari al costo di acquisto (costo storico), ma il fatto che le deduzioni siano riconosciuti in periodi successivi determina una divergenza tra costo storico e valore attualizzato delle quote di ammortamento.
- ▶ In Italia:
 - ▶ ammortamento a quote costanti, con quote definite dal MEF per tipologie di beni. Nell'anno di acquisto la quota è ridotta al 50%;
 - ▶ ammortamento integrale per cassa per beni fino a 516,46€.

2. Limitare l'elusione - Gli ammortamenti /2

- Ammortamento di un bene acquistato a 1.000 in 5 periodi: confronto tra il sistema a quote decrescenti e il sistema a quote costanti

	Quote decrescenti (40%)		Quote costanti (20%)	
	Valore residuo	Ammortamento	Valore residuo	Ammortamento
Periodo 1	1.000	500	1.000	200
Periodo 2	500	250	800	200
Periodo 3	250	125	600	200
Periodo 4	125	62,25	400	200
Periodo 5	62,25	62,25	200	200
	0		0	

- Il valore attualizzato delle quote (interesse 10%):

$$\text{Quote decrescenti: } \frac{500}{1,1} + \frac{250}{1,1^2} + \frac{125}{1,1^3} + \frac{62,25}{1,1^4} + \frac{62,25}{1,1^5} = 836,57$$

$$\text{Quote costanti: } \frac{200}{1,1} + \frac{200}{1,1^2} + \frac{200}{1,1^3} + \frac{200}{1,1^4} + \frac{200}{1,1^5} = 758,16$$

2. Limitare l'elusione - Gli interessi passivi

- ▶ Nell'ambito di un gruppo multinazionale è possibile utilizzare il debito per «spostare» i profitti (*profit-shifting*) in paesi a fiscalità privilegiata:
 - ▶ società A in Italia, società B in paradiso fiscale;
 - ▶ la società B eroga un prestito alla società A, che a parità di reddito vede ridursi i propri profitti in misura corrispondente agli interessi passivi.
- ▶ Una soluzione è rappresentata dalle *earning stripping rules*. In Italia: interessi passivi deducibili nella misura massima degli interessi attivi aumentati del 30% del ROL.

Esempio

Un'impresa ottiene un reddito operativo lordo di 30.000 €, percepisce interessi attivi per 4.000 € e paga interessi passivi per 23.000 €. Gli interessi passivi sono deducibili solo in misura pari a: $4.000 + 30\% \cdot 30.000 = 13.000$ euro. Gli interessi passivi in eccesso, pari a 10.000 €, potranno essere dedotti, entro lo stesso limite, negli esercizi successivi non oltre il quinto.

3. Non distorcere le scelte - L'ACE

- ▶ Asimmetria di trattamento tra remunerazione del capitale proprio e remunerazione degli interessi
- ▶ Rischio di *thin capitalization*
- ▶ Quali rimedi?
 - ▶ Limitata deducibilità degli interessi passivi
 - ▶ l'Allowance for Capitale Equity (in Italia: Aiuto alla Crescita Economica).

L'ACE

- ▶ Una deduzione calcolata applicando un tasso di rendimento nozionale a una base determinata dai nuovi apporti di capitale proprio (successivamente al 31/12/2010).
- ▶ Gli incrementi di capitale investito: nuovi apporti di capitale o utili a riserva.

L'ACE: esempio

- ▶ Incremento del patrimonio netto (riserve e conferimenti di capitali) rispetto al 31/12/2010: € 50.000
- ▶ Utile 2019: € 15.000
- ▶ Alla base imponibile ai fini IRES si applica una deduzione pari a:

$$50.000 \times 1,3\% = 650$$

- ▶ Risparmio di imposta redditi 2019: $24\% \times 650 = 156$
- ▶ Se nel 2019 accantonano a riserve altri € 10.000, nell'anno successivo la deduzione è:

$$(50.000 + 10.000) \times 1,3\% = 780$$

- ▶ Per cui risparmio di imposta sui redditi 2020: $24\% \times 780 = 187.2$
- ▶ L'accantonamento a riserve mi consente di effettuare un investimento, es. acquisto di macchinario. La deduzione è analoga a quella che avrei avuto ricorrendo a finanziamento a debito con interesse del 1,3%
- ▶ Efficacia ridimensionata dalla riduzione del coefficiente (era 4,75% nel 2016!)

La determinazione dell'imposta

$$t \times \left[\begin{array}{l} \text{Utile da bilancio} \\ \\ + \text{Variazioni in aumento} \\ \\ - \text{Variazioni in diminuzione} \\ - \text{Perdite riportabili - ACE} \end{array} \right]$$

{ Interessi passivi
indeducibili
Ammortamenti superiori
ai valori fiscali
Minusvalenze PEX
indeducibili

{ 95% dei dividendi e
plusvalenze PEX

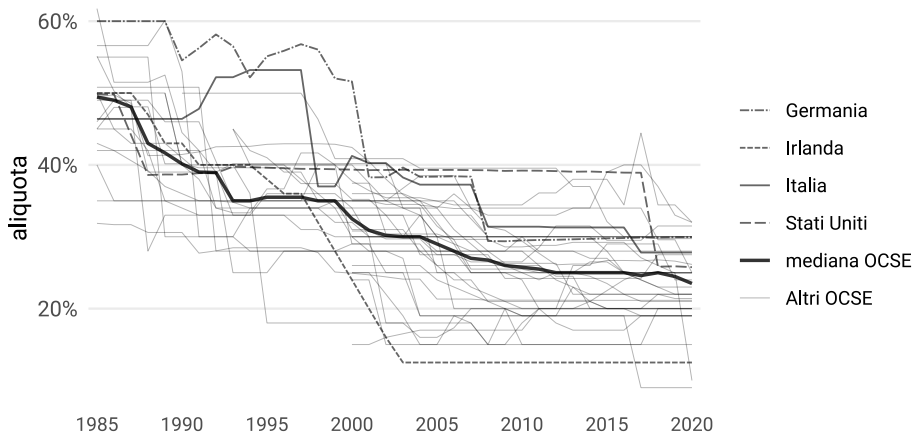
L'aliquota IRES è del 24%

IRES: la società potrà compensare l'80% dell'utile con la perdita del periodo precedente, senza limiti temporali.

Anno	i	$i + 1$	$i + 2$	$i + 3$
Utile/Perdita	-200	100	60	100
Perdita compensata	0	-80	-48	-72
Perdita riportabile	-200	-120	-72	0
Imponibile	0	20	12	38

- ▶ Dividendi e plusvalenze in regime PEX:
 - ▶ concorrono alla formazione del reddito per il 58,14% del loro ammontare.
- ▶ Interessi passivi:
 - ▶ ammessi in deduzione solo nella misura del rapporto $R/(R + E)$, dove R sono i ricavi tassabili ed E i redditi esenti. Serve per evitare possibili forme di arbitraggio fiscale.
- ▶ Possibile riportare le perdite in avanti:
 - ▶ illimitatamente nel tempo ma non oltre l'80% del reddito per soggetti Ires
 - ▶ per max 5 anni ma possibile compensare per intero per soggetti Irpef (N.B. dal 2019 i soggetti Irpef uniformati ai soggetti Ires)

Andamento delle aliquote nel tempo



Le decisioni di investimento dell'impresa

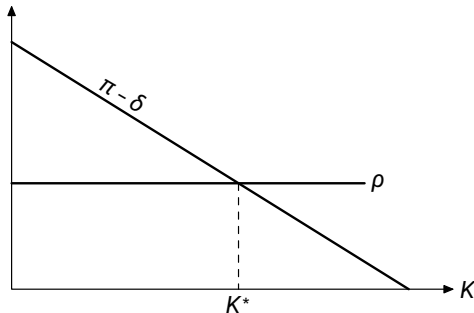
- ▶ L'investimento comporta il sostenimento di un costo e l'ottenimento di un flusso futuro di profitti
- ▶ Per effettuare l'investimento, necessario approvvigionarsi di capitale:
 - ▶ tramite un prestito
 - ▶ tramite un aumento di capitale
 - ▶ con mezzi propri (accantonamento degli utili)
- ▶ Dunque la decisione è influenzata da:
 - ▶ trattamento fiscale degli utili
 - ▶ trattamento fiscale degli ammortamenti
 - ▶ trattamento fiscale degli interessi
 - ▶ trattamento fiscale degli utili reinvestiti

- ▶ Consideriamo una politica di investimento che aumenti **permanentemente** di un ammontare K la dotazione di capitale e in questo modo determini un aumento permanente del margine operativo (lordo) dell'impresa $\Pi = \Pi(K)$
- ▶ Sia δ il tasso di usura del capitale investito; il mantenimento del livello K richiede in ciascun periodo successivo un investimento aggiuntivo δK che mantenga K al livello desiderato
- ▶ L'investimento K risulterà conveniente se Π è in grado di garantire che sia soddisfatta la condizione

$$\Pi(K) - \delta K - \rho K \geq 0$$

ovvero: l'incremento nel margine lordo (Π) deve essere superiore a quanto necessario per mantenere il livello di capitale (δK) e per remunerare i finanziatori (ρK).

L'ottimo livello di investimento: analisi grafica



- Ragionando in termini di variazioni marginali, e quindi indicando con $\pi = d\Pi/dK$ la variazione marginale del margine operativo lordo, la condizione di ottimo per l'impresa si può scrivere:

$$\pi - \delta - \rho = 0$$

- Nota bene: al crescere di K l'effetto marginale su costi/ricavi misurato da $\pi = d\Pi/dK$ decresce, e questo spiega l'andamento decrescente della curva $\pi - \delta$

È rilevante la struttura finanziaria?

- ▶ Come varia ρ , la remunerazione che va garantita ai finanziatori, al variare della fonte di finanziamento?
- ▶ In astratto, ρ sarebbe lo stesso per capitale di debito e capitale di rischio in assenza di incertezza.
- ▶ **Modigliani e Miller**: sotto certe condizioni ideali la struttura finanziaria non influenza né il valore dell'impresa né il costo del finanziamento.
 - ▶ Intuizione: se aumento l'indebitamento, aumenta il rischio che grava su ciascuna unità di capitale proprio, ma il valore totale dei due flussi non varia.
 - ▶ La condizione di invarianza di M.-M. vale **in assenza di imposte**. Come vedremo, l'imposizione può rendere conveniente il ricorso al debito rispetto al capitale di rischio.

Un'imposta sul profitto economico

- ▶ Se la base imponibile dell'imposta sul reddito societario coincidesse con il profitto in senso economico:
 $\Pi - \delta K - \rho K$, l'imposta non avrebbe effetto sulle scelte di investimento.

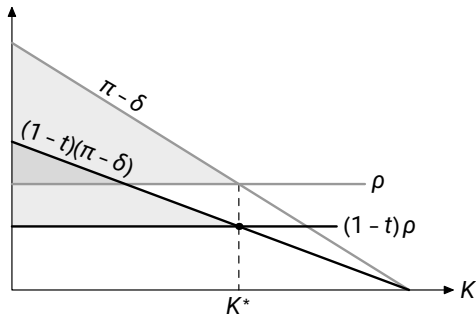
- ▶ Infatti:

$$\Pi - \delta K - \rho K - t(\Pi - \delta K - \rho K)$$

Riarrangiando e considerando la condizione al margine:

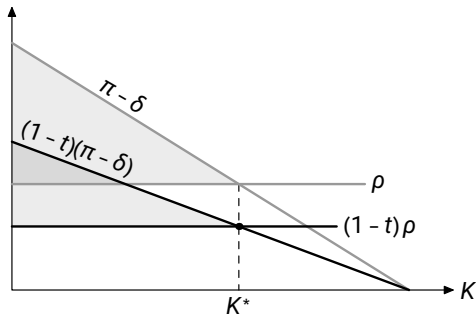
$$(1 - t)(\pi - \delta) = (1 - t)\rho$$

- ▶ **Nota bene:** la remunerazione dei finanziatori è dedotta dall'imponibile.



Un'imposta sul profitto economico

- Sull'investimento marginale non grava imposta, ma l'imposta colpisce l'investimento **inframarginale**: il profitto si riduce.
- Nella realtà la base imponibile differisce dal profitto economico in quanto:
 1. il costo del capitale non è sempre deducibile
 2. gli ammortamenti fiscali possono non coincidere con il deprezzamento del capitale δ
 3. la base imponibile è definita in termini nominali (inflazione).



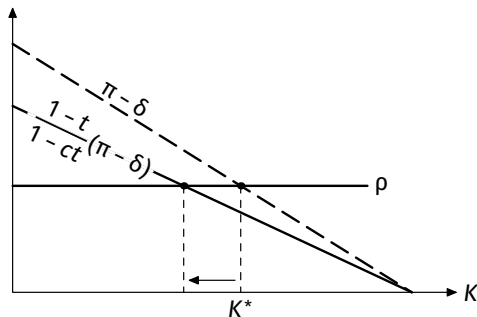
Deducibilità parziale dei costi di finanziamento

- ▶ A seconda della fonte di finanziamento, può essere prevista la deducibilità totale o parziale dei relativi oneri.
- ▶ Nel caso di tassazione del reddito di impresa, si prevede normalmente:
 - ▶ deducibilità degli interessi passivi
 - ▶ indeducibilità della remunerazione del capitale di rischio
- ▶ Indicando con ρ la remunerazione richiesta dai finanziatori al lordo delle rispettive imposte, il costo effettivo del finanziamento risulta essere:
 - ▶ $(1 - t)\rho$ nel caso di finanziamento con debito
 - ▶ ρ nel caso di finanziamento con capitale di rischio
 - ▶ $(1 - c)\rho + c(1 - t)\rho = (1 - ct)\rho$ nel caso di finanziamento “misto”, in parte (c) con debito in parte $(1 - c)$ con capitale di rischio, $0 < c < 1$
 - ▶ in alcuni casi ci sono limiti alla deducibilità degli interessi passivi

Ciò che è rilevante è la fonte di finanziamento *al margine*:

- ▶ se ho già utilizzato debito e al margine devo utilizzare capitale proprio, il finanziamento al margine sarà interamente con capitale proprio
- ▶ se ho raggiunto un rapporto ottimale tra debito e capitale e voglio aumentare l'investimento mantenendo invariato il rapporto, avrò finanziamento «misto» al margine.

Deducibilità parziale dei costi di finanziamento: analisi grafica



- ▶ Anche a parità di rendimento richiesto dai finanziatori, il trattamento differenziato dei costi di finanziamento a seconda della fonte incide sulla decisione di investimento
- ▶ La condizione di scelta al margine risulta così modificata:

$$(1 - t)(\pi - \delta) = (1 - ct)\rho$$

o anche:

$$\frac{1 - t}{1 - ct}(\pi - \delta) = \rho$$

- ▶ Il livello di investimento è inferiore al livello ottimale

Ammortamento fiscale e ammortamento economico

- ▶ Le regole fiscali di ammortamento, determinate pre grandi categorie di beni, normalmente non coincidono con il "vero" deprezzamento del capitale δ
- ▶ Possiamo pensare all'ammortamento fiscale come una riduzione del costo di acquisto del bene capitale, proporzionale al valore attualizzato delle quote A :
 $K \rightarrow (1 - tA)K$.
- ▶ Sia d_i la quota di ammortamento fiscale nel periodo i . Abbiamo:

$$A = \sum_{i=1}^n \frac{d_i}{(1 + (1 - ct)\rho)^i}$$

- ▶ Esempio:

Anno	1	2	3	4	5	Totale
Quota ammortamento	0,125	0,25	0,25	0,25	0,125	1
Valori attualizzati	0,116	0,216	0,201	0,187	0,087	$A = 0,806$

- ▶ L'impresa ottiene una riduzione di imposta pari a $tAK = 0,24 \times 0,806 \times K$.

- ▶ Considerando la deduzione per ammortamento abbiamo:

$$(1 - t)\Pi - \delta(1 - tA)K - (1 - ct)\rho(1 - tA)K$$

da cui la condizione al margine:

$$(1 - t)\pi - (1 - tA)(\delta + (1 - ct)\rho) = 0.$$

- ▶ A dipende dal profilo temporale dell'ammortamento:

- ▶ se fosse $d_i = \delta$ avremmo:

$$A_\delta = \frac{\delta}{\delta + (1 - ct)\rho}$$

- ▶ le analisi empiriche indicano che nella realtà $A > A_\delta$: gli ammortamenti fiscali sono più generosi dell'ammortamento economico.
- ▶ Dato $A \geq A_\delta$, possiamo individuare il valore $0 \leq a \leq 1$ che risolve:

$$A = (1 - a)A_\delta + a$$

Nota bene: $a = 1$ quando $A = 1$, cioè quando abbiamo una deduzione immediata del costo del bene strumentale.

$$(1 - t)\pi - (1 - at - (1 - a)tA_\delta)[\delta + (1 - ct)\rho] = 0.$$

da cui, sostituendo:

$$(1 - t)(\pi - \delta) - (1 - ct)\rho + at(1 - ct)\rho = 0.$$

Raccogliendo infine il termine $(1 - ct)$ e dividendo per $(1 - ct)(1 - at)$, arriviamo a:

$$(\pi - \delta) \frac{1 - t}{(1 - ct)(1 - at)} = \rho.$$

Questa espressione tiene conto della deduzione parziale del costo del capitale c e della divergenza tra ammortamento fiscale ed economico a .

Effective marginal tax rate (EMTR)

- ▶ Le imposte, riducendo il rendimento effettivo, determinano una divergenza (cuneo fiscale) tra $\pi - \delta$ e ρ . A tale cuneo corrisponde un'aliquota effettiva (*Effective marginal tax rate (EMTR)*) pari a:

$$(\pi - \delta)(1 - \text{EMTR}) = \rho$$

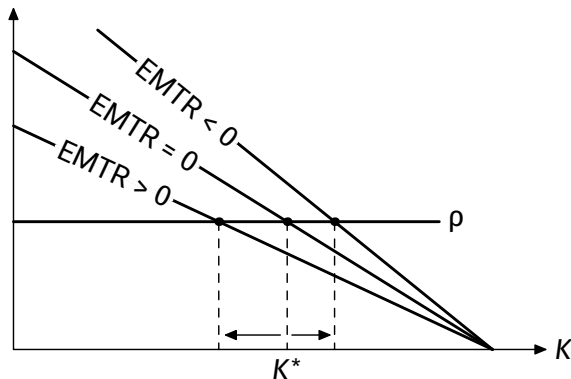
Dalle formule precedenti l'EMTR risulta essere:

$$\text{EMTR} = 1 - \frac{1 - t}{(1 - ct)(1 - at)}$$

- ▶ Con questa formula possiamo valutare l'effetto complessivo dell'imposta, della deducibilità del costo del capitale e degli ammortamenti

EMTR < 0	$\frac{1 - t}{(1 - ct)(1 - at)} > 1$	risultato operativo marginale netto aumenta	incentivo all'investimento
EMTR = 0	$\frac{1 - t}{(1 - ct)(1 - at)} = 1$	risultato operativo marginale netto invariato	neutralità rispetto all'investimento
EMTR > 0	$\frac{1 - t}{(1 - ct)(1 - at)} < 1$	risultato operativo marginale netto diminuisce	disincentivo all'investimento

Effetti dell'imposta sull'investimento



L'EMTR può assumere valori positivi o negativi. Quando assume valori positivi determina un sussidio implicito all'investimento

- ▶ Le imposte societarie incentivano le imprese a finanziarsi con debito
Ciò si vede dal fatto che con debito $c > 0$, potrebbe essere $c = 1$, mentre con capitale di rischio $c = 0$.
- ▶ Quando le imprese si finanziano con debito l'imposta sulle società può incentivare l'investimento

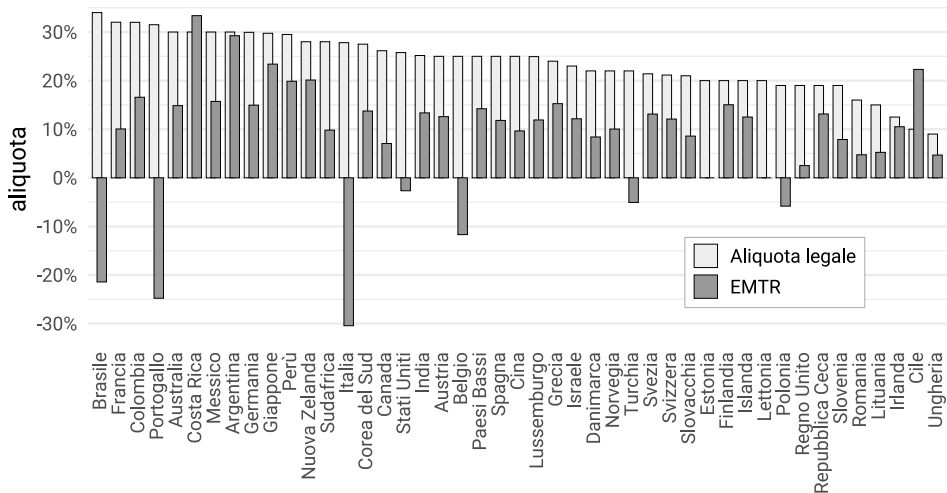
$$EMTR_{debito} = -\frac{at_s}{1 - at_s}$$

L'imposta introduce un sussidio al margine (tanto maggiore quanto più alta è l'imposta!)

- ▶ Quando le imprese si finanziano con capitale di rischio l'investimento è disincentivato (a meno che la spesa per investimenti non sia immediatamente deducibile)

Quando $c = 0$ per avere neutralità occorre che sia $a = 1$

Valori di EMTR stimati



Fonte: OECD, Corporate Tax Statistics database

- ▶ Rimuovere il vantaggio degli interessi passivi (non deducibilità). Questa soluzione è stata ipotizzata nella proposta della *Comprehensive Business Income Tax* (CBIT) americana.
 - ▶ Vedi in Italia l'IRAP
- ▶ Con $c = 0$ (indeducibilità degli interessi) e $a = 1$ (immediata deducibilità degli investimenti) abbiamo la *cash-flow tax*.
 - ▶ Richiama l'idea di reddito consumo
 - ▶ Applicata solo in rari casi (Estonia, Macedonia, Messico) in quanto: ha effetti prociclici, sposta le imposte in avanti portando a una perdita di gettito, pone problemi di coordinamento internazionale.
- ▶ Una terza opzione è l'*ACE Allowance for Corporate Equity*, che prevede una deduzione dall'imponibile del costo del capitale anche quando finanziato con capitale di rischio.

- ▶ Nel caso di finanziamento con capitale di rischio, l'investimento K viene accompagnato da un aumento di pari ammontare nel patrimonio netto dell'impresa (ritenzione degli utili oppure aumento del capitale sociale) – che si mantiene per tutta la durata dell'investimento
- ▶ In questo caso l'ACE prevede, nei periodi successivi, una deduzione dall'imponibile pari al profitto “normale” derivante dal nuovo capitale proprio, calcolato come

$$[\text{incremento patrimonio netto}] \times [\text{rendimento nozionale}]$$

- ▶ Nel nostro schema, la condizione marginale per la scelta ottimale diventa:

$$\pi - \delta - \rho - t_s(\pi - \delta - \rho_N) = 0$$

- ▶ In altre parole, indipendentemente dalla fonte di finanziamento (capitale o debito) abbiamo piena deducibilità dei costi di finanziamento, e la scelta della fonte di finanziamento risulta neutrale

L'integrazione tra imposta societaria e imposta del socio

- ▶ Nel **sistema della tassazione per trasparenza** l'utile viene imputato pro quota al socio e tassato come reddito nell'imposta personale (aliquota t_p)
- ▶ Con l'imposta sul reddito societario l'utile, dopo essere tassato in capo alla società (aliquota t), viene tassato in capo al socio quando al momento della distribuzione. L'imposta totale è: $\tau = t + (1 - t)t_d$.
Diversi sistemi di integrazione tra le due imposte:
 - ▶ **Sistema classico**: tassazione del socio e dell'impresa sono indipendenti. Ai dividendi si applica la stessa imposta che si applica sugli interessi $t_d = t_i$ (eventualmente pari all'imposta personale t_p).
 - ▶ **Sistema classico modificato**: a differenza del sistema classico, sui dividendi si applica un'imposta inferiore a quella applicata sugli interessi: $t_d < t_i$.
 - ▶ **Sistema di imputazione**: si riconosce al socio un credito per l'imposta pagata in capo alla società.
 - ▶ **Sistema dell'esenzione**: l'utile è tassato solo in capo alla società in cui viene prodotto.

Il sistema classico e il sistema classico modificato

- ▶ Nel sistema classico l'imposta gravante sui dividendi è $\tau = t + (1 - t)t_i$.
- ▶ Se gli interessi sono deducibili dal reddito societario, sugli interessi grava un'imposta totale t_i , inferiore a quella gravante sui dividendi.

Questa è la soluzione adottata in Italia, dove $t_i = t_d = 0,26$ e $t = 0,24$, per cui sui dividendi grava:

$$\tau = 0,24 + 0,26(1 - 0,24) = 0,4376$$

mentre per gli interessi è $t_i = 0,26$.

- ▶ Nel sistema classico modificato, con $t_d < t_i$, è possibile ottenere il risultato $t_i = (1 - t)t_d$, fissando:

$$t_d = \frac{t_i - t}{1 - t}$$

È questa la soluzione vigente negli USA, dove t_i è l'imposta personale sul reddito, mentre $t_d < 4$ segue un diverso sistema di scaglioni. Nel caso di dividendi: $\tau = 0,21 + 0,2(1 - 0,21) = 0,368$, aliquota analoga a quella del massimo scaglione (0,37).

- ▶ In questo caso si riconosce al socio un credito di imposta per l'imposta pagata dalla società, per cui: $\tau = t + (t_p - t) = t_p$.
- ▶ È il sistema più coerente con la logica dell'imposta societaria come "acconto" sull'imposta personale.
- ▶ Il credito può essere comunicato dalla società oppure calcolato a partire dall'ammontare del dividendo D . In questo caso la formula è:

$$T_d = t_p U - tU = t_p \left(D + \frac{t}{1-t} D \right) - \frac{t}{1-t} D = \frac{t_p - t}{1-t} D$$

- ▶ Il sistema è stato progressivamente abbandonato in Europa anche perché ostacolava la mobilità dei capitali nella UE.
- ▶ Nota bene: alla fine $\tau U = tU + T_d = tU + (t_p U - tU) = t_p U$. Tuttavia l'equivalenza $\tau = t_p$ non tiene conto del fatto che l'imposta in capo al socio può essere differita nel tempo.

- ▶ Con l'introduzione dell'Irpeg (1/1/1974) sistema classico
- ▶ immediatamente (luglio 1974) cedolare del 30%, poi alzata al 50%
- ▶ dal 1977 al 2003 sistema di imputazione con credito di imposta integrale
- ▶ dal 1994 introdotta possibilità di optare per cedolare del 12,5%
- ▶ dal 2004 (introduzione Ires al posto dell'Irpeg) il sistema attuale:
 - ▶ sistema *cedolare* (ritenuta a titolo definitivo del 26%)
 - ▶ per partecipazioni qualificate fino al 2017 sistema di *esenzione parziale*: gli utili distribuiti (dividendi) entrano parzialmente nella base imponibile Irpef
 - ▶ possibilità di applicare il *sistema per trasparenza* per:
 - ▶ società di capitali partecipate da altre società di capitali (ciascuno dei quali ha partecipazione non inferiore al 10%)
 - ▶ S.r.l. partecipate da persone fisiche a ristretta base azionaria (max 10 soci, 20 soci se cooperative) e che rientra nel campo di applicazione degli studi di settore

I sistemi di integrazione nei paesi OCSE

tab. 11.4. *Sistemi di tassazione dei dividendi nei paesi OCSE, anno 2022.*

Sistema classico	Sistema classico modificato (o inclusione parziale)	Imputazione (completa o parziale)	Altro
Austria, Belgio, Germania, Francia, Irlanda, Islanda, Israele, Italia, Lituania, Lussemburgo, Olanda, Repubblica Ceca, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svezia	Danimarca, Grecia, Polonia, Portogallo, Spagna, Svizzera, Stati Uniti, Turchia	Australia, Canada, Cile, Colombia, Finlandia, Giappone, Corea, Messico, Nuova Zelanda, Regno Unito,	Estonia, Lettonia, Norvegia, Ungheria

Come si spiega quel "58,14%" ?

La percentuale del 58,14% per i dividendi percepiti da società di persone e imprese individuali non è casuale:

- ▶ Utile $U = 100$, su cui imposta societaria con aliquota $t = 24\%$
- ▶ Se l'utile al netto delle imposte viene distribuito come dividendo, viene tassato in Irpef solo per il 58,14%, ovvero $R = 0,5814 \cdot (1 - t)U = 0,5814 \cdot 76 = 44,18$
- ▶ Consideriamo un contribuente con reddito superiore a 50.000€: su R si applica l'aliquota marginale, che in questo caso è quella massima (43%):
 $0,43 \cdot 44,18 \approx 19,00$
- ▶ la somma dell'imposta pagata in capo alla società (24) e quella pagata dal socio (19) dà 43 (43% dell'utile lordo 100), pari a quello che il socio avrebbe pagato ad es. in regime di trasparenza.
- ▶ **Nota bene:** per soci/contribuenti con aliquota marginale dell'Irpef inferiore al 43%, l'equivalenza non c'è (si provi a calcolare il carico fiscale con le aliquote del 41%, 38% ecc.)

Imposte personali e investimento

- ▶ Finora abbiamo preso per dato ρ , la remunerazione *lorda* richiesta dai finanziatori dell'impresa. Questi sono tuttavia interessati al finanziamento *netto*, e dunque acquista rilevanza il diverso trattamento fiscale dei vari canali di finanziamento in capo ai finanziatori stessi
- ▶ Nel caso di **finanziamento con debito** il rendimento netto sarà $(1 - t_i)\rho_D = r$, dove t_i è l'aliquota sugli interessi da obbligazioni o prestiti
 - ▶ in Italia attualmente $t_i = 26\%$
- ▶ Nel caso di **finanziamento con emissione di nuove azioni** il rendimento è percepito sotto forma di dividendi, e quindi il rendimento netto è $(1 - t_d)\rho_{NE} = r$ dove t_d è l'aliquota sui dividendi distribuiti (aggiuntiva rispetto all'imposta eventualmente pagata dall'impresa sull'utile distribuito)

- ▶ Nel caso di **finanziamento con reinvestimento degli utili**, i finanziatori rinunciano ai dividendi oggi per aumentare l'utile domani.
- ▶ Supponiamo che i soci rinuncino oggi a 1€ netto. Ciò comporterà un investimento aggiuntivo della società pari a $1/(1 - t_d)$ €, che determinerà nell'immediato una plusvalenza, tassata con aliquota t_g .
- ▶ Quindi a fronte della rinuncia a 1€ di consumo da parte dei soci, l'investimento dell'impresa sarà $(1 - t_g)/(1 - t_d)$ €.
- ▶ Tale investimento, aumentato del rendimento ρ_{RE} , potrà essere distribuito (e quindi tassato) nel periodo successivo. Perché l'operazione risulti conveniente ai soci il rendimento deve essere almeno:

$$\frac{1 - t_g}{1 - t_d} \rho_{RE} (1 - t_d) = (1 - t_g) \rho_{RE} = r$$

per cui:

$$\rho_{RE} = \frac{r}{1 - t_g}$$

- ▶ Le imposte sui dividendi non hanno effetto sugli investimenti quando il finanziamento avviene attraverso utili non distribuiti.

La tassazione sui prestatori di capitale /3

Debito	$(\pi - \delta) \frac{1 - t}{(1 - ct)} (1 - t_i) = r$
Aumento di capitale	$(\pi - \delta) \frac{1 - t}{(1 - ct)} (1 - t_d) = r$
Utili reinvestiti	$(\pi - \delta) \frac{1 - t}{(1 - ct)} (1 - t_g) = r$
Debito ($c = 1$)	$(\pi - \delta)(1 - t_i) = r$
Aumento di capitale ($c = 0$)	$(\pi - \delta)(1 - t)(1 - t_d) = r$
Utili reinvestiti ($c = 0$)	$(\pi - \delta)(1 - t)(1 - t_g) = r$

- ▶ Con il sistema dell'imputazione o il sistema classico modificato $t_i > t_d$. D'altra parte, anche se formalmente $t_d = t_g$, la tassazione delle plusvalenze alla realizzazione determinat un vantaggio fiscale per queste ultime..
- ▶ Le imposte personali possono riequilibrare l'incentivo al finanziamento con debito fornito dall'imposta societaria. Quando $(1 - t)(1 - t_d) = 1 - t_i$ le due fonti di