

**Università di Bologna a.a. 2011-12**  
**Economia pubblica CLEF**

**L'imposta sui profitti societari**  
**IRES**

**Alberto Zanardi**

# Imposta su reddito delle società (IRES): caratteri generali

- **Presupposto:** possesso di redditi in denaro o in natura da parte dei seguenti soggetti passivi:
  - Società per Azioni (S.p.a.), Società in accomandita per azioni (S.a.p.a.), Società a Responsabilità limitata (S.r.l), società cooperative residenti nel territorio dello Stato
  - enti pubblici e privati diversi dalle società
- **Base imponibile:** reddito **complessivo** di qualsiasi fonte e tipologia (es: redditi di capitale, redditi di fabbricati, ecc.)

Tipologia principale: **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

  - normativa simile per le società di persone (IRPEF)
- **Aliquota:**  $t = 27,5\%$  (proporzionale)

# Base imponibile del reddito d'impresa

- Il reddito d'impresa:

$$B=R-L-M+0,05D+IA-\alpha IP-A+\Delta S+\Delta W$$

- **R** = ricavi
    - corrispettivi da cessione di beni e prestazione di servizi alla cui produzione o al cui scambio è diretta l'attività dell'impresa
  - **L** = spese per prestazioni di lavoro dipendente (comprehensive di oneri contributivi)
  - **M** = costi variabili (materie prime, semilavorati, prestazioni di servizi)
  - **D** = dividendi
    - Solo il 5% degli utili distribuiti dalle società con personalità giuridica (paradisi fiscali esclusi) rientra nella base imponibile
    - Evita la doppia tassazione (si veda la "participation exemption" per le plusvalenze)
  - **IA** = interessi attivi
  - **IP** = interessi passivi
  - **A** = ammortamenti
  - $\Delta S$  = variazione delle scorte
  - $\Delta W$  = plusvalenze patrimoniali
- $T = 0,275 B$
  - Se  $B < 0$ : la perdita può essere portata in deduzione negli esercizi successivi, ma non oltre il quinto (con eccezione dei primi tre anni di attività con riporto delle perdite illimitato)

# Interessi attivi e interessi passivi (IA, IP)

- Gli **interessi attivi** concorrono a formare il reddito per l'intero ammontare **maturato** nell'esercizio
- Gli **interessi passivi** sono in generale **deducibili**:
  - fino a concorrenza degli interessi attivi
  - l'eventuale eccedenza è inoltre deducibile entro il limite del 30% del Reddito Operativo Lordo (ROL)

+	Valore della produzione (A)
-	Costi della produzione (B)
=	Differenza tra valore e costi della produzione
+	Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali
+	Canoni di leasing beni strumentali
=	<b>ROL (Reddito Operativo Lordo)</b>

# Interessi passivi (IP)

- Se gli interessi passivi eccedono la capienza del ROL:  
gli interessi passivi che non possono essere dedotti in un determinato periodo di imposta sono deducibili nei successivi periodi d'imposta sempre nel rispetto dei limiti di cui sopra
- Se la capienza del ROL non è totalmente utilizzata:  
dal 2010 la quota di ROL non utilizzata per la deduzione degli interessi può essere aggiunta al ROL dei successivi periodi di imposta, aumentando così il livello della soglia di deducibilità degli interessi passivi

# Interessi passivi (IP)

## Esempio

Valore della produzione	12000
Costi della produzione	9000
Ammortamenti	900
Canoni Leasing	100
Interessi attivi	500
Interessi passivi	2000

ROL:

Valore della produzione – Costi della produzione + Ammortamenti + Canoni leasing =  
= 12000 – 9000 + 900 + 100 = 4000

Calcolo l'ammontare massimo di interessi passivi deducibile:

Interessi attivi + 30% ROL = 500 + 30% 4000 = 1700

Interessi passivi (2000) > ammontare massimo di interessi passivi deducibile (1700)

Interessi passivi indeducibili = 2000 – 1700 = 300

# Gli ammortamenti (A)

- **L'ammortamento** è il procedimento con il quale il costo di un bene strumentale impiegato nell'attività d'impresa per un periodo pluriennale è ripartito fra i diversi esercizi di utilizzo
- Si calcola applicando il **coefficiente d'ammortamento** al **costo storico** d'acquisto del bene
  - i coefficienti sono stabiliti dal Ministero dell'economia per categorie di beni e settori d'attività
  - sono costanti (la quota d'ammortamento del primo periodo è ridotta del 50%)

## Gli ammortamenti (A)

- Tre tipologie di ammortamento:
  - **Ammortamento ordinario:** i coefficienti del Ministero dell'economia dovrebbero riflettere il logorio normale dei beni strumentali

costo storico = 100; coeff. = 30%

anno	1	2	3	4	tot
A	15	30	30	25	100

- **Ammortamento accelerato:** quote di ammortamento maggiori, riflettono il più intenso logorio dei beni capitali
- **Ammortamento anticipato:** la misura massima dell'ammortamento ordinario è elevata fino a 2 volte nell'esercizio in cui i beni sono entrati in funzione e nei 2 successivi (→ differimento del carico fiscale)

anno	1	2	3	tot
A	30	60	10	100

- Legge finanziaria 2008:
  - non sono più previsti ammortamenti anticipati e accelerati
  - annunciata revisione dei coefficienti di ammortamento ordinario

# La variazione delle scorte ( $\Delta S$ )

- Variazione scorte = rimanenze finali - consistenze iniziali
  - può essere negativa
- In presenza di prezzi non costanti rilevante il criterio adottato di valutazione delle scorte:
  - FIFO (first in - first out):
    - rimanenze valutate ai **prezzi correnti**
    - se i prezzi aumentano, il valore delle rimanenze aumenta e quindi il profitto aumenta e la base imponibile IRES aumenta → non conveniente se inflazione
  - LIFO (last in - first out):
    - rimanenze valutate al costo storico → conveniente se inflazione
- Italia: libertà alle imprese nella determinazione del valore delle rimanenze:
  - alle imprese converrà adottare il LIFO in periodi di inflazione

# Le plusvalenze patrimoniali ( $\Delta W$ )

## Due tipologie di plusvalenze

### 1. Plusvalenze realizzate cedendo a titolo oneroso beni relativi all'impresa

- plusvalenza = prezzo di vendita - costo non ancora ammortizzato
- varie modalità di attenuazione della tassazione:
  - se relative a beni posseduti da più di 3 anni: possono essere rateizzate in quote costanti nell'esercizio di realizzazione e nei 4 successivi
  - possibilità di rivalutare periodicamente alcuni beni di impresa assoggettando le corrispondenti plusvalenze ad un regime fiscale agevolato (per non gravare eccessivamente sulle plusvalenze realizzate dalle imprese a causa di fenomeni inflazionistici)
  - Esempio: una legge del 2000 ha consentito la rivalutazione dei beni materiali (come immobili, impianti, macchinari) e immateriali (come brevetti, partecipazioni azionarie qualificate come immobilizzazioni finanziarie) assoggettando le derivanti plusvalenze ad un'imposta sostitutiva (19% per i beni oggetto di ammortamento, 15% per quelli non ammortizzabili)

# Le plusvalenze patrimoniali ( $\Delta W$ )

2. In generale, le plusvalenze realizzate cedendo a titolo oneroso **partecipazioni societarie** rientrano nella base imponibile IRES

Eccezioni:

- se le partecipazioni cedute sono state iscritte a bilancio come immobilizzazioni finanziarie (e non attivo circolante) e detenute per almeno 12 mesi
- se la società partecipata svolga effettivamente un'attività commerciale e non risieda in territori a regime fiscale privilegiato

→ dal 2004 **Regime di esenzione da partecipazione (Participation Exemption)** che prevede:

- esenzione al 95% delle plusvalenze
- indeducibilità integrale delle minusvalenze

Finalità: evitare la doppia tassazione per favorire la **localizzazione di holding straniera in Italia**

Minori requisiti per l'esenzione al 95% dei dividendi

# Tassazione dei gruppi societari: il consolidato fiscale

- Dal 2004: consolidato fiscale (nazionale e mondiale)
  - determinare un'unica base imponibile in capo alla società capogruppo
  - l'imponibile è pari alla somma algebrica degli imponibili delle società appartenenti al gruppo
  - la capogruppo è tenuta al pagamento unificato dell'imposta
  - è possibile, in via opzionale, alle società con rapporti di partecipazione diretta e indiretta della controllante superiore al 50% del capitale sociale della controllata
- FINALITA'
  - Consentire la compensazione, ai fini fiscali, di utili e perdite delle società partecipate per ridurre il carico fiscale complessivo
    - Controbilanciare gli effetti dell'indeducibilità delle perdite su partecipazioni conseguente al regime di participation exemption, consentendo la compensazione dei risultati negativi e positivi

# Regime di tassazione per trasparenza

- Dal 2004: le società di capitali possono optare per l'attribuzione degli utili (perdite) ai soci, indipendentemente dalla loro distribuzione. Si evita la doppia tassazione (scompare l'imposta in capo alla società) e sono possibili al socio compensazioni tra utili e perdite
- Possono optarvi:
  - le società di capitali i cui soci sono solo società di capitali, ciascuna con percentuale di partecipazione  $\geq 10\%$
  - le S.r.l. con ristretta base proprietaria (composta solo da persone fisiche non superiori a 10) e rientranti nell'ambito di applicazione degli studi di settore
- Finalità:
  - Estensione di un regime analogo al consolidato fiscale anche a società che non formano un gruppo
    - al consolidato fiscale possono accedere solo le società appartenenti ad un gruppo societario con determinati requisiti
    - evitare (per le società di capitali che non hanno i requisiti per la tassazione di gruppo) l'indeducibilità delle perdite

# Imposta personale e imposta societaria

## Due problemi

- Giustificazione dell'imposta societaria: capacità contributiva della società rispetto a quella dell'individuo
  - ✓ Se le società di capitali godono di una propria capacità contributiva ⇒ **doppia tassazione dei dividendi** (società e socio)
  - ✓ Se solo l'individuo gode di una propria capacità contributiva ⇒ tassazione su società **oppure** su socio
- Neutralità dell'imposta rispetto alle scelte di distribuzione degli utili
  - ✓ Il sistema fiscale è neutrale se il carico fiscale complessivo non varia al variare della quota degli utili distribuiti (dividendi)

# Integrazione tra imposta personale e imposta societaria

## 1. Sistema classico

- L'imposta societaria si applica a tutto l'utile d'impresa **U** (posto  $B=U$ )
  - $t$  = aliquota imposta societaria
- L'imposta personale si applica a tutti gli utili distribuiti **D**
  - $t_p$  = aliquota imposta personale
- $T_{TOT} = T_{società} + T_{personale} = tU + t_p D = tU + t_p [dU(1-t)]$ 
  - $d = D/UN = \% \text{ utili netti distribuiti}$
  - $UN = U(1-t)$  utili al netto imposta societaria, potenzialmente distribuibili
- Carico fiscale per unità di utile:  $\tau = T_{TOT}/U = t + t_p [d(1-t)]$ 
  - $\tau$  aumenta all'aumentare di  $d$  (doppia tassazione degli utili distribuiti)
    - $\frac{\partial \tau}{\partial d} = t_p (1-t) > 0$
  - $d = 0 \Rightarrow \tau = t$
  - $d = 1 \Rightarrow \tau = t + t_p - t_p t$
  - **Non neutralità** nei confronti delle scelte di distribuzione degli utili

# 1. Sistema classico

- Italia: partecipazioni in società di capitale

- Non qualificate:  $T_{TOT} = t U + 0,2 d U(1-t)$

- $d=0 \Rightarrow \tau = t = 27,5\%$

- $d=1 \Rightarrow \tau = 42\%$

- Qualificate:  $T_{TOT} = tU + t_p 0,4972 d U(1-t)$

- $d=0 \Rightarrow \tau = t = 27,5\%$

- $d=1 \Rightarrow \tau = 0,275 + 0,36 t_p$

Se  $t_p = 43\%$   $\tau = 0,275 + 0,155 = 0,43$

$\Rightarrow$  in entrambi i casi doppia tassazione: **non-neutralità**

## 2. Integrazione completa

- L'utile d'impresa rientra nella base imponibile dell'imposta personale del socio, indipendentemente dalla sua distribuzione

- $\tau = T_{TOT}/U = t_p$

⇒ **Neutralità**

- In Italia:
  - Società di persone
  - Dal 2004 "opzione per la trasparenza fiscale"

### 3. Esenzione totale

- Utili tassati esclusivamente in capo alla società
- Dividendi esenti
- $\tau = T_{TOT}/U = t$   
⇒ **Neutralità**
- USA, proposta nel 2003
  - Correzione per la differenza fra aliquota effettiva ed aliquota formale

## 4. Credito d'imposta (Italia fino al 2004)

- Meccanismo per evitare la doppia tassazione dei dividendi mantenendo imposta societaria e personale
  - Società:  $T_{\text{società}} = tU$
  - Individuo:  $T_{\text{personale}} = t_p[dU] - t[dU]$ 
    - $dU =$  utili lordi distribuiti
    - $t[dU] =$  Ires pagata dalla società sugli utili lordi distribuiti = credito d'imposta
    - Se  $t > t_p$  vado a credito
- $T_{\text{Tot}} = T_{\text{società}} + T_{\text{personale}} = tU + t_p[dU] - t[dU]$ 
  - Se  $d=1 \Rightarrow T_{\text{Tot}} = T_{\text{personale}}$
- $\tau = T_{\text{Tot}}/U = t + d(t_p - t)$ 
  - $\Rightarrow$  **Non neutrale** (neutrale solo se  $t = t_p$ ) :  $\frac{\partial \tau}{\partial d} = (t_p - t)$
  - $\Rightarrow d=0 \Rightarrow \tau = t$
  - $d=1 \Rightarrow \tau = t_p$
- Evita la doppia tassazione degli utili distribuiti

## 4. Credito d'imposta in concreto

- Individuo:  $T_{\text{personale}} = t_p[dU] - t[dU]$
- Conosco  $D = dU(1-t)$  ; non conosco  $dU$
- Per applicare il meccanismo del credito d'imposta, dati i dividendi

– Nella BI Irpef: 
$$dU = \frac{D}{1-t} = D\left(1 + \frac{t}{1-t}\right)$$

– credito d'imposta: 
$$t[dU] = \frac{t}{1-t} D$$

– 
$$T_p = t_p \left[ \left(1 + \frac{t}{1-t}\right) D \right] - \left[ \frac{t}{1-t} D \right]$$

– Se  $t=34\%$  
$$\frac{t}{1-t} = \frac{0,34}{1-0,34} = 51,51$$

# Imposta societaria e investimento

- Neutralità dell'imposta societaria:
  - 1) **Scelte di investimento:** quanto investire?
  - 2) **Modalità di finanziamento:** mediante capitale di debito o capitale di rischio (emissioni azionarie o profitti ritenuti)?
- Il sistema tributario è neutrale quando non influenza 1) e/o 2)
  - il comportamento delle imprese non varia in seguito all'introduzione di imposte

# La scelta di investimento

Partendo da:

$$B = R - L - M + 0,05D + IA - \alpha IP - A + \Delta S + \Delta W$$

cioè:

$$B = [R - L - M + 0,05D + IA + \Delta S + \Delta W] - A - \alpha IP$$

cambiamo parzialmente simbologia e generalizzando:

$$B = \pi(I) - \delta I - \alpha iI$$

$$P = U = \pi(I) - \delta I - iI$$

$P$  = profitto

$\pi$  = rendimento al netto dei costi dell'investimento

$\delta I$  = ammortamenti

$iI$  = oneri finanziari (NB: interessi passivi o remunerazione degli azionisti)

## Investimento: no imposte

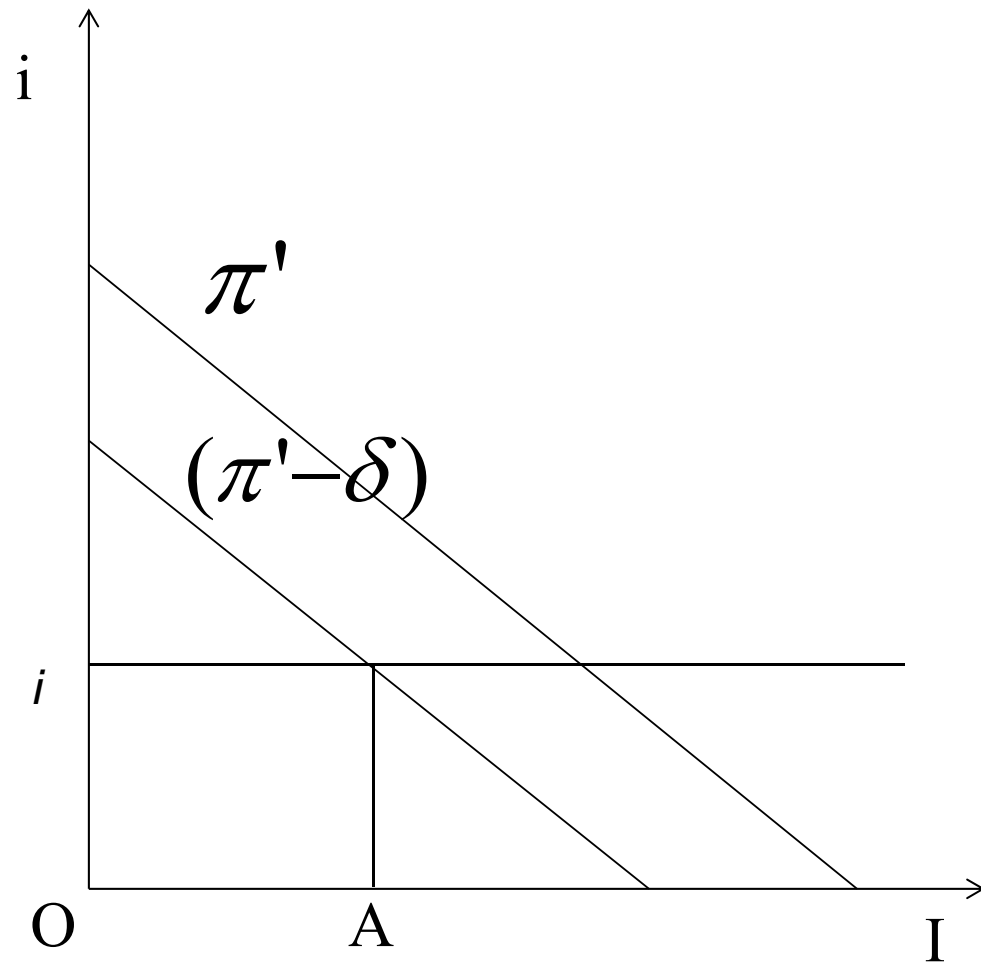
$$P = \pi(I) - \delta I - iI$$

L'impresa  
sceglie  $I$   $\longrightarrow$   $\pi'(I^*) - \delta = i$   
che  $\max P$

$\pi' - \delta = i$  condizione che determina la scelta del livello di investimento

$\pi'$  = rendimento marginale

$i$  = costo del capitale



Se  $i \uparrow \Rightarrow I^* \downarrow$  (e viceversa)

## Investimento: imposte con $B \equiv U$

Se la base imponibile coincide con il vero profitto economico  $B \equiv U = P \Rightarrow$  l'imposta è **neutrale** rispetto alle scelte di investimento

$$P = B = \pi(I) - \delta I - iI$$

$$P_{netto} = P - tB = [\pi(I) - \delta I - iI](1 - t)$$

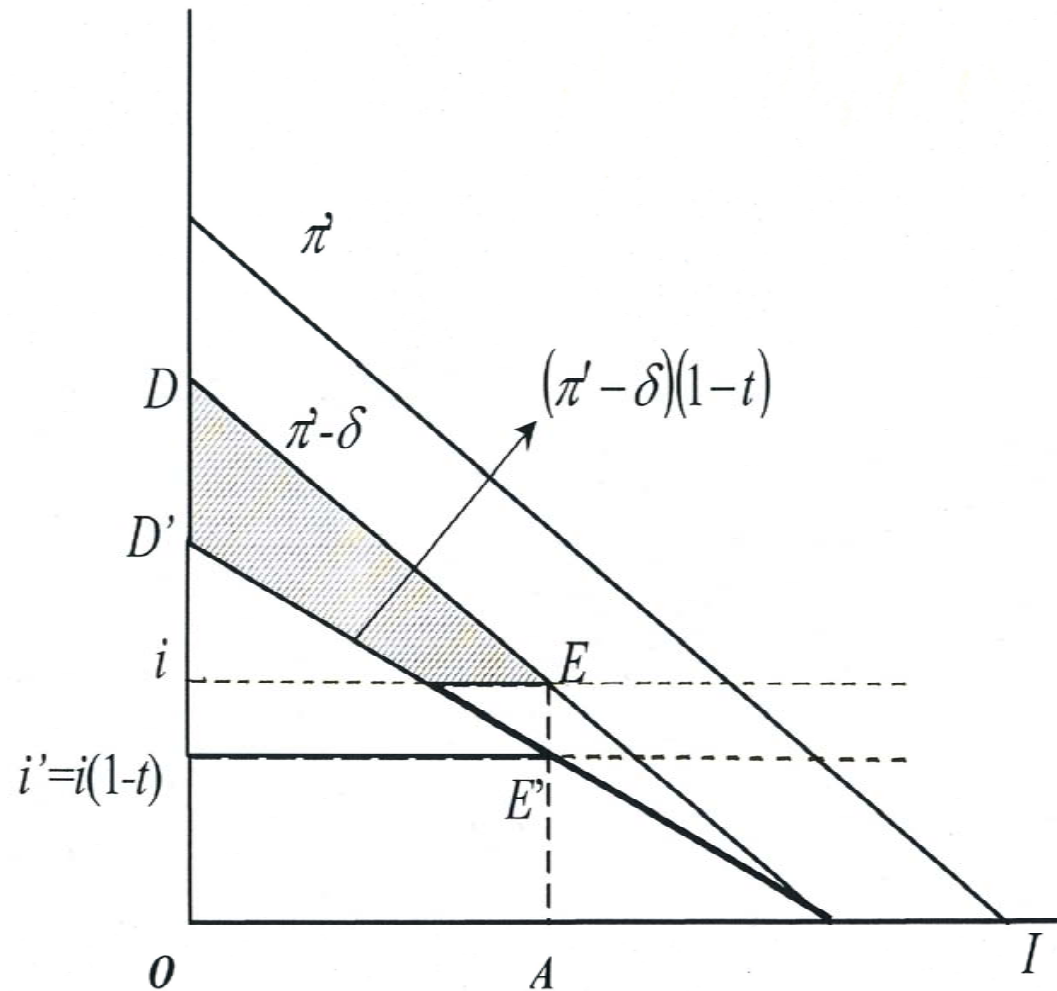
### Condizione di ottimo

$$[\pi'(I^*) - \delta](1 - t) = i(1 - t)$$

$$\pi'(I^*) - \delta = i$$

L'imposta riduce nella stessa proporzione  $(1-t)$  il rendimento marginale al netto degli ammortamenti e il costo del capitale

# Investimento: imposte con $B \equiv U$



# Non-neutralità delle imposte societarie

Tuttavia **in generale** la base imponibile dell'imposta societaria **non** coincide con il profitto economico per varie ragioni:

- a) la base imponibile è in genere definita in termini **nominali** e non reali
- b) gli **ammortamenti fiscali** non coincidono con il vero ammortamento economico
- c) **deducibilità/indeducibilità degli oneri finanziari** *il*  
differente trattamento tra debito e azioni
  - debito:  $\alpha=1$
  - azioni:  $\alpha=0$

## A) Base imponibile nominale e non reale

Tre casi di scostamento tra base imponibile profitto economico collegabili alla presenza di inflazione + principio nominalistico:

1. I beni capitali sono ammortizzati al **costo storico**  
⇒ in periodi di inflazione, sopravvalutazione dei profitti (necessità di interventi periodici per la rivalutazione dei beni)
2. Il criterio di valutazione delle scorte è scelto dall'impresa  
⇒ il **LIFO** è il criterio compatibile con una corretta valutazione dei profitti; il **FIFO** implica una sopravvalutazione dei profitti
3. Gli **interessi passivi** sono deducibili nel loro **valore nominale**  
⇒ in periodi di inflazione sopravvalutazione del costo del capitale e sottovalutazione del profitto

## Caso 2. Criteri di valutazione delle scorte

- Primo esercizio:

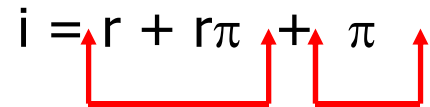
- Acquisto materie prime: 20 unità;  $p=10 \Rightarrow M = 200$ ;
- $L = 100$ ;
- $R = 300$ ;
- Rimanenze finali = 10 unità (10 unità utilizzate)  $\Rightarrow \Delta S = 100$   
 $B = 300 - 200 - 100 + 100 = 100$

- Secondo esercizio:

- Acquisto materie prime: 10 unità;  $p=15 \Rightarrow M = 150$ ;
  - $L = 100$ ;
  - $R = 300$ ;
  - Rimanenze finali = 10 unità (10 unità utilizzate)
- $\Rightarrow$  LIFO:  $\Delta S=0$        $B = 300 - 150 - 100 = 50$
- $\Rightarrow$  FIFO:  $\Delta S=50$        $B = 300 - 150 - 100 + 50 = 100$

# Caso 3. Interessi passivi deducibili al valore nominale

Con contratti di mutuo "perfettamente indicizzati" il tasso di interesse pagato dall'impresa (formula di Fischer):

$$i = r + r\pi + \pi$$


- $\pi$  compensa per la perdita di valore del capitale dato a prestito
  - $(1 + \pi)r$  adegua il rendimento reale al tasso d'inflazione
- ⇒ si detraggono entrambe queste componenti e  $BI < \text{profitto}$

Esempio:

- Periodo 1 (niente inflazione):
  - $D=100$ ;  $r=5\%$ ; Ricavi (R)=100; Costi Variabili (M)=90
  - $BI = R - M - iD = 100 - 90 - 5 = 5 = \text{profitto}$
- Periodo 2:  $\pi = 10\%$  (i perfettamente indicizzato)
  - $R=110$ ;  $M=99$ ;  $i=15,5\%$
  - $BI = 110 - 99 - 15,5 = -4,5 < 0$
- NON corrisponde al vero profitto economico
  - il valore reale del debito si è ridotto del 10%
  - equivale ad una sopravvenienza attiva = 10
  - profitto =  $110 - 99 - 15,5 + 10 = 5,5$

## B) Ammortamenti fiscali diversi da ammortamenti economici

Talvolta la normativa fiscale consente schemi di ammortamento anticipato. Quali effetti sul livello di investimenti?

Impresa che decide all'inizio del periodo  $t$  i propri investimenti:

periodo $t$	
$t-1$	$t$
$K_{t-1}$	$K_t$
$I_t$	$IL_t$

Affinché alla fine del periodo il capitale sia incrementato di  $I_t$  cioè:

$$K_t = K_{t-1} + I_t$$

occorre che **all'inizio del periodo** vengano realizzati investimenti lordi:

$$IL_t = I_t + \delta K_{t-1} + \delta I_t$$

dove:

$\delta K_{t-1}$  investimenti sostitutivi del deprezzamento secondo il coefficiente  $\delta$  del capitale  $K_{t-1}$  esistenti all'inizio del periodo

$\delta I_t$  investimenti sostitutivi del deprezzamento secondo il coefficiente  $\delta$  dei nuovi investimenti  $I_t$  realizzati all'inizio del periodo

## B) Ammortamenti fiscali diversi da ammortamenti economici

Supponiamo che le autorità fiscali concedano un **ammortamento a fini fiscali**:

$$A_t = \delta K_t + aI_t$$

dove:

$\delta K_t$  **ammortamento ordinario** (= vero ammortamento economico) del capitale  $K_t$  misurato alla fine del periodo

$aI_t$  ammortamento immediato secondo una percentuale  $a$  dell'investimento **nuovo** (non sostitutivo)  $I_t$  realizzato all'inizio del periodo: **ammortamento anticipato**

La componente di ammortamento anticipato  $aI_t$  consente un risparmio di imposta  $taI_t$  (ricorda: ammortamento è una voce di costo)

⇒ per realizzare l'investimento  $I_t$  l'impresa dovrà finanziare solo:

$$I_t - \underbrace{taI_t}_{\text{componente finanziata dal fisco}} = I_t(1-ta)$$

*componente finanziata dal fisco*

## B) Ammortamenti fiscali diversi da ammortamenti economici

Per cui:

$$\begin{aligned} P_{netto} &= \pi(I) - \delta I - i(1-ta)I - t[\pi(I) - \delta I - i(1-ta)I] = \\ &= (1-t) [\pi(I) - \delta I - i(1-ta)I] \end{aligned}$$

Investimento ottimo  $I^*$  in corrispondenza di:

$$(1-t) [\pi' - \delta - i(1-ta)] = 0$$

$$(1-t) (\pi' - \delta) = (1-t) i(1-ta)$$

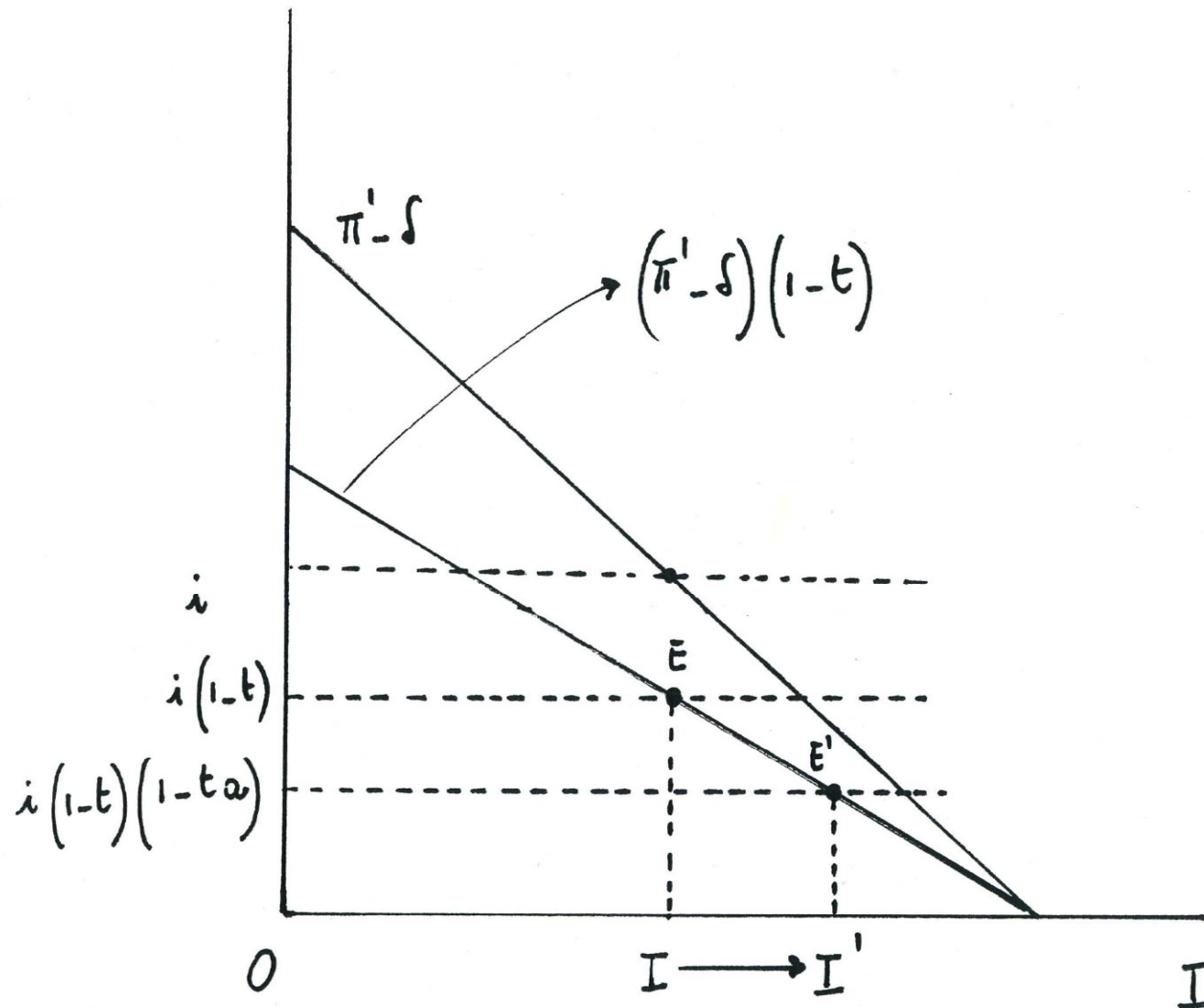
$$\pi'(I^*) - \delta = i(1-ta)$$

che è diversa da:  $\pi' - \delta = i$  (in assenza di imposte o con  $B=U$ ):  $i(1-ta) < i$  diminuisce il costo del finanziamento

⇒ l'imposta con ammortamenti anticipati **non è neutrale** rispetto alle scelte di investimento

In particolare: **aumento** dell'investimento

## B) Ammortamenti fiscali diversi da ammortamenti economici



### c) Parziale indeducibilità degli oneri finanziari

- Consideriamo il generico caso in cui **solo una frazione**  $\alpha \in [0;1]$  degli oneri finanziari sia **deducibile**
  - Assunzione: ammortamento fiscale coincide con quello economico
- $B = \pi(I) - \delta I - \alpha i I \neq$  vero profitto
- $$P_{netto} = [\pi(I) - \delta I - i I] - t [\pi(I) - \delta I - \alpha i I]$$
$$= (1 - t) [\pi(I) - \delta I] - (1 - \alpha t) i I$$

Investimento ottimo  $I^*$  in corrispondenza di:

$$\pi'(I^*) - \delta = \frac{(1 - \alpha t)}{1 - t} i$$

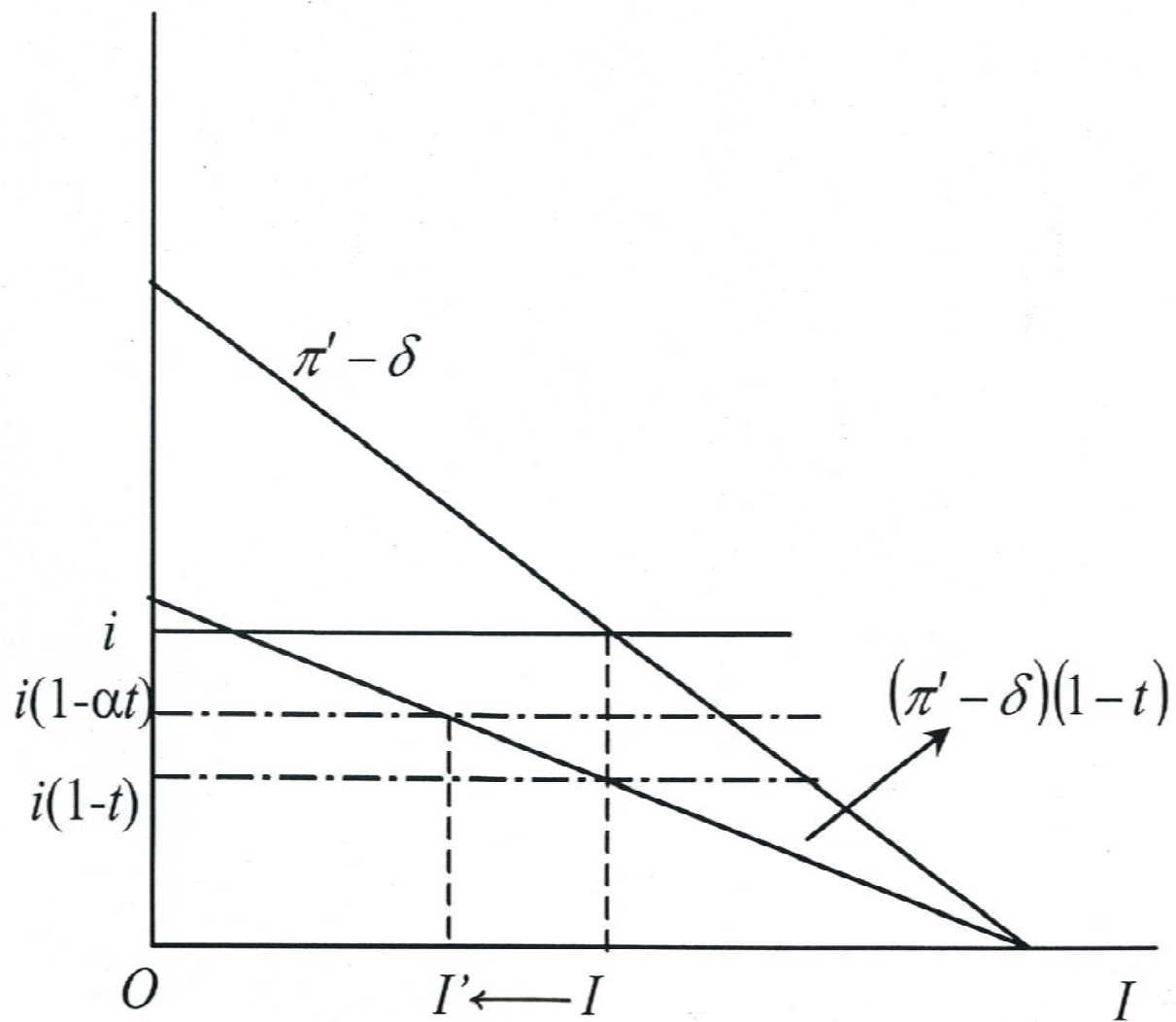
$\alpha < 1 \Rightarrow \frac{(1 - \alpha t)}{1 - t} > 1 \Rightarrow$  aumenta il costo del finanziamento

(equivalentemente, si riduce il rendimento marginale dell'investimento)

$\alpha \downarrow \Rightarrow I^* \downarrow$  (riduce l'investimento)

$\Rightarrow$  **Non-neutralità** rispetto alle scelte di investimento

### c) Parziale indeducibilità degli oneri finanziari



# Ammortamenti anticipati + deducibilità parziale

Considerando congiuntamente ammortamenti anticipati + deducibilità parziale oneri finanziari

$$\begin{aligned} P_{netto} &= \pi(I) - \delta I - i(1-ta)I - t[\pi(I) - \delta I - \alpha i(1-ta)I] \\ &= (1-t)[\pi(I) - \delta I] - iI(1-\alpha t)(1-ta) \end{aligned}$$

Investimento ottimo  $I^*$  in corrispondenza di:

$$\pi'(I^*) - \delta = \frac{1-\alpha t}{1-t}(1-ta)i$$

⇒ **NON-neutralità** rispetto alle scelte di investimento:  
risultato indeterminato in termini di aumento o riduzione degli investimenti

# Ires e scelte di investimento: debito

## c) Diversa deducibilità dei diversi tipi di oneri finanziari $iI$

- Differente trattamento tra **finanziamento con debito** e **finanziamento con emissione di azioni**

### c1) Debito:

- In Italia (e nella generalità dei sistemi fiscali) **gli interessi passivi sono interamente deducibili** (a meno di particolari norme anti-elusive + capienza ROL in Italia):  $\alpha=1$

da:

$$\pi'(I^*) - \delta = \frac{(1 - \alpha t)}{1 - t} i$$

se  $\alpha=1$ :

$$\pi'(I^*) - \delta = i$$

⇒ **Neutralità** rispetto alle scelte di investimento

# Ires e scelte di investimento: azioni

## c2) Azioni:

- In Italia (e nella generalità dei sistemi fiscali) **non è concessa alcuna deduzione dall'imponibile per gli oneri corrispondenti alla remunerazione degli azionisti:  $\alpha=0$**
- Ipotesi aggiuntive (semplificatrici e non):
  1. la remunerazione degli azionisti ( $\rho_A$ ) consiste soltanto negli utili distribuiti (no plusvalenze)
  2. prescindiamo da considerazioni relative al rischio delle diverse forme di finanziamento degli investimenti
  3. **Assumiamo partecipazione non qualificata: imposta sostitutiva  $t_x=20\%$**
- Condizione di arbitraggio:

$$\rho_A (1 - t_x) = i (1 - t_x) \quad \Rightarrow \quad \rho_A = i$$

# Ires e scelte di investimento: azioni (partecipazione non qualificata)

⇒ Condizione di ottimo:  $\pi'(I^*) - \delta = \frac{1}{1-t}i$

Si può utilizzare:  $\pi'(I^*) - \delta = \frac{(1-\alpha t)}{1-t}i$

Azioni:  $\alpha = 0$  e  $\rho_A = i$

**Non-neutralità** rispetto alle scelte d'investimento:  $I^* \downarrow$

⇒ l'impresa realizza un investimento **maggiore** se si finanzia con **debito** rispetto al **finanziamento azionario**

# Imposte distorsive e imposte neutrali

Riassumendo: l'imposta societaria (IRES)

1. non è neutrale rispetto alle scelte d'investimento (confronto con assenza di imposte) quando l'impresa si finanzia con capitale di rischio (neutrale se si finanzia con debito)
2. non è neutrale rispetto alle modalità di finanziamento (debito più conveniente del capitale di rischio)

# Imposte neutrali

Per realizzare imposte neutrali tra differenti modalità di finanziamento degli investimenti, partendo da:

$$\pi'(I^*) - \delta = \frac{1 - \alpha t}{1 - t} (1 - ta)i$$

1) Imposta con:

1.1) vero ammortamento economico ( $a=0$ )

1.2) piena deducibilità del costo di tutte le forme di finanziamento ( $\alpha=1$ )

⇒ Allowance for Corporate Equity (ACE)

Una versione dell'ACE è stata applicata in Italia dal 1997 al 2003 con il nome di Dual Income Tax (DIT)

2) Imposta con:

2.1) ammortamento immediato ( $a=1$ )

2.2) no deducibilità del costo di tutte le forme di finanziamento ( $\alpha=0$ )

⇒ Cash flow tax (Rapporto Meade 1978 per UK)

# Dual Income Tax (DIT)

- **Profitto è suddiviso in due componenti:**
  - Componente normale (utile agevolato): corrisponde al rendimento ottenibile sui mercati obbligazionari
    - Aliquota  $t_x$
  - Componente straordinaria (extraprofitto): corrisponde all'eccedenza rispetto al normale profitto
    - Aliquota normale  $t > t_x$
- $t_x$  = imposta sostitutiva sugli interessi obbligazionari
- $\rho_A = i(1-t_x)$  rendimento dell'azionista =  
rendimento netto dell'obbligazionista (condizione di arbitraggio)

(omettiamo ammortamenti per semplicità)

# Scelte di finanziamento e DIT

(assunzione: non distribuzione degli utili)

- Finanziamento con debito: la distinzione tra le due componenti non si applica

$$P_{netto} = \pi(i) - iI - t[\pi(i) - iI]$$

$$\rightarrow \pi' = i$$

- Finanziamento con azioni: la distinzione tra le due componenti si applica

$$P_{netto} = \pi(i) - \rho_A I - t_x iI - t[\pi(i) - iI]$$

$$\text{con: } \rho_A = i(1 - t_x)$$

$$\rightarrow \pi' = i$$

L'imposta sui profitti, nella versione della DIT, non modifica le scelte di investimento delle imprese, sia che esse si finanzino con debito, sia con azioni

## Dual Income Tax (DIT) italiana

- Applicata fra il 1997 e il 2003
- Obiettivo: eliminare il disincentivo al ricorso al finanziamento con capitale di rischio (per deducibilità interessi passivi)
- Una parte degli utili (calcolata in base agli **aumenti di capitale** dopo la chiusura dell'esercizio 1996) soggetta ad aliquota agevolata: 19%
- Abrogata dal 2003: è riconosciuta la deducibilità generalizzata degli interessi passivi ma nessuna forma di deducibilità della remunerazione minima del capitale di rischio

L'introduzione di un meccanismo analogo (ACE: Aiuto per la crescita economica) è annunciato nella manovra del governo

## Esempio applicazione DIT italiana

Reddito complessivo = 20

Incremento capitale proprio = 60

Rendimento ordinario capitale = 7%

Senza DIT:  $T = 0.36 * 20 = 7.2$

Con DIT:  $T = 0.19*(0.07*60*(1+0.4)) +$   
 $+ 0.36*(20 - (0.07*60*(1+0.4))) = 6.195$