

BANCA D'ITALIA

Temi di discussione

del Servizio Studi

**La tassazione delle rendite finanziarie nella CEE
alla luce della liberalizzazione valutaria**



Numero 114 - Febbraio 1989

BANCA D'ITALIA

Temi di discussione

del Servizio Studi

**La tassazione delle rendite finanziarie nella CEE
alla luce della liberalizzazione valutaria**

A cura del Gruppo di lavoro composto da:
**N. Pietrafesa (coordinatore), L. Capomassi, V. Ceriani,
P. Coraggio, M.G. Gasbarrini, R. Marcelli**

Numero 114 - Febbraio 1989

La serie «Temi di discussione» intende promuovere la circolazione, in versione provvisoria, di lavori prodotti all'interno della Banca d'Italia o presentati da economisti esterni nel corso di seminari presso l'Istituto, al fine di suscitare commenti critici e suggerimenti.

I lavori pubblicati nella serie riflettono esclusivamente le opinioni degli autori e non impegnano la responsabilità dell'Istituto.

COMITATO DI REDAZIONE: *IGNAZIO ANGELONI, FRANCESCO M. FRASCA, GIUSEPPE TULLIO, STEFANO VONA; MARIA ANTONIETTA ORIO (segretaria).*

A V V E R T E N Z A

Nell'intervallo di tempo trascorso fra la redazione del presente lavoro e la sua pubblicazione è stata resa nota la proposta di Direttiva CEE sull'armonizzazione della fiscalità del risparmio e sono intervenute modifiche legislative, sia in Italia che all'estero, che hanno variato il regime fiscale di alcune categorie di redditi di capitale.

In particolare la **proposta di Direttiva CEE** individua nel 15% il livello di ritenuta minimo che i Paesi aderenti dovrebbero applicare sugli interessi prodotti da qualsiasi fonte e tipo di attività finanziaria. La ritenuta sarebbe a titolo di acconto e sono previsti alcuni casi di esonero nei confronti dei residenti di Paesi terzi, sugli interessi del c.d. "risparmio popolare" e delle euro-obbligazioni. Nulla viene stabilito per quanto concerne le ritenute sui dividendi e sul regime dei capital gains.

Una seconda proposta di Direttiva riguarda la cooperazione fra le Amministrazioni dei Paesi membri al fine di prevenire le frodi fiscali attraverso uno scambio di informazioni più ampio di quello attualmente previsto dalla Direttiva n. 77/799. Viene altresì auspicato l'avvio di trattative con i principali Paesi terzi per la conclusione di accordi antievasione anche con questi Paesi, verso i quali si teme una fuga di risparmio.

In Italia dal 1° gennaio 1989 è entrato in vigore il T.U. sulla disciplina valutaria che sostituisce, senza modifiche, il D.P.R. 454/87 con il quale era stata avviata la liberalizzazione valutaria. Inoltre con il D.L. 550 del 30.12.1988, è stato fra l'altro deciso: - di aumentare al 30% la ritenuta definitiva sugli interessi di obbligazioni emesse da società non quotate; - di istituire una ritenuta del 15% a titolo definitivo (ovvero del 10% d'acconto) sugli utili distribuiti dalle banche popolari cooperative; - di obbligare le aziende di credito a comunicare al Fisco gli investimenti all'estero di residenti; - di limitare la non tassabilità dei capital gains realizzati da non residenti.

La Germania ha modificato il trattamento fiscale degli interessi introducendo una ritenuta d'acconto del 10% sugli interessi da depositi bancari e obbligazioni a partire dal 1° gennaio 1989.

Il Giappone ha varato una riforma che muta con il nuovo anno fiscale (1.4.1989) il regime dei capital gains.

Il Belgio ha di recente (febbraio 1989) varato una riforma fiscale di ampia portata. Per i redditi di capitale è prevista l'eliminazione del credito d'imposta a fronte del versamento del "précompte".

Dove è stato possibile si è tenuto conto delle cennate modifiche.

Si ringraziano le Delegazioni di Bruxelles, Francoforte, Londra, New York, Parigi e Tokio per la preziosa collaborazione documentale prestata.

I N D I C E

	Pagina
Introduzione, sintesi, ipotesi di soluzione (a cura di N. Pietrafesa)	9
1. Introduzione	9
2. La situazione attuale	12
3. La liberalizzazione valutaria nel nostro Paese ed il rischio per l'Italia dell'aumento dell'evasione come conseguenza della liberalizzazione valutaria	18
4. Elementi di analisi comparata	22
5. Ipotesi di soluzione e misure per evitare distorsioni di origine fiscale nell'allocazione di capitali nella CEE	29
5.1. Aggiustamento automatico a legislazioni invariate ..	31
5.2. Utilizzo delle convenzioni internazionali per evitare le doppie imposizioni	33
5.3. Armonizzazione	35
5.3.1. Armonizzazione - livello e titolo - delle ritenute alla fonte	36
5.3.2. Armonizzazione dei sistemi	40
Capitolo 1. La tassazione dei redditi di capitale in Italia (a cura di P. Coraggio)	44
1.1. Alcuni principi generali	44
1.2. Interessi	51
1.3. Dividendi	62
1.4. Capital gains	72
1.5. Fondi comuni d'investimento	78
Premessa ai capitoli 2 e 3	81
Capitolo 2. Regime fiscale dei redditi di capitale nei paesi CEE (a cura di M.G. Gasbarrini)	87
2. 1. Belgio	87
2. 2. Danimarca	92

2. 3. Francia	95
2. 4. Germania	100
2. 5. Grecia	104
2. 6. Irlanda	106
2. 7. Lussemburgo	109
2. 8. Paesi Bassi	113
2. 9. Portogallo	116
2.10. Regno Unito	119
2.11. Spagna	123
Capitolo 3. Regime fiscale dei redditi di capitale nei principali Paesi extra-CEE (a cura di M.G. Gasbarrini)	128
3.1. Austria	128
3.2. Finlandia	131
3.3. Giappone	134
3.4. Norvegia	138
3.5. Svezia	141
3.6. Svizzera	144
3.7. U.S.A.	147
Capitolo 4. L'impatto della liberalizzazione valutaria a legislazione fiscale italiana immutata (a cura di V. Ceriani)	153
Capitolo 5. L'armonizzazione delle legislazioni fiscali europee in materia di redditi di capitale (a cura di V. Ceriani)	162
Bibliografia	167

Indice delle Tavole

	Pagina
Tav. 1 Regime valutario degli impieghi all'estero di residenti (banche escluse)	16
Tav. 2 Aliquote delle ritenute alla fonte applicabili agli interessi da obbligazioni e deposito bancario o postale percepiti da soggetti residenti	54
Tav. 3 Regime fiscale degli interessi	58
Tav. 4 Regime convenzionale degli interessi prelievo massimo consentito allo Stato dell'erogante	60
Tav. 5 Tassazione degli interessi di fonte interna per le persone fisiche	61
Tav. 6 Regime fiscale dei dividendi	64
Tav. 7 Regime convenzionale dei dividendi prelievo massimo consentito allo Stato dell'erogante	67
Tav. 8 Tassazione dei dividendi di fonte interna per le persone fisiche	68
Tav. 9 Tassazione dei dividendi di fonte estera in Italia in raffronto con quelli di fonte interna	69
Tav. 10 Tassazione totale degli utili societari di fonte estera per il percettore persona fisica residente in Italia in raffronto con quelli di fonte italiana	70
Tav. 11 Tavola di raffronto fra utile lordo che una società con sede in Italia deve produrre per poter distribuire un dividendo di 100 ad una persona fisica non residente e utile lordo che una società con sede nello stesso Paese del percettore deve produrre per poter distribuire 100 di dividendo	71
Tav. 12 Regime fiscale dei capital gains	75
Tav. 13 Tassazione dei "capital gains" su titoli per le persone fisiche residenti	76

	Pagina
Tav. 14 Tassazione dei "capital gains" su titoli per le persone fisiche non residenti	77
Tav. 15 Sintesi delle procedure di controllo fiscale	86
Tav. 16 Imposizione dei redditi da capitale nei Paesi CEE (persone fisiche residenti)	126
Tav. 17 Imposizione dei redditi da capitale nei Paesi CEE (persone fisiche non residenti)	127
Tav. 18 Imposizione dei redditi da capitale nei Paesi "terzi" (persone fisiche residenti)	151
Tav. 19 Imposizione dei redditi da capitale nei Paesi "terzi" (persone fisiche non residenti)	152

INTRODUZIONE - SINTESI - IPOTESI DI SOLUZIONE

1. Introduzione

E' generalmente ammesso che una volta realizzata una completa liberalizzazione valutaria che consenta la mobilità di capitali fra Paesi diversi, il fattore fiscale tende a divenire elemento di apprezzamento determinante nell'allocazione territoriale dei capitali medesimi.

La presente indagine, assunta come un "dato" la conseguita liberalizzazione valutaria nella CEE, intende esaminare gli effetti che si potranno produrre nella distribuzione dei capitali e nella stessa gestione statale della imposizione tributaria, in dipendenza della diversità delle discipline fiscali attualmente vigenti negli Stati membri per le attività finanziarie e di individuare i possibili rimedi a tali effetti quando essi possano determinare elementi di distorsione nel mercato.

Ciò in quanto è essenziale assicurare in materia - per quanto possibile - la "neutralità" dell'imposizione, neutralità definita come "non interferenza dei sistemi fiscali con le scelte degli operatori economici e, quindi, col funzionamento dei mercati" (location neutrality) 1/.

1/ M.C. Guerra - Neutralità internazionale e discriminazione fiscale degli impegni finanziari - Pavia 1988. Vi si aggiunge: "Si riconosce infatti che, in presenza di mobilità di capitali, le differenze nel trattamento tributario riservato ai redditi di questi ultimi nei diversi Paesi tendono a divenire fattore determinante nell'allocazione, fra di essi, dei capitali medesimi".

Infatti obiettivo del trattato di Roma è la creazione di un mercato comune avente le caratteristiche di un **mercato interno** nel quale la circolazione dei beni, dei servizi, **dei capitali** e delle persone possa svolgersi senza barriere di alcun tipo - neppure fiscali - nel rispetto dei principi di libera concorrenza.

Per "mercato interno" si intende uno spazio senza frontiere nel quale deve essere assicurata la libera circolazione non solo delle merci, delle persone e dei servizi, **ma anche dei capitali** (art. 8 A del Trattato di Roma introdotto dall'art. 13 sez. II dell'Atto Unico). E non basta la rimozione delle barriere di natura valutaria e di quelle connesse alla imposizione indiretta per pervenire al mercato unico in quanto il loro abbattimento è condizione "sine qua non" per la circolazione dei beni e dei servizi e per il trasferimento delle attività finanziarie 2/ ma largamente insufficiente per la corretta allocazione dei capitali ora resa progressivamente libera da normative assunte dai Paesi membri in applicazione del Trattato (artt. 67 e ss.).

Permane, infatti, il problema della imposizione diretta la cui soluzione è determinante in quanto, come è stato osservato, "le accentuate disparità attualmente esistenti tra gli Stati membri sul trattamento fiscale degli interessi, dei dividendi e dei guadagni in conto capitale sono destinate a dare origine a

2/ In tal campo in Italia si sono realizzati nel corso del 1° semestre '88 importanti progressi specie in materia di imposta sui contratti di borsa.

distorsioni nella struttura dei rendimenti netti e quindi dei flussi finanziari quando le barriere saranno rimosse" mentre si accrescerà il rischio di elusione ed evasione fiscale 3/.

Se, quindi, inizialmente si era ritenuto che l'armonizzazione delle norme fiscali concernenti i flussi finanziari non costituisse una misura preventiva alla liberalizzazione dei movimenti di capitale, la ricerca di questa armonizzazione appare ora come una condizione economica e politica indispensabile alla piena riuscita del mercato comune.

Questa necessità è stata affermata nell'accordo raggiunto il 13.6.88 in sede Ecofin nel quale è precisato che:

"La Commissione sottometterà al Consiglio, prima del 31 dicembre 1988, proposte dirette a sopprimere o ad attenuare i rischi di distorsioni, di evasione o di frode fiscale legati alla diversità dei regimi nazionali concernenti la fiscalità sul risparmio e il controllo della sua applicazione.

Il Consiglio dovrà pronunciarsi sulle proposte della Commissione prima del 30 giugno 1989. Ogni decisione fiscale di carattere comunitario dovrà essere adottata, conformemente al Trattato, all'unanimità."

A fronte di tale richiesta dell'Ecofin stanno tutte le problematiche derivanti dalla diversità delle II.DD. che in ambito comunitario interessano direttamente od indirettamente la libera circolazione dei capitali e che non hanno formato oggetto di specifica previsione normativa nel Trattato.

3/ Dichiarazioni del Ministro delle Finanze Colombo al Congresso dei giuristi democratici - Berlino 4.10.88.

In breve sono coinvolti nel riesame ai fini dell'armonizzazione sia tributi che impattano più direttamente sulla libera circolazione, che si sostanziano essenzialmente nelle ritenute alla fonte, sia tributi che interessano mediatamente tale libera circolazione e cioè: a) la imposizione sulle società; b) la imposizione sul reddito delle persone fisiche; c) le eventuali imposte patrimoniali, fra le quali quelle di successione.

Si pongono, infine, problematiche in materia di sistemi di accertamento e di rapporti con i Paesi terzi.

In tutti questi campi le differenze fra i "dodici" sono rilevanti.

Se equilibri appropriati non verranno raggiunti si potrà generare una rincorsa fra Stati membri ad allineare la loro fiscalità per i redditi da investimenti di capitali sul regime della nazione più favorita pervenendo, di fatto o di diritto, ad un esonero da imposizione dei redditi della specie ("dumping fiscale") con le perdite di entrate corrispondenti ed il permanere del peso dell'imposizione diretta prevalentemente sui soli redditi di lavoro.

2. La situazione attuale

Dall'esame comparato delle discipline tributarie dei paesi CEE in materia (v. cap. 2) risulta che:

- tutti gli Stati membri della CEE assoggettano i redditi di capitale nella loro accezione "classica" (interessi, dividendi e "capital gains"), da chiunque percepiti e dovunque prodotti, ad imposizione diretta.

Esistono, tuttavia, ampie zone di esenzione specie per quanto concerne gli interessi da depositi bancari e quelli da titoli pubblici; sono anche presenti forme di elusione e di erosione o di imposizione specifica meno onerosa come ad esempio per i "capital gains";

- i redditi della specie concorrono - in linea di principio - alla formazione dell'imponibile delle persone giuridiche (imposta proporzionale) e a quello, di solito "comprehensive", delle persone fisiche (imposta progressiva che si applica "sul reddito mondiale");
- vengono frequentemente praticati regimi di tassazione proporzionale - mediante l'utilizzo della ritenuta a titolo definitivo ("secca") - sostitutivi di quella progressiva nei confronti delle persone fisiche. Tale tipo di imposizione assume in certi Paesi, fra i quali l'Italia, un ruolo preponderante;
- i redditi di capitale di pertinenza di non residenti fluenti da uno Stato all'altro della CEE, in mancanza di una disciplina comunitaria, sono tassati sia nello Stato di produzione (di norma con l'applicazione di una ritenuta alla fonte non dissimile per misura e valenza da quella applicata ai residenti), sia nello Stato di destinazione nel quale il percettore è inoltre tenuto a ricomprendere i redditi stessi nell'imponibile globale soggetto ad imposta progressiva, come già detto, stante che, di norma, la tassazione dei redditi della specie è prevista che avvenga nel Paese di destinazione.

Si può determinare così una multipla imposizione territoriale (inter-nazionale) dei redditi in questione attenuata in parte dalle Convenzioni (bilaterali) internazionali per evitare le doppie imposizioni sul reddito e sul patrimonio e per prevenire

le evasioni fiscali che sono state stipulate da e fra tutti i Paesi CEE. Misure unilaterali per l'attenuazione di tale processo di duplicazione sono presenti in molte legislazioni nazionali come pure è concesso, talora anche al di fuori del trattamento convenzionale, il recupero da parte del contribuente non residente dell'imposta trattenuta nello Stato del debitore ovvero l'abbattimento di imponibili di provenienza estera già tassati nel Paese di produzione del reddito.

In dipendenza delle descritte discipline i capitali tendono ad allocarsi nei paesi nei quali in presenza di regimi di elevata "liberta'" valutaria risulta essere minore l'onere fiscale e maggiori le possibilità di evasione, elusione ed erosione tributaria.

Le possibilità per le persone fisiche di effettivo assoggettamento all'imposta progressiva dei redditi da capitale provenienti dall'estero è affidato, nel Paese di residenza del contribuente ai sistemi di accertamento che di solito fanno riferimento (v. cap. 5):

- a) alla dichiarazione del contribuente, con possibilità per le amministrazioni fiscali di accedere, a fini di accertamento, alla documentazione degli intermediari anche bancari, quando ciò non sia impedito o limitato dal "segreto bancario";
- b) ovvero, in alternativa o in aggiunta, al sistema di residui controlli valutari, e in particolare alla "canalizzazione" dei movimenti di valuta: nel caso italiano, la stessa banca agente che effettua l'accreditamento dei redditi da capitale di provenienza estera provvede, in qualità di sostituto d'imposta, a trattenere il tributo a carico del proprio cliente;

c) all'attività dell'Amministrazione finanziaria.

Nel caso a) le possibilità di evasione appaiono potenzialmente maggiori; l'eventuale "canalizzazione" dei movimenti valutari - caso b) - agevola invece l'accertamento da parte delle amministrazioni fiscali ma non esclude l'evasione. Le possibilità di evasione - infatti - esistono anche nel caso b). In particolare, la detenzione di capitali all'estero può accompagnarsi alla detenzione di un deposito bancario, su cui accreditare i frutti dell'investimento 4/ vanificandosi così, nel Paese di destinazione qualsiasi controllo. A questi fini può risultare utile la previsione legislativa vigente in alcuni Stati, tra cui l'Italia 5/, intesa a vietare ai propri residenti di detenere depositi bancari all'estero 6/. v. Tav. 1.

4/ Tale prassi non è del tutto esente da pericoli di tassazione personale nel Paese estero, sicchè la "franchigia fiscale" si realizza attraverso due distinte evasioni.

5/ Accrediti diretti all'estero di rendite finanziarie di origine estera a favore di Filiali o di Stabili Organizzazioni di persone giuridiche italiane ivi operanti, escludono l'applicazione della ritenuta in Italia, ma non quella della tassazione sul reddito mondiale alla quale si ispira il nostro sistema impositivo.

6/ Risulta, peraltro, che a regime nessuna particolare deviazione protezionistica più o meno palese sarà tollerata dalla Commissione CEE che denuncierebbe alla Corte di giustizia comportamenti non coerenti con i principi di liberalizzazione.

Sicchè nelle considerazioni sviluppate in questa sede si terrà conto anche dell'orientamento che emerge presso gli organi comunitari.

Comunque la "canalizzazione" ed il divieto di detenere depositi all'estero possono risultare insufficienti a combattere l'evasione quando viene praticata l'operazione di cessione sui mercati esteri di titoli quotati "tel quel", con conseguente realizzo dei "frutti" sotto specie di "capital gains" per ora non soggetti ad imposizione alla fonte e, quindi, coperti da anonimato.

REGIME VALUTARIO DEGLI IMPIEGHI ALL'ESTERO DI RESIDENTI (BANCHE ESCLUSE)

IMPIEGO	REGIME VALUTARIO DALL'1.10.88	REGIME VALUTARIO DI CUI ALLA DIRETTIVA CEE
FINANZ. A BREVE A SOGG. NON RESID.	VIETATO (ART. 6, DPR 148/88)	CONSENTITO
FINANZ. A M/L TERM. A SOGG. NON RESID.	CONSENTITO (ARTT. 6 e 13, DPR 148/88)	CONSENTITO
DEPOSITI PRESSO BANCHE NON RESID.	VIETATO (ART. 6, DPR 148/88)	CONSENTITO
OBBLIGAZIONI DI ENTI NON RESIDENTI	CONSENTITO(1)	CONSENTITO(2)
AZIONI DI SOCIETA' NON RESIDENTI	CONSENTITO(1)	CONSENTITO(2)

- (1) Il DPR 148/88 prevede l'obbligo di depositare i titoli presso il sistema bancario nazionale.
- (2) La direttiva CEE non prevede il deposito presso intermediari dei titoli, ma ogni Stato potrebbe ai sensi dell'art. 4 della direttiva mantenere tale obbligo per fini amministrativi o statistici.

Per quanto riguarda, infine, l'azione accertativa dell'Amministrazione fiscale, essa esplica pienamente la sua efficacia se le attività finanziarie sono nominative; in sede internazionale, inoltre, essa confida solo sulla previsione di scambi di informazioni disciplinati dalle "Convenzioni bilaterali" ma, di fatto, scarsamente operanti in dipendenza di una difficoltà di collaborazione internazionale in materia tributaria 7/.

La totale liberalizzazione valutaria, abolendo i vincoli amministrativi, potrebbe comportare il rischio di movimenti di capitali verso altri Paesi finalizzati alla mancata dichiarazione dei relativi redditi nel Paese di residenza del percettore, persona fisica, essenzialmente per sfuggire alla tassazione progressiva.

Per le persone giuridiche il problema si pone in maniera meno rilevante atteso che scontano anche sui redditi in questione un'imposta proporzionale; tuttavia pure per esse potranno risultare allettanti eventuali spazi di evasione, peraltro, non facilmente praticabile in presenza di bilanci che debbono essere veritieri ("quadro fedele") e delle previsioni penali che sanzionano la violazione degli obblighi societari.

Occorre, quindi, esaminare i margini di compatibilità della liberalizzazione con le esigenze di prelievo fiscale dei Paesi interessati o più semplicemente con la possibilità di accertamento dei redditi di capitali "erratici", e le dimensioni che, in presenza di un ordinamento comunitario eccessivamente

7/ E. Liccardi - Il ruolo dei trattati in materia di doppia imposizione nell'Europa del '92 - Roma - La Sapienza - 1988.

rigoroso, possono assumere le allocazioni di capitali presso Paesi terzi a tassazione minore o nulla (Paradisi fiscali).

Infine si pone anche un problema di localizzazione della tassazione e della ripartizione o meno, fra Paese fonte del reddito e Paese di residenza del sottoscrittore, della potestà tributaria e del conseguente gettito.

3. La liberalizzazione valutaria nel nostro Paese ed il rischio per l'Italia dell'aumento dell'evasione come conseguenza della liberalizzazione valutaria.

Con l'entrata in vigore del D.P.R. 454, l'Italia realizza nel corso del 1988, con largo anticipo quindi rispetto alle scadenze comunitarie, un'ampia liberalizzazione valutaria. Per quanto qui interessa, va rilevato che permarrà, tuttavia, la "canalizzazione" dei movimenti valutari: in particolare, l'acquisto di attività finanziarie estere comporterà per i residenti l'obbligo di deposito dei titoli presso la Banca d'Italia, una banca "agente" italiana o la Monte Titoli S.p.A.. Permane anche il divieto per i residenti di detenere depositi bancari all'estero. Entrerà in vigore un regime amministrativo (peraltro transitorio) in grado di assicurare, come il precedente, la tassazione dei redditi da capitale di provenienza estera, mediante assoggettamento a ritenuta da parte della banca depositaria dei titoli esteri incaricata del pagamento dei relativi "frutti" (naturalmente quando i redditi non siano accreditati direttamente, anche se illegittimamente, all'estero) 8/. Da sottolineare che tale

8/ Analogo sistema di tassazione alla fonte è applicato sugli interessi di depositi autorizzati detenuti all'estero, ma non è previsto per quelli derivanti dai finanziamenti realizzati con forme tecniche diverse da quelle indicate per i quali, peraltro, permane l'obbligo di dichiarazione in Italia.

ritenuta si aggiunge a quella eventualmente operata nel Paese del debitore salvo eventuali recuperi, per lo più parziali, disposti dalle convenzioni per evitare le doppie imposizioni.

Di conseguenza il regime di tassazione dei redditi da capitale di provenienza estera rimarrà ancora quello attualmente in vigore. In genere, sulla base degli accordi bilaterali, i redditi maturati all'estero potranno essere ivi tassati con ritenuta alla fonte ridotta rispetto a quella ordinaria (con le aliquote previste dagli accordi stessi); queste ritenute subite all'estero, a certe condizioni risultano deducibili in Italia in sede di dichiarazione dei redditi: il principio, infatti, è quello della tassazione nel Paese di residenza del sottoscrittore 9/.

In sintesi la tassazione in Italia dei redditi di provenienza estera nella maggioranza dei casi risulta più onerosa di quella sui redditi della stessa natura di provenienza interna 10/ (v. cap. 4).

9/ Una eccezione al recupero interviene, peraltro, quando, come nel caso degli interessi che pervengono da investimenti all'estero, le ritenute siano considerate definitive escludendosi in tal modo sia l'obbligo di dichiarazione sia, di conseguenza, ogni possibilità di scomputo delle ritenute subite.

10/ In particolare:

per i **dividendi**, quelli di provenienza estera **non godono**, a differenza di quelli prodotti all'interno, di misure di attenuazione della doppia imposizione economica ed in particolare **del credito d'imposta**: l'aggravio è notevole sia per le persone fisiche sia per quelle giuridiche (queste ultime, tuttavia, vedono ridotto al 40% l'imponibile se il dividendo è distribuito da una società estera collegata, ai sensi dell'art. 2359 del cod. civ.). Per i fondi d'investimento italiani, cui non è concesso neppure in Italia il credito d'imposta, il trattamento dei dividendi esteri è non dissimile (salvo le ritenute estere) da quelli erogati in Italia. ./.

Si può concludere che:

- con la liberalizzazione valutaria disposta dal D.P.R. 454, non sembrano porsi nell'immediato per l'Italia a legislazione fiscale immutata particolari rischi di evasione fiscale per i redditi di provenienza estera, sempre che continuino a sussistere la "canalizzazione" e il divieto di tenere depositi all'estero, condizioni che, come sopra detto, non sembra potranno superare in futuro la posizione della Commissione CEE contraria ad ogni limitazione alla libertà dei movimenti di capitali;
- il più favorevole regime tributario applicabile alle attività finanziarie interne pone dei freni ai movimenti di capitale verso l'estero, permanendo disincentivi di natura fiscale nei confronti dei residenti per l'acquisto di attività finanziarie estere;
- non sembra ragionevole attendersi un più importante afflusso di capitali dall'estero a seguito della liberalizzazione giacché questa non cambierà in alcun modo l'attuale situazione già caratterizzata da piena libertà di movimento di capitali da parte dei non residenti e da un regime fiscale non dissimile da

segue nota 10

Gli interessi da obbligazioni e da titoli di Stato di provenienza estera sono assoggettati a ritenuta alla fonte, da parte del soggetto residente incaricato del pagamento, nella misura del **30% definitivo** per le persone fisiche, e d'acconto per le persone giuridiche, contro una ritenuta del 12,50% attualmente vigente sulle medesime attività di origine interna.

Per gli interessi da depositi bancari non esiste sostanziale discriminazione: il reddito da depositi esteri è trattato alla stessa stregua di quello da depositi nazionali (30% o 25% di ritenuta, definitiva per le persone fisiche, di acconto per le persone giuridiche).

In tutti i casi permane la possibilità da parte dello Stato estero di imporre una tassazione alla fonte che, anche quando recuperabile, costituisce pur sempre elemento di valutazione finanziaria degli investimenti all'estero.

quello praticato dagli altri Paesi per i propri residenti, con la particolarità che i residenti "alieni" possono detenere in Italia, a fini di elusione/evasione, i frutti dei loro investimenti nel nostro Paese e sfuggire in tal modo alla tassazione progressiva in patria.

Naturalmente problemi si porranno quando in futuro la liberalizzazione valutaria estenderà la propria efficacia anche ai movimenti di capitali a breve e quindi in sostanza ai depositi bancari. Essa potrà costituire un varco per il verificarsi di fenomeni di riallocazione del risparmio a breve incentivati dalla possibilità di evasione fiscale.

Infatti, in molti Paesi CEE ed anche in Paesi extra-CEE gli interessi sui depositi bancari non subiscono ritenute alla fonte e di fatto sfuggono all'imposizione personale progressiva.

Per i depositi bancari, quindi, si proporranno delicati problemi dato che risulteranno estremamente convenienti per i residenti italiani spostamenti verso l'estero che potranno loro assicurare redditi esenti accompagnati da anonimato fiscale. Tali spostamenti potranno assumere dimensioni ragguardevoli: ciò potrebbe indurre all'adozione di clausole di salvaguardia.

E' chiaro, peraltro, che un passo indietro sulla via della liberalizzazione non è auspicabile e comunque potrebbe essere solo temporaneo. Il problema va pertanto affrontato mediante iniziative tendenti a realizzare alcune delle opzioni di armonizzazione o di avvicinamento delle attuali legislazioni fiscali nazionali.

4. Elementi di analisi comparata

Nei capitoli 2. e 3. è stata condotta una approfondita indagine di diritto comparato dei sistemi di imposizione sui redditi di capitale nei vari Paesi CEE e nei maggiori Paesi industrializzati per cercare di individuarne le linee di tendenza e formulare proposte intese a superare gli ostacoli fiscali che inducono a distorsioni allocative.

In tutti i Paesi il problema principale della tassazione dei redditi di capitale è quello dell'accertamento (v. tav. 15). Esso è stato talora risolto ricorrendo alla nominatività di tutte o di alcune delle attività finanziarie: tale scelta, peraltro, scoraggia gli investimenti nelle attività nominative ed induce alla ricerca di attività non nominative ovvero di paradisi fiscali. Le distorsioni che ne derivano sono evidenti. D'altra parte le attività finanziarie non nominative (al portatore, all'ordine e simili), se non tassate alla fonte (a titolo di acconto o d'imposta) possono sfuggire all'imposizione sulle persone fisiche; meno invece a quella proporzionale sul reddito delle persone giuridiche per motivi peraltro squisitamente legali (verità dei bilanci penalmente garantita).

La questione si pone, quindi, con alto grado di problematicità e la sua soluzione è di esclusiva pertinenza di ogni singolo Paese ed ora di tutti i Paesi CEE.

4.1 Dividendi

Il maggior problema tributario anche per i dividendi è quello dell'accertamento e, quindi, della nominatività o non dei titoli azionari.

Sotto questo profilo l'Italia, tradizionalmente a regime di circolazione nominativa, si presenta fra i Paesi a normativa più rigorosa. Quivi i percettori, salvo rare eccezioni come per gli utili da azioni di risparmio, debbono includere i dividendi nel reddito complessivo soggetto ad imposta progressiva (proporzionale per le persone giuridiche).

Sistemi parziali o misti, di norma a scelta degli investitori, di circolazione nominativa sono previsti in altri Paesi; non sempre però ad essi si accompagna l'obbligo di comunicazione al fisco.

In particolare la circolazione mista è prevista in Belgio, Francia, Germania e Regno Unito mentre in U.S.A. e Giappone la circolazione è generalmente nominativa.

Un problema di non minore importanza è quello consistente nella c.d. doppia imposizione economica degli utili distribuiti dalle società, una volta in capo all'impresa come utile lordo della stessa, l'altra in capo all'azionista.

Rimedi sono stati adottati da vari Stati, compresa l'Italia, mediante l'adozione di sistemi di "credito d'imposta" che consentono agli azionisti il recupero più o meno integrale dell'imposta pagata sugli utili lordi dalle società considerata di fatto un acconto del tributo dovuto in definitiva dall'azionista (trasparenza dell'investimento azionario).

La condizione per fruire del "credito d'imposta" è che l'azionista sia residente e dichiarare tali redditi; l'opzione, quando consentita (ma non lo è in Italia) è effettuata sulla base del rapporto di convenienza fra credito d'imposta rinunciato ed aliquota marginale dell'azionista.

In altri Paesi (Germania Federale) il correttivo (parziale) consiste nel diverso peso della tassazione minore sugli utili distribuiti e maggiore su quelli non distribuiti.

In qualche Paese, infine, (Paesi Bassi - U.S.A. - Austria) è ancora vigente il sistema c.d. "classico" che non prevede alcuna misura di alleggerimento della doppia imposizione economica dei dividendi.

Importante è anche la diversità dei livelli di ritenute alla fonte - scomputabili e non - in sede di pagamento dell'imposta personale, perché, specie quando definitive, esse rappresentano un elemento di valutazione decisivo per l'allocazione degli investimenti. Di tale inventario è data ampia e documentata analisi nel capitolo terzo cui si fa rinvio considerata l'ampiezza del campione scelto.

L'analisi comparata induce a considerare eccessiva la diversità dei regimi specie in materia di automatismo dell'accertamento, di ritenute alla fonte ed - infine - di riconoscimento di credito d'imposta a valere sul tributo corrisposto a monte dalla società.

4.2 Interessi da obbligazioni private, da titoli di Stato ed equiparati

Sempre nei capitoli 2. e 3. è esposta, con i limiti propri di indagini a vasto raggio plurinazionale, la disciplina fiscale dei redditi suindicati praticata dai Paesi CEE e da taluni Paesi extra CEE sia verso i residenti sia nei confronti dei non residenti.

Ne emerge una varietà, complicata dalle previsioni delle Convenzioni bilaterali, dei regimi fiscali che può risultare decisiva negli orientamenti dei risparmiatori quando - come spesso accade - ad una ritenuta non penalizzante operata nel Paese del debitore si accompagna la possibilità di evasione nel proprio Paese.

In particolare, con riferimento alle obbligazioni di società, risulta un ampio utilizzo di imposizione alla fonte con ritenute che, essendo il regime di circolazione di tali attività quasi sempre "al portatore", solo in via formale sono operate a titolo d'acconto dell'imposta dovuta nel Paese di domicilio fiscale dai soggetti percipienti; il prelievo tributario si esaurisce, infatti, per gli individui spesso con l'applicazione della ritenuta nel Paese di localizzazione degli investimenti.

Permangono regimi esentativi per i redditi da titoli di Stato e di taluni enti internazionali.

In ambedue i comparti (privato e pubblico), quindi, si potranno verificare condizioni di convenienza fiscale all'investimento in un Paese diverso da quello di residenza.

Valgono, comunque, anche per il reddito fisso le richiamate problematiche di accertamento che si presentano tanto complesse ed onerose per le amministrazioni finanziarie da averle indotte a regimi diffusi di ritenute liberatorie specie se i destinatari dei redditi sono persone fisiche e/o soggetti non residenti.

Per quanto attiene alla esenzione concessa dal nostro Paese agli interessi sui titoli di stato ed equiparati "emessi

all'estero" si sottolinea che il fenomeno può interessare, come è facile immaginare, anche capitali italiani "estero-vestiti" 11/.

11/ Per quanto riguarda gli interessi sui titoli di Stato ed equiparati emessi all'estero il problema sembra porsi più per i residenti che per i non residenti. Infatti i titoli emessi all'estero ed esenti dovrebbero godere di un rendimento più basso di quello offerto all'interno; in altre parole fra rendimenti interni (lordi) e rendimenti esterni (netti) si dovrebbe determinare uno spread all'incirca pari alla ritenuta fiscale.

Di conseguenza i non residenti che acquistano titoli dello Stato italiano emessi all'estero, conseguiranno un rendimento più basso, che compensa, all'incirca, il mancato prelievo fiscale; per i titoli degli enti "equiparati" (CECA, EURATOM, BIRS, BEI, ADB), sottoscritti da non residenti, il problema non assume sostanziale rilievo.

Per i residenti, invece, la presenza di titoli di Stato ed "equiparati" emessi all'estero ed esenti, può costituire un incentivo alla elusione fiscale sia pure in violazione di norme valutarie. Per le persone fisiche il vantaggio dovrebbe essere, presumibilmente, poco rilevante nell'ipotesi che si determini uno "scalino" fra rendimenti interni ed esterni pari alla ritenuta: tuttavia, mentre per i titoli di Stato il mancato introito della ritenuta è bilanciato dal minor costo del servizio finanziario dei prestiti emessi all'estero, per i titoli emessi dagli enti "equiparati" sottoscritti all'estero da residenti la mancata ritenuta va a completo vantaggio di tali enti. Il fenomeno di elusione può assumere una dimensione più rilevante nel caso in cui i residenti siano persone giuridiche; infatti per esse l'esenzione comporta una economia che può arrivare al 46% del reddito contro un differenziale dei rendimenti, interni ed esterni, che al più può arrivare al 12,5%.

Di qui la necessità di rivedere la questione della tassazione dei titoli emessi all'estero dallo Stato e dagli enti equiparati, nel caso in cui siano acquistati surrettiziamente da residenti.

Analoghe osservazioni possono svolgersi in ordine ai depositi e conti correnti in valuta estera intrattenuti da soggetti non residenti i cui interessi corrisposti da banche italiane sono esenti da ritenuta alla fonte.

La diversità dei regimi fiscali emergente dall'analisi comparata contenuta nei citati cap. 2. e 3. della presente indagine e sopra sintetizzata, induce a ritenere ragionevolmente che la liberalizzazione dei movimenti di capitale fra i Paesi CEE - ed anche verso i Paesi extra CEE - potrà orientare gli investitori nel senso di cogliere, fra gli elementi di valutazione, anche l'opportunità di scegliere il regime fiscale meno oneroso (o più favorevole).

4.3 Interessi da depositi bancari

Dal confronto internazionale effettuato emerge una permanente sottrazione degli interessi da depositi bancari all'applicazione di specifiche ritenute alla fonte. Fanno eccezione, oltre all'Italia, la Francia, il Belgio, il Portogallo, la Spagna e il Regno Unito e, dal 1989, la Germania.

Lo stesso accade nei Paesi terzi considerati in questa indagine (in particolare Svizzera e, a certe condizioni, il Giappone).

Altrettanto generale è la previsione formale di tassazione progressiva sulla base del reddito complessivo (comprehensive), previsione che si rivela per lo più aggirata in assenza di sistemi automatici di accertamento nella maggioranza dei Paesi considerati.

Non risulta in altri Paesi CEE una disposizione simile a quella italiana di tassazione alla fonte dei redditi di provenienza estera da parte della banca residente incaricata del pagamento.

Per i motivi indicati in precedenza non sussiste reale convenienza ad acquisire depositi bancari a fini di evasione fiscale per le persone giuridiche mentre per le persone fisiche l'incentivo può rinvenirsi quando l'anonimato consente l'evasione totale, ovviamente a parità di rendimenti.

Nel settore degli interessi da depositi la diversità delle legislazioni abbastanza rilevante (v. tav. 5 - 16 e 17) può determinare, come già detto per l'Italia, preoccupanti spostamenti specie verso paesi nei quali alla aliquota minore - al limite pari a zero - si accompagna la consueta impraticabilità di accertamenti fiscali.

4.4. "Capital gains"

Il regime fiscale dei guadagni in conto capitale derivanti sia da realizzo di titoli di portafoglio che da compravendita di immobili è caratterizzato da una diffusa previsione di ipotesi particolari di tassazione nell'ambito dell'imposta personale progressiva e da alcuni casi di imposizione speciale (Inghilterra, Portogallo, Irlanda, Svizzera: solo alcuni Cantoni).

Alla base di questa scelta vi è la considerazione che i "capital gains" sono di frequente da ricollegarsi ad operazioni di disinvestimento patrimoniale e pertanto non sarebbe equo prevedere per tali proventi il regime ordinario di tassazione con l'imposta personale progressiva, tassazione quest'ultima che, invece, dovrebbe applicarsi ai guadagni speculativi di borsa.

Le condizioni cui viene più spesso subordinata la tassazione di tali proventi sono rinvenibili nel periodo di possesso del bene (la sua brevità è indice del carattere speculativo dell'operazione) (Svezia, Finlandia, Austria, Danimarca), nell'ammontare dell'operazione (le operazioni di modesto ammontare in sé o relativamente alla percentuale di capitale sociale posseduto non sono prese in considerazione) (Lussemburgo, Norvegia, Paesi Bassi, Francia) ovvero in una combinazione di entrambi questi elementi.

E' questo il caso dell'Italia la cui legislazione in materia non risulta particolarmente sfavorevole, prevedendosi la tassazione solo in talune ipotesi al di fuori delle quali non si provvede ad alcun prelievo. In altri Paesi la logica dell'imposizione è ribaltata e viene stabilita la tassazione progressiva (USA, Spagna, Finlandia) come regola generale alla quale si deroga in precise fattispecie che sono considerate meritevoli di un prelievo attenuato.

In molti Paesi è inoltre consentita la deduzione delle perdite di negoziazione.

La residenza fiscale del soggetto non è in genere un elemento di discriminazione e di conseguenza non vi sono apprezzabili differenze di imposizione. Sta di fatto però che i non residenti possono più facilmente sfuggire ai sistemi di accertamento rispetto ai residenti.

5. Ipotesi di soluzione e misure per evitare distorsioni di origine fiscale nell'allocazione di capitali nella CEE

Il quadro delineato appare estremamente eterogeneo.

Esso, peraltro, in presenza fino a non molto tempo addietro di vincoli amministrativi valutari, non risulta aver generato movimenti anormali di capitale di entità rilevante, movimenti cioè determinati solo o principalmente dal differenziale fiscale; verifica dei tassi reali di rendimento, aspettative sull'andamento dei cambi e previsioni di guadagni in linea capitale sono anche essi elementi di valutazione per gli investitori.

E tuttavia l'ingessatura del mercato valutario non ha tolto rilievo alla "dissuasione/persuasione tributaria" come testimoniano lo sviluppo dell'euromercato e l'utilizzo di Paesi terzi a regime convenzionale agevolato a fini di evasione-elusione (Treaty shopping).

In regime di libertà di circolazione dei capitali, però, maggiore, e forse decisiva, importanza assumeranno a fini di arbitraggio, i differenziali fiscali in mercati valutariamente aperti.

La possibilità di detenere attività finanziarie in qualunque Stato membro orienterà le scelte verso quegli investimenti **netti di imposta** che risulteranno i più allettanti.

Si impone, pertanto, qualche riflessione sulle possibili soluzioni teoriche del problema che potranno essere affrontate in momenti successivi e che si indicano qui di seguito in un ordine non necessariamente temporale.

Esse possono consistere nel lasciare che sia il mercato unico a suggerire progressivi aggiustamenti delle legislazioni, ovvero che intervenga, in qualche modo, un concerto fra gli Stati interessati - fra i quali, giova ricordarlo, sono già in vigore convenzioni bilaterali per evitare la doppia imposizione sui redditi- ovvero un intervento in sede CEE.

In buona sostanza le opzioni sono le seguenti:

1. Nessun intervento comunitario ed operatività delle forze di mercato che liberamente determinino gli equilibri più convenienti anche in materia tributaria (legislazioni invariate).
2. Aggiustamenti che tengano conto di quanto previsto dalle vigenti convenzioni rendendo più o meno automatico il loro contenuto operativo.
3. Armonizzazione dei regimi fiscali sui redditi di capitali in sede CEE.

In tutti i casi va affrontato il problema dell'evasione che di per sé è elemento distorsivo e di turbativa della libera concorrenza.

5.1 Aggiustamento automatico a legislazioni invariate

A legislazioni invariate nel grande mercato potranno determinarsi equilibri anche in materia tributaria a prezzo, peraltro, di una certa instabilità. L'accomodamento automatico che ciascun Paese potrebbe porre in atto per non risultare penalizzato genererà una vera e propria competizione "tariffaria" alla rovescia (per dissuadere, cioè, e non per proteggere) destabilizzante e non desiderabile.

Tale approccio, inoltre, anche se appare di estrema semplicità, in effetti è lontano dall'assicurare la neutralità fiscale nella circolazione dei capitali.

Differenze nella struttura della tassazione degli utili societari, nel riconoscimento di crediti di imposta agli azionisti, nelle ritenute alla fonte (nell'ammontare percentuale e nel

"titolo"), e nei sistemi di accertamento difficilmente possono, tutte, essere armonizzate dalla "mano invisibile" 12/; l'intervento dei Paesi interessati sarebbe perciò continuo e si determinerebbe una concorrenza tra governi.

12/ In tale ipotesi, comunque, la posizione del nostro Paese, non risulterebbe particolarmente penalizzata almeno per quanto riguarda gli investimenti in titoli, compresi quelli azionari; diversa appare, invece, per gli investimenti in depositi bancari.

La liberalizzazione, nella prima fase di attuazione, prevista dal D.P.R. 454, non dovrebbe comportare effetti di rilievo imputabili all'assetto fiscale; nella seconda fase, invece, le ripercussioni dell'attuale assetto fiscale potrebbero assumere dimensioni ragguardevoli nell'allocazione dei capitali.

Se per gli impieghi azionari non vi è problema in quanto il non riconoscimento del credito di imposta ostacola di fatto, sia l'afflusso che il deflusso di capitali, per i depositi bancari e per gli impieghi obbligazionari la completa liberalizzazione comporta rilevanti risvolti.

Per i depositi bancari, considerata anche la grande liquidità degli stessi, è verosimile che con la liberalizzazione si determini uno spostamento significativo verso l'estero che, seppur limitato percentualmente, potrebbe produrre, data l'entità dell'aggregato, ripercussioni di marcato rilievo, e ciò scontando anche le differenze sostanziali e formali di imposizione di cui si è fatto cenno nel testo.

Per gli impieghi obbligazionari la liberalizzazione comporta un ampliamento dei margini operativi di evasione, o di elusione (titoli di Stato emessi all'estero ed equiparati), a cui possono essere particolarmente interessate anche le persone giuridiche.

Per quanto concerne l'afflusso di capitali esteri, l'esenzione dei titoli pubblici emessi all'estero e quella dei depositi diviene più interessante per gli operatori esteri nella misura in cui con la liberalizzazione aumentino i margini di evasione/elusione della "comprehensive taxation", presente in numerosi Paesi.

Infine, nei confronti dei potenziali investitori in capitale di rischio non residenti, un riflesso negativo per l'approvvigionamento di capitali esteri può essere rappresentato dal non riconoscimento del credito d'imposta e dalla ritenuta più elevata (32,4%) rispetto a quella praticata per i residenti (10%) e di quella operata in altri Paesi.

In definitiva "si creerebbe il rischio che ogni Stato membro si trasformi in paradiso fiscale per i residenti di tutti gli altri Paesi".

Gravi problemi sorgerebbero anche nei rapporti con i Paesi terzi che si vedrebbero sottrarre ingenti flussi di investimenti attratti dalle "zone franche" determinatesi nell'ambito dei Paesi CEE.

Pertanto, senza illusione di suggerimenti miracolistici, si possono esaminare soluzioni che, se adottate lungo un arco ragionevole di tempo, possono condurre ad un livello accettabile di armonizzazione in maniera ordinata.

5.2 Utilizzo delle convenzioni internazionali per evitare le doppie imposizioni

Sempre a legislazioni interne sostanzialmente invariate un risultato meno "anarchico" potrebbe essere conseguito nel breve periodo se, ad esempio, in sede OCSE, si raggiungesse un'intesa su una applicazione quanto più possibile "automatica" delle previsioni contenute nelle Convenzioni bilaterali per evitare la doppia imposizione che intercorrono fra tutti gli Stati membri e che ricalcano, quasi tutte, lo schema dettato da tale Organizzazione.

In buona sostanza, si tratterebbe di pervenire ad una convenzione multilaterale che consentisse la immediata applicazione delle previsioni contenute negli accordi bilaterali sul livello delle ritenute alla fonte, sul loro "titolo", sul Paese di tassazione delle rendite, sullo scomputo dei tributi pagati nell'"altro" Paese, sugli stessi aspetti definitivi delle fattispecie. Ne discenderebbe così - ad esempio - l'applicazione, senza

particolari modalità, della ritenuta alla fonte "convenzionale" (di norma minore di quella effettiva), ed il riconoscimento, in generale nel Paese del percettore, dei tributi pagati direttamente o indirettamente (v. Imposte sulle società) all'estero (allo Stato, cioè, del debitore).

Permarrebbe, dunque, il principio di imponibilità delle rendite finanziarie nel Paese di residenza del sottoscrittore.

Dovrebbe, inoltre, trovare applicazione, su base di reciprocità, il riconoscimento del credito d'imposta sui dividendi corrisposti a residenti e a non residenti.

Dovrebbero, infine, essere adottate misure di ristorno o compensazione delle ritenute alla fonte operate e introitate dallo Stato del debitore ma riconosciute, per "imputazione" nell'imposizione progressiva, o per "rimborso" dallo Stato del percettore, senza peraltro approdare a meccanismi costosi e complessi di "clearing" internazionale.

All'obbligo di confluenza dei redditi della specie nel reddito globale imponibile con la imposta progressiva nel Paese del creditore persona fisica (il problema si presenta, per le ragioni più volte richiamate, meno rilevante quando destinatari sono gli enti le persone giuridiche tassati in "societaria") dovrebbe corrispondere una maggiore collaborazione informativa fra le autorità finanziarie.

Ovvero la fase accertativa potrebbe essere lasciata alla competenza dei singoli Paesi, salvo accertamenti congiunti, per fasce di contribuenti, sulla spettanza effettiva di trattamenti (agevolati) convenzionali.

Si tratterebbe di un primo rilevante approccio verso un'armonizzazione vera e propria.

Accordi potrebbero essere conclusi con Paesi terzi.

5.3. Armonizzazione

Le precedenti ipotesi si fondano sulla utilità di adottare una soluzione di agevole fattibilità nel breve periodo e di conservare agli Stati membri autonomia nel campo della imposizione tributaria e della politica di bilancio.

Se è vero, tuttavia, che "il processo di integrazione finanziaria del Mercato Comune Europeo pone il problema di sciogliere il nodo della disomogeneità dei trattamenti fiscali vigenti fra economie che tendono a convergere" e che "la sistemazione del trattamento fiscale delle attività finanziarie è un elemento centrale nel determinare gli assetti del mercato finanziario internazionale" 13/, non potrà che procedersi sia pure gradualmente verso una generale armonizzazione dei regimi fiscali sui redditi delle società e dei capitali in sede CEE.

Al riguardo la dottrina tributaria comparata e la Commissione delle Comunità indicano due linee operative, l'una più semplice, ancorché non scevra di talune complicazioni, che è quella dell'armonizzazione delle ritenute alla fonte per conseguire una ragionevole "Tax neutrality", l'altra - strategica - concernente l'armonizzazione dei "sistemi". Nei seguenti conclusivi paragrafi sarà posta attenzione alle due linee indicate.

13/ S. Paolucci - Il grande mercato dei capitali europeo: evoluzione e futuri scenari.

5.3.1 Armonizzazione - livello e titolo - delle ritenute alla fonte

"Per quanto concerne i flussi finanziari tra Paesi "diversi, in assenza ed in attesa di riforme più incisive, si "auspica l'avvio di un processo di armonizzazione in materia di "ritenute (ai fini delle imposte dirette) applicabili sui redditi "di capitale nel maggior numero possibile di Paesi. Si potrebbe "iniziare con quelli della CEE, per quel minimo di coesione ""sovrnazionale" esistente, anche se ostacoli rilevanti potrebbero "provenire da singoli Paesi membri per il timore che un passo "simile possa preludere a una successiva destinazione del relativo "gettito al bilancio comunitario" 14/.

In questa sede non può che confermarsi quanto dichiarato nel 1987.

Per formulare, peraltro, una proposta operativa in materia di ritenute alla fonte occorrerebbe risolvere in via preliminare la questione della opzione fra i principi di generalità e progressività della tassazione delle rendite in esame e quello di eccezione che caratterizza le imposizioni proporzionali a titolo definitivo.

Appare di tutta evidenza che sul piano teorico e dell'equità fiscale dovrebbe risultare preferito il principio della "comprehensive taxation" che tra l'altro realizza, specialmente nei confronti delle persone fisiche, attraverso il recupero di aree di erosione ed elusione, anche un ampliamento della base imponibile con conseguente possibilità di riduzione del ventaglio delle aliquote della imposta progressiva.

14/ Banca d'Italia - Temi di discussione n. 94, 1987 - La tassazione e i mercati finanziari - pag. 12.

In tal senso, come noto, si è ispirata la riforma U.S.A.

Un sistema di imposizione siffatto non preclude l'applicazione di ritenute alla fonte che dovrebbero però avere valenza di acconto sulle imposte definitivamente dovute, essere sufficientemente elevate, molto vicine ai tassi massimi di imposizione personale nei vari Paesi e scomputabili solo ove le rendite fossero dichiarate al fisco. La tassazione avverrebbe in tal caso nel Paese di residenza e le ritenute pagate nell'altro Stato (in quello cioè di origine dei redditi) dovrebbero essere dallo stesso riconosciute, attraverso sistemi di compensazione, a quello di residenza.

La descritta metodologia di imposizione presenterebbe elementi non irrilevanti di rigidità e di difficoltà di gestione amministrativa; considerevoli problemi si porrebbero in ordine agli strumenti di accertamento sicché non sarebbe da escludere la trasformazione di fatto in definitive delle ritenute operate nello Stato di investimento specie nei confronti dei maggiori sottoscrittori, mentre si genererebbe un flusso di richiesta di rimborsi nel Paese di residenza da parte degli investitori a più basso reddito.

In effetti, per realizzare al meglio la neutralità della tassazione delle rendite finanziarie, compresi i "capital gains", almeno per quanto attiene ai prelievi alla fonte, occorre individuare meccanismi di imposizione uguali per tutti gli investitori dell'area CEE, semplici e di agevole gestione.

Un sistema generalizzato di ritenute alla fonte a titolo definitivo per le persone fisiche diversificato a seconda della natura del provento (ad esempio più bassa per i dividendi che in

un sistema siffatto non recupererebbero la doppia imposizione economica) potrebbe rispondere a detta esigenza e garantire il gettito attualmente assicurato agli Stati dall'imposizione sui redditi di capitale.

Per le persone giuridiche, naturalmente, le ritenute dovrebbero valere sempre a titolo di acconto.

Per l'Italia si porrebbe l'esigenza di revisione dell'attuale troppo ampia griglia di tassazione delle attività in esame ed essenzialmente di riequilibrio dell'imposta sugli interessi bancari 15/ 16/.

15/ G. Tremonti svolge interessanti riflessioni riguardo all'introduzione di un tipo uniforme di ritenuta; egli osserva che:

- "se operata a titolo d'imposta, la ritenuta normalizzata equivale alla diffusione del modello italiano di fiscalità finanziaria; la conseguenza è una variazione strutturale dei mercati;
- "se operata a titolo d'acconto, la ritenuta normalizzata costituisce un fatto di protezionismo fiscale italiano (poiché l'imposizione estera d'acconto si trasforma, combinandosi con la ritenuta interna d'ingresso, in una doppia imposizione cedolare, più onerosa di quella interna che risulta così preferibile); la conseguenza è che il rimedio diventa peggiore del male". V. G. Tremonti - Il sistema fiscale europeo. Una analisi istituzionale pag. 13 - Pavia 1988.

16/ Si può obiettare che l'istituzione di ritenute a titolo definitivo armonizzate aumenterebbe le entrate fiscali dei Paesi in cui i redditi in parola sono prodotti, favorendo gli Stati importatori netti di capitali; il fenomeno, se di ampiezza rilevante, potrebbe dar luogo alla richiesta, da parte degli Stati esportatori netti, di meccanismi compensativi per correggere l'attribuzione del gettito fra gli Stati membri. Si può rispondere che l'abolizione delle barriere fiscali vuol proprio realizzare l'indifferenza tributaria della allocazione delle risorse che si indirizzeranno, quindi, verso le attività economicamente più interessanti le quali non necessariamente si concentreranno in uno più che in un altro Paese. Su questo punto si è sviluppata una importante dottrina; per tutti cfr. M.C. Guerra op. cit. e G.M. Bernareggi op. cit. pag. 21 e ss. Naturalmente è sempre possibile prevedere una sistemazione della redistribuzione dei gettiti con sistemi di "clearing".

Questi ultimi redditi dovrebbero essere assoggettati a tassazione anche da parte di quei Paesi che oggi prevedono forme molto elevate di esonero (di fatto o di diritto) da imposizione.

Il livello dei tassi di imposta sostitutiva alla fonte dovrebbe essere tale da garantire sia una sostanziale parità di gettito, sia, inoltre, una conservazione alle economie europee dei capitali in cerca di investimento.

L'istituzione di ritenute armonizzate andrebbe quindi accompagnata da misure idonee ad affrontare il problema dei movimenti di capitali verso Paesi terzi finalizzati alla totale evasione tributaria. Accordi multilaterali potrebbero a tal fine risultare utili.

Diversificazioni di aliquote di "withholding tax" e/o regimi di esenzione potrebbero continuare ad essere tollerati per taluni tipi di emissione (ad es.: titoli di Stato, di comunità locali e simili).

Per soddisfare, infine, l'esigenza di taluni Paesi (e cioè di quelli di residenza del sottoscrittore) intesa al recupero di gettito in sede di imposizione personale progressiva delle rendite finanziarie, alcune delle ritenute - ad esempio quelle sui dividendi azionari essendo i titoli generalmente nominativi - potrebbero continuare ad essere operate a titolo di acconto in via opzionale, dovendosi consentire peraltro, in tale ipotesi, il recupero delle imposte corrisposte alla fonte nel Paese di allocazione e la neutralizzazione della doppia imposizione economica sui dividendi, avendo presente che tali condizioni, e soprattutto quella del recupero della imposta sulle società, costituiscono un potente incentivo alla dichiarazione dei dividendi.

5.3.2 Armonizzazione dei sistemi

L'armonizzazione delle ritenute alla fonte non costituisce che un passo, invero importante, verso la realizzazione della "Tax neutrality".

In una prospettiva più lontana si può immaginare un mercato unificato in cui sia attuata totalmente la neutralità dell'imposizione rispetto ai movimenti dei capitali nella CEE.

"Nella sua accezione più generale, la neutralità internazionale richiede che la disciplina fiscale non condizioni l'allocazione fra Paesi del risparmio finanziario ("location neutrality"). Il raggiungimento di tale obiettivo è garantito dalla **totale** armonizzazione del prelievo negli Stati fra i quali i capitali finanziari possono circolare liberamente" 17/.

E poiché sulla tassazione delle rendite finanziarie impattano in diverso modo l'imposta sul reddito delle società, quella sul reddito delle persone fisiche nonché la diversità delle ritenute alla fonte e la diversità dei regimi accertativi, l'armonizzazione assumerebbe la connotazione di una vera e propria "armonizzazione dei sistemi" fiscali dei Paesi CEE per pervenire a quello che è stato definito "Sistema fiscale Europeo" 18/.

Tutto ciò implicherebbe la soluzione di rilevanti problemi tuttora aperti in sede teorica in ordine:

- al livello di armonizzazione (struttura ed aliquote) della

17/ M. Cecilia Guerra - op. cit. pag. 3.

18/ G. Tremonti - "Il sistema fiscale Europeo. Un'analisi Istituzionale" - Pavia 1988.

imposta sulle società 19/;

- al livello di armonizzazione (struttura ed aliquote) dell'imposta sul reddito delle persone fisiche;
- al livello ed al titolo (di acconto o definitivo) delle ritenute alla fonte che dovranno continuare ad essere effettuate;
- alla destinazione del gettito di esse ritenute;
- ad una disciplina armonizzata dei sistemi di accertamento.

Si tratta di un programma estremamente vasto, epocale, si potrebbe dire, per molti versi di non facile realizzazione anche se affascinante sul piano dottrinario e politico.

Esso impatterebbe in maniera sostanziale sulla Sovranità tributaria che caratterizza e legittima lo Stato moderno, e limiterebbe in misura rilevante l'autonomia della gestione di Bilancio.

In breve verrebbe trasferita alla Comunità una parte importante della manovra di Bilancio: ciò è auspicabile ma può realizzarsi solo in uno Stato federale e non in un mercato unico integrato nel quale le sovranità politiche rimangano inalterate 20/.

19/ V. al riguardo E. Nuzzo - La tassazione delle imprese bancarie nella prospettiva dell'armonizzazione fiscale nella CEE - Roma 1988; A. Di Majo - Il ruolo dell'imposizione societaria nella CEE - Pavia, 1988; M. Burgio - L'imposizione sulle società - Orientamenti recenti della Comunità Europea - Pavia 1988.

20/ Va però osservato che: "L'Europa non può avere nello stesso tempo tassi di cambio fissi, mercati dei capitali integrati e una politica economica indipendente insieme al persistere della sovranità nazionale". In questo contesto i governi devono decidere su che cosa sono disposti a rinunciare allo scopo di favorire il raggiungimento dell'obiettivo del Mercato unico europeo. T. Padoa-Schioppa - "Analisi istituzionale del Mercato unico". Tale orientamento può essere ritenuto valido anche in materia tributaria.

La stessa comunità, dopo aver vagheggiato una profonda armonizzazione della imposizione diretta sui redditi delle persone giuridiche, pervenendo a specifiche indicazioni sulla determinazione della base imponibile societaria armonizzata, in tempi più recenti 21/ ha impostato il problema in termini meno ambiziosi suggerendo, essenzialmente, un sistema di parziale imputazione della "corporation tax" ed una forchetta di tassi dal 45% al 55%, accanto ad un avvicinamento di sistemi di tassazione nei diversi Stati membri.

Non sembra realistico che un programma di tale vastità tecnica e di così importante impegno politico possa, per ora, formare oggetto di qualcosa più che una ricerca scientifica.

Forse in futuro alcuni dei problemi enunciati si risolveranno da soli anche perché l'evoluzione dell'imposizione personale tende nei Paesi industrializzati verso forme di imposta praticamente proporzionale con un numero limitatissimo di scaglioni, ferma rimanendo la tassazione da sempre proporzionale dei redditi di impresa.

Ne deriva che può risultare "preferibile prendere atto della situazione di fatto, che comporta la quasi generalizzata tassazione reale delle attività finanziarie nel Paese della loro localizzazione, e disciplinarla in questo contesto, anziché lasciare sopravvivere implicitamente e senza controllo un sistema di imposizione effettiva che non corrisponde alla normativa tributaria formale" 22/.

21/ In "Creation of an European financial Area" - 19.10.87.

22/ G.M. Bernareggi - La tassazione delle attività finanziarie nel completamento del mercato interno europeo - Pavia 1988.

L'attenzione almeno "medio tempore" per la soluzione sub 5.3.1 va inquadrata anche nell'ottica di tale considerazione.

Alle condizioni indicate, ed in una prospettiva di realizzazione di misure più articolate specialmente per quanto attiene alla repressione dell'evasione tributaria (vedi sistemi di accertamento), potrà conseguirsi un grado di neutralità fiscale sufficiente ad evitare che la liberalizzazione valutaria induca movimenti anomali verso Paesi a fiscalità più favorevole.

Roma, dicembre 1988

CAPITOLO 1

LA TASSAZIONE DEI REDDITI DI CAPITALE IN ITALIA

Nei limiti richiesti dalla trattazione dell'argomento nel presente lavoro, si riassumono alcuni principi generali e si richiamano categorie reddituali che vengono ricomprese correntemente nella nozione di redditi di capitale, senza alcuna pretesa di completezza specie per quanto attiene all'ampio dibattito dottrinario sulla definizione stessa di reddito di capitale ed alle numerose previsioni legislative che disciplinano minuziosamente le singole fattispecie 1/.

1.1. Alcuni principi generali

La nozione di reddito di capitale utilizzata dal legislatore tributario ha subito nel tempo un processo di specificazione e precisazione. Si è così passati dalla definizione onnicomprensiva contenuta nell'articolo 86 del T.U. del 1958 2/, con la quale si tentava di fissare una sorta di minimo comun denominatore della categoria "redditi di capitale" fornendo di essa una nozione unitaria nella quale dovevano trovare la loro collocazione le fattispecie concrete, ad una scelta, con le norme

1/ Per un completo inventario delle tipologie si fa rinvio a "Temi di discussione - La tassazione e i mercati finanziari" - n. 94 agosto 1987 ed. Bankitalia.

2/ Art. 86 T.U. n. 645/1958: "I redditi dei capitali dati a mutuo o altrimenti impiegati in modo che ne derivi un reddito in somma definita e le rendite perpetue sono valutati nella misura risultante dai relativi titoli e senza alcuna detrazione. Si può accertare l'esistenza del reddito e valutarlo anche se dal titolo non appare stipulato alcun interesse ovvero appare indicato un interesse in misura inferiore a quella effettiva".

della riforma tributaria, di segno contrario. Il D.P.R. 597/73, infatti, non dava una definizione della categoria redditi di capitale ma si limitava (art. 41) ad una elencazione di alcune specie di provento da ricomprendere nella categoria, e chiudeva la previsione normativa con una indicazione di tipo residuale posta cautelativamente per non facilitare l'elusione.

Con il nuovo Testo Unico delle imposte sui redditi (T.U.I.R.), entrato in vigore l'1.1.1988, il processo di specificazione delle singole fattispecie di redditi da capitale si è accentuato e la categoria si è arricchita di ulteriori elementi definatori con particolare riguardo ai titoli similari alle azioni ed alle obbligazioni. Un rilevante impulso è stato dato a questo processo da quel vasto fenomeno che va sotto il nome di "innovazione finanziaria" e in particolare dalle nuove forme di impiego del risparmio che sono state create ed immesse sul mercato.

Attualmente quindi i redditi di capitale sono costituiti dai proventi analiticamente individuati dall'art. 41 del T.U. 917/1986 3/.

3/ Art. 41: "1. Sono redditi di capitale:

- a) gli interessi e gli altri proventi derivanti da mutui, depositi e conti correnti, compresa la differenza tra la somma percepita alla scadenza e quella data a mutuo o in deposito;
- b) gli interessi e gli altri proventi delle obbligazioni e titoli similari e degli altri titoli diversi dalle azioni e titoli similari, compresa la differenza tra la somma percepita o il valore nominale dei beni ricevuti alla scadenza e il prezzo di emissione;
- c) le rendite perpetue e le prestazioni annue perpetue di cui agli articoli 1861 e 1869 del codice civile;
- d) i compensi per prestazioni di fideiussione o di altra garanzia;
- e) gli utili derivanti dalla partecipazione in società ed enti soggetti all'imposta sul reddito delle persone giuridiche, salvo il disposto della lettera d) del comma 2 dell'articolo 49;

Nei successivi paragrafi si forniranno dettagli circa la definizione delle varie fattispecie che saranno prese in esame. Di seguito, per ora, si enucleano alcuni principi che disciplinano la tassazione dei redditi di capitale.

- Principio del concorso alla determinazione del reddito complessivo imponibile:

i redditi di capitale concorrono alla formazione della base imponibile IRPEF ed IRPEG al pari degli altri redditi a meno

seguito nota 3/

f) gli utili derivanti dai contratti di associazione in partecipazione e dai contratti indicati nel primo comma dell'art. 2554 del codice civile, compresa la differenza tra la somma percepita o il valore normale dei beni apportati, salvo il disposto della lettera c) del comma 2 dell'art. 49;

g) gli utili corrisposti ai mandanti o fiduciari e ai loro aventi causa dalle società o dagli enti che hanno per oggetto la gestione, nell'interesse collettivo di pluralità di soggetti, di masse patrimoniali costituite con somme di denaro e beni affidati da terzi o provenienti dai relativi investimenti, compresa la differenza tra l'ammontare ricevuto alla scadenza e quello affidato in gestione;

h) ogni altro provento in misura definita derivante dall'impiego di capitale, tranne gli interessi diversi da quelli indicati alle lettere a) e b).

2. Ai fini delle imposte sui redditi si considerano similari alle azioni i titoli di partecipazione al capitale di enti, diversi dalle società, soggetti all'imposta sul reddito delle persone giuridiche e si considerano similari alle obbligazioni:

a) i buoni fruttiferi e i certificati di deposito con scadenza non inferiore e diciotto mesi emessi da istituti o aziende di credito;

b) i buoni fruttiferi emessi da società esercenti la vendita a rate di autoveicoli, autorizzate ai sensi dell'articolo 29 del regio decreto-legge 15 marzo 1927, n. 436, convertito dalla legge 19 febbraio 1928, n. 510;

c) i titoli in serie o di massa con scadenza fissa non inferiore a diciotto mesi che contengono l'obbligazione incondizionata di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in essi indicata, con o senza la corresponsione di proventi periodici, e che non attribuiscono ai possessori alcun diritto di partecipazione diretta o indiretta alla gestione dell'impresa emittente o dell'affare in relazione al quale siano stati emessi nè di controllo sulla gestione stessa.

che non siano assoggettati ad un prelievo alla fonte a titolo definitivo ovvero scontino un'imposta sostitutiva. In effetti sotto l'aspetto quantitativo tali ultimi tipi di imposizione nei confronti delle persone fisiche sono quelli di gran lunga prevalenti in quanto applicabili agli interessi da titoli pubblici e privati e da depositi che costituiscono la parte principale dei redditi di capitale.

- Principio di "cassa":

i redditi di capitale sono tassati al momento in cui vengono percepiti; a tale principio si deroga quando il provento, da classificarsi fra i redditi di capitale, viene conseguito nell'esercizio d'impresa giacchè in tal caso risulta applicabile il principio di competenza (art. 75, I comma, T.U.) che disciplina la tassazione del reddito d'impresa.

Quest'ultima norma non è altro che l'esplicitazione di un'altra particolarità che caratterizza i redditi di capitale: la commutazione, nel senso che la natura di reddito di capitale viene meno se il percettore agisce nell'esercizio d'impresa poichè il provento è assimilato in questo caso alle altre componenti positive del reddito d'impresa la cui realizzazione rientra nella complessiva attività commerciale svolta dal soggetto.

A fronte della percezione di redditi di capitale non è ammessa la deduzione, per le persone fisiche, di alcun onere sicchè la base imponibile è sempre costituita dall'ammontare lordo dei proventi percepiti. La norma poggia sulla considerazione che una caratteristica dei redditi da capitale è la non partecipazione del beneficiario alla produzione dei redditi e quindi gli oneri

che attengono alla produzione dei redditi della specie sono deducibili da parte del soggetto che li eroga e non da parte di quello che li consegue. Deduzione degli oneri, ad esempio tasse sui trasferimenti e spese di gestione, sono invece riconosciute ai percipienti-imprese.

- La rilevanza della "residenza fiscale":

premessi che in Italia, come del resto negli altri paesi CEE, vige il principio della tassazione dei propri residenti sul reddito dagli stessi percepito qualunque sia la provenienza (world wide taxation system) è evidente l'importanza che assume il concetto di residenza ai fini della tassazione in generale e del regime fiscale dei redditi da capitale in particolare.

La nozione di residenza fiscale non coincide necessariamente con quella valida ai fini valutari e civilistici.

Le persone fisiche sono considerate fiscalmente residenti nello Stato qualora nei loro confronti possa dirsi verificata per la maggior parte dell'anno solare (anche se in periodi non continuativi) una delle seguenti condizioni (art. 2 T.U.):

- siano iscritte nell'anagrafe della popolazione residente dello Stato;
- abbiano il domicilio o la residenza 4/ nel territorio dello Stato.

4/ Per la nozione di domicilio e residenza si deve far ricorso all'art. 43 c.c.: "Il domicilio di una persona è nel luogo in cui essa ha stabilito la sede principale dei suoi affari e interessi.
La residenza è nel luogo in cui la persona ha la dimora abituale".

La qualità di soggetto residente comporta la tassabilità in Italia di tutti i redditi facenti capo al soggetto, ovunque realizzati. Per i redditi, tassabili ai fini IRPEF, provenienti dall'estero è riconosciuto un credito d'imposta pari alle imposte pagate all'estero a titolo definitivo. Il credito non può, però, superare la quota di imposta che in Italia è dovuta su tale reddito (art. 15 T.U.).

Coloro che, invece, si qualificano come soggetti non residenti sono tassabili in Italia solo per i redditi quivi prodotti, il che, per i redditi da capitale, si verifica allorchè sono corrisposti in Italia dallo Stato, da soggetti residenti ovvero da stabili organizzazioni di soggetti non residenti.

I "capital gains" conseguiti da persone fisiche non residenti sono tassabili in Italia se, in presenza delle altre condizioni richieste (v. oltre), si riferiscono a beni che si trovano nel territorio dello Stato (art. 20 e 81 T.U.).

Analogamente a quanto disposto per le persone fisiche si considerano residenti nello Stato le società e gli enti che hanno per la maggior parte dell'anno (solare) la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale nello Stato (art. 87 T.U.). La qualificazione di residente per questi soggetti è quindi legata anche al solo svolgimento nel territorio italiano dell'attività prevalente.

Per gli enti e le società non residenti occorre ulteriormente distinguere fra quelle che hanno una stabile organizzazione 5/ in Italia e quelle che non l'hanno.

5/ Il modello OCSE di convenzione contro le doppie imposizioni dà una nozione di stabile organizzazione:

Art. 5 "Ai fini delle presente Convenzione, l'espressione "stabile organizzazione" designa una sede di affari in cui l'impresa esercita in tutto o in parte la sua attività."

Le prime sono in pratica equiparate a persone giuridiche residenti e sono tassate a bilancio per i redditi "prodotti" in Italia mediante la stabile organizzazione secondo la disciplina giuridica dettata per la tassazione del reddito d'impresa; le seconde sono tassate sempre per i redditi "prodotti" in Italia con determinazione dell'imponibile complessivo secondo i criteri di imposizione delle singole categorie di redditi (art. 113 T.U.); ciò, in pratica, significa ad esempio che i redditi di capitale sono assunti a tassazione senza alcuna deduzione.

- "Le Convenzioni" internazionali per evitare la doppia imposizione sui redditi.

Per la corretta definizione del regime tributario dei redditi di capitale percepiti o erogati da soggetti non residenti, una volta individuato per ogni singola fattispecie il trattamento applicabile in base all'ordinamento tributario italiano, occorre verificare se esiste una convenzione contro le doppie imposizioni fra l'Italia ed il paese dove il percipiente o l'erogante è residente. In caso affermativo risulterà applicabile il trattamento previsto dalle norme pattizie (art. 75 D.P.R. 29.9.73, n. 600). Peraltro l'applicazione delle convenzioni, specie nei casi in cui le norme convenzionali risultano più favorevoli di quelle interne (per esempio omissione della ritenuta o effettuazione di una ritenuta più bassa), può incontrare qualche difficoltà poichè l'accertamento dei requisiti che rendono operanti le norme convenzionali (non residenza, mancanza di stabile organizzazione) è rimesso al soggetto che eroga i redditi di capitale e che di conseguenza si assume la responsabilità di omettere la ritenuta o di effettuarla in misura diversa da quella ordinaria.

1.2. Interessi

Gli interessi, nell'accezione giuridica del termine, fanno parte della categoria dei frutti civili (art. 820 c.c.), si acquistano giorno per giorno e rappresentano il corrispettivo che il soggetto riceve a fronte del godimento concesso ad altri del proprio capitale.

Non tutti i tipi di interesse che l'ordinamento giuridico riconosce sono stati però inclusi fra i redditi di capitale. L'art. 41 T.U., infatti, dichiara tali solo gli interessi da mutuo, deposito e conto corrente nonché quelli delle obbligazioni e titoli similari. Gli interessi che vengono erogati sulla base di rapporti giuridici di natura diversa non costituiscono redditi di capitale (art. 41, lett. h) e non sono tassati neanche ad altro titolo a meno che non siano percepiti nell'esercizio di imprese commerciali. Sono da ricondurre a questa ipotesi gli interessi per dilazioni di pagamento (ad esempio per la vendita di un immobile) cioè gli interessi di natura compensativa sempre che siano percepiti da soggetti che non siano imprenditori commerciali.

Insieme agli interessi sono considerati anche gli altri "proventi" che derivano da alcuni dei contratti ora ricordati e che non assumono la forma degli interessi. Fra questi principalmente vi figura la differenza tra la somma percepita alla scadenza e quella data a mutuo o in deposito. In questa previsione normativa, che è ripetuta anche a proposito dei proventi delle obbligazioni e titoli similari, si devono considerare ricompresi oltre al disagio di emissione anche le varie forme di indicizzazione che consentono di ricevere alla scadenza somme superiori a quelle erogate. Questi proventi, che in precedenza non erano

considerati tassabili se conseguiti fuori dell'esercizio di impresa, rientrano ora nella base imponibile 6/ in quanto derivanti direttamente dal contratto di cui ne costituiscono un effetto giuridico tipico; non sono, in altri termini, da ricondursi a vicende estranee alla causa tipica del titolo che li produce quale potrebbe essere la negoziazione. Invece allorchè venga percepita una somma maggiore di quella originariamente investita, anzichè alla scadenza e presso il debitore, in seguito ad un atto negoziale compiuto dal soggetto non siamo più in presenza di un reddito di capitale ma piuttosto di una plusvalenza che, quando sia realizzata fuori dell'esercizio di impresa, non risulta assoggettata ad imposizione.

Al contratto di conto corrente ed alle operazioni bancarie regolate in conto corrente si applica, per le imprese, la disposizione che considera gli interessi percepiti e quindi tassati, anche se risultano compensati per norma di legge di contratto. In tal modo per motivi di cautela fiscale si è voluto sottrarre alla disponibilità delle parti la facoltà di dimensionare il reddito imponibile mediante apposite pattuizioni contrattuali.

Sempre in materia di interessi occorre accennare al fenomeno della similarità per precisare che la nozione di titolo simile alle obbligazioni è stata definitivamente recepita dal T.U.. In esso si elencano da un lato quei titoli che sono da

6/ L'art. 16 T.U. prevede per questi redditi la tassazione separata qualora siano conseguiti da imprese di cui siano titolari persone fisiche ed a particolari condizioni.

ritenere similari per espressa previsione di legge (buoni fruttiferi e certificati di deposito di durata non inferiore a diciotto mesi emessi da istituti o aziende di credito, buoni fruttiferi emessi da società che esercitano la vendita a rate di autoveicoli) e dall'altro si delinea una categoria generale dei titoli similari alle obbligazioni avente questi elementi definitori:

- deve trattarsi di titoli in serie o di massa;
- la scadenza deve essere non inferiore a diciotto mesi;
- ai possessori non deve essere riconosciuto alcun potere di gestione o controllo sull'impresa emittente;
- devono contenere l'impegno per l'emittente di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella indicata sul titolo.

Gli interessi e gli altri proventi ora definiti sono sottoposti a forme e livelli di tassazione differenti con riguardo alla fonte, alla residenza dei percettori e degli eroganti.

Circa la forma del prelievo la scelta fatta dal legislatore è orientata decisamente per quelle di tipo sostitutivo con limitato concorso alla tassazione progressiva (IRPEF).

Le aliquote di tassazione applicabili ai proventi presi in esame in questo paragrafo hanno subito nel tempo notevoli variazioni; si sono inoltre accavallate norme di agevolazione di efficacia limitata nel tempo per cui si è ritenuto necessario predisporre un prospetto (Tav. 2) che dia conto di tale evoluzione, mentre la situazione che si prenderà in considerazione è quella attualmente in vigore.

ALIQUOTE DELLE RITENUTE ALLA FONTE APPLICABILI IN ITALIA AGLI INTERESSI
DA OBBLIGAZIONI E DEPOSITO BANCARIO O POSTALE PERCEPITI DA SOGGETTI RESIDENTI

REDDITO DERIVANTE DA	PERIODO DI EMISSIONE DEI TITOLI											
	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	9.4. 1974	23.6. 1974	5.12. 1975	3.7. 1980	31.12. 1980	1.1. 1982	1.10. 1982	1.10. 1983	1.1. 1984	20.9. 1986	1.10. 1987	1.1. 1988
	(1)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(7)	(8)	(8)	(9)
TITOLI DI STATO ED EQUIPARATI (*)	-----esenti-----									6,25%	12,5%	
OBBLIGAZIONI I.C.S. e SEZIONI										10,8%	12,5%	
OBBLIGAZIONI ENTI GEST. PP.SS.			20%							10,8%	12,5%	
OBBLIGAZIONI IMPRESE NON FINANZ.		30%	20%							10,8%	12,5%	
OBBLIGAZIONI ENTI NON RESIDENTI										30%		
OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI	20%	30%	15%	10%						10,8%	12,5%	
DEPOSITI E C/C BANCARI O POSTALI	15%		15%-16%	18%	20%					21,6%	25%	30%

- (1) D.L. 8.4.74, n. 95, convertito, con modifiche, nella L. 7.6.74, n. 216 (artt. 9, ult. comma e 20).
 (2) L. 2.12.75, n. 576 (art. 12).
 (3) D.L. 3.7.80, n. 288 non convertito in legge (art. 20); D.L. 30.8.80, n. 503 non convertito in legge. (art. 28); L. 28.10.80, n. 687 (artt. 1 e 3).
 (4) D.L. 31.10.80, n. 693, convertito, con modifiche, nella legge 22.12.80, n. 891 (art. 6); D.L. 28.9.81, n. 540, convertito, con modifiche, nella legge 27.11.81, n. 676 (art. 1).
 (5) D.L. 22.12.81, n. 787, convertito, con modifiche, nella legge 26.2.82, n. 52 (artt. 4 e 6); D.L. 21.12.82, n. 923, convertito, con modifiche, nella legge 9.2.83, n. 29 (art. 1).
 (6) Cfr. provvedimenti legislativi citati alle note (4) e (5) nonchè L. 27.12.83, n. 730 (art. 5).
 (7) D.L. 30.9.83, n. 512, convertito, con modifiche, nella L. 25.11.83, n. 649.
 (8) D.L. 19.9.86, n. 556, convertito, con modifiche, nella L. 17.11.86, n. 759.
 (9) L. 11.3.87, n. 67 (art.7). Gli interessi su certificati di deposito e depositi nominativi con vincolo non inferiore a tre mesi e sui depositi a risparmio postale continuano ad essere soggetti alla ritenuta del 25%.
 (*) Per i soggetti esercenti attività d'impresa gli interessi e gli altri proventi esenti derivanti da titoli di Stato ed equiparati acquistati a partire dal 28.11.84 sono soggetti alla cosiddetta "tassazione obliqua", in quanto determinano l'ineducibilità di un pari ammontare di interessi passivi (D.L. 28.11.84, n. 791, convertito nella legge 25.1.85, n. 6). Fra i titoli equiparati a quelli dello stato rientrano anche le obbligazioni emesse da enti internazionali come la B.E.I., la B.I.R.S., la C.E.C.A., l'EURATOM etc. Tali titoli sono assoggettati allo stesso trattamento dei titoli di Stato (esenti se emessi ante 20.9.86; ritenuta del 6,25% se emessi dal 20.9.86 al 30.9.87; ritenuta del 12,5% se emessi dopo il 30.9.87). Se emessi all'estero tali titoli godono tuttora dell'esenzione completa.

Gli interessi derivanti da mutuo, percepiti da una persona fisica residente, sono sottoposti alla tassazione progressiva in quanto concorrono alla formazione della base imponibile IRPEF (art. 3 e 41 T.U.). Ad essi si applica una ritenuta del 15% a titolo d'acconto dell'IRPEF e con segnalazione nominativa qualora il soggetto erogante rivesta la qualifica di sostituto d'imposta (art. 26 u.c. D.P.R. 600/73). Se poi il percipiente è un non residente la ritenuta del 15% è a titolo definitivo (art. 26 citato).

Se infine, l'operazione ha una controparte debitrice non residente viene meno la ritenuta del 15%, giacchè l'obbligo di effettuarla non sarebbe possibile imporlo ad un soggetto straniero, ma resta ferma la tassazione in capo al percipiente italiano. In quest'ultima ipotesi ed in assenza di vincoli di altra natura (valutari per esempio) la realizzazione della pretesa impositiva da parte dell'Erario appare molto problematica.

Circa gli interessi derivanti da depositi e c/c ci si soffermerà su quelli bancari o postali che rappresentano il fenomeno quantitativamente più rilevante e significativo. Interessi che, pur derivando da contratti di deposito e c/c, non siano qualificabili come bancari o postali ricadono nel trattamento degli interessi da mutuo.

L'imposizione su questi proventi per le persone fisiche è di tipo sostitutivo con un'aliquota che, a partire dall'1.1.88, è del 30% nei confronti dei residenti (art. 26 citato così come modificato dall'art. 7 della L. 11.3.87, n. 67); nessuna ritenuta è operante, invece, sugli interessi corrisposti a non residenti che detengono depositi e c/c in valuta (ivi comprese ovviamente le

lire di conto estero): tali interessi sono sottratti a qualsiasi imposizione in Italia (art. 6, L. 26.4.82 n. 181).

Analoga ritenuta (30%) a titolo definitivo deve essere effettuata dal soggetto incaricato in Italia del pagamento di interessi della specie dovuti da un soggetto non residente (art. 26 citato). La norma ora citata tende ad equiparare il trattamento di questo tipo di interessi a prescindere dalla fonte (interna o estera) che li eroga, ma evidentemente il meccanismo può funzionare solo in presenza di controlli e obblighi di natura valutaria. Infatti se fosse possibile detenere liberamente conti correnti o depositi all'estero e ricevere i relativi proventi senza dover necessariamente passare per il "canale" bancario nazionale, come è invece attualmente previsto, questa disposizione, che affida al soggetto italiano incaricato del pagamento l'onere di effettuare la ritenuta, non avrebbe più applicazione in quanto sarebbe estremamente facile eluderla conseguendo i redditi prodotti all'estero per altra via. Il legislatore fiscale ha in effetti utilizzato le norme valutarie, in base alle quali flussi finanziari dall'estero sono costretti a transitare per appositi canali, per raggiungere le proprie finalità impositive. Una volta che tali vincoli venissero meno sembra abbastanza prevedibile l'elusione della norma fiscale interna attraverso l'utilizzo di modalità diverse di riscossione o anche mediante la semplice percezione all'estero dei proventi in questione, cosa oggi vietata valutariamente.

In tale ultima ipotesi, pur non venendo meno il presupposto impositivo in Italia, sarebbe oltremodo facile sfuggire alla tassazione.

Gli interessi da obbligazioni e titoli similari italiani sono attualmente sottoposti ad un prelievo di tipo sostitutivo per le persone fisiche pari al 12,5% e la tassazione è realizzata mediante una ritenuta alla fonte da commisurarsi, come già accennato in precedenza, sia all'ammontare di interessi corrisposti sia alla differenza fra prezzo di emissione e somma (o valore normale dei beni) ricevuta alla scadenza (art. 41 T.U. e 26 D.P.R. 600/73).

Il prelievo è a titolo d'acconto per le persone giuridiche soggette ad IRPEG per le quali i proventi in esame, al pari di quelli derivanti da mutuo, deposito o conto corrente, costituiscono componenti del reddito d'impresa e non redditi di capitale.

La tassazione è uguale per i percettori residenti e per quelli non residenti, mentre per gli interessi da obbligazioni e titoli similari dovuti da soggetti non residenti la ritenuta applicabile è molto più elevata di quella relativa a titoli nazionali: 30% rispetto al 12,5%. Anche in questo caso sovengono le norme valutarie giacchè l'effettuazione della ritenuta è affidata ai soggetti incaricati del pagamento in Italia degli interessi, soggetti presso i quali obbligatoriamente devono essere depositati i titoli per obbligo valutario.

Gli interessi da titoli di Stato ed equiparati emessi all'estero sono esenti da qualsiasi imposta (art. 1 D.L. 19.9.86, n. 556).

La Tavola n. 3 sintetizza il regime di tassazione degli interessi.

REGIME FISCALE DEGLI INTERESSI IN ITALIA

PERCIPIENTE	FONTE	
	SOGGETTO RES.	SOGGETTO NON RES.
INTERESSI DA DEPOSITI E C/C BANCARI O POSTALI		
pers. fis. e imprenditore non sogg. IRPEG, residenti	30% definitivo (1)	30% definitivo (2)
soggetto IRPEG residente	46,368%(30% acconto)	46,368%(30% in acc.)
soggetti non residenti	= (3)	=
INTERESSI DA OBBLIGAZIONI (ANCHE CONVERTIBILI) E TITOLI SIMILARI		
pers. fis. e imprenditore non sogg. IRPEG, residenti	12,5% definitivo	30% definitivo (2)
soggetto IRPEG residente	46,368%(12,5% acconto)	46,368%(30% acconto)
soggetti non residenti	12,5% definitivo	=
INTERESSI DA MUTUO		
persona fisica residente	IRPEF (15% def.) (4)	IRPEF (5)
soggetto IRPEG residente	46,368%(15% acconto)	46,368%
soggetti non residenti	15% definitivo	=

- (1) La ritenuta è ridotta al 25% per gli interessi su certificati di deposito o depositi nominativi raccolti da aziende di credito e vincolati a non meno di tre mesi o sui depositi a risparmio postale.
- (2) La ritenuta è effettuata dal soggetto residente incaricato del pagamento.
- (3) Se in lire di conto estero o in altra valuta, altrimenti 30% a titolo definitivo, ad eccezione delle banche estere o filiali estere di banche italiane che comunque non subiscono ritenuta.
- (4) Il reddito va inserito nella dichiarazione annuale dei redditi: la tassazione è progressiva secondo le aliquote dell'imposta personale; è prevista la segnalazione nominativa al fisco da parte dell'erogante.
- (5) Non è prevista ritenuta d'acconto nè segnalazione nominativa ma il reddito dovrebbe ugualmente essere dichiarato ed assoggettato ad imposizione progressiva.

Come già accennato in precedenza i rapporti con i soggetti non residenti sono disciplinati in genere anche da norme di natura internazionale che possono derogare al trattamento fiscale previsto dall'ordinamento interno dei paesi interessati. Tali norme convenzionali possono presentare talune difformità tra loro pur ispirandosi tutte, o per lo meno le più recenti, allo schema di convenzione per evitare le doppie imposizioni predisposto dall'OCSE.

Nella Tavola n. 4 sono riepilogate le disposizioni contenute nelle convenzioni che l'Italia ha stipulato con alcuni paesi con riferimento agli interessi.

Le norme convenzionali prescrivono per lo più la tassazione nel paese del percipiente con possibilità per lo Stato dell'erogante di effettuare un prelievo con un'aliquota che non può comunque superare un certo tetto stabilito dalla convenzione.

A questo riguardo è da sottolineare che, pur in presenza di una norma italiana (art. 75, D.P.R. 600/73) che esplicitamente fa salve le disposizioni dei trattati internazionali (ris. min. 10.11.76 n. 12), può verificarsi che il residente, percettore di interessi da obbligazioni dovuti da un non residente, subisca nel Paese del debitore la tassazione prevista dalle norme pattizie ed in Italia il prelievo del 30% stabilito per gli interessi da obbligazioni di fonte estera (art. 26, D.P.R. 600/73) che si somma alla ritenuta effettuata all'estero. In tal caso, a seconda della natura giuridica del percettore la ritenuta italiana del 30% è effettuata a titolo di acconto (persone giuridiche) ovvero a titolo d'imposta (persone fisiche).

La Tavola n. 5 contiene un raffronto del trattamento fiscale degli interessi nei vari paesi presi in esame nei successivi capitoli 2 e 3.

TAV. 4

REGIME CONVENZIONALE DEGLI INTERESSI
PRELIEVO MASSIMO CONSENTITO ALL'ITALIA QUALE PAESE EROGANTE

STATO	ART. DELLA CONVENZIONE	ALIQVOTA DI PRELIEVO
BELGIO	11	15%
DANIMARCA	11	15%
FRANCIA	9	15%
GERMANIA	8	= (1)
GRECIA	11	10%
INGHILTERRA	8	= (1)
IRLANDA	11	10%
LUSSEMBURGO	11	10%
PAESI BASSI	8	= (1)
PORTOGALLO	11	15%
SPAGNA	11	12%
AUSTRIA	11	10%
FINLANDIA	11	15%
GIAPPONE	11	10%
NORVEGIA	11	15%
SVEZIA	11	15%
SVIZZERA	11	12,5%
U.S.A.	11	15%

(1) E' prevista la tassazione nel paese del debitore.

TASSAZIONE DEGLI INTERESSI DI FONTE INTERNA PER LE PERSONE FISICHE

TAV. 5

PAESE DELL'EROGANTE	DEPOSITI		OBBLIGAZIONI		FINANZIAMENTI	
	RESIDENTI	NON RESID.*	RESIDENTI	NON RESID.*	RESIDENTI	NON RESID.*
BELGIO	25% (opzionale)	25%	25% (opzionale)	25%	25% (opzionale)	25%
DANIMARCA	0% (income tax)	0%	0% (income tax)	0%	0% (income tax)	0%
FRANCIA (1)	45%(no income tax)	0%	25%-50% (1)	0% (2)	0% (income tax)	45%
GERMANIA	0% (income tax)(3)	0%	0% (income tax)(3)	0% (3)	0% (income tax)	0% (4)
GRECIA	0% (no income tax)	0%	(5)	(5)	(5)	(5)
INGHILTERRA	(6)	0%	25% (income tax)(7)	25% (7)	25% (income tax)	25%
IRLANDA	35% (income tax)	0%(8)	35% (income tax)	35%	35% (income tax)	35%
LUSSEMBURGO	0% (income tax)	0%	0% (income tax)	0%	0% (income tax)	0%
PAESI BASSI	0% (income tax)	0%	0% (income tax)(9)	0% (9)	0% (income tax)	0%
PORTOGALLO	15%(no income tax)	15%(10)	12% (income tax)	12%(11)	30% (income tax)	30%
SPAGNA	20% (income tax)	20%	0%-20%-55% (12)	20%	20% (income tax)	20%
ITALIA	30%(no income tax)	30%(10)	12,5% (1) (no income tax)	12,5% (1)	15% (income tax)	15%
AUSTRIA	0% (income tax)	0%	0% (income tax)(13)	0% (13)	0% (income tax)	0%
FINLANDIA	0% (income tax)	0%	50% (income tax)	0%	0% (income tax)	0%
GIAPPONE	20%(no income tax)(1)	35%	20%(no income tax)(1)	20%		
NORVEGIA	0% (income tax)	0%	0% (income tax)	0%	0% (income tax)	0%
SVEZIA	0% (income tax)	0%	0% (income tax)	0%	0% (income tax)	0%
SVIZZERA	35% (income tax)	35%	35% (income tax)	35%	0% (income tax)	0%
U.S.A.	0% (income tax)	0%	0% (income tax)	30%	0% (income tax)	30%

* per i non residenti la tassazione è generalmente di tipo sostitutivo, fatto salvo il trattamento convenzionale.

(1) Per maggiori dettagli cfr. il testo;

(2) Se si tratta di titoli di Stato emessi dall'1.10.84 ovvero di altri titoli emessi dall'1.1.87;

(3) Una ritenuta del 25% è prevista per gli interessi da "convertible bonds" e "profit-sharing bonds", del 10% per gli interessi da depositi bancari a partire dall'1.1.89;

(4) Gli interessi da mutuo sono soggetti all'imposta sul reddito con aliquote progressive ma senza applicazione di ritenuta;

(5) Le aliquote della ritenuta sono le stesse dell'imposta progressiva personale sul reddito (max 63%).

I non residenti sono assoggettati a tassazione in Grecia per questi proventi. Gli interessi da titoli di Stato sono esenti sia da ritenuta che da tassazione;

(6) Esiste una ritenuta la cui misura è stabilita dal Tesoro (cfr. testo);

(7) Taluni titoli di Stato sono esenti da tassazione per i non residenti;

(8) Anche per i non residenti è previsto l'assoggettamento all'imposta progressiva su questi redditi;

(9) Una ritenuta del 25% è prevista per gli interessi da "profit-sharing bonds";

(10) Esenti se in valuta estera;

(11) Gli interessi da titoli di Stato sono esenti da ritenuta e da tassazione(per maggiori dettagli cfr. il testo);

(12) Gli interessi da "Treasury notes" sono esenti da ritenuta; la ritenuta del 55%, che in pratica è a titolo definitivo, si applica sugli "zero coupon bonds";

1.3. Dividendi

I dividendi, intesi come utili ricevuti dai possessori di azioni, sono solo una parte di quel particolare tipo di reddito da capitale che viene definito dall'art. 41 T.U. come utili derivanti dalla partecipazione in società ed enti soggetti ad IRPEG. In effetti rientrano in tale più ampia categoria anche gli utili derivanti dal possesso di quote di s.r.l. nonché di titoli similari alle azioni quali i titoli di partecipazione in enti diversi dalle S.p.A., ma soggetti all'IRPEG (per esempio titoli di partecipazione ad aziende ed istituti di credito pubblici).

Il regime di tassazione dei dividendi è imperniato sul sistema del "credito d'imposta" che nella forma attualmente in vigore in Italia consente di recuperare totalmente l'imposta sulle persone giuridiche (IRPEG) corrisposta dalla società che eroga gli utili, evitando la doppia tassazione degli utili societari. Nessun recupero è, invece, concesso per l'ILOR che pure è dovuta sul reddito prodotto dal soggetto che eroga i dividendi. Tale imposta, peraltro, non è dovuta una seconda volta dai soggetti beneficiari dei dividendi e di conseguenza non si verifica un doppio prelievo.

All'atto della distribuzione dei dividendi la società effettua una ritenuta a titolo d'acconto del 10% 7/; i percipienti dovranno ricomprendere i dividendi lordi percepiti (aumentati dei 9/16) nella base imponibile e potranno godere di un credito

7/ Qualora alla formazione del reddito dell'impresa che eroga i dividendi abbiano concorso anche proventi esenti (interessi da titoli di Stato emessi prima del 28.11.84), la società dovrà provvedere a versare anche la cosiddetta imposta di conguaglio (art. 105 T.U.) al fine di evitare che i soci, attraverso il sistema del credito d'imposta si accreditino un'imposta che la società non ha mai versato.

d'imposta pari ai 9/16 degli utili percepiti. In questo modo i dividendi vengono sottoposti alla tassazione progressiva, se percepiti da persone fisiche, ed a quella proporzionale, se percepiti da persone giuridiche. L'interposizione societaria risulta così "neutra" e si supera il problema della doppia imposizione economica dei redditi della specie, essendo considerata l'imposta corrisposta dalla società distributrice quale "acconto" delle imposte dovute dai percettori (persone fisiche o giuridiche). L'imposta locale sui redditi (ILOR) non è mai dovuta sui dividendi (art. 115 T.U.) anche quando concorrono alla formazione del reddito d'impresa e non sono perciò qualificabili come redditi da capitale, e ciò in quanto l'ILOR è applicata in testa alla società erogante anche sugli utili distribuiti.

Il sistema del credito d'imposta non trova applicazione allorchè il percettore sia un soggetto non residente. Concedere il credito d'imposta al non residente equivarrebbe a rinunciare al prelievo su questi redditi adottando implicitamente una misura unilaterale per evitare la doppia imposizione. Peraltro, una tale misura può essere praticata dagli Stati interessati a condizione di reciprocità.

Nei confronti dei non residenti è, invece, prevista una ritenuta a titolo definitivo pari al 32,4% dei dividendi distribuiti con possibilità di ottenere la restituzione delle imposte pagate sugli stessi utili all'estero fino al limite di due terzi (21,6%) della ritenuta subita, mediante la presentazione di apposita certificazione, che dimostri l'assoggettamento a tassazione all'estero di tali redditi. In sostanza il prelievo fiscale in Italia su questi proventi per i non residenti, considerato il mancato recupero dell'IRPEG a causa dell'inapplicabilità del

REGIME FISCALE DEI DIVIDENDI IN ITALIA(1)

PERCIPIENTE	FONTE	
	SOGGETTO RESIDENTE	SOGGETTO NON RESID. (2)
persona fisica residente	IRPEF e credito d'imp. (10% d'acconto)	IRPEF (10% d'acconto)
persona fisica non residente	da 52,16% a 63,74% (di cui da 10,8% a 32,4% per ritenute)	=
persona giuridica residente	IRPEG(36%) e cred d'imp. (10% d'acconto)	IRPEG (36%) (3) (10% d'acconto)
persona giuridica non resid.	32,4%	=

- (1) Gli utili percepiti da possessori di azioni di risparmio, siano essi residenti o non residenti, sono soggetti ad una ritenuta definitiva del 15%, senza diritto al credito d'imposta, il che porta la tassazione effettiva al 54,4%.
- (2) La ritenuta è effettuata dal soggetto residente incaricato del pagamento.
- (3) I dividendi esteri concorrono alla formazione del reddito per il 40% del loro ammontare, se distribuiti da società collegate.

credito d'imposta, varia da un massimo del 63,74% in assenza del recupero cennato, ad un minimo del 52,16%.

Per quanto riguarda la tassazione nei confronti dei residenti degli utili azionari di provenienza estera il trattamento è analogo a quello previsto per i dividendi di fonte interna (ritenuta d'acconto del 10% e successiva tassazione progressiva per le persone fisiche) con la differenza, rispetto alla disciplina tributaria degli analoghi proventi di fonte italiana, dell'impossibilità di godere del credito d'imposta, eventualmente concesso nel Paese del debitore.

Per le persone giuridiche la tassazione è proporzionale; i dividendi esteri concorrono peraltro alla formazione del reddito d'impresa nella misura del 40% (Tav. 6) se provenienti da società "collegate" ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.

In ambedue i casi è consentito (art. 15 T.U.) con limiti e condizioni precise dedurre dalle imposte dovute in Italia le imposte pagate sui dividendi all'estero 8/.

Circa il soggetto incaricato di effettuare la ritenuta anche in questa ipotesi, come già visto per gli interessi, l'effettuazione della ritenuta è resa possibile dal fatto che le disposizioni valutarie (art. 5 D.L. 476/56 conv. nella L. 786/56) obbligano i soggetti residenti a depositare presso la Banca d'Italia o un'azienda di credito i titoli azionari esteri di loro proprietà ed a far transitare per questi intermediari gli utili da incassare.

8/ Temi di discussione Servizio Studi B.I. n. 94 - agosto 1987 pagg. 100-101.

La ritenuta è, quindi, effettuata e versata all'Erario da questi soggetti.

Anche per i dividendi le convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni prevedono modalità particolari di prelievo fiscale. In genere in questi trattati è prevista la tassazione nel paese di residenza dell'azionista percipiente ed allo Stato del soggetto erogante è data la possibilità di effettuare una ritenuta alla fonte entro un limite massimo.

Nella Tavola n. 7 vengono riepilogate le norme pattizie in materia di dividendi contenute nelle convenzioni stipulate dall'Italia con alcuni Paesi.

La Tavola n. 8 riassume informazioni riguardanti il trattamento fiscale degli utili distribuiti dalle società in Europa e nei principali paesi occidentali. Le aliquote indicate sono quelle che più frequentemente trovano applicazione, ma non esauriscono il panorama dei possibili livelli di prelievo fiscale.

Nelle Tavole nn. 9, 10 e 11 si è operato un raffronto che tiene conto anche del livello formale di tassazione del soggetto erogante, sottolineando la diversa posizione che dall'angolo visuale considerato viene ad occupare il soggetto italiano residente che investe in titoli azionari nazionali o esteri e la diversa convenienza fiscale nella scelta della localizzazione delle imprese.

TAV. 7

REGIME CONVENZIONALE DEI DIVIDENDI
PRELIEVO MASSIMO CONSENTITO ALL'ITALIA QUALE PAESE EROGANTE

STATO	ART. DELLA CONVENZIONE	ALiquOTA DI PRELIEVO
BELGIO	10	15%
DANIMARCA	10	15%
FRANCIA	9	15%
GERMANIA	8	= (1)
GRECIA	10	25%
INGHILTERRA	8	5% - 15%
IRLANDA	10	15%
LUSSEMBURGO	10	15%
PAESI BASSI	8	= (1)
PORTOGALLO	10	15%
SPAGNA	10	15%
AUSTRIA	10	15%
FINLANDIA	10	15%
GIAPPONE	10	10% - 15%
NORVEGIA	10	15%
SVEZIA	10	10% - 15%
SVIZZERA	10	15%
U.S.A.	10	5% - 10% - 15%

(1) Le convenzioni stipulate con Germania e Paesi Bassi prevedono, contrariamente alle altre, la tassazione dei dividendi nel paese del soggetto erogante e non in quello del percettore. Di conseguenza l'Italia applica ai dividendi di spettanza di soggetti residenti in tali paesi la ritenuta secca del 32,4% e nessuna imposta aggiuntiva è dovuta nei predetti paesi.

TASSAZIONE DEI DIVIDENDI DI FONTE INTERNA PER LE PERSONE FISICHE

TAV. 8

PAESE SEDE DELLA SOCIETA'	RITENUTA DI ACCONTO	CREDITO D'IMPOSTA	% DI RECUPERO DELL' IMPOSTA SOCIETARIA	RITENUTA NON RESIDENTI*
BELGIO	25%	SI	50%	25%
DANIMARCA	30%	SI	25%	30%
FRANCIA	0% - 15%	SI	69,04%	25%
GERMANIA	25%	SI	100% (1)	25%
GRECIA	42%-45% (2)	(3)	100%	42%-45%
INGHILTERRA	25%	SI	61,90%	25%
IRLANDA	=	SI	53,19%	0%
LUSSEMBURGO(4)	15%	NO	0%	15%
PAESI BASSI	25%	NO	0%	25%
PORTOGALLO	12% (2)	SI	29,3%	12%
SPAGNA	20%	SI	18,9%	20%
ITALIA	10%	SI	100% (5)	10,8%-32,4%
AUSTRIA	20%	NO	0%	20%
FINLANDIA	50%	(3)	100% (6)	25%
GIAPPONE	35% (2)	NO	0%	20%
NORVEGIA	=	(3)	100% (6)	25%
SVEZIA	=	(3)	100% (7)	30%
SVIZZERA	35%	NO	0%	35%
U.S.A.	=	NO	0%	30%

* Fatto salvo il trattamento previsto dalle convenzioni internazionali.

(1) Sugli utili distribuiti.

(2) A titolo definitivo.

(3) I dividendi sono deducibili dal reddito della società che li distribuisce.

(4) Per maggiori dettagli cfr. il testo.

(5) L'ILOR, pari al 16,2% dell'utile lordo, non viene recuperata.

(6) Le imposte locali, che ammontano a circa il 36% dell'utile lordo, non sono recuperate.

(7) Solo per taluni tipi di azioni, altrimenti 0%.

TASSAZIONE DEI DIVIDENDI DI FONTE ESTERA IN ITALIA IN RAFFRONTO CON QUELLI DI FONTE INTERNA

PAESE SEDE DELLA SOCIETA'	UTILE DISTRIBUITO	RITENUTA CONVENZIONALE DETRAIBILE(1)	CREDITO DI IMPOSTA	UTILE DA ASSOGGETTARE AD IRPEG/IRPEF	UTILE AL NETTO DELL'IRPEG (ALIQ. 36%) (2)	UTILE AL NETTO DELL'IRPEF (ALIQ. MARGIN. 34%)
BELGIO	100	15	=	100	64 - 85,6	66
DANIMARCA	100	15	=	100	64 - 85,6	66
FRANCIA	100	15	=	100	64 - 85,6	66
GERMANIA	100	25 (3)	=	0	75	75
GRECIA	100	25	=	100	64 - 85,6	66
INGHILTERRA	100	5 - 15	=	100	64 - 85,6	66
IRLANDA	100	15	=	100	64 - 85,6	66
LUSSEMBURGO	100	15	=	100	64 - 85,6	66
PAESI BASSI	100	25 (3)	=	0	75	75
PORTOGALLO	100	15	=	100	64 - 85,6	66
SPAGNA	100	15	=	100	64 - 85,6	66
ITALIA	100	=	56,25	156,25	100	103,12
AUSTRIA	100	15	=	100	64 - 85,6	66
FINLANDIA	100	15	=	100	64 - 85,6	66
GIAPPONE	100	10 - 15	=	100	64 - 85,6	66
NORVEGIA	100	15	=	100	64 - 85,6	66
SVEZIA	100	10 - 15	=	100	64 - 85,6	66
SVIZZERA	100	15	=	100	64 - 85,6	66
U.S.A.	100	5 - 10 - 15	=	100	64 - 85,6	66

(1) La misura della detraibilità della ritenuta è regolata dall'art. 15, T.U.I.R.

(2) Per i dividendi esteri distribuiti da società collegate (partecipazione superiore al 5% del capitale) l'IRPEG è dovuta sul 40% dell'ammontare.

(3) Ritenuta a titolo definitivo in base alle norme convenzionali.

TASSAZIONE TOTALE DEGLI UTILI SOCIETARI DI FONTE ESTERA PER IL PERCEPTORE PERSONA
FISICA RESIDENTE IN ITALIA IN RAFFRONTO CON QUELLI DI FONTE ITALIANA

TAV. 10

PAESE SEDE DELLA SOCIETA'	UTILE LORDO	ALIQUOTA IMPOSTE SOCIETA'	UTILE DISTRIBUIBILE	IMPORTO DELLA RITENUTA CONVENZIONALE	REGIME DELLA RITENUTA (1)	UTILE DA ASSOGGETTARE AD IMPOSTA IN ITALIA
BELGIO	100	43% (2)	57	8,6	DETRAIBILE	57
DANIMARCA	100	50%	50	7,5	DETRAIBILE	50
FRANCIA	100	42%	58	8,7	DETRAIBILE	58
GERMANIA	100	57%	43	10,7 (3)	=	32,3 (3)
GRECIA	100	41% (4)	100 (4)	25	DETRAIBILE	100
INGHILTERRA	100	35% (2)	65	3,25 - 9,75	DETRAIBILE	65
IRLANDA	100	47% (2)	53	2,7 - 7,9	DETRAIBILE	53
LUSSEMBURGO	100	54% (2)	46	6,9	DETRAIBILE	39,1
PAESI BASSI	100	42%	58	14,7 (3)	=	43,5 (3)
PORTOGALLO	100	41%	59	8,9	DETRAIBILE	59
SPAGNA	100	35%	65	9,8	DETRAIBILE	65
ITALIA	100	46,4%	53,6	5,3	DETRAIBILE	83,75(5)
AUSTRIA	100	69%	31	4,7	DETRAIBILE	31
FINLANDIA	100	36%	64	9,6	DETRAIBILE	64
GIAPPONE	100	40%	60	6 - 9	DETRAIBILE	60
NORVEGIA	100	36%	64	9,6	DETRAIBILE	64
SVEZIA	100	55%	45	4,5 - 6,8(6)	DETRAIBILE	45
SVIZZERA	100	21%	79	11,9	DETRAIBILE	79
U.S.A.	100	40%	60	3-6-9 (6)	DETRAIBILE	60

(1) La ritenuta è detraibile dalle imposte dovute in Italia (art. 15 T.U.I.R.)

(2) E' previsto un importo di utile non assoggettato ad imposta.

(3) Ritenuta a titolo definitivo. Nessuna imposta è dovuta in Italia.

(4) In Grecia i dividendi sono deducibili dal reddito della società erogante e quindi non sono tassati.

(5) Il calcolo tiene conto anche del credito d'imposta, che consente di recuperare il 100% dell'IRPEG.

(6) L'applicazione delle diverse misure della ritenuta dipende dall'ammontare della partecipazione posseduta

TAVOLA DI RAFFRONTO FRA UTILE LORDO CHE UNA SOCIETA' CON SEDE IN ITALIA
DEVE PRODURRE PER POTER DISTRIBUIRE UN DIVIDENDO DI 100 AD UNA PERSONA FISICA
NON RESIDENTE E UTILE LORDO CHE UNA SOCIETA' CON SEDE NELLO STESSO PAESE
DEL PERCETTORE DEVE PRODURRE PER POTER DISTRIBUIRE 100 DI DIVIDENDO

TAV. 11

PAESE SEDE DELLA SOCIETA'	RESIDENZA DEL PERCETTORE	UTILE LORDO PER OGNI 100 DI DIVIDENDO
		100
ITALIA	AUSTRIA	----- 185
AUSTRIA	AUSTRIA	----- 323
ITALIA	BELGIO	----- 189
BELGIO	BELGIO	----- 128
ITALIA	DANIMARCA	----- 192
DANIMARCA	DANIMARCA	----- 160
ITALIA	FINLANDIA	----- 192
FINLANDIA	FINLANDIA	----- 156
ITALIA	FRANCIA	----- 192
FRANCIA	FRANCIA	----- 115
ITALIA	GERMANIA	----- 192
GERMANIA	GERMANIA	----- 149
ITALIA	GIAPPONE	----- 192
GIAPPONE	GIAPPONE	----- 167
ITALIA	GRECIA	----- 192
GRECIA	GRECIA	----- 100
ITALIA	INGHILTERRA	----- 192
INGHILTERRA	INGHILTERRA	----- 115
ITALIA	IRLANDA	----- 100
IRLANDA	IRLANDA	----- 128
ITALIA	LUSSEMBURGO	----- 192
LUSSEMBURGO	LUSSEMBURGO	----- 217
ITALIA	NORVEGIA	----- 192
NORVEGIA	NORVEGIA	----- 156
ITALIA	PAESI BASSI	----- 274
PAESI BASSI	PAESI BASSI	----- 172
ITALIA	PORTOGALLO	----- 192
PORTOGALLO	PORTOGALLO	----- 193
ITALIA	SPAGNA	----- 192
SPAGNA	SPAGNA	----- 140
ITALIA	SVEZIA	----- 192
SVEZIA	SVEZIA	----- 222
ITALIA	SVIZZERA	----- 192
SVIZZERA	SVIZZERA	----- 127
ITALIA	U.S.A.	----- 192
U.S.A.	U.S.A.	----- 167

1.4. Capital gains

Il regime di tassazione dei guadagni in conto capitale realizzati da soggetti non imprenditori è stato di recente sottoposto a revisione dal legislatore fiscale italiano (art. 81 T.U.). La scelta compiuta non va nel senso di una tassazione generalizzata di tali proventi ma individua talune fattispecie particolari al cui verificarsi è ricollegato il presupposto impositivo.

I plusvalori tassabili sono di due tipi: quelli relativi ad investimenti immobiliari e quelli connessi ad investimenti mobiliari.

In dettaglio essi sono:

- maggior valore ricavato dalla vendita di terreni o edifici a seguito di lottizzazione o di opere intese a rendere il terreno edificabile;
- maggior valore ricavato dalla vendita di immobili acquistati o costruiti da non più di cinque anni, a meno che nel periodo fra acquisto e vendita l'immobile non sia stato adibito ad abitazione principale del soggetto;
- plusvalenze di breve o medio periodo derivanti da cessioni a titolo oneroso di partecipazioni il cui ammontare superi il 2% del capitale sociale, se si tratta di azioni quotate in Borsa o al mercato ristretto, il 5%, se si tratta di altre azioni ed il 15% se si tratta di partecipazioni non azionarie, per la realizzazione delle quali fra la data di cessione e quella dell'ultimo acquisto a titolo oneroso (ovvero ultima sottoscrizione per importo superiore a quello spettante in virtù del

diritto d'opzione) non siano trascorsi più di cinque anni.

L'entità della plusvalenza è determinata come differenza fra i corrispettivi ricavati dalla vendita e il costo dei beni o delle azioni aumentati dell'INVIM e degli altri costi inerenti ai beni ceduti. Non producono plusvalenze tassabili le vendite di beni (azioni e immobili) ricevuti per donazione o successione.

In presenza degli elementi, ora sinteticamente descritti, le plusvalenze concorrono nel periodo d'imposta in cui sono realizzate alla formazione del reddito imponibile ai fini IRPEF del soggetto (non imprenditore) che le percepisce e sono quindi assoggettate a prelievo progressivo. Se uno degli elementi che concorrono a determinare la ipotesi di tassabilità non sussiste i capital gains non sono fiscalmente rilevanti e non subiscono alcun tipo di tassazione, neanche separata 9/.

La disciplina ora esaminata non si applica ai soggetti che agiscono nell'esercizio di impresa per i quali, invece, le plusvalenze realizzate costituiscono sempre materia imponibile qualora si riferiscano a beni inerenti all'attività esercitata (art. 54 T.U.).

Se le plusvalenze si riferiscono a beni (immobili) situati all'estero ovvero a partecipazioni in società non residenti, la tassazione dovrebbe essere esclusa per i soggetti non imprenditori.

9/ Una parte della dottrina (G. Falsitta) ritiene tassabili anche le plusvalenze che non rientrano nell'ipotesi previste dall'art. 81 T.U. lett. a), b), c) in quanto atti di commercio occasionali come tali assoggettati a imposizione ex art. 81, lett. i) T.U.

Qualora, invece, i capital gains siano conseguiti da non residenti persone fisiche o giuridiche con riferimento a beni (immobili) situati in Italia ovvero a partecipazioni in società residenti in Italia la tassazione non è prevista per le plusvalenze da partecipazioni o da obbligazioni mentre sussiste per le altre (art. 20, lett. f) T.U.). Il non assoggettamento ad imposizione dei capital gains su azioni di pertinenza di soggetti esteri è una novità del T.U. che viene motivata nella nota illustrativa che accompagna il T.U. con la operatività del tutto marginale della norma precedente (art. 19, n. 10, D.P.R. 597/73) che prevedeva la tassazione di tali proventi. La norma in realtà non aveva avuto concreta attuazione a causa dell'estrema difficoltà per gli uffici delle imposte di accertare la sussistenza dei presupposti di tassabilità nei confronti di soggetti non residenti. Anche in questo caso l'unica possibilità era data dall'uso ai fini fiscali di norme valutarie che peraltro nella fattispecie ipotizzata potevano interessare solo gli eventuali intermediari residenti.

REGIME FISCALE DEI CAPITAL GAINS IN ITALIA

PERCIPIENTE	CAPITAL GAIN SU IMMOBILI	CAPITAL GAIN SU AZIONI
persona fisica residente	IRPEF in limitate ipotesi(*) (cfr. testo)	IRPEF in limitate ipotesi (cfr. testo)
persona fisica non residente	IRPEF in limitate ipotesi(*) (cfr. testo)	IRPEF in limitate ipotesi (cfr. testo)
persona giuridica residente	46,368%(*)	46,368%
persona giuridica non resid. senza stabile organizzazione	46,368%(*) in limitate ipotesi (cfr. testo)	=
persona giuridica non resid. con stabile organizzazione	46,368%(*)	46,368%

(*) Oltre l'I.N.V.I.M., la cui misura varia in funzione di diversi parametri.

TASSAZIONE DEI "CAPITAL GAINS" SU TITOLI PER LE PERSONE FISICHE RESIDENTI

TAV. 13

PAESE-	"INCOME TAX" o "CAPITAL GAIN TAX"	TIPO DI TASSAZIONE	ALIQUTA	DEDUCIBILITA' DELLE PERDITE
BELGIO	"CAPITAL GAIN TAX"(1)	PROPORZIONALE	16,5%-33%	SI
DANIMARCA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	da 22% a 73%	NO
FRANCIA	"INCOME TAX"(2)	PROPORZIONALE	16% - 33,3%	SI
GERMANIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	fino a 56%	SI
GRECIA	=	=	=	=
INGHILTERRA	"CAPITAL GAIN TAX"	PROGRESSIVA (3)	da 0 a 40%	SI
IRLANDA	"CAPITAL GAIN TAX"	PROPORZIONALE	da 30% a 60%	SI
LUSSEMBURGO	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	fino a 56%	SI
PAESI BASSI	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	da 14% a 72%	SI
PORTOGALLO	"CAPITAL GAIN TAX"	PROPORZIONALE	12%	NO
SPAGNA	"INCOME TAX"	PROGRESSIVA (3)	da 8% a 66%	SI
ITALIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA	da 10% a 50%	NO
AUSTRIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	da 21% a 62%	*
FINLANDIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	da 6% a 51%	*
GIAPPONE (4)	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	max 50%	NO
NORVEGIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	da 10% a 50%	*
SVEZIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	da 5% a 75%	*
SVIZZERA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA	11,5% (5)	*
U.S.A.	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA	da 15% a 28%	*

(1) In un caso si applica la "income tax".

(2) Solo in fattispecie particolari espressamente previste.

(3) In alcune ipotesi la tassazione è attenuata.

(4) La tassazione dei capital gains è stata modificata con decorrenza 1.4.89, cfr. scheda.

(5) Più le tasse cantonali.

* informazioni non disponibili al momento.

TASSAZIONE DEI "CAPITAL GAINS" SU TITOLI PER LE PERSONE FISICHE NON RESIDENTI

TAV. 14

PAESE	"INCOME TAX" o "CAPITAL GAIN TAX"	TIPO DI TASSAZIONE	ALIQUTA
BELGIO	"CAPITAL GAIN TAX"(1)	PROPORZIONALE	16,5%-33%
DANIMARCA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	da 22% a 73%
FRANCIA	"INCOME TAX"(2)	PROPORZIONALE	16% - 33,3%
GERMANIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	fino a 56%
GRECIA	=	=	=
INGHILTERRA	"CAPITAL GAIN TAX"	PROGRESSIVA (3)	da 0 a 40%
IRLANDA	"CAPITAL GAIN TAX"	PROPORZIONALE	da 30% a 60%
LUSSEMBURGO	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA	in genere 15%
PAESI BASSI	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA	in genere 20%
PORTOGALLO	"CAPITAL GAIN TAX"	PROPORZIONALE	12%
SPAGNA	"INCOME TAX"	PROGRESSIVA (3)	da 8% a 66%
ITALIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA	da 10% a 50%
AUSTRIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA	da 21% a 62%
FINLANDIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	da 6% a 51%
GIAPPONE (4)	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	max 50%
NORVEGIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA (3)	da 10% a 50%
SVEZIA	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA	da 5% a 75%
SVIZZERA	=(5)	= (5)	= (5)
U.S.A.	"INCOME TAX"(2)	PROGRESSIVA	da 15% a 28%

(1) In due ipotesi si applica la "income tax".

(2) Solo in limitate fattispecie.

(3) La tassazione progressiva è di norma attenuata.

(4) La tassazione dei capital gains è stata modificata con decorrenza 1.4.89, cfr. scheda.

(5) Sono dovute solo le tasse cantonali e quelle municipali in limitate ipotesi.

1.5. Fondi comuni di investimento

Il regime di tassazione dei fondi comuni d'investimento mobiliare è disciplinato da norme specifiche (L. 23.3.83, n. 77) ed è sostanzialmente basato sul principio della trasparenza del fondo rispetto ai singoli partecipanti. Di conseguenza i redditi che il fondo consegue in relazione alla gestione dei capitali di cui è formato non costituiscono reddito d'impresa e non vengono tassati a tale titolo. Peraltro le ritenute che il fondo subisce sugli interessi (da obbligazioni, depositi etc.) e sui dividendi percepiti sono a titolo definitivo e non in acconto. Inoltre è prevista un'imposta sostitutiva annuale pari allo 0,25% del valore netto del fondo, che è ridotta allo 0,10% qualora il portafoglio del fondo sia composto prevalentemente (55%) da azioni o obbligazioni convertibili in azioni di società costituite in Italia ed aventi per oggetto esclusivo o principale lo svolgimento di attività industriali.

Gli utili distribuiti dal fondo non subiscono alcun prelievo aggiuntivo in quanto non concorrono alla formazione del reddito imponibile dei partecipanti.

Al fondo possono partecipare solo le persone fisiche e le società di assicurazione, entro i limiti degli accantonamenti a fronte delle riserve matematiche. Per queste ultime i proventi derivanti dalla partecipazione al fondo concorrono alla formazione del reddito d'impresa ma viene riconosciuto un credito d'imposta pari al 10% dei proventi stessi.

Non vi è differenza di trattamento tributario fra partecipanti residenti e non residenti, mentre per i fondi esteri operanti in Italia l'imposta sostitutiva è aumentata allo 0,50% (art. 11 bis, D.L. 30.9.83 n. 512).

L'utile o perdita derivante dalla negoziazione delle quote di partecipazione al fondo di investimento mobiliare non costituisce per i possessori persone fisiche rispettivamente materia imponibile o onere deducibile, mentre rileva per il partecipante imprenditore (vale a dire - allo stato attuale - impresa di assicurazione) per il quale l'utile o perdita da negoziazione è trattato come componente positivo o negativo del reddito d'impresa.

Qualche considerazione merita l'asserita trasparenza fiscale del fondo rispetto ai partecipanti. In realtà a ben vedere il regime di tassazione che è riservato ai fondi di investimento mobiliare, generalmente ritenuto di grande favore, non è poi così vantaggioso come potrebbe sembrare a prima vista. Consideriamo la posizione del partecipante al fondo e vediamo qual'è la differenza (fiscale) fra un investimento diretto ed un investimento tramite il fondo.

Gli strumenti finanziari nei quali la società di gestione impiega i mezzi che costituiscono il fondo sono nella gran parte dei casi rappresentati da titoli (italiani e solo in parte esteri) obbligazionari, semplici o convertibili, da azioni, ordinarie o di risparmio, e da depositi bancari.

I redditi che tale tipo di investimenti finanziari producono sono soggetti, se conseguiti da persone fisiche, a ritenuta a titolo d'imposta (in diversa misura per gli interessi da obbligazioni e depositi bancari, i dividendi esteri e le azioni di risparmio) ed a ritenuta d'acconto nella misura del 10% per i dividendi azionari. Considerato che la persona fisica può godere

del credito d'imposta sui dividendi di fonte interna il prelievo effettivo su questa forma di reddito è pari all'aliquota marginale IRPEF del singolo contribuente.

Gli stessi investimenti effettuati tramite il fondo comune scontano le stesse imposte giacchè le ritenute, come già detto, sono a titolo definitivo nei confronti del fondo con la differenza che per i dividendi la ritenuta del 10%, non accompagnata dal credito d'imposta, va ad aggiungersi alle imposte pagate dalla società erogante. Per i dividendi, quindi, il prelievo operato nei confronti dei fondi può quantificarsi nel 42,4% dell'utile lordo realizzato dalla società. A ciò si deve poi aggiungere l'imposta sostitutiva pagata dal fondo (0,10% o 0,25%).

Per trovare un'aliquota marginale IRPEF di pari livello occorre spingersi fino a redditi superiori ai 100 milioni.

In conclusione si può affermare che sotto il profilo fiscale l'investimento effettuato attraverso l'acquisto di quote di fondi comuni è penalizzato rispetto a quello diretto a parità di strumenti finanziari utilizzati (obbligazioni, azioni, depositi bancari, etc.).

Premessa ai Capitoli 2 e 3

Secondo la dottrina prevalente nei Paesi CEE ed extra CEE, di seguito presi in considerazione, i **redditi di capitale** mobiliare, oggetto della presente disamina, costituiscono la remunerazione per l'utilizzo del capitale da parte di un terzo.

Nella categoria dei redditi di capitale vengono fatti rientrare, tra l'altro, i **dividendi**, gli **interessi** e le **plusvalenze**.

La distinzione tra tali tipologie con riferimento ai vari proventi che vengono fatti confluire - a fini fiscali - nell'ambito delle figure indicate, non risulta nella pratica dei diversi Paesi, del tutto uniforme.

Per quanto riguarda i **dividendi**, si è potuto constatare che, in linea di massima, i vari Paesi considerati si ispirano alla definizione fornita dal progetto di Convenzione intesa ad evitare le doppie imposizioni sul reddito e sul patrimonio adottato in seno all'OCSE, secondo cui "il termine dividendi designa i redditi derivanti da azioni, da azioni o diritti di godimento, da quote minerarie, da quote di fondatore o da altre quote di partecipazione agli utili, ad eccezione dei crediti, nonché i redditi di altre quote sociali assoggettati al medesimo regime fiscale dei redditi delle azioni secondo la legislazione fiscale dello Stato di cui la società distributrice è un residente".

In questo lavoro si è avuto riguardo essenzialmente ai dividendi azionari nella loro accezione classica; invero tentare una maggiore articolazione delle diverse partecipazioni che producono reddito non è parso utile, sia per la estrema frammenta-

rietà delle fattispecie che avrebbero poi reso difficili i confronti, sia perchè - comunque - la tassazione si presenta in linea generale uniforme per fattispecie analoghe nell'ambito dei singoli Paesi considerati.

Un elemento estremamente importante nell'analisi del trattamento fiscale dei dividendi è la verifica della sussistenza o meno della c.d. "doppia imposizione economica", che si realizza quando gli utili dell'impresa soggiacciono sia alla tassazione in quanto utili prodotti dall'impresa stessa (imposta sulle società) sia alla tassazione in quanto utili distribuiti (imposta sulle persone fisiche). Qualora in questo sistema non vengano introdotti dei "correttivi", quale ad es. il riconoscimento di un credito d'imposta in sede di dichiarazione annuale dei redditi, i dividendi finiscono per essere tassati due volte, con effetti distorsivi sul piano economico per l'eccessivo onere che grava sugli investimenti in capitali di rischio rispetto agli altri.

Anche da questo punto di vista, l'atteggiamento dei vari Paesi esaminati non risulta uniforme: in taluni sono stati introdotti correttivi che eliminano totalmente la doppia imposizione economica, in altri quest'ultima risulta attenuata con diverse graduazioni.

Il sistema usato allo scopo, inoltre, è a sua volta differente: alcuni Paesi hanno scelto di utilizzare una aliquota differenziata dell'imposta sulle società (più elevata sugli utili non distribuiti rispetto a quella applicata agli utili distribuiti); altri Paesi hanno invece introdotto meccanismi di riconoscimento di un credito d'imposta imputabile alle imposte societaria e personale - anche qui differenziato per Paese - con eventuale riconoscimento di un diritto a rimborso in caso di eccedenza 1/

1/ Per l'esame del sistema di tassazione praticato, si fa rinvio alle singole schede distinte per Paese riportate in questo lavoro.

rispetto all'imposta personale dovuta.

Detto beneficio, peraltro, viene in genere riconosciuto limitatamente ai casi in cui il percettore dei dividendi sia residente nel Paese in cui l'utile viene distribuito, nel Paese, cioè, di residenza del debitore.

Per i non residenti, inoltre, si dà luogo generalmente ad una ritenuta alla fonte a titolo d'imposta definitiva, la cui aliquota varia da Paese a Paese e può inoltre venire modificata (in genere, ridotta o azzerata) sulla base delle Convenzioni internazionali per evitare le doppie imposizioni, stipulate bilateralmente tra i vari Paesi.

Tali Convenzioni, infatti, sono preordinate, appunto, alla eliminazione od alla attenuazione della doppia imposizione internazionale (diversa e talora aggiuntiva a quella "economica") sugli utili (dividendi, interessi, etc.) distribuiti dalle società.

Per gli interessi valgono le osservazioni di carattere generale fatte per i dividendi.

Anche in tal caso un punto di riferimento generalmente considerato è la definizione OCSE, secondo cui "il termine interessi designa i redditi dei crediti di qualsiasi natura, garantiti o no da ipoteca e portanti o meno una clausola di partecipazione agli utili del debitore, ed in particolare, i redditi dei titoli del debito pubblico e delle obbligazioni di prestiti ivi compresi i premi e le lotterie collegati a tali titoli. Le penali per ritardato pagamento non sono considerate interessi".

Peraltro esistono nei vari Paesi considerati difformità anche in ordine ai contenuti della categoria in questione.

Nel lavoro che ci occupa si è ritenuto di riunire in un gruppo gli **interessi da obbligazioni pubbliche e private** - per l'uniformità della relativa tassazione almeno nell'ambito dello stesso Paese - distinguendoli da un altro gruppo in cui sono stati fatti confluire gli **interessi su depositi bancari** (molto spesso esenti o soggetti a ritenuta sostitutiva).

Nelle schede predisposte per Paese è stata distinta, anche per gli interessi, la tassazione prevista per i non residenti, facendo peraltro salvo ogni eventuale diverso trattamento indicato nelle Convenzioni.

Diversificata è, infine, la casistica relativa alle **plusvalenze** sia per la definizione che della categoria danno i vari Paesi, sia per la diversa forma di tassazione cui sono sottoposte, anche con riferimento ad una loro distinzione come "reddito ordinario" o come "reddito straordinario".

Comunque è da osservare che per lo più la tassazione è limitata a fattispecie specificamente definite e che spesso risultano comuni per i vari Paesi considerati (operazioni speculative, cessione di parte dell'attivo dell'impresa, presenza di sostanziale interesse della società, etc.).

Non è prevista, invece, in linea di massima, una specifica forma di tassazione per le plusvalenze; esse di norma confluiscono nel reddito complessivo, e sono assoggettate, quindi, all'imposta sul reddito, sia pure con attenuazioni sia di reddito imponibile sia di aliquota applicabile.

Di regola gli stessi principi stabiliti per i residenti vengono applicati, quando possibile, ai non residenti a meno di diversa indicazione nelle più volte richiamate Convenzioni.

Va, infine, precisato che le discipline tributarie dei vari Paesi **sono state approfondite soprattutto**, come è peraltro d'uso, con riguardo alla tassazione delle rendite finanziarie **possedute o realizzate dagli individui**, stante che per quelle realizzate dalle società, mentre risultano valide in linea di massima le osservazioni relative alla tassazione degli individui, non si pongono viceversa gravi problemi di accertamento, mentre non vi è dubbio circa la sicura imponibilità di tutte le grandezze (Dividendi - Interessi - Plusvalenze) considerate. In quasi tutti i casi le ritenute sono operate a titolo di acconto e risultano totalmente o parzialmente imputabili alle imposte societarie e, quasi dappertutto le società fruiscono del credito d'imposta o di misure similari intese ad evitare la doppia imposizione economica dei dividendi nazionali, mentre analoga possibilità non è contemplata per le società non residenti.

Naturalmente quando sia prevista la tassazione "comprehensive" in progressiva non accompagnata da misure di accertamento "automatico" (nominatività, relevé des coupons e simili) (v. Tav. 15), le rendite finanziarie percepite dalle persone fisiche risultano quasi dappertutto in fatto esenti o, se soggette a ritenuta **d'acconto**, tassate solo con tale imposizione, trasformandosi così in tassazione definitiva proporzionale quella che in base al diritto formale dovrebbe invece rappresentare un semplice anticipo della personale progressiva sul reddito.

Sintesi delle procedure di controllo fiscale

	segnalazione nominativa	dichiarazione in caso di successione	dovere di comunicazione	
			in diritto	in fatto
Belgio	no	sì	sì	=
Danimarca	sì (1)	sì (2)		
Spagna	sì	sì (3)	no	no
Francia	sì	sì	sì	sì
Grecia	no	sì (3)	?	?
Irlanda	no	sì (3)	sì	raro
Italia	sì (2)	sì	sì (2)	raro (4)
Lussemburgo	no	no	sì	=
Paesi Bassi	sì (1)	sì (3)	=	=
R.F.T.	no	sì	sì	raro
Regno Unito	no	no	no	no
Stati Uniti	sì	sì	sì	sì
Giappone	sì	no	sì	sì

(1) solo per gli interessi

(2) solo per i dividendi mediante comunicazione allo Schedario G.T.A.

(3) su richiesta dell'Amministrazione Finanziaria

(4) per i rendimenti diversi dai dividendi

Fonte: Conseil National du Credit - La fiscalité de l'épargne dans le cadre du Marché intérieur européen.

CAPITOLO 2

REGIME FISCALE DEI REDDITI DI CAPITALE NEI PAESI CEE

2.1. BELGIO

A) DIVIDENDI

Secondo la normativa fiscale belga, rientrano fra i "dividendi" non soltanto i dividendi veri e propri relativi al possesso di azioni 1/, ma anche gli interessi riferiti ad alcuni tipi di anticipazioni effettuati dagli azionisti nei confronti della società, le quote di interessenza e le "parti" di fondatore, così come gli utili distribuiti aventi analoga natura.

Il metodo di tassazione previsto consiste nell'applicazione di una ritenuta alla fonte - normalmente pari al 25% - denominata "précompte mobilier" che può, a scelta del contribuente, essere a carattere liberatorio o a titolo di acconto dell'imposta personale.

Nel primo caso, il prelievo ha carattere definitivo e risulta di conseguenza escluso l'obbligo di inserimento nella dichiarazione annuale dei redditi; qualora venga invece scelta l'applicazione della ritenuta a titolo d'acconto, i redditi di cui si tratta devono essere inclusi nella dichiarazione annuale dei redditi e vanno a formare il reddito globale del contribuente su cui si applica quindi l'imposta personale progressiva (nella misura massima del 25%), beneficiando altresì di uno speciale credito d'imposta. Se quest'ultimo supera l'ammontare dell'imposta dovuta, l'eccedenza non viene rimborsata.

1/ sono in circolazione azioni nominative, al portatore e miste (ossia nominative ma munite di un foglio cedole al portatore).

La scelta del sistema impositivo da parte del contribuente trova peraltro un limite nella c.d. "cotisation spéciale", che è una figura di imposta speciale, introdotta nel 1983 per perequare alcuni effetti troppo favorevoli della eventuale scelta del carattere liberatorio del "précompte".

Quest'ultimo può ora, infatti, applicarsi fino ai primi F.B. 1.110.000 di redditi mobiliari; per la parte eccedente tale importo, che deve formare oggetto di una dichiarazione speciale di reddito da parte delle persone fisiche, si applica l'aliquota progressiva per scaglioni della "cotisation spéciale" (dal 27% al 47% in luogo della "secca" del 25%).

In ogni caso, l'applicazione di una ritenuta alla fonte non richiede l'utilizzo di particolari sistemi di accertamento o comunque di controlli, il che rende, da questo punto di vista, il sistema belga efficace e snello.

I non residenti sono soggetti alla ritenuta alla fonte liberatoria nella misura del 25%; tuttavia, la maggior parte delle Convenzioni contro le doppie imposizioni stipulate dal Belgio, riduce tale ritenuta al 15%.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Gli interessi maturati sui depositi a vista e su quelli a termine sono soggetti a ritenuta alla fonte nella misura del 25%; su opzione del residente la ritenuta è liberatoria (questa scelta è consentita nel caso in cui l'ammontare degli

interessi non superi 316.000 F.B.), ovvero vale come acconto dell'imposta sul reddito delle persone fisiche; in questa ultima ipotesi, se il reddito globale non supera i 350.000 F.B. è previsto un abbattimento sugli interessi pari a 10.000 F.B.

Gli interessi sui depositi ordinari seguono lo stesso regime dei depositi a vista ma la ritenuta non si applica nel caso in cui l'ammontare non superi i 50.000 F.B. ed il tasso di interesse sia inferiore al 5,25%.

Per gli interessi percepiti sui depositi di risparmio popolari è prevista, sia per i residenti che per i non residenti, l'esenzione fino ad un ammontare di 50.000 F.B.; i residenti possono cumulare all'esenzione anche l'abbattimento di 10.000 F.B.

Per i non residenti la ritenuta alla fonte sugli interessi percepiti sui depositi bancari è a titolo di imposta nella misura del 25%, salvo diversa previsione delle Convenzioni internazionali.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Il sistema fiscale belga tratta gli interessi percepiti sulle obbligazioni in maniera analoga ai dividendi.

Si applica quindi, anche a questa categoria il sistema del "précompte" nella misura del 25% nonché, oltre un certo limite di reddito, quello della "cotisation spéciale", salvo talune eccezioni previste per alcuni titoli particolari.

Poiché nel caso degli interessi ovviamente non sussiste un problema di doppia imposizione economica, non si dà luogo a credito d'imposta.

Qualora il contribuente scelga - ove consentito - l'applicazione dell'imposta sul reddito in alternativa al "précompte libérateur", viene applicata, previa deduzione del "précompte" corrisposto, l'imposta personale progressiva sul reddito globale (aliquota massima: 66,7%, più sovrattassa comunale da 0 a 12%, ridotta al 55% dall'1.1.1989).

Tuttavia, la stragrande maggioranza dei titoli emessi dagli enti pubblici (in particolare: fondi pubblici belgi e titoli del prestito pubblico) sono esentati dal "précompte mobilier" allo scopo di favorirne il collocamento presso i risparmiatori.

Gli interessi percepiti da non residenti seguono lo stesso regime previsto per i dividendi fluenti a non residenti e cioè una ritenuta alla fonte del 25% salvo diverso disposto delle Convenzioni internazionali.

Si precisa che è stato recentemente approvato un disegno di legge che prevede, tra l'altro, la riduzione dell'aliquota massima dell'imposta sul reddito delle persone fisiche al 55% nonchè, espressamente per i redditi di capitale, l'eliminazione del credito d'imposta a fronte del versamento del précompte (libérateur).

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze realizzate dai residenti non sono, in linea di massima, soggette a tassazione, salvo alcune eccezioni:

1. se il soggetto è privato, deve trattarsi di operazioni speculative, (la legge non definisce tale concetto ma il Fisco lo deduce dal numero di transazioni nell'anno); in tal caso viene applicata l'imposta sui redditi con l'aliquota del 33% più la sovrattassa comunale;
2. se il soggetto è una società o una persona giuridica non residente, deve trattarsi di plusvalenze derivanti da cessione di azioni che rappresentano un "sostanziale interesse" in una società residente (aliquota 16,5% più sovrattassa comunale). L'esistenza di un "sostanziale interesse" si rileva nel caso in cui l'azionista, solo o congiuntamente ai suoi parenti prossimi, possieda o abbia posseduto, nei cinque anni precedenti, più del 25% del capitale sociale di una società residente;
3. se, infine, i titoli sono detenuti come attività dell'impresa. In tal caso, che configura, in pratica, una forma di partecipazione, se la vendita viene effettuata dopo cinque anni dall'acquisto, si applica l'aliquota del 16,5%, altrimenti si applica la normale aliquota progressiva dell'imposta sul reddito del venditore.

E' prevista espressamente anche per le persone fisiche, oltrechè per quelle giuridiche, la deducibilità delle perdite.

Gli stessi principi stabiliti per i residenti si applicano anche ai non residenti.

2.2. DANIMARCA

A) DIVIDENDI

Sui dividendi distribuiti da società danesi è prevista l'applicazione di una ritenuta alla fonte del 30%, detraibile dall'imposta personale sul reddito.

I dividendi concorrono, quindi, alla determinazione del reddito imponibile, su cui si applica l'imposta personale progressiva (aliquota massima = 40% "nazionale" + "locale" da 23% a 33%); in tale sede viene riconosciuto uno speciale credito d'imposta pari al 25% dei dividendi percepiti, allo scopo di attenuare la doppia imposizione economica degli stessi, posto che essi non risultano deducibili ai fini dell'applicazione dell'imposta sui redditi delle società (aliquota media pari al 50%).

Una ritenuta alla fonte del 30% (secca) è prevista anche per i non residenti, salvo diversa indicazione delle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Gli interessi sui depositi a vista, ordinari e a termine non sono assoggettati ad alcuna ritenuta alla fonte; concorrono peraltro alla determinazione del reddito globale del percettore su cui si applica l'imposta personale progressiva.

Per i non residenti non è prevista alcuna imposizione; ma, nel caso in cui il soggetto sia stato residente in Danimarca per

cinque anni nei dieci precedenti il periodo di riferimento, si applica una imposta sul reddito nella misura del 30%, salvo diversa indicazione delle Convenzioni internazionali.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Sugli interessi derivanti da titoli obbligazionari non si applica alcuna ritenuta alla fonte, nè per i residenti nè per i non residenti.

Essi concorrono però alla determinazione del reddito complessivo dei residenti e sono quindi assoggettati all'imposta personale sul reddito (progressiva).

B.3 Plusvalenze

Per le plusvalenze non è prevista una specifica imposta; tuttavia esse sono soggette in numerosi casi alla normale imposta progressiva sui redditi. In particolare, rientrano in tale forma di tassazione:

1. le plusvalenze derivanti da vendita di azioni ed obbligazioni acquistate entro i tre anni dalla cessione;
2. quelle derivanti dalla vendita di titoli che costituiscono parte dell'attivo dell'impresa;
3. quelle ricavate in occasione della vendita di titoli alla stessa società emittente;
4. se si tratta di operazioni speculative, ovvero nei casi in cui l'attività prevalente dell'impresa è di carattere finanziario.

Vengono invece assoggettate ad una imposta "speciale" sul reddito (50% dell'imposta ordinaria) le plusvalenze derivanti dalla vendita di azioni od obbligazioni convertibili il cui periodo di possesso sia superiore ai 3 anni ed il venditore possieda una quota di sostanziale "interesse" della società (25% delle azioni o il 50% del diritto di voto). In tal caso la vendita, per essere fonte di imposizione, deve inoltre essere di importo superiore alle 65.000 corone danesi o riguardare una quota di capitale sociale superiore all'1%.

Sono generalmente esenti da imposizione le plusvalenze realizzate da privati in relazione alla vendita di obbligazioni, a meno che si tratti di "zero coupon bonds", nel qual caso esse rientrano nella normale imposizione sui redditi.

Non è prevista la deducibilità da parte delle persone fisiche delle perdite derivanti dalle negoziazioni dei titoli.

Per i non residenti generalmente non è prevista la tassazione delle plusvalenze, a meno che esse non siano realizzate nel corso di un'attività svolta in Danimarca.

2.3. FRANCIA

A) DIVIDENDI

La legislazione fiscale francese prevede l'applicazione di una ritenuta alla fonte sui redditi derivanti dal possesso azionario 2/ solo per i soggetti non residenti, a meno di diversa indicazione delle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

Nessuna ritenuta alla fonte è invece prevista, in linea di massima, per i soggetti residenti, i quali debbono riportare i dividendi nella loro dichiarazione annuale ai fini della tassazione progressiva (la cui aliquota massima è pari al 56,8%).

Tale sistema, apparentemente semplice, viene in realtà ad essere notevolmente complicato dalla esistenza di due istituti particolari: l'"avoir fiscal" e il "précompte".

Loro scopo è evitare la doppia imposizione economica e vengono applicati qualora ricorrano le condizioni, espressamente specificate dalla legge, relative sia al tipo di società distributrice (deve trattarsi di una società di capitali con sede legale in Francia), sia alla natura del reddito distribuito (l'accezione di dividendo è qui intesa in senso allargato allo scopo di comprendervi tutti gli utili che non siano reinvestiti né destinati a riserve di vario tipo).

2/ il sistema di circolazione dei titoli azionari è misto, anche se prevalgono le azioni al portatore. In ogni caso, è previsto un rigido sistema di accertamento basato sulla predisposizione dei "bordereaux des coupons" che le banche (o gli altri intermediari) devono obbligatoriamente compilare per ogni transazione e inviarne copia al Fisco.

Il metodo impiegato consiste nel riconoscere agli azionisti un "avoir fiscal", in pratica un credito d'imposta, pari alla metà dei dividendi ricevuti. La società, nel contempo, deve effettuare una ritenuta alla fonte a titolo di acconto (précompte) da versare al Fisco, che deve risultare pari alla metà delle somme effettivamente distribuite. Tali anticipi sono scomputabili in sede di dichiarazione delle persone fisiche.

A parziale attenuazione dell'onere fiscale, è previsto peraltro un abbattimento annuale, applicabile all'insieme dei proventi da attività finanziarie, pari a 8.000 FF.procapite da raddoppiare nel caso di coniugi.

Per i non residenti è prevista una ritenuta alla fonte (secca) del 25%, salvo diversa indicazione delle Convenzioni internazionali.

B) INTERESSI

B.1. Interessi da depositi

Gli interessi da depositi a vista ordinari liberi o vincolati di pertinenza dei residenti rientrano nella determinazione del reddito globale del contribuente e sono quindi soggetti alla tassazione con l'imposta progressiva sul reddito.

Per i depositi vincolati è prevista la possibilità di opzione per una ritenuta alla fonte a titolo definitivo pari al 45%+1% di sovrattassa. Alcune esenzioni mirano ad agevolare forme di risparmio particolari, di importo non rilevante (ad es. libretti delle Casse di Risparmio, per i quali c'è

esenzione fino a 80.000 FF. di interessi).

Gli interessi sui depositi percepiti da non residenti, ad eccezione di quelli "a vista" e di quelli di "risparmio popolare", sono soggetti a ritenuta alla fonte a titolo definitivo del 45%+1% di sovrattassa, salvo diverse indicazioni delle Convenzioni internazionali.

B.2. Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Gli interessi maturati sulle obbligazioni sono generalmente ricompresi nel reddito complessivo del contribuente e assoggettati quindi alla normale imposta sul reddito delle persone fisiche (progressiva).

E' prevista peraltro l'esenzione dall'imposta personale sul reddito fino a certi ammontari, collegati alla situazione personale del contribuente, sugli interessi percepiti su obbligazioni ed altri titoli a lunga scadenza emessi da società francesi (o comunque in Francia), purchè si tratti di titoli quotati in borsa e non soggetti a clausole di indicizzazione.

Si segnala, poi, in particolare, una interessante eccezione al principio generale della fiscalità francese, che fa convergere ogni provento di qualunque natura nel reddito globale del contribuente per assoggettarlo alla normale imposta sul reddito, rappresentata dal trattamento di alcuni titoli dei quali si vuole favorire il collocamento presso il pubblico. Si tratta dei titoli pubblici senza clausola di indicizzazione, dei "buoni di cassa" emessi da alcune banche francesi e da una serie di titoli emessi da società residenti

e privi di clausole di indicizzazione, i quali possono - su richiesta dell'interessato - essere assoggettati a ritenuta alla fonte di tipo forfettario.

Si applica allora il c.d. "prélèvement forfaitaire", il quale prevede aliquote differenziate, (dal 25% al 50% + l'1% di sovrattassa), a seconda della natura e della data d'incasso del titolo.

Tale prelievo ha effetti liberatori, è applicato cioè a titolo di imposizione definitiva.

Per i non residenti si applica una ritenuta alla fonte a titolo definitivo secondo aliquote variabili dal 25% al 51% (l'aliquota più ricorrente è però il 25%), a meno di diversa indicazione delle Convenzioni internazionali.

B.3. Plusvalenze

Le plusvalenze sono tassabili solo in determinati casi, espressamente specificati, nell'ambito dell'imposta sul reddito e cioè:

1. se i titoli costituiscono parte dell'attivo dell'impresa.
In tal caso, se la vendita viene effettuata dopo due anni dall'acquisto, si applica un'aliquota ridotta del 16%, altrimenti si applica la normale aliquota progressiva;
2. in caso di "grandi transazioni", il cui importo annuale sia cioè superiore a 281.000 franchi (aliquota 16%);
3. fuori dei casi sub 1) e 2), nella ipotesi di vendita di azioni che costituiscono parte di un "interesse sostanziale" in una società residente o non residente (aliquota=16%). Tale requisito risulta verificato se un azionista

insieme con un congiunto ha o aveva, in un qualunque momento nei 5 anni antecedenti la vendita, una partecipazione agli utili societari superiore al 25%;

4. nel caso, infine, di vendita di azioni rappresentative di beni immobili: le plusvalenze vengono incluse nel reddito imponibile e assoggettate a tassazione come guadagni derivanti da operazioni su immobili, usufruendo quindi, eventualmente, delle agevolazioni e riduzioni previste per tale ultima categoria di reddito.

Anche per le persone fisiche, oltreché per quelle giuridiche, è prevista la deducibilità delle perdite.

Per i non residenti, le plusvalenze sono tassabili solo:

- se i titoli sono detenuti come attività di un'impresa francese;
- se rappresentano una quota di "sostanziale interesse" in una società francese (aliquota = 16%);
- se realizzate su titoli rappresentativi di beni immobili siti in Francia (aliquota = 33,1/3%).

2.4. GERMANIA

A) DIVIDENDI

I dividendi relativi al possesso azionario 3/ sono assoggettati ad un prelievo alla fonte a titolo di acconto pari al 25%, che si commisura al valore del "dividendo da distribuire". Detto valore si ottiene togliendo dai profitti distribuiti dalle società il 36% previsto a titolo di imposta sulle società; pertanto, nella pratica, è solo sul restante 64% che si applica la ritenuta alla fonte del 25%.

A fronte dell'imposta sulle società che ha colpito il dividendo lordo, viene riconosciuto all'azionista uno speciale credito d'imposta pari ai 9/16 del dividendo ricevuto (e cioè al 100% della predetta imposta societaria), da far valere in sede di dichiarazione annuale ai fini dell'applicazione dell'imposta "globale" sul reddito (progressiva, con aliquota massima del 56%). L'eventuale eccedenza del credito d'imposta sull'imposta dovuta viene rimborsata.

In tal modo, viene superato il problema della doppia imposizione economica.

Per i dividendi percepiti da non residenti è operata una ritenuta alla fonte del 25% a titolo d'imposta, senza diritto al rimborso della ritenuta medesima, nè a credito d'imposta, salvo diversa previsione delle Convenzioni bilaterali.

3/ Il regime di circolazione delle azioni è misto, con prevalenza di azioni al portatore.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

A partire dal 1° gennaio 1989 sono soggetti a ritenuta alla fonte nella misura del 10%, salvo talune eccezioni, quali ad esempio il risparmio vincolato.

Per i non residenti non è, invece, prevista alcuna ritenuta alla fonte.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Fino a tutto il 1988 (v. infra), al contrario dei redditi da azioni, quelli derivanti dalle obbligazioni non erano assoggettati a ritenuta alla fonte, ma confluivano invece nel reddito complessivo, seguendo il principio della globalizzazione dell'imposizione sul reddito, per essere tassati secondo la normale imposta progressiva. Ciò ad eccezione delle "obbligazioni con compartecipazione agli utili" e delle "obbligazioni convertibili", soggette a ritenuta alla fonte del 25% a titolo di acconto, detraibile dall'imposta sul reddito complessivo e rimborsabile nel caso di eccedenza rispetto all'imposta complessiva dovuta.

Altre eccezioni riguardano:

- le "obbligazioni a tasso zero", le quali forniscono un rendimento che è dato dalla differenza tra il prezzo di emissione ed il valore di rimborso. La particolarità consiste nell'assoggettare a tassazione detto rendimento solo nell'anno in cui concretamente esso si realizza, e cioè

- alla scadenza del titolo oppure all'epoca della cessione dello stesso (naturalmente ove anteriore);
- gli interessi su certi titoli a reddito fisso, espressamente specificati dalla legge, soggetti solo ad un prelievo alla fonte del 30% a carattere liberatorio;
 - gli interessi su alcuni titoli di Stato, in genere esentati da imposta.

Il progetto di riforma fiscale per il 1990, approvato recentemente, prevede l'introduzione di una ritenuta alla fonte a titolo d'acconto su tutti gli interessi da capitale nella misura del 10%, a partire dal 1989, con talune eccezioni, tra cui: il risparmio vincolato, i redditi da attività presso un istituto di credito all'estero (comprese le filiali di banche tedesche), i redditi da prestiti stranieri in D.M. e da prestiti in valuta di emittenti aventi sede e direzione all'estero, i redditi da fondi di investimento tedeschi e stranieri, nella misura in cui i fondi abbiano investito il loro capitale in prestiti esteri.

Per gli interessi di pertinenza di non residenti è operata una ritenuta alla fonte a titolo definitivo del 25% solo per le "obbligazioni con compartecipazione agli utili" e le obbligazioni di risparmio. Le Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni possono peraltro prevedere un rimborso del 10% riducendo quindi al 15% l'imposizione effettiva.

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche mediante la vendita di azioni od obbligazioni non sono soggette all'impo-

sta sui redditi, a meno che si verifichi una delle seguenti condizioni:

1. i titoli sono detenuti come elementi dell'attivo dell'impresa;
2. le vendite sono considerate "speculative" (sono effettuate, cioè, entro 6 mesi dall'acquisto e superano i 1.000 D.M. l'anno);
3. fuori delle ipotesi sub 1) e 2), le vendite riguardano più dell'1% di quote rappresentative di società di cui l'azionista detenga direttamente o indirettamente un "interesse sostanziale", quantificato nel 25% o più del capitale azionario.

Nei primi due casi si applicano le stesse aliquote progressive dell'imposta ordinaria sul reddito (dal 22% al 56%). Nel terzo caso, la plusvalenza è classificata come "reddito straordinario" ed assoggettata ad un'imposta ridotta della metà, ed una parte della plusvalenza medesima può essere altresì esentata da imposta.

Oltreché per le persone giuridiche, è prevista la deducibilità delle perdite da parte delle persone fisiche.

Le plusvalenze realizzate da non residenti non sono di norma tassabili, tranne che nelle ipotesi sub 1) e 3), alla quali si applicano le norme già esaminate al riguardo.

2.5. GRECIA

A) DIVIDENDI

Una peculiarità del sistema fiscale greco è rappresentata dal fatto che l'imposta sulle società viene applicata (con aliquota pari al 49%) solo sui profitti non distribuiti e non viene quindi a gravare sui dividendi. Pertanto non si pone un problema di doppia imposizione economica.

I proventi derivanti dal possesso di azioni sono assoggettati ad una ritenuta alla fonte, in linea di principio a titolo definitivo, a tassi differenziati a seconda della tipologia di azioni (nella maggior parte dei casi: 42% e 45%).

Qualora ricorrano le condizioni previste (le azioni devono essere quotate in borsa ovvero, se non quotate, deve trattarsi di azioni nominative), il percipiente può chiedere che la ritenuta alla fonte venga applicata a titolo di acconto. In tal caso, le aliquote restano le stesse e viene riconosciuto un credito d'imposta di pari ammontare in sede di applicazione dell'imposta personale progressiva sul reddito, (aliquota massima = 63%) alla cui determinazione concorrono anche i proventi di cui si tratta.

E' prevista una esenzione totale per i dividendi percepiti sulle azioni quotate alla borsa di Atene entro un limite massimo di 30.000 dracme per società residente e comunque entro il limite complessivo annuo di 120.000 dracme.

Analoghi criteri sono stabiliti per i non residenti, salvo diversa indicazione delle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Non sono soggetti ad alcuna forma di imposizione gli interessi percepiti sui depositi bancari sia dai residenti che dai non residenti.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Gli interessi percepiti sulle obbligazioni sono assoggettati a ritenuta alla fonte a titolo di acconto - al tasso corrispondente a quello dell'imposizione individuale progressiva - di cui si tiene conto in sede di dichiarazione annuale dei redditi e che può dar luogo al rimborso dell'eventuale eccedenza rispetto all'imposta dovuta.

Fanno eccezione gli interessi percepiti sui titoli di Stato, esenti da ogni imposizione.

Tali previsioni valgono anche per i non residenti a meno di diversa indicazione delle Convenzioni internazionali.

B.3 Plusvalenze

Non è prevista alcuna forma di tassazione delle plusvalenze, nè per i residenti, nè per i non residenti.

2.6. IRLANDA

A) DIVIDENDI

I dividendi non sono assoggettati, in Irlanda, a ritenuta alla fonte; vengono invece assoggettati all'imposta personale sul reddito (progressiva: aliquote dal 35% al 58%).

Analogamente a quanto previsto dal sistema fiscale inglese all'azionista viene riconosciuto un credito d'imposta pari ai 32/68 del dividendo (28/72 per l'esercizio 1989/90) - da far valere in sede di imposizione personale sul reddito - ed esattamente uguale ad una sorta di "acconto" (ACT, "advanced corporation tax") dell'imposta sulle società versato dalla società distributrice per il dividendo medesimo.

Per quanto riguarda i non residenti, in linea di principio è previsto che anche essi per i dividendi di fonte interna siano assoggettati all'imposta sul reddito, senza peraltro il riconoscimento di alcun credito d'imposta analogo ai residenti.

Poichè però detta imposta non è prelevata alla fonte e non esistono in proposito sistemi di accertamento possibili, generalmente detta imposizione non ha luogo.

La materia può peraltro venire diversamente regolata dalle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, che normalmente prevedono l'applicazione di una ritenuta alla fonte e il corrispondente riconoscimento di un credito d'imposta.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Gli interessi sui depositi ordinari, a vista e a termine

confluiscono nel reddito imponibile del percettore. Sono inoltre soggetti ad una ritenuta alla fonte del 35%, a fronte della quale godono di un uguale credito d'imposta.

I non residenti non soggiacciono a tale ritenuta, se presentano l'apposita dichiarazione per gli stessi prevista.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Gli interessi percepiti sulle obbligazioni, oltre a concorrere alla determinazione del reddito imponibile, sono assoggettati ad una ritenuta alla fonte a titolo di acconto del 35%, a fronte della quale viene riconosciuto un pari credito d'imposta.

Sono esclusi da dette ritenute i titoli di Stato.

Salvo diversa previsione delle Convenzioni internazionali, anche i non residenti sono soggetti ad una ritenuta alla fonte del 35% sugli interessi percepiti da una società irlandese, a titolo di acconto dell'imposta sul reddito. Poichè, però, mancano sistemi di accertamento adeguati, generalmente non ha luogo la tassazione progressiva.

B.3 Plusvalenze

Per le plusvalenze derivanti dalla cessione di titoli azionari ed obbligazionari è prevista una apposita forma di tassazione, che si applica con aliquote differenziate (dal 30% al 60%) - a seconda delle diverse ipotesi previste dalla legge - sulla differenza tra prezzo di acquisto (indicizzato) e prezzo di vendita, al netto delle spese sostenute.

E' però consentito un abbattimento annuo fino a 2.000 sterline irlandesi (4.000 nel caso di coniugi) di plusvalenze realizzate. Alla regola generale fanno eccezione i guadagni ottenuti su titoli di Stato, che sono esenti da imposizione.

E' inoltre prevista la deducibilità delle perdite anche da parte delle persone fisiche, oltreché giuridiche.

Lo stesso sistema si applica ai non residenti.

2.7 LUSSEMBURGO

A) DIVIDENDI

Il sistema fiscale lussemburghese si caratterizza per un generalizzato scarso peso impositivo sui proventi derivanti dai vari tipi di attività finanziarie.

In particolare, per quanto riguarda i dividendi percepiti sui titoli emessi dalle società finanziarie, è prevista l'esenzione da ogni imposizione, cosa che costituisce un rilevante elemento di differenziazione rispetto agli altri Paesi.

I dividendi percepiti su titoli emessi da società diverse da quelle finanziarie concorrono invece alla determinazione del reddito globale del contribuente e vengono pertanto assoggettati all'imposta personale progressiva (aliquota massima = 56%). Qualora siano percepiti a titolo di partecipazione agli utili (profit-sharing bonds), detti redditi sono altresì assoggettati ad una ritenuta alla fonte a titolo di acconto pari al 15%, a fronte della quale viene riconosciuto un corrispondente credito d'imposta in sede di dichiarazione annuale dei redditi nonché il rimborso dell'eventuale eccedenza qualora il credito superi l'imposta dovuta.

Alcune sostanziali eccezioni attenuano ulteriormente il peso impositivo sui redditi di cui si tratta. E' previsto infatti che i redditi prodotti dalle azioni emesse da società residenti nel periodo 1984-1988 siano esentati da imposta nei cinque anni successivi all'acquisizione.

Con riferimento all'imposta sul reddito delle società, la

situazione si presenta variegata. Oltre alla totale esenzione per le società finanziarie, un trattamento differenziato è previsto a seconda dell'ammontare dei profitti societari; al massimo l'imposta si applica nella misura del 36% sull'intero ammontare lordo.

Per i dividendi percepiti da non residenti è prevista l'esenzione totale, se si tratta di titoli emessi da società finanziarie, e l'applicazione di una ritenuta alla fonte a titolo definitivo nella misura del 15% negli altri casi. Il prelievo alla fonte non dà luogo a rimborso, a meno di apposita previsione in tal senso delle Convenzioni internazionali.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Gli interessi sui depositi bancari ordinari, a vista e a termine non subiscono alcuna ritenuta alla fonte ma sono soggetti alla imposta personale sul reddito del percettore. E' consentito un abbattimento di interessi fino a 60.000 franchi lussemburghesi per i "libretti popolari di risparmio".

Non è prevista alcuna forma di imposizione sugli interessi in discorso di pertinenza di non residenti.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Gli interessi sulle obbligazioni emesse da società finanziarie sono esenti da ogni tipo di imposizione.

Gli altri redditi della specie confluiscono invece nella determinazione del reddito globale del contribuente e sono

pertanto assoggettati all'imposta personale progressiva sul reddito. Oltre a ciò i proventi percepiti a titolo di partecipazione agli utili della società (profit-sharing bonds) sono assoggettati anche a ritenuta alla fonte nella misura del 15% e seguono quindi lo stesso trattamento dei dividendi percepiti allo stesso titolo.

Sono peraltro previste alcune agevolazioni: sono esenti da ogni imposizione i titoli emessi dallo Stato e godono di un abbattimento alla base pari a 60.000 franchi lussemburghesi, gli interessi percepiti sugli altri tipi di obbligazioni.

Per i non residenti è prevista una ritenuta alla fonte a titolo definitivo del 15% solo nel caso di profit-sharing bonds pagati da società lussemburghesi, di cui non è possibile il rimborso a meno che ciò non sia espressamente previsto dalle Convenzioni internazionali.

B.3 Plusvalenze

Non è prevista una tassazione specifica delle plusvalenze. Quelle derivanti dalla vendita di titoli non sono soggette neanche ad imposta sul reddito, salvo che nei casi seguenti:

1. i titoli costituiscono parte dell'attivo dell'impresa;
2. le plusvalenze superano l'importo di 10.000 franchi lussemburghesi e sono considerate speculative (la vendita avviene entro sei mesi dall'acquisto);
3. esse rappresentano quote di un "sostanziale interesse" nella società. Il requisito del "sostanziale interesse" si considera realizzato se l'azionista possiede, o ha posseduto nei 5 anni precedenti, direttamente o indirettamente più

del 25% del capitale azionario della società.

Nei primi due casi, i capital gains vengono tassati come "reddito ordinario"; nel terzo caso si procede prima ad un abbattimento di 1.250.000 franchi lussemburghesi nell'arco di 10 anni e, qualora vi sia un'eccedenza, questa si considera "reddito straordinario" e si applica un'aliquota pari alla metà dell'aliquota personale media del soggetto cedente.

E' prevista la deducibilità delle perdite da parte delle persone fisiche.

Anche le plusvalenze realizzate da non residenti non vengono generalmente assoggettate a tassazione salvo che nei due casi seguenti:

- I. i titoli costituiscono parte dell'attivo di società lussemburghesi;
- II. ovvero rappresentano quote di "sostanziale interesse" in una società lussemburghese (cfr. sopra) e sono detenuti da un soggetto che è stato residente nel Lussemburgo per più di 15 anni e che ha perduto tale qualifica non oltre 5 anni prima della vendita dei titoli.

In tali casi, i capital gains vengono considerati reddito ordinario e ad essi si applica l'aliquota normale stabilita per i non residenti (15%); nella seconda ipotesi sono altresì riconosciute le agevolazioni già previste per i residenti (abbattimento di L. 1.250.000 franchi lussemburghesi nell'arco di 10 anni).

2.8. PAESI BASSI

A) DIVIDENDI

I dividendi percepiti dai residenti vengono assoggettati ad una ritenuta alla fonte (generalmente pari al 25%) a titolo d'acconto, detraibile in sede di dichiarazione annuale dei redditi, che può dare luogo a rimborso per l'eventuale eccedenza.

Concorrono inoltre alla determinazione del reddito globale del contribuente e vengono quindi assoggettati all'imposizione personale progressiva sul reddito (aliquota massima = 72%). Sono però esclusi dalla determinazione del reddito imponibile i dividendi distribuiti da società nazionali fino ad un massimo di 1.000 fiorini (2.000 nel caso di coniugi).

Poichè i dividendi vengono distribuiti dopo aver assolto il pagamento dell'imposta sulle società (aliquota 35%) sull'intero ammontare degli utili realizzati (i dividendi non sono cioè considerati deducibili), permane in Olanda la concezione che non riconosce la rilevanza della c.d. doppia tassazione dei dividendi.

Una ritenuta alla fonte del 25% (secca) si applica anche per i dividendi percepiti da non residenti, a meno di diversa previsione delle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Sono esenti da ogni forma di prelievo alla fonte gli interessi

percepiti sui depositi bancari, sia per i residenti che per i non residenti. Peraltro tali proventi concorrono a determinare il reddito complessivo dei residenti, ai fini dell'imposta personale progressiva.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Gli interessi percepiti sulle obbligazioni non sono assoggettati a ritenuta alla fonte.

Concorrono invece alla determinazione del reddito complessivo del percettore e seguono quindi l'imposizione del reddito.

Qualora il contribuente sostenga oneri per interessi passivi, sono esenti i primi 1000 fiorini olandesi (ovvero 2.000 per i coniugi) eventualmente risultanti dallo sbilancio tra interessi attivi percepiti e interessi passivi sostenuti.

Gli interessi su obbligazioni percepiti da non residenti non sono in linea di massima assoggettati a ritenuta alla fonte, a meno che non provengano da titoli di partecipazione agli utili (profit-sharing bonds), nel qual caso si applica una ritenuta del 25%, a fronte della quale è riconosciuto un pari credito d'imposta. Le Convenzioni internazionali possono però prevedere un'aliquota ridotta ovvero il rimborso parziale, su richiesta di parte.

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze non sono soggette a tassazione, salvo che nei casi seguenti, nei quali peraltro non è prevista una forma specifica di imposizione, ma si applica quella sul reddito

individuale nel quale esse vengono fatte confluire:

1. il titolo costituisce parte dell'attività d'impresa del venditore;
2. il venditore svolge abitualmente attività speculativa sui titoli;
3. la plusvalenza deriva dalla vendita di una parte o dell'intera quota di partecipazione in una società residente o non residente, e la quota rappresenta un "sostanziale interesse" della società (vale a dire almeno un terzo della società è comunque detenuto direttamente o indirettamente dal soggetto cedente);
4. la vendita concerne azioni di una società in liquidazione, o in procinto di essere liquidata;
5. i titoli sono venduti alla stessa società che li ha emessi.

E' prevista la deducibilità delle perdite da parte delle persone fisiche

Per quanto riguarda i non residenti, sono assoggettati a tassazione solo le plusvalenze derivanti da operazioni su titoli rappresentativi di una quota di "sostanziale interesse" in una società residente (generalmente il tasso è il 20% se la plusvalenza supera i 1.000 fiorini olandesi).

Sembra opportuno sottolineare che l'Olanda - in virtù dei numerosi trattati che la legano a Paesi d'oltremare noti come "paradisi fiscali", quali, ad es., le Antille Olandesi - viene considerata un possibile polo di grande attrazione dei capitali comunitari.

2.9. PORTOGALLO

A) DIVIDENDI

Il sistema fiscale portoghese è caratterizzato dal fatto che è prevista una imposta specifica per ciascun tipo di reddito (che ha carattere territoriale, nel senso che il reddito deve essere prodotto in Portogallo) cui si sovrappone una imposta globale sui redditi (netti) del contribuente (che è invece legata alla residenza, effettiva, in Portogallo).

Così per quanto riguarda i redditi di capitale si applica innanzi tutto "l'imposta sul capitale" che colpisce tutti i redditi della specie, sia pure con aliquote differenziate e che dà normalmente luogo a riconoscimento di un credito d'imposta, nonché l'imposta "complementare" sui redditi, con aliquota progressiva (la massima è pari al 50% nel caso di coniugi e pari al 60% nel caso di persone singole).

Ciò premesso, si precisa che nel caso dei dividendi l'imposta sul capitale è pari al 12%.

Permane però un problema di doppia imposizione economica in quanto i dividendi sono deducibili dai profitti tassati solo ai fini dell'imposta "complementare" sulle società e non anche ai fini dell'imposta "sugli affari" pure gravante sulle medesime.

Anche per i non residenti è prevista l'applicazione dell'"imposta sul capitale" (12%) in maniera analoga ai residenti, salvo diversa indicazione delle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Gli interessi sui depositi bancari oltre a concorrere alla determinazione del reddito globale del percettore ai fini dell'applicazione dell'imposta "complementare" sul reddito, subiscono una ritenuta alla fonte a titolo di acconto nella misura del 15% (imposta sul capitale).

Lo stesso regime si applica anche agli interessi su depositi percepiti da non residenti; le Convenzioni internazionali possono peraltro prevedere una aliquota ridotta.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Gli interessi percepiti sulle obbligazioni seguono, come detto, lo stesso regime fiscale previsto per gli altri redditi di capitale, vale a dire sono soggetti a ritenuta alla fonte (la misura in tal caso è differenziata: normalmente è il 12% ma, ad es., per i titoli emessi nel 1988 è ridotta al 6%) e concorrono inoltre alla determinazione del reddito globale del percipiente ai fini dell'applicazione dell'imposta complementare.

Alcune esenzioni riguardano: i titoli di Stato; le obbligazioni emesse da società nel corso del 1987 di durata non inferiore a 8 anni; le obbligazioni convertibili quotate in borsa e le obbligazioni che si configurano come partecipazione agli utili (profit-sharing bonds) dei fondi comuni di investimento immobiliare.

Qualora il percipiente l'interesse di obbligazioni emesse da

società residenti non possa venire identificato, è prevista una eccezione al principio dianzi indicato, nel senso che in tal caso la ritenuta alla fonte diventa "secca" e la percentuale sale al 24%.

Per i non residenti valgono gli stessi principi dianzi indicati, salvo diversa indicazione delle Convenzioni internazionali.

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze derivanti dalla vendita di titoli sono assoggettate all'imposta sui capital gains (12%) secondo modalità differenziate a seconda che si tratti di azioni o di obbligazioni.

Nel primo caso, l'imposta è a carico della società, che si può rivalere sull'azionista, e non tutto il guadagno viene ad essere tassato; nel secondo caso in linea generale, la plusvalenza è soggetta per intero a tassazione.

Salvo che non sia diversamente previsto dalle Convenzioni si applica anche ai non residenti l'imposta sui capital gains derivanti dalla vendita di azioni emesse da società residenti, con la stessa aliquota e le stesse modalità dianzi indicate per i residenti.

2.10 REGNO UNITO

A) DIVIDENDI

Il sistema fiscale britannico prevede che le società residenti nel Regno Unito versino all'erario un "acconto" dell'imposta sulle società denominato "advanced corporation tax" (ACT) nella misura dei 25/75 degli utili distribuiti, che corrisponde, in pratica, al tasso standard del 25% sul totale degli utili distribuiti maggiorati dello stesso ACT.

Detto acconto sostituisce la ritenuta alla fonte non prevista in forma specifica ed attenua, ma non annulla, il problema della doppia imposizione economica.

L'ACT è deducibile dall'imposta sulle società dovuta per lo stesso anno entro il limite massimo del 25% della base imponibile dell'imposta sulle società; eventuali differenze possono essere portate in deduzione negli anni successivi.

A fronte di tale acconto, all'azionista viene riconosciuto un credito d'imposta, di ammontare uguale all'ACT, in sede di dichiarazione annuale, nella quale va compreso il reddito (al lordo dell'acconto) costituito da dividendi 4/, che pertanto viene assoggettato a tassazione personale progressiva (aliquota massima = 40%).

Poichè l'aliquota dell'imposta sulle società è pari al 35% mentre l'ACT corrisponde al tasso standard del 25% sugli utili distribuiti, sussiste nel Regno Unito, come già sopra detto, una parziale doppia imposizione dei dividendi.

4/ Il regime di circolazione delle azioni è misto con prevalenza delle azioni nominative

Il Regno Unito provvede, con specifiche disposizioni, ad estendere il principio del credito d'imposta anche agli azionisti di società britanniche che siano residenti in Paesi con i quali sono in vigore Convenzioni contro le doppie imposizioni. In tutti gli altri casi il prelievo del 25% viene effettuato a titolo definitivo.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Gli interessi su depositi bancari di pertinenza di residenti sono soggetti a ritenuta la cui misura (the composite rate) è fissata di volta in volta dal Governo. Essa viene applicata a titolo d'imposta per i contribuenti soggetti ad aliquota personale del 25%, e a titolo d'acconto per i contribuenti con aliquota superiore.

Gli interessi della specie di pertinenza di non residenti non sono tassati, dietro produzione di certificato di non residenza alla Banca erogante.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Sugli interessi percepiti sulle obbligazioni è prevista l'applicazione, da parte dell'ente che effettua il pagamento, di una ritenuta d'acconto alla fonte, al "tasso base" del 25% (aliquota minima dell'imposta personale).

Poichè gli interessi confluiscono nel reddito complessivo e vengono assoggettati all'imposta sul reddito, a fronte della ritenuta in discorso viene riconosciuto un credito d'imposta,

nonchè il rimborso dell'eventuale differenza.

Si segnala, peraltro, il regime di esenzione previsto per i titoli della corona britannica e per quelli emessi sull'euromercato.

Per i non residenti, - fatta eccezione per gli interessi sugli Eurobonds e su alcuni titoli pubblici, che sono esenti - si applica normalmente una ritenuta alla fonte del 25% che, di regola è ridotta al 15% dalle Convenzioni internazionali, e dà luogo ad un credito d'imposta.

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche dalla vendita di azioni e obbligazioni sono state assoggettate alla "capital gains tax", fino all'esercizio 1988 nella misura del 30%, salvo il riconoscimento di una esenzione annuale normalmente rapportata al tasso di inflazione (Lst. 6.300 per l'86/87, Lst. 6.600 per l'87/88, Lst. 5.000 per l'88/89).

A partire dall'anno 1988/1989 le plusvalenze tassabili saranno incluse nel reddito imponibile del percettore per determinare l'aliquota d'imposta (da 0% a 40%).

Sono però del tutto esenti da tassazione le plusvalenze realizzate dalla vendita di titoli di Stato e di "qualifying corporate bonds" 5/.

Sono altresì esenti, in linea di massima, le plusvalenze realizzate da non residenti, a meno che si tratti di beni

5/ Comprendono le obbligazioni quotate in Borsa ed espressé in Lst. e i titoli con certi requisiti emessi da società ed enti pubblici.

considerati "attivo" dell'impresa (operante nel Regno Unito).

E' prevista la deducibilità delle perdite.

2.11. SPAGNA

A) DIVIDENDI

Sui dividendi percepiti dai residenti si applica un prelievo alla fonte a titolo di acconto nella misura del 20%, a fronte del quale si riconosce un pari credito d'imposta nonchè il rimborso dell'eventuale differenza rispetto a quanto dovuto in sede di dichiarazione annuale dei redditi del percettore.

I dividendi concorrono infatti alla determinazione del reddito globale personale su cui si applica quindi l'imposta personale progressiva (aliquota massima = 66%)

Peraltro, a fronte dell'imposta scontata dal dividendo in capo alla società distributrice (aliquota = 35%), è riconosciuto all'azionista uno speciale credito d'imposta pari al 10% del dividendo ricevuto, attenuando così il problema della doppia imposizione economica.

Per i non residenti è prevista l'applicazione di una ritenuta alla fonte "secca" del 20%, salvo che non sia diversamente previsto dalle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Gli interessi sui depositi bancari ordinari, a vista e a termine, oltre a concorrere alla determinazione del reddito globale del percettore, ai fini dell'applicazione dell'imposta sui redditi, sono soggetti a ritenuta alla fonte del 20%, a

titolo di acconto per i residenti (che godono del relativo credito d'imposta in sede di dichiarazione dei redditi) e a titolo definitivo per i non residenti (salvo che non sia diversamente previsto dalle Convenzioni).

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Anche gli interessi su titoli sono soggetti ad una ritenuta d'acconto alla fonte del 20% - con corrispondente credito d'imposta, e rimborso dell'eventuale eccedenza sull'imposta dovuta - e concorrono altresì, alla determinazione del reddito imponibile del percettore per l'ammontare lordo.

A tale regola fanno eccezione le "Treasury notes", che non sono soggette a ritenuta, e gli "zero coupon bonds" al portatore, che subiscono una ritenuta secca del 55%.

Per i non residenti si applica lo stesso regime previsto per i dividendi (ritenuta "secca" alla fonte del 20%), salvo diversa previsione delle Convenzioni internazionali.

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze derivanti dalla vendita di titoli sono soggette all'imposta personale sul reddito, con talune agevolazioni in relazione alla durata del possesso dei titoli negoziati (ad es., se tale durata è di 5 anni, solo 1/5 della plusvalenza realizzata è inclusa nel reddito complessivo annuo ai fini del calcolo dell'imposta sul reddito. L'aliquota media relativa a detto imponibile viene poi applicata ai restanti 4/5 della plusvalenza).

E' prevista la deducibilità delle perdite anche da parte delle

persone fisiche.

Le stesse regole valgono in linea di principio per i non residenti, salvo che non sia diversamente previsto dalle Convenzioni.

IMPOSIZIONE DEI REDDITI DA CAPITALE NEI PAESI CEE (persone fisiche residenti)

PAESI	D I V I D E N D I		INTERESSI SU OBBLIGAZIONI		INTERESSI SU TIT. STATO		INTERESSI SU DEP. BANCARI		CAPITAL GAINS
	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	
- BELGIO	25%	inc. tax/with. tax	25%	income tax	0-25%	income tax	max 25%	income tax	income tax
- DANIMARCA	30%	income tax	-	"	-	"	-	"	"
- FRANCIA	-	"	varie	inc. tax/with. tax	varie	"	opzionale	"	"
- GERMANIA	25%	"	10% ***	"	10% ***	"	10% ***	"	"
- GRECIA	42%-45%	inc. tax/with. tax	***	"	-	-	-	-	-
- IRLANDA	35% *)	income tax	35%	"	-	income tax	35%	income tax	capital gains tax
- ITALIA	10%	"	12,5%	-	12,5%	-	30%	-	income tax
- LUSSEMBURGO	15%	"	-	income tax	-	income tax	-	income tax	"
- PAESI BASSI	25%	"	-	"	-	"	-	-	"
- PORTOGALLO	12% **)	"	varie	"	-	-	15%	income tax	capital gains tax
- REGNO UNITO	25% *)	"	25%	"	25%	income tax	variabile	"	income tax
- SPAGNA	20%	"	20%	"	-	"	20%	"	"

N.B. Per ciascun Paese è indicato il regime generale; per ulteriori dettagli si fa rinvio alle schede per Paese.

*) Ritenuta alla fonte non prevista in forma specifica; c'è però un meccanismo analogo: ACT ("advanced corporation tax").

***) "Imposta sul capitale".

****) In vigore dal 1.1.1989.

*****) Cfr. Scheda

IMPOSIZIONE DEI REDDITI DA CAPITALE NEI PAESI CEE (persone fisiche non residenti)

PAESI	D I V I D E N D I		INTERESSI SU OBBLIGAZIONI		INTERESSI SU TIF. STATO		INTERESSI SU DEP. BANCARI		CAPITAL GAINS
	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	
- BELGIO	25% (*)	no income tax	25%	no income tax	0,25% (*)	no income tax	25%	no income tax	income tax
- DANIMARCA	30% (30% ^o)	"	-	"	-	"	-	"	"
- FRANCIA	25% (15%)	"	varia -/12%-15%	"	varia -/10%-12%	"	46%	"	"
- GERMANIA	25%	income tax ')	25% ^{oo)}	income tax ')	-	income tax ')	-	income tax ')	"
- GRECIA	42%-45%	"	+	"	-	"	-	"	"
- IRLANDA	-	"	35%	"	-	"	-	"	capital gains tax
- ITALIA	32,4% (10,6%)	no income tax	12,5%	no income tax	12,50%	no income tax	-/30%	no income tax	income tax
- LUSSEMBURGO	15%	income tax ')	-	income tax ')	-	income tax ')	-	income tax ')	"
- PAESI BASSI	25%	no income tax (in via di principio)	-	no income tax (in via di principio)	-	no income tax (in via di principio)	-	no income tax (in via di principio)	"
- PORTOGALLO	12%	income tax ')	varia	income tax ')	-	income tax ')	15%	income tax ')	capital gains tax
- REGNO UNITO	25%	"	25%	"	25%	"	-	"	income tax
- SPAGNA	20%	no income tax	20%	no income tax	20%	no income tax	20%	no income tax	"

(*) Le indicazioni sottolineate riguardano i "non residenti italiani" (in base alle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni).

(**) L'assoggettamento dei redditi di capitale all'imposta sul reddito personale, è previsto anche per i non residenti in linea di principio; peraltro nella maggior parte dei casi si dà luogo solo a ritenuta.

o) E' prevista la possibilità di rimborso pari al 15%.

***) 25% solo per "convertible bonds" e "profit sharing bonds".

****) E' prevista la possibilità di rimborso pari al 25%.

(1) E' prevista la possibilità di rimborso integrale.

+) Cfr. Scheda

CAPITOLO 3

REGIME FISCALE DEI REDDITI DI CAPITALE NEI PRINCIPALI PAESI EXTRA-CEE

3.1. AUSTRIA

A) DIVIDENDI

Nel sistema fiscale austriaco i dividendi - salvo alcune eccezioni - vengono tassati con ritenuta d'acconto alla fonte del 20%, che dà luogo al riconoscimento di un credito d'imposta in sede di denuncia annuale dei redditi, nonché al rimborso dell'eventuale eccedenza rispetto all'imposta dovuta.

Confluiscono, poi, per il loro intero ammontare, nella determinazione del reddito personale complessivo e sono quindi assoggettabili all'imposta sui redditi (progressiva, con aliquota massima del 62%). Dal 1° gennaio 1988 tale imposizione viene effettuata alla metà delle vigenti aliquote qualora si tratti di dividendi distribuiti da società austriache.

E' interessante osservare che in periodi particolarmente delicati per l'economia, sono state introdotte esenzioni temporanee da ogni tipo di imposizione. E' accaduto, per esempio, negli anni 1985-1987.

Peraltro, poichè non è previsto il riconoscimento di un credito d'imposta a fronte del pagamento dell'imposta sulle società, permane un problema di doppia imposizione economica.

Per quanto riguarda i non residenti, è generalmente prevista una ritenuta alla fonte a titolo definitivo del 20%, a meno di

diversa indicazione delle Convenzioni internazionali per evitare le doppie imposizioni.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Gli interessi su depositi bancari - sia di pertinenza di residenti che di non residenti - non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte (considerata incostituzionale ed abolita nel 1988)

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Gli interessi percepiti sulle obbligazioni emesse da società residenti e non residenti concorrono - in linea di massima - alla determinazione del reddito globale del percettore ai fini dell'applicazione dell'imposta sul reddito.

Gli interessi su titoli emessi dallo Stato ovvero da società residenti nonché i titoli ipotecari sono esenti dall'imposta sul reddito ma vengono assoggettati ad una speciale ritenuta alla fonte.

Agli interessi su profit-sharing bonds e sulle obbligazioni convertibili si applica una ritenuta alla fonte del 20%, a titolo di acconto per i residenti, "secca" per i non residenti. Per questi ultimi si fanno ovviamente salve le diverse previsioni delle Convenzioni internazionali.

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze non sono generalmente soggette all'imposta

personale sul reddito salvo che:

1. costituiscano parte dell'attivo dell'impresa;
2. derivino da operazioni speculative (la vendita del titolo venga cioè effettuata entro un anno dall'acquisto);
3. fuori delle ipotesi sub 1) e 2) rappresentino almeno l'1% dell'intero pacchetto azionario "di maggioranza" (è considerato tale il 25% del totale) detenuto da uno stesso soggetto.

Nei primi due casi le plusvalenze nei confronti delle persone fisiche vengono tassate come reddito ordinario; nel terzo caso sono considerate reddito straordinario ed assoggettate all'imposta sul reddito ridotta alla metà (una parte di esse può altresì essere esentata).

Riguardo ai non residenti, si applicano le stesse regole previste per i residenti, limitatamente al primo e al terzo dei casi dianzi indicati, a meno di diversa indicazione delle Convenzioni.

3.2. FINLANDIA

A) DIVIDENDI

Il sistema fiscale finlandese applica lo stesso regime di tassazione ai proventi derivanti dal possesso di azioni e di obbligazioni.

Ciò premesso, per quanto riguarda i dividendi, è prevista una ritenuta alla fonte a titolo d'acconto (normalmente pari al 50%), a fronte della quale viene riconosciuto un credito d'imposta ai fini dell'imposta sul reddito nonché il rimborso dell'eventuale eccedenza.

I dividendi concorrono inoltre a determinare il reddito individuale complessivo e vengono quindi tassati con l'imposta sul reddito nazionale (progressiva, con aliquota massima pari al 51%) e locale (progressiva, con aliquote variabili, da sommare a quelle nazionali). Sono però esenti i primi 5.200 marchi finlandesi pro-capite.

Con riferimento alle imposte sulle società, i dividendi sono quasi totalmente deducibili dal reddito tassabile delle società distributrici con l'imposta "nazionale" sul reddito societario; non sono invece deducibili ai fini dell'imposta "locale" sul reddito societario (da sommare alla precedente); c'è, pertanto, un problema parziale di doppia imposizione economica.

Per i non residenti, è prevista una ritenuta alla fonte "secca" del 25%, salvo diversa indicazione delle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte gli interessi su depositi bancari di pertinenza sia dei residenti che dei non residenti.

Concorrono invece alla determinazione del reddito complessivo dei residenti ai fini dell'applicazione dell'imposta sul reddito, ad eccezione degli interessi maturati su particolari tipi di depositi bancari del tutto esentati.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Come sopra detto, gli interessi da obbligazioni seguono, nel sistema fiscale finlandese, lo stesso regime dei dividendi. Essi subiscono cioè una ritenuta alla fonte a titolo di acconto nella misura del 50% da far valere in sede di applicazione dell'imposta personale sul reddito, cui vengono altresì assoggettati per il loro intero ammontare (salvo una deduzione di 3.800 marchi finlandesi pro-capite).

Per i non residenti non è prevista alcuna ritenuta alla fonte, salvo che per il caso di profit-sharing bonds per i quali l'aliquota è fissata al 30%; le Convenzioni internazionali però, nella generalità dei casi, ne prevedono l'azzeramento.

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze derivanti dalla compra-vendita di titoli sono tassabili (con l'imposta sul reddito) qualora i titoli siano

detenuti per meno di cinque anni.

Lo stesso principio si applica ai non residenti, salvo diversa indicazione delle Convenzioni.

3.3. GIAPPONE

A) DIVIDENDI

Il contribuente ha facoltà di scegliere la tassazione separata dei dividendi derivanti dal possesso di azioni 1/ tra:

- 1) ritenuta alla fonte a titolo definitivo, pari al 35%. In tal caso, occorre presentare una "dichiarazione per la scelta della tassazione separata alla fonte" all'Ufficio delle Imposte (e darne comunicazione alla società che distribuisce i dividendi). Detta facoltà viene concessa nel caso in cui il contribuente sia in possesso di una quantità inferiore al 5% delle azioni in circolazione di una società e l'ammontare dei dividendi percepiti sia inferiore a 250.000 yen (500.000 yen nel caso in cui il periodo di riferimento sia uguale o superiore ai 12 mesi);
- 2) ritenuta alla fonte del 20% con obbligo di dichiarare i redditi di cui si tratta ai fini del conguaglio nell'ambito dell'applicazione dell'imposta sui redditi (progressiva a scaglioni con aliquota massima del 60%, ridotta al 50% dal 1° aprile 1989).

Qualora l'ammontare dei dividendi pagati al contribuente da una società per un determinato esercizio non superi i 100.000 yen, ne è, in pratica, prevista l'esenzione.

1/ Le azioni sono, nella generalità dei casi, nominative. Recentemente, però, è invalsa la prassi di negoziarle attraverso le "merchant banks". In tal caso il "nome" è sempre quello iniziale (della banca) cui quindi incombe l'obbligo di effettuare la ritenuta alla fonte.

I dividendi percepiti da non residenti sono in linea di massima assoggettati ad un prelievo alla fonte con aliquota ridotta (generalmente 20%) a titolo di imposta sia nel caso di vigenza di Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni sia nel caso di loro assenza.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

A partire dal 1° aprile 1988 gli interessi da depositi bancari sono soggetti a ritenuta alla fonte a titolo definitivo nella misura del 20% e non vanno invece computati ai fini dell'imposta personale sui redditi.

Delle numerose forme di esenzione ed agevolazioni precedentemente previste, è rimasta solo l'esenzione totale dei redditi da depositi di importo non superiore ai 3 milioni di yen, intestati alle persone anziane, vedove e handicappati.

Per i non residenti si applicano le regole stabilite dalle Convenzioni internazionali, ove esistano; altrimenti si dà luogo ad una ritenuta alla fonte a titolo definitivo del 35%.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Dal 1° aprile 1988 non devono parimenti essere inclusi nella dichiarazione annuale dei redditi del contribuente gli interessi percepiti su titoli obbligazionari. Essi vengono assoggettati solo ad una ritenuta alla fonte a titolo d'imposta pari al 20%.

Per gli interessi percepiti da non residenti, valgono le regole stabilite dalle Convenzioni internazionali che, ove esistano, solitamente prevedono l'applicazione di una ritenuta alla fonte ridotta; negli altri casi viene comunque riconosciuto al non residente lo stesso trattamento riservato ai residenti.

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze derivanti dalla vendita di titoli non sono tassabili, tranne che nei casi seguenti:

1. se l'attività di compravendita dei titoli è continuativa;
2. se derivano da operazioni di take-over;
3. se si tratta della vendita di una importante partecipazione in una società;
4. se, comunque, la vendita riguarda 200.000 azioni del valore di 50 Yen di un'unica società.

In tali casi, la plusvalenza viene assoggettata alla normale imposta sui redditi (progressiva).

Non è prevista la deducibilità delle perdite.

In linea generale, i principi riconosciuti per i residenti vengono estesi anche ai non residenti.

La riforma fiscale approvata con legge del dicembre 1988 ha introdotto alcune modifiche anche per il regime da applicare ai capital gains, che avranno effetto dal 1° aprile 1989 (inizio dell'anno fiscale in Giappone).

In particolare sono state quasi completamente eliminate le esenzioni, in precedenza ammesse, alla tassazione di plusvalenze derivanti dalla compra-vendita di titoli. Inoltre, sempre a partire dal 1° aprile 1989, le plusvalenze potranno - a scelta del contribuente - essere assoggettate alla tassazione separata con imposta sui redditi applicata in misura ridotta (20%) sui profitti finali ovvero a ritenuta alla fonte effettuata nella misura del 20% su un profitto presunto pari al 5% dei ricavi delle transazioni su titoli quotati o comunque oggetto di compra-vendita attraverso i canali ufficiali.

3.4. NORVEGIA

A) DIVIDENDI

Il sistema fiscale norvegese applica lo stesso regime di tassazione ai proventi derivanti dal possesso di azioni e di obbligazioni.

In particolare, per i dividendi non è prevista alcuna ritenuta alla fonte mentre vengono fatti confluire nel calcolo del reddito individuale complessivo e sono quindi assoggettati all'imposta personale sul reddito "nazionale" (progressiva, con aliquota massima pari al 23%) e "locale" (progressiva, con aliquote variabili, da sommare a quella nazionale).

Di particolare interesse è il fatto che le società possono dedurre integralmente i dividendi pagati agli azionisti dal computo del reddito imponibile ai fini dell'imposta "nazionale" sulle società, mentre tale deduzione non è ammessa per l'imposta "locale" sulle società (da sommare alla precedente). Pertanto permane parzialmente un problema di doppia imposizione economica.

Per i non residenti è prevista la ritenuta alla fonte "secca" nella misura del 25%, a meno di diversa indicazione delle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte gli interessi

su depositi bancari, nè per i residenti nè per i non residenti.

Concorrono invece alla determinazione del reddito complessivo dei residenti ai fini dell'applicazione dell'imposta sul reddito.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Come sopra detto, gli interessi da obbligazioni seguono nel sistema fiscale norvegese lo stesso regime dei dividendi. Essi non sono cioè assoggettati ad alcuna ritenuta alla fonte; concorrono invece alla determinazione del reddito individuale complessivo e sono quindi assoggettati all'imposta personale sul reddito.

Non sono soggetti ad alcuna forma di imposizione gli interessi su titoli percepiti da non residenti.

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze vengono tassate nell'ambito dell'imposta personale sul reddito solo nei seguenti casi:

1. se derivano da attività tipica di compra-vendita dei titoli (si applica l'imposta sul reddito nel quale vengono fatte confluire per intero);
2. se derivano dalla vendita di una "partecipazione sostanziale" nell'impresa (si applica l'imposta sul reddito, ma nella misura massima del 40%, tra imposta nazionale più imposta locale e qualora l'importo superi le 10.000 corone norvegesi);

Negli altri casi di vendita dei titoli, emessi dal 30 maggio

1986 e venduti entro tre anni dall'acquisto, si applica una speciale imposta sui "capital gains", con una esenzione annuale di 4.000 corone norvegesi pro-capite, aumentabili a 8.000 qualora il soggetto d'imposta abbia persone a carico.

Per i non residenti il trattamento è analogo per i primi due casi dianzi ricordati solo se le transazioni hanno luogo in Norvegia, salvo diversa indicazione delle Convenzioni.

3.5. SVEZIA

A) DIVIDENDI

Il sistema fiscale svedese applica lo stesso regime di tassazione ai proventi derivanti dal possesso di azioni e di obbligazioni.

In particolare, per i dividendi non è prevista alcuna ritenuta alla fonte mentre è stabilito che confluiscano nel reddito individuale complessivo e vengano quindi assoggettati all'imposta sul reddito nazionale (progressiva, con aliquota massima del 45%) e locale (con aliquota media pari al 30%, da sommare alla precedente).

E' interessante rilevare che in Svezia il problema della doppia imposizione economica viene ad essere ampiamente attenuato attraverso il riconoscimento piuttosto diffuso (ma non generalizzato) della deducibilità dei dividendi distribuiti ai fini della determinazione dell'imposta sulle società.

Per i non residenti, si applica una ritenuta alla fonte del 30% (definitiva), a meno di diversa indicazione delle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Non è prevista alcuna ritenuta alla fonte sugli interessi sui depositi bancari, nè per i residenti nè per i non residenti.

Detti redditi concorrono invece alla determinazione del

reddito complessivo dei residenti e sono quindi assoggettati all'imposizione personale sui redditi.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Come sopra detto, gli interessi da obbligazioni seguono nel sistema fiscale svedese lo stesso regime dei dividendi. Non sono cioè soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte mentre concorrono alla determinazione del reddito globale del percettore e vengono quindi tassati nell'ambito di applicazione dell'imposta sui redditi.

Non sono soggetti ad alcuna forma di imposizione gli interessi su titoli percepiti da non residenti.

Una recente proposta di legge intenderebbe introdurre una ritenuta alla fonte del 30% (a titolo di acconto) su tutti i redditi di capitale.

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze derivanti da operazioni di compra-vendita di titoli sono soggette a tassazione, nell'ambito dell'imposta personale sul reddito, nei seguenti casi:

1. se si tratta di azioni, è considerato tassabile l'intero importo della plusvalenza (salvo una esenzione di 1.000 corone svedesi) qualora la vendita venga effettuata entro due anni dall'acquisto. Se la vendita avviene dopo tale data, è tassabile solo il 40% della plusvalenza (e l'esenzione sale a 2.000 corone svedesi);
2. se si tratta di obbligazioni, la plusvalenza è tassata

secondo percentuali variabili a seconda del periodo di detenzione, che sia comunque inferiore ai cinque anni (es.: se la vendita è effettuata entro i due anni dall'acquisto è tassata l'intera plusvalenza; se la vendita è effettuata tra due e tre anni dall'acquisto è tassato il 75% della plusvalenza; e così via).

Per i non residenti non è prevista in linea di massima alcuna tassazione sulle plusvalenze, a meno che si tratti di persone che siano state residenti in Svezia nei dieci anni precedenti la realizzazione della plusvalenza medesima.

3.6. SVIZZERA

A) DIVIDENDI

Caratteristica peculiare della fiscalità elvetica è che il sistema impositivo (sui redditi e sui capitali) è prioritariamente demandato ai 26 Cantoni.

A tale imposizione si aggiunge quella federale (imposta federale diretta), inizialmente introdotta per fronteggiare spese di emergenza (anno: 1915), nonché, in alcuni casi, una sovraimposizione comunale delle imposte cantonali.

Va inoltre precisato che tutti i proventi derivanti dalle attività finanziarie - ad eccezione delle plusvalenze - seguono in Svizzera lo stesso regime di tassazione.

Ciò premesso, per quanto riguarda i dividendi, è prevista l'applicazione di una ritenuta alla fonte fissa, nella misura del 35% (d'acconto), con corrispettivo riconoscimento di uno speciale credito d'imposta che può venire utilizzato in sede di pagamento delle imposte cantonali e comunali, ma non di quelle federali, e che può dar luogo a rimborso, in caso di eccedenza.

Inoltre, detti redditi, confluiscono nel reddito globale delle persone fisiche e vengono quindi assoggettati all'imposta sul reddito (che, per quanto sopra detto, può variare come "peso" da Cantone a Cantone).

Gli stessi redditi, di fonte estera, confluiscono, al netto dell'imposta eventualmente pagata all'estero, nel reddito globale dell'individuo e seguono quindi lo stesso trattamento dianzi indicato, con riferimento alle imposte federali, cantonali e comunali senza peraltro che vi sia riconoscimento

di un credito d'imposta per quanto già pagato all'estero; tutto ciò salvo che non sia diversamente disposto dalle Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

Va, infine, osservato che pur essendo previsto dal sistema fiscale elvetico un particolare schema di pagamento dell'imposta sulle società (che si articola su due elementi: reddito realizzato e patrimonio netto), non si dà luogo a doppia imposizione economica in quanto i dividendi e gli interessi pagati dalle società non concorrono alla determinazione dei profitti tassabili.

Per i non residenti è prevista l'applicazione di una ritenuta alla fonte a titolo definitivo, generalmente pari al 35%, a meno di diversa previsione delle Convenzioni.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Gli interessi percepiti sui depositi sono soggetti ad una ritenuta alla fonte del 35% che dà luogo a credito d'imposta, secondo le modalità dianzi indicate, in sede di determinazione e tassazione del reddito globale del percettore.

Per i non residenti si applica una ritenuta alla fonte "secca" pari al 35%, a meno di diversa indicazione delle Convenzioni internazionali.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Come sopra detto, gli interessi su titoli seguono, nel sistema fiscale svizzero, lo stesso regime di imposizione. Sono cioè

assoggettati a ritenuta alla fonte del 35%, da far valere in sede di dichiarazione annuale del reddito globale del percettore nel cui computo concorrono per intero.

Per i non residenti è prevista una ritenuta alla fonte "secca" del 35%, salvo diversa indicazione delle Convenzioni internazionali.

B.3 Plusvalenze

Le plusvalenze derivanti dalla vendita di titoli non sono soggette all'imposta federale sul reddito, a meno che la vendita non si realizzi nell'ambito dell'attività propria dell'impresa; in tal caso rientrano nella tassazione del reddito ordinario.

L'imposizione cantonale in materia non è uniforme: taluni cantoni hanno introdotto apposite forme di tassazione dei capital gains, a volte accompagnate da possibilità di sgravi e deduzioni.

Per i non residenti, in linea generale, non è prevista alcuna tassazione, a meno che si tratti di plusvalenze rivenienti da attività svolte in Svizzera.

3.7. U. S. A.

A) DIVIDENDI

Il sistema fiscale americano anche dopo il Tax Reform ACT del 1986 è caratterizzato da una normativa complessa che mira a regolamentare una miriade di singoli casi anziché stabilire regole generali. Ciò talvolta rende difficile ricondurre ad unità la tassazione di specifiche categorie di redditi.

Ciò premesso, per quanto riguarda i dividendi derivanti da azioni 2/, occorre precisare che sussiste la doppia imposizione economica in quanto la società distributrice è considerata - ai fini dell'imposta federale sul reddito - come una entità separata dai propri soci. Sicché gli utili societari vengono tassati una prima volta in capo alla società, in quanto utile realizzato, ed una seconda volta in capo al percipiente. Essi concorrono a determinare l'imponibile ai fini dell'imposta progressiva sul reddito degli azionisti.

Il trattamento è differenziato come segue:

- per i partecipanti alle c.d. "S. Corporation", il reddito imponibile della società viene - di regola - fiscalmente imputato direttamente ai soci, attuandosi quindi un correttivo alla doppia imposizione economica.

2/ le azioni sono generalmente nominative, ma possono essere trasferite, mediante la tecnica della girata in bianco, con la semplice consegna del titolo. Ogni operazione concernente i titoli deve essere effettuata utilizzando un modulo in triplice copia: una per il Fisco (che quindi ha la possibilità di seguire le transazioni effettuate sui titoli), una per il beneficiario, una per l'ente erogante.

Dette Società, in pratica, non sono soggette all'imposta sul reddito societario, salvo che per taluni specifici casi espressamente previsti dalla legge (ad es.: per i capital gains; per alcuni "passive investment incomes", cioè redditi rivenienti da investimenti nei quali la corporation non ha gestione);

- per i soci persone fisiche di società diverse dalle precedenti, il dividendo è considerato reddito ordinario e quindi interamente tassabile in base alle aliquote progressive stabilite per l'imposta personale sul reddito (15% - 28% aumentabili del 5% a titolo di sovrattassa),
- per i soci persone giuridiche, i dividendi vengono tassati in misura differenziata secondo la quota di proprietà nell'impresa erogante il dividendo. Più precisamente: a) se il "corporate shareholder" detiene una partecipazione inferiore al 20% del capitale dell'impresa, viene tassato il 30% del dividendo ricevuto; b) se detiene una partecipazione tra il 20 e l'80%, viene tassato il 20% del dividendo ricevuto; c) se tale partecipazione è oltre l'80%, non vi è alcuna tassazione sui dividendi ricevuti.

Sui dividendi non è prevista alcuna ritenuta alla fonte, tranne che per i non residenti per i quali si applicano le aliquote previste dalle apposite Convenzioni contro le doppie imposizioni e si riconosce di converso un credito d'imposta; qualora manchino le Convenzioni, l'aliquota fissata è il 30% sempre con riconoscimento di un credito d'imposta.

B) INTERESSI

B.1 Interessi da depositi

Non è prevista alcuna ritenuta alla fonte sugli interessi maturati sui depositi bancari nè per i residenti nè per i non residenti. Concorrono invece alla determinazione del reddito globale del contribuente e sono quindi tassati nell'ambito dell'imposta sui redditi.

B.2 Interessi da obbligazioni pubbliche e private

Anche gli interessi su obbligazioni concorrono alla formazione del reddito globale personale e sono quindi assoggettati all'imposta personale progressiva sul reddito.

Sono però esentati gli interessi dei titoli municipali nonché quelli emessi dai singoli Stati.

Come contrappeso di tale esenzione, in alcuni Stati è prevista la possibilità di assoggettare ad una imposta patrimoniale il capitale da cui originano gli interessi. In tal caso, l'imposta pagata è deducibile ai fini dell'imposta sul reddito.

Per i non residenti non è in genere prevista la ritenuta alla fonte, salvo che in alcuni casi particolari, e salvo, naturalmente, quanto disposto dalle Convenzioni internazionali per evitare le doppie imposizioni.

E' da segnalare una particolarità del sistema fiscale americano: pur non essendo prevista la ritenuta d'acconto su interessi e dividendi, la stessa viene applicata con un'ali-

quota del 20% se coloro che usufruiscono di tali redditi non li hanno in precedenza dichiarati, se non forniscono il proprio numero di identificazione fiscale o se lo stesso risulta errato.

B.3) Plusvalenze

Le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito globale per il loro intero ammontare al valore nominale (non indicizzato), e sono pertanto assoggettate alla normale imposta sul reddito personale (aliquote: 15% - 28% più 5% a titolo di sovrattassa statale).

Le plusvalenze sono tassabili anche per i non residenti, purchè "effettivamente connesse" con un'attività svolta negli U.S.A.

IMPOSIZIONE DEI REDDITI DA CAPITALE NEI PAESI "TERZI" (persone fisiche residenti)

PAESI	D I V I D E N D I		INTERESSI SU OBBLIGAZIONI		INTERESSI SU TIT. STATO		INTERESSI SU DEP. BANCARI		CAPITAL GAIN
	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	
- AUSTRIA	20%	income tax	0-20%	income tax	-	vario	-	income tax	income tax
- FINLANDIA	50% (*)		50% (*)		50% (*)	income tax	-		
- GIAPPONE	sistema opzionale		20%	no income tax	-		20% (")	no income tax	sistema opzionale
- NORVEGIA	-		-	income tax	-		-	income tax	mista
- SVEZIA	-		-		-		-		income tax
- SVIZZERA	35%		35%		35%		35%		
- U.S.A.	-		-		-	"	-		

N.B. Per ciascun Paese è indicato il regime generale; per ulteriori dettagli si fa rinvio alle schede per Paese.

(*) Non generalizzata.

(") Esenti i depositi delle "matri vedove" e degli anziani fino a 3 milioni di yen.

(°) In vigore dal 1.4.1989.

IMPOSIZIONE DEI REDDITI DA CAPITALE NEI PAESI "TERZI" (persone fisiche non residenti)

PAESI	D I V I D E N D I		INTERESSI SU OBBLIGAZIONI		INTERESSI SU TIT. STATO		INTERESSI SU DEP. BANCARI		CAPITAL GAI
	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	RITENUTA	SISTEMA TASSAZ.	
- AUSTRIA	20%	(*) no income tax	0-20%	no income tax	-	no income tax	-	no income tax	income tax
- FINLANDIA	25%	15%	0-30%	15%	-	"	-	"	"
- GIAPPONE	20%	20%	20%	"	-	"	35%	"	"
- NORVEGIA	25%	15%	-	-	-	"	-	"	"
- SVEZIA	30%	15%	-	-	-	"	-	"	"
- SVIZZERA	35%	35% ^{oo}	35%	35% ^{oo}	35%	35% ^{oo}	35%	35% ^{oo}	"
- U.S.A.	30%	15%	-	15%	-	"	-	"	"

(*) Le indicazioni sottolineate riguardano i "non residenti italiani" (in base alle Convenzioni Internazionali contro le doppie imposizioni).

^oE' prevista la possibilità di rimborso pari al 5% per i Dividendi ed al 10% per taluni Interessi.

^{oo}E' prevista la possibilità di rimborso pari al 20% per i Dividendi ed al 22,5% negli altri casi.

CAPITOLO 4

L'IMPATTO DELLA LIBERALIZZAZIONE VALUTARIA A LEGISLAZIONE FISCALE ITALIANA IMMUTATA

Con l'entrata in vigore del D.P.R. 454, l'Italia ha attuato a partire dal 1° ottobre 1988 una liberalizzazione valutaria: per quanto qui interessa, va rilevato che permane la "canalizzazione" dei movimenti valutari; in particolare, l'acquisto di attività finanziarie estere comporta per i residenti l'obbligo di deposito dei titoli presso una banca italiana. Resta anche il divieto per i residenti di detenere depositi bancari all'estero. Anche il nuovo regime amministrativo è in grado di assicurare, come il precedente, la tassazione dei redditi di capitale di provenienza estera, assoggettandoli a ritenuta da parte della banca depositaria dei titoli esteri.

In generale, l'assoggettamento effettivo all'imposta dei redditi da capitale provenienti dall'estero può essere affidato, nel paese di residenza del contribuente: a) alla dichiarazione del contribuente, con possibilità di accertamento da parte delle amministrazioni fiscali; b) al sistema dei controlli valutari, e in particolare alla "canalizzazione" dei movimenti di valuta. Nel caso italiano, la stessa banca agente che effettua l'accreditamento dei redditi di provenienza estera provvede anche, in qualità di sostituto d'imposta, a trattenere il tributo a carico del proprio cliente. Questo regime, pur efficace, non elimina del tutto le possibilità di evasione; in particolare, la detenzione di capitali all'estero può accompagnarsi alla detenzione di un deposito bancario, su cui accreditare i frutti dell'investimento sfuggendo a qualsiasi controllo. Anche per questo motivo l'Italia (al pari

di altri Stati) proibisce ai propri residenti di detenere depositi bancari all'estero.

Con il D.P.R. 454 (attualmente T.U. 148) il regime di tassazione dei redditi di capitale di provenienza estera rimane inalterato. In genere, sulla base degli accordi bilaterali, i redditi percepiti all'estero potranno essere ivi tassati (con le aliquote previste dagli accordi stessi). Queste ritenute subite all'estero saranno deducibili in Italia in sede di dichiarazione dei redditi 1/.

La tassazione in Italia dei redditi di provenienza estera in alcuni casi rilevanti è più onerosa di quella sui redditi della stessa natura di provenienza interna. Per i **dividendi**, quelli di provenienza estera non godono, a differenza di quelli prodotti all'interno, del credito d'imposta: l'aggravio è notevole sia per le persone fisiche che per quelle giuridiche (queste ultime, tuttavia, vedono ridotto al 40 per cento l'imponibile se il dividendo è distribuito da una società collegata estera). Per i fondi d'investimento italiani, cui non è concesso in nessun caso il credito d'imposta, il trattamento dei dividendi esteri è invece identico a quello dei dividendi erogati in Italia. Circa gli **interessi da obbligazioni e da titoli di Stato**, quelli erogati in Italia sono assoggettati a ritenuta del 12,5 per cento mentre quelli di provenienza estera sono assoggettati al 30 per cento: la differenza tra le due aliquote per le persone fisiche e per i fondi d'investimento equivale alla

1/ Nei casi in cui la legislazione italiana prevede la tassazione con ritenuta "definitiva" (interessi da obbligazioni, da titoli di Stato e da depositi di provenienza estera percepiti da persone fisiche residenti), la facoltà concessa in via di principio dai trattati bilaterali al residente italiano di detrarre le ritenute subite all'estero trova difficoltà di applicazione nell'ordinamento attuale, per cui viene di fatto disattesa: permane quindi in questi casi la doppia imposizione dei redditi in questione.

differenza nella tassazione finale 2/, mentre per le persone giuridiche costituisce solo una differenza del versamento di acconto, essendo entrambi i tipi di reddito assoggettati in via definitiva all'IRPEG con la stessa aliquota. Un'eccezione da porre in rilievo riguarda i titoli di Stato italiani emessi all'estero, che sono esenti per tutti i residenti italiani. Per gli **interessi da depositi bancari** non esiste discriminazione: il reddito da deposito in Italia è trattato alla stessa stregua di quello da deposito proveniente dall'estero (30 per cento di ritenuta, definitiva per le persone fisiche e di acconto per quelle giuridiche).

Si può concludere che, con la liberalizzazione valutaria disposta dal D.P.R. 454, non sembrano porsi per l'Italia rischi di evasione fiscale 3/. Il regime tributario porrà invece dei freni ai movimenti di capitale verso l'estero, permanendo un forte disincentivo di natura fiscale nei confronti dei residenti per l'acquisto: a) di azioni estere; b) di obbligazioni e di titoli di Stato esteri da parte delle persone fisiche (quelle giuridiche

2/ In realtà, per quanto detto alla nota precedente, il divario nella tassazione può essere anche più ampio, in quanto il contribuente italiano non può di fatto detrarre l'eventuale ritenuta subita all'estero, che si aggiungerebbe quindi al 30 per cento di ritenuta applicata dalla banca agente italiana.

3/ Casi particolari di "rischio" (di elusione, anziché di evasione) derivano da alcuni accordi bilaterali non conformi agli schemi OCSE. Per esempio, quello con la Germania (peraltro in via di revisione) prevede la tassazione nel Paese di produzione del reddito: la banca agente italiana non effettua quindi alcuna ritenuta sui redditi da capitale di provenienza tedesca destinati a residenti italiani che restano, quindi, assoggettati solo alle ritenute previste dal sistema fiscale tedesco.

saranno penalizzate solo dal maggiore acconto). Ovviamente, in una prospettiva di effettiva liberalizzazione dei movimenti di capitale, alla modifica della normativa valutaria dovrebbe accompagnarsi la revisione dei regimi fiscali discriminatori verso i redditi di provenienza estera.

Resta da osservare che la liberalizzazione valutaria italiana, mentre apre la possibilità ai residenti di diversificare i loro portafogli verso investimenti esteri, non dovrebbe avere alcun effetto sulla propensione a investire in Italia da parte dei non residenti, che già godevano sotto il precedente regime della libertà di movimento dei loro fondi e che continueranno come in passato a operare le loro scelte tenendo anche conto del trattamento tributario 4/.

La liberalizzazione decisa in sede comunitaria prevede, a differenza del D.P.R. 454, la liberalizzazione anche dei depositi bancari. Inoltre, pur essendo prevista una "canalizzazione" dei movimenti valutari, è improbabile che essa possa mantenere gli stessi connotati previsti dal D.P.R. 454: infatti, l'obbligo di far transitare tutti i flussi valutari attraverso intermediari nazionali (o residenti nello Stato) appare distorsivo della concorrenza tra intermediari; d'altro canto, non è verosimile

4/ Riguardo al trattamento dei redditi da capitale prodotti in Italia e percepiti da non residenti, si ricorda che essi sono assoggettati a ritenute in misura pari ai redditi percepiti dai residenti (a eccezione dei dividendi, tassati con ritenuta più elevata, pari al 32,4 per cento); tali ritenute, se si applicano gli accordi bilaterali, sono in genere ridotte e sono detraibili dall'imposta dovuta dal percettore nel suo Paese di residenza. L'unico caso di trattamento privilegiato per i non residenti è dato dagli interessi sui depositi bancari (eccettuati quelli sui depositi in lire non di conto estero detenuti da soggetti non bancari), che sono esenti dalla ritenuta alla fonte (attualmente pari al 30 per cento per i residenti).

pensare che agli intermediari esteri possa venir imposto l'obbligo di operare come sostituti d'imposta per i redditi percepiti da residenti italiani. Si aprirà quindi il problema dell'accertamento dei redditi in questione, per gli Stati che, come l'Italia, vietano ai propri residenti di detenere conti bancari all'estero e utilizzano la "canalizzazione" come strumento amministrativo per l'esazione delle imposte sui redditi in esame.

Le preoccupazioni espresse dalla Commissione e da diversi Stati membri riguardano la possibilità di un aumento dell'evasione, che, oltre a comportare perdite di gettito, minerebbe alla base la tassazione "comprehensive" dei redditi personali e i criteri di equità cui i sistemi di imposizione diretta sono ispirati.

All'evasione si accompagnerebbero movimenti di capitali diretti, con la liberalizzazione "erga omnes", sia verso altri Stati della CEE sia verso Stati terzi. Il movimento sarà ovviamente diretto verso quei Paesi il cui trattamento fiscale è più favorevole. In altre parole, si avrà un movimento netto in uscita dallo Stato A allo Stato B, se lo Stato B assoggetta i redditi da capitale ivi prodotti e percepiti dai residenti nello Stato A a una tassazione più bassa di quella vigente nello Stato A sui redditi ivi prodotti da residenti (oppure, se lo Stato A assoggetta i redditi da capitale ivi prodotti e percepiti dai residenti nello Stato B a una tassazione più elevata di quella vigente nello Stato B sui redditi ivi prodotti da residenti; quest'ultimo caso assume rilevanza se i residenti nel paese A possiedono un ammontare significativo di fondi investiti nel paese B).

I rischi per l'Italia vanno valutati nella loro effettiva portata, avendo presenti le differenze di regime fiscale esistenti attualmente rispetto agli altri Paesi, e ricordando che gli eventuali movimenti in uscita saranno determinati principalmente dall'aggiustamento dei portafogli dei residenti verso investimenti esteri. Si esaminerà anche la possibilità di afflussi in entrata per investimenti da parte di non residenti.

Riguardo ai dividendi, si ricorda che il trattamento fiscale concesso in Italia ai residenti, grazie al credito di imposta, è tra i più favorevoli nell'ambito CEE ed extra-CEE. In pratica, per quanto concerne le persone fisiche, solo i contribuenti IRPEF con aliquota marginale superiore al 36 per cento subiscono un prelievo sui dividendi erogati da una società residente in Italia. Sui dividendi esteri, se il residente italiano decidesse di non rimpatriarli (per sfuggire alla normativa italiana, che in questo caso non concede il credito d'imposta), incorrerebbe comunque nelle ritenute alla fonte previste negli altri Paesi; infatti, in tutti gli altri Paesi CEE (esclusa l'Irlanda) e anche nei principali Paesi extra-CEE (USA, Giappone e Svizzera) i dividendi percepiti da non residenti sono assoggettati a ritenuta alla fonte, con aliquota variante tra il 12 per cento in Portogallo e il 45 per cento in Grecia (è da presumere che il contribuente, data l'intenzione di eludere l'imposta nel proprio Paese di residenza, non chieda l'applicazione delle ritenute, inferiori, previste dai trattati bilaterali contro le doppie imposizioni). Se ne conclude, quindi, che, a parità di dividendo lordo percepito, la ritenuta subita nel paese estero in genere scoraggia il residente italiano dall'investimento in azioni estere (fanno eccezione solo le persone fisiche con aliquota marginale IRPEF superiore al 36 per cento che investano nei Paesi in cui la ritenuta per i non residenti è nulla). Le

persone giuridiche residenti in Italia, sempre a causa del credito d'imposta, non subiscono prelievo sui dividendi percepiti da altre società italiane; valgono, quindi, le stesse considerazioni svolte per le persone fisiche (con l'avvertenza che i dividendi di provenienza estera sono tassati solo per il 40 per cento del loro ammontare se erogati da una società collegata). Per i fondi d'investimento, che non godono comunque del credito d'imposta, il trattamento dei dividendi esteri è invece identico a quello dei dividendi erogati in Italia: un comportamento fiscale corretto avrà quindi effetti neutrali rispetto alle loro scelte di investimento.

Gli interessi da obbligazioni e da titoli di Stato erogati in Italia sono soggetti a tassazione definitiva con ritenuta alla fonte del 12,5 per cento per le persone fisiche; i risparmiatori italiani avranno convenienza a investire in titoli similari esteri e a tenere all'estero i relativi proventi se la ritenuta praticata nell'altro Paese è inferiore. Come si può desumere dai precedenti capitoli, numerosi Paesi applicano ritenute superiori al 12,5 per cento sugli interessi da obbligazioni percepiti da non residenti; valgono quindi le stesse considerazioni avanzate riguardo ai dividendi. Invece, sugli interessi da titoli di Stato solo alcuni Paesi CEE (e la Svizzera) applicano ritenute: si creerà quindi un incentivo per le persone fisiche italiane a investire in titoli di Stato esteri. Per le persone giuridiche italiane esisterebbe una convenienza a investire all'estero sia in obbligazioni che in titoli di Stato per motivi di evasione, subendo esse in Italia una tassazione effettiva degli interessi da questi titoli pari all'imposta societaria. Va però ricordato che per le società i rischi dell'evasione possono essere non solo di natura fiscale, ma anche

penale (falso in bilancio). Per i fondi d'investimento, che sono assoggettati a ritenute definitive al pari delle persone fisiche, si creerebbe lo stesso tipo di incentivo descritto sopra a adottare comportamenti fiscalmente scorretti; valgono però le osservazioni sui rischi di natura non fiscale connessi a tali comportamenti.

Circa gli **interessi da depositi bancari**, si creerebbe un forte incentivo per le persone fisiche residenti in Italia ad acquisire depositi esteri, stante che anche qualora gli altri Stati della Comunità applichino ritenute su questi redditi, esse risultano quasi sempre inferiori a quella del 30 per cento vigente attualmente in Italia. Per le persone giuridiche italiane l'incentivo sarebbe anche maggiore, dato che subiscono l'aliquota marginale del 46,37 per cento. Va però notato che l'acquisizione di depositi all'estero sarebbe limitata, soprattutto per le persone fisiche, dal fatto che questo tipo di attività funge solo in parte da riserva di valore.

Con la liberalizzazione valutaria a livello comunitario si determinerà anche un incentivo per le persone fisiche residenti in altri Stati membri a investire in Italia, per motivi di evasione, soprattutto in **obbligazioni e in titoli di Stato**, considerato che gli interessi su questi titoli sono, nella generalità dei Paesi esteri, assoggettati a tassazione "comprehensive", con aliquote effettive piuttosto alte, in prevalenza superiori al 12,5 per cento. Esisterebbe un'analoga convenienza per le società straniere a investire in Italia in attività dello stesso tipo. Le stesse considerazioni svolte sopra valgono per i **depositi bancari**, sia per le persone fisiche che per le società: gli interessi erogati in Italia a non residenti sono infatti

esenti da ritenuta alla fonte (a eccezione di quello sui depositi in lire non di conto estero detenuti da soggetti non bancari). Al contrario, la ritenuta (32,4 per cento) applicata sui dividendi prodotti in Italia e percepiti da non residenti non incoraggerebbe l'acquisto di azioni italiane.

Si può concludere che in effetti la liberalizzazione proposta dalla CEE comporterà problemi di accertamento dei redditi da capitale percepiti all'estero e introdurrà forti incentivi a movimenti di capitale sia in uscita che in entrata finalizzati ad evitare le imposte sui redditi, riguardanti soprattutto le obbligazioni e i titoli di Stato, nonché i depositi bancari.

Una posizione che sembra utile assumere da parte dell'Italia è quella di mantenere, finchè possibile, il regime di "canalizzazione".

CAPITOLO 5

L'ARMONIZZAZIONE DELLE LEGISLAZIONI FISCALI EUROPEE IN MATERIA DI REDDITI DA CAPITALE

E' utile sottolineare, innanzitutto, che problemi analoghi a quelli ora descritti in riferimento all'Italia si porrebbero a tutti gli Stati membri, e interesserebbero non solo i movimenti di capitale intra-comunitari, ma anche quelli tra Stati membri e Stati extra-CEE. I rischi potrebbero essere più seri per alcuni Stati membri che adottano la tassazione "comprehensive" sulle persone fisiche che per l'Italia.

Le soluzioni proposte dalla Commissione per contrastare il rischio dell'evasione, e dei movimenti di capitale ad essa connessi, sono: a) l'obbligo per gli intermediari operanti negli Stati membri di fornire alle autorità fiscali informazioni sui redditi da capitale percepiti da residenti; b) l'imposizione di una ritenuta alla fonte generalizzata a livello comunitario; c) l'adozione di entrambe le proposte.

La soluzione a) consentirebbe alle amministrazioni fiscali degli Stati membri di accertare i redditi percepiti dai propri residenti in qualsiasi altro Stato membro. Si tratterebbe, per gli Stati che già adottano sistemi automatizzati di accertamento di questo tipo nei confronti dei residenti (es.: Francia, Danimarca e Olanda), di estenderli ai non residenti, e, per gli altri Stati, di dotarsene. Ogni Stato dovrebbe poter accedere alle informazioni raccolte negli altri Stati. Il sistema proposto eviterebbe l'evasione e consentirebbe il mantenimento della tassazione "comprehensive" (per gli Stati che l'adottano), limitatamente però ai redditi prodotti nella CEE; permanerebbe il

rischio di movimenti di capitali verso i Paesi terzi e dell'evasione dei relativi redditi. Sarebbe anche necessario rivedere le norme sul segreto bancario in vigore in alcuni Stati membri 1/.

La soluzione b) comporta l'istituzione di ritenute alla fonte armonizzate e uniformi in tutti i Paesi della CEE, sia sugli interessi che sui dividendi, detraibili successivamente in sede di dichiarazione dei redditi. In assenza, però, di controlli efficienti, tali ritenute diverrebbero di fatto definitive per tutti i contribuenti (sia persone fisiche che giuridiche) il cui tasso marginale dell'imposta superi quello delle ritenute; si avrebbe, cioè, evasione (e abbandono di fatto della tassazione "comprehensive") e, conseguentemente, sarebbero incoraggiati movimenti di capitali tra i Paesi membri. Più basse saranno le aliquote delle ritenute, più saranno incentivati tali movimenti. Va notato, inoltre, che ritenute di importo anche modesto (ad esempio, dell'ordine del 10-15 per cento) potrebbero incoraggiare movimenti di capitali verso i Paesi terzi.

Il problema dell'evasione sarebbe in pratica risolto se l'aliquota armonizzata delle ritenute venisse fissata a livelli alti, vicini alle aliquote massime delle imposte personali e societarie. In questo caso sarebbe opportuno concedere al contribuente l'alternativa tra considerare definitive le ritenute subite oppure includere nella dichiarazione i redditi percepiti, detraendo dall'imposta le ritenute stesse. L'applicazione di ritenute elevate aggraverebbe però il rischio di fughe di capitali verso i Paesi terzi (il problema sarebbe ulteriormente aggravato

1/ Il Parlamento europeo nel 1978 ha approvato una risoluzione (n. 833) con cui, tra l'altro, raccomandava l'abolizione delle norme indebitamente restrittive sul segreto bancario, quando ciò sia necessario per facilitare le ricerche in caso di frode fiscale.

se le ritenute si applicassero, oltre che ai residenti negli Stati membri, anche ai residenti di Paesi terzi).

L'applicazione di ritenute a titolo d'imposta eliminerebbe per definizione il problema dell'evasione e dei connessi movimenti di capitale intra-CEE, a costo però dell'abbandono della tassazione "comprehensive" su tutti i redditi da capitale percepiti da residenti CEE, provocando cali di gettito e ponendo problemi di equità fiscale. Rimarrebbero inoltre aperti i problemi nei confronti dei Paesi terzi.

Va ricordato, infine, che l'istituzione di ritenute armonizzate alla fonte aumenterebbe le entrate fiscali degli Stati in cui tali redditi sono prodotti, favorendo gli Stati importatori netti di capitali; il fenomeno, se di ampiezza rilevante, potrebbe rendere necessaria l'istituzione di meccanismi compensativi per correggere l'attribuzione del gettito tra gli Stati membri.

La soluzione c), che prevede l'adozione di entrambe le proposte descritte, potrebbe consentire l'adozione di ritenute d'acconto armonizzate e garantire al contempo gli Stati membri contro l'evasione e le fughe di capitali, limitatamente però agli investimenti dei residenti in Paesi della CEE. Permetterebbe, cioè, il rischio di movimenti di capitali verso i Paesi terzi e dell'evasione dei relativi redditi.

Per evitare movimenti di capitali verso i Paesi terzi e la connessa evasione si possono in primo luogo ricercare accordi con tali Paesi, con l'obiettivo di concertare l'adozione di ritenute alla fonte o di giungere a una cooperazione tra le amministrazioni fiscali. La prima via appare meno praticabile, anche perchè per essere efficace dovrebbe prevedere aliquote elevate. La seconda ipotesi potrebbe portare a un accordo in sede

OCSE per la dichiarazione obbligatoria da parte degli intermediari dei redditi percepiti da non residenti. In quest'ultima prospettiva, è da rilevare che USA e Giappone già adottano sistemi di questo tipo per l'accertamento dei redditi dei residenti, ma altri Paesi terzi (tanto meno i cosiddetti "paradisi fiscali") non sembrano orientati a muovere in questa direzione.

Si ripropone il problema se la Comunità debba dotarsi di "protezioni" verso l'esterno, nella forma di controlli amministrativi o di una "Tobin tax" sui movimenti di valuta. Quest'ultima misura, da sola, non pare efficace a fini fiscali. La "canalizzazione" dei movimenti valutari verso i Paesi terzi potrebbe invece costituire una misura amministrativa di una certa efficacia.

In conclusione, la proposta di obbligare gli intermediari a fornire informazioni, accompagnata da misure amministrative di controllo dei movimenti verso gli Stati terzi (o da accordi con tali Stati per l'accertamento dei redditi da capitale) sembra fornire una soluzione soddisfacente al problema. Non vanno sottaciute le difficoltà tecniche del progetto, e soprattutto quelle "politiche" connesse alla limitazione del segreto bancario. D'altro canto, con questo approccio, si eviterebbe di affrontare subito i problemi dell'armonizzazione dei regimi fiscali a livello comunitario, essendo sufficiente, nell'immediato, l'abolizione delle norme fiscali chiaramente discriminatrici tra residenti e non residenti (nonchè, ove necessaria, la revisione dei trattati bilaterali per renderli conformi agli schemi OCSE).

In prospettiva, l'armonizzazione dei regimi fiscali nazionali sarà comunque necessaria, se si vogliono evitare distorsioni nei movimenti di capitali dovute a motivi fiscali. Tuttavia, l'istituzione di ritenute armonizzate d'acconto a livello comunitario, pur costituendo un utile progresso nella

direzione auspicata, non appare in grado, se non accompagnata da sistemi amministrativi in grado di consentire l'accertamento dei redditi, di risolvere il problema dell'evasione. Il problema dell'evasione verrebbe risolto, nell'ambito dei Paesi membri, adottando ritenute armonizzate a titolo d'imposta (anziché d'acconto), con abbandono però della tassazione "comprehensive" per le persone fisiche, calo del gettito e sua redistribuzione a favore degli Stati importatori netti di capitali. L'istituzione di ritenute armonizzate andrebbe comunque accompagnata da misure tese ad affrontare il problema dei movimenti di capitali verso i paesi terzi e dell'evasione dei relativi redditi.

BIBLIOGRAFIA

- AA.VV. (1965): Trattato istitutivo della Comunità Europea - Commentario, Milano, Giuffrè.
- AA.VV. (1971): Il piano Werner e l'armonizzazione fiscale nella CEE, Padova, Cedam.
- AA.VV. (1987): La tassazione e i mercati finanziari, "Temi di discussione" n. 94, Servizio Studi della Banca d'Italia.
- BANCA D'ITALIA (1988): Assemblea Generale ordinaria dei partecipanti. Anno 1987. Considerazioni finali.
- BERNAREGGI G.M. (1988): La tassazione delle attività finanziarie nel completamento del mercato interno europeo, Atti del convegno: "Le imposte del 1992: aspetti fiscali del completamento del mercato interno europeo". - Pavia 14-15 ottobre 1988 (in corso di pubblicazione).
- BURGIO M. (1988): L'imposizione delle società - Orientamenti recenti nella Comunità Europea, Atti del convegno: "Le imposte del 1992: aspetti fiscali del completamento del mercato interno europeo". - Pavia 14-15 ottobre 1988 (in corso di pubblicazione).
- CIAMPI C.A. (1988): Indagine conoscitiva sullo stato di realizzazione dello spazio unico europeo - Audizione alla Giunta per gli Affari della Comunità Europea, Senato della Repubblica.
- CIAMPI C.A. (1988): Liberalizzazione valutaria e integrazione finanziaria europea - Prolusione all'inaugurazione dell'Anno Accademico 1988-89 dell'Accademia della Guardia di Finanza, Bergamo.
- CAVALLARI F. - DEL GIUDICE M. (1987): La tassazione dei redditi da capitale, Roma, B.N.L.

- COMMISSIONE CEE (1966): Le développement d'un marché européen des capitaux (Rapporto Segré), Bruxelles
- COMMISSIONE CEE (1967): Programma di armonizzazione delle imposte dirette - Doc. Soc. (67) 1480 - Def. del 23.6.67.
- COMMISSIONE CEE (1969): Misure di ristrutturazione delle Imposte Dirette per facilitare lo sviluppo e l'interpenetrazione dei mercati dei capitali nella CEE - Doc. Com (69) 201, 5.3.1969.
- COMMISSIONE CEE (1975): Proposta di direttiva del Consiglio concernente l'armonizzazione dei sistemi d'imposta sulle società e dei regimi di ritenute alla fonte sui dividendi - Gazz. Uff. CC.EE. 5.11.1975, n. c/253.
- COMMISSIONE CEE (1978): Proposta di direttiva del Consiglio che applica agli organismi d'investimento collettivo la direttiva del Consiglio concernente l'armonizzazione dei sistemi d'imposta sulle società e dei regimi di ritenute alla fonte sui dividendi - Gazz. Uff. CC.EE. 2.8.78, n. c/184.
- COMMISSIONE CEE (1980): Rapport de la Commission au Conseil sur les perspectives de convergence des systèmes fiscaux dans la Communauté.
- COMMISSIONE CEE (1985): Com. (85) 310 Def. - Bruxelles 14.6.1985 - Libro Bianco sul "Completamento del mercato interno" - Approvato dal Consiglio Europeo (Milano 28-29/6/1985).
- COMMISSIONE CEE (1987): Creation of a Financial Area - Com. (87) final Bruxelles 4.XI.87. (Note for the attention of the Monetary Committee).
- COMMISSIONE CEE (1988): Doc. Direct. Générale Aff. Econ. et Financ. - II/108/Fr. 16 mars 1988 - Dimension fiscale de l'integration financière dans la Communauté (note à l'attention des suppléants du Comité Monétaire).
- CONSEIL NATIONAL DU CREDIT (1988): La fiscalité de l'épargne dans le cadre du marché intérieur Européen, Paris.

- CONSIGLIO CEE (1975): Risoluzione relativa alle misure che la Comunità dovrà adottare per combattere la frode e l'evasione fiscale sul piano internazionale - Gazz. Uff. CC.EE. 14.2.75, n. C35/1.
- COOPERS & LYBRAND (1988): Tax harmonisation and 1992 in the European Community, Amsterdam.
- COSCIANI C. (1980): La politica di armonizzazione fiscale delle comunità economiche europee; "Tributi", n. 1/2.
- DEL GIUDICE M. (1979): Tax credit e matching credit nelle convenzioni contro le doppie imposizioni sui redditi, "Il Fisco" n. 2.
- DEL GIUDICE M. (1975): La doppia imposizione internazionale del reddito e sul patrimonio, Napoli, F.lli Conte Editori.
- DI MAJO A. (1988): Il ruolo dell'imposizione societaria nella CEE, Atti del convegno: "Le imposte del 1992: aspetti fiscali del completamento del mercato interno europeo". - Pavia 14-15 ottobre 1988 (in corso di pubblicazione).
- DINI L. (1988): The Italian Financial System in the perspective of 1992 - The Italian Chamber of Commerce for Great Britain, London.
- DINI L. (1988): The liberalization of capital and the strengthening of the EMS, statement before the Committee on Economic and Monetary Affairs and Industrial Policy of the European Parliament, Bruxelles.
- DINI L. (1988): Financial Markets Revolution: International Diagnosis and Implications for the Banking Sector - Confédération Internationale du Crédit Populaire - 20ème Congrès, Marrakech.
- FALSITTA G. (1986): La tassazione delle plusvalenze e sopravvenienze nelle imposte sui redditi - Padova, CEDAM.
- FAZIO A. (1988): Completamento del mercato unico - conseguenze reali e monetarie, "Temi di discussione" n. 107, Servizio Studi della Banca d'Italia.

- GUERRA A.M. (1988): Neutralità internazionale e discriminazione fiscale degli impieghi finanziari. Atti del convegno: "Le imposte del 1992: aspetti fiscali del completamento del mercato interno europeo". - Pavia 14-15 ottobre 1988 (in corso di pubblicazione).
- INTERNATIONAL BUREAU OF FISCAL DOCUMENTATION (1987): European Taxation, Amsterdam.
- INTERNATIONAL BUREAU OF FISCAL DOCUMENTATION (1986): Tax news service, Amsterdam.
- JAPANESE TAXES (1988): Guide to the Japanese Taxes 1988-89 - CC H International ed.
- JAPANESE TAXES (1988): Reports by Tax Commission on Tax overhaul - Hiroshi Watanabe ed.
- LICCARDI E. (1988): Il ruolo dei Trattati in materia di doppia imposizione nell'Europa del '92, Roma.
- MAJOCCHI A. (1988): Il sistema fiscale Europeo (S.F.E.) - Un'analisi economica. Atti del convegno: "Le imposte del 1992: aspetti fiscali del completamento del mercato interno europeo" - Pavia 14-15 ottobre 1988 (in corso di pubblicazione).
- MARCHETTI F. - VANONI S. (1986): Riforma fiscale americana - Sintesi ed analisi dei contenuti e raffronto con la disciplina Italiana - Roma, LUISS.
- MINISTERO DEL TESORO (1987): Rapporto della Commissione di studio nominata dal Ministro del Tesoro su Ricchezza finanziaria, debito pubblico e politica monetaria nella prospettiva dell'integrazione internazionale, (Rapporto Sarcinelli), Roma, Istituto Poligrafico dello Stato.
- MUSGRAVE P.B. (1967): Harmonization of Direct Business Taxes: a case study, in C.S. Shoup, ed. Fiscal Harmonization in Common Markets, New York.
- NEUMARK F.: Rapporto del Comitato fiscale e finanziario. Comm. CEE - Bruxelles, 1962.

- NUZZO E. (1988): La tassazione del reddito delle imprese bancarie nella prospettiva dell'armonizzazione fiscale nella CEE. Atti del convegno nazionale: "Banca, intermediazione finanziaria e connesse problematiche fiscali nella prospettiva degli anni '90" - Roma, Università degli Studi "La Sapienza", 25-26 ottobre 1988 (in corso di pubblicazione).
- PADOA-SCHIOPPA T. (1987): Efficienza - Stabilità - Equità. Una strategia per l'evoluzione del sistema economico della Comunità europea, Bologna, Il Mulino.
- PADOA-SCHIOPPA T. (1988): The Blurring of Financial Frontiers: in Search of an Order - Commission of the European Communities, Bruxelles; (trad. it. in: Bollettino Economico n. 11 - Roma, Banca d'Italia).
- PAOLUCCI S. (1987): Il grande mercato dei capitali europeo: evoluzione e futuri scenari, Roma.
- PIETRAFESA N. (1988): L'armonizzazione delle imposte dirette e la tassazione delle attività finanziarie. Analisi giuridica. Atti del convegno: "Le imposte del 1992: aspetti fiscali del completamento del mercato interno europeo". - Pavia 14-15 ottobre 1988 (in corso di pubblicazione).
- TREMONTI G. (1988): Il sistema fiscale Europeo - Un'analisi Istituzionale. Atti del convegno: "Le imposte del 1992: aspetti fiscali del completamento del mercato interno europeo". - Pavia 14-15 ottobre 1988 (in corso di pubblicazione).
- U.S. CONGRESS - HOUSE OF REPRESENTATIVES (1986): Tax Reform Act of 1986, Washington, U.S.G.P.O.

ELENCO DEI PIÙ RECENTI TEMI DI DISCUSSIONE (*)

- n. 92 — *L'Italia e il sistema monetario internazionale dagli anni '60 agli anni '90 del secolo scorso*, di M. ROCCAS (agosto 1987).
- n. 93 — *Reddito e disoccupazione negli Stati Uniti e in Europa: 1979-1985*, di J. C. MARTINEZ OLIVA (agosto 1987).
- n. 94 — *La tassazione e i mercati finanziari*, di G. ANCIDONI - B. BIANCHI - V. CERIANI - P. CORRAGGIO - A. DI MAJO - R. MARCELLI - N. PIETRAFESA (agosto 1987).
- n. 95 — *Una applicazione del filtro di Kalman per la previsione dei depositi bancari*, di A. CIVIDINI - C. COTTARELLI (ottobre 1987).
- n. 96 — *Macroeconomic Policy Coordination of Interdependent Economies: the Game-Theory Approach in a Static Framework*, di J. C. MARTINEZ OLIVA (ottobre 1987).
- n. 97 — *Occupazione e disoccupazione: tendenze di fondo e variazioni di breve periodo*, di P. SYLOS LABINI (novembre 1987).
- n. 98 — *Capital controls and bank regulation*, di G. GENNOTTE - D. PYLE (dicembre 1987).
- n. 99 — *Funzioni di costo e obiettivi di efficienza nella produzione bancaria*, di G. LANCIOTTI - T. RAGANELLI (febbraio 1988).
- n. 100 — *L'imputazione di informazioni mancanti: una sperimentazione*, di L. CANNARI (marzo 1988).
- n. 101 — *Esiste una curva di Beveridge per l'Italia? Analisi empiriche della relazione tra disoccupazione e posti di lavoro vacanti (1980-1985)*, di P. SESTITO (marzo 1988).
- n. 102 — *Alcune considerazioni sugli effetti di capitalizzazione determinati dalla tassazione dei titoli di Stato*, di D. FRANCO - N. SARTOR (luglio 1988).
- n. 103 — *La coesione dello SME e il ruolo dei fattori esterni: un'analisi in termini di commercio estero*, di L. BINI SMAGHI - S. VONA (luglio 1988).
- n. 104 — *Stime in tempo reale della produzione industriale*, di G. BODO - A. CIVIDINI - L. F. SIGNORINI (luglio 1988).
- n. 105 — *On the difference between tax and spending policies in models with finite horizons*, di W. H. BRANSON - G. GALLI (ottobre 1988).
- n. 106 — *Non nested testing procedures: Monte Carlo evidence and post simulation analysis in dynamic models*, di G. PARIGI (ottobre 1988).
- n. 107 — *Completamento del mercato unico. Conseguenze reali e monetarie*, di A. FAZIO (ottobre 1988).
- n. 108 — *Modello mensile del mercato monetario*, (ottobre 1988).
- n. 109 — *Il mercato unico europeo e l'armonizzazione dell'IVA e delle accise*, di C. A. BOLLINO - V. CERIANI - R. VIOLI (dicembre 1988).
- n. 110 — *Il mercato dei contratti a premio in Italia*, di E. BARONE, - D. CUOCO (dicembre 1988).
- n. 111 — *Delegated screening and reputation in a theory of financial intermediaries*, di D. TERLIZZESE (dicembre 1988).
- n. 112 — *Procedure di destagionalizzazione dei depositi bancari mensili in Italia*, di A. CIVIDINI, - C. COTTARELLI (gennaio 1989).
- n. 113 — *Intermediazione finanziaria non bancaria e gruppi bancari plurifunzionali: le esigenze di regolamentazione prudenziale*, (febbraio 1989).

(*) I «Temi» possono essere richiesti alla Biblioteca del Servizio Studi della Banca d'Italia.

