

Effetti dell'imposizione societaria: le aliquote effettive

Indicatori

- Aliquote legali
- Aliquote effettive

Indicatori

- le aliquote legali non permettono di valutare:
 - l'onere fiscale effettivamente sostenuto dalle imprese
 - la varietà di elementi che contribuiscono a definire la base imponibile su cui poi sarà applicata l'aliquota legale
 - le interrelazioni tra i diversi sistemi fiscali utili nelle comparazioni internazionali

Indicatori

- Le aliquote effettive consentono di:
 - calcolare l'onere fiscale
 - analizzare gli effetti della tassazione sull'attività economica

Aliquote effettive

- **finalità**
- **modalità di calcolo**
- **classificazione**

Aliquote effettive

- Utili per valutare l'impatto del sistema fiscale sulle decisioni di investimento/finanziamento delle imprese
- sono calcolate tenendo in considerazione sia le aliquote legali (nazionali e locali) sia le norme fiscali che definiscono la base imponibile

Aliquote effettive

Le aliquote effettive possono essere:

1. *forward looking o backward looking*: le prime misurano il carico fiscale atteso su un ipotetico progetto sulla base di una determinata legislazione fiscale (approccio prospettico), le seconde si basano sulle imposte pagate di periodo in periodo dalle imprese e sui risultati di bilancio effettivamente realizzati (approccio retrospettivo)

Aliquote effettive

2. macro e micro: nel primo caso gli indicatori sono calcolati prendendo in esame dati aggregati macroeconomici (ad esempio: rapporto tra imposta societaria e PIL o tra imposta societaria e base imponibile totale), nel secondo si utilizzano dati relativi a singole imprese o a singoli progetti di investimento

Aliquote effettive

3. marginali o medie (rilevante per le forward looking): gli indicatori sono calcolati rispettivamente per un investimento marginale o inframarginale

Aliquote effettive

Quali indicatori utilizzare per valutare gli effetti dell'imposizione sulle decisioni delle imprese?

Le aliquote effettive di tipo microeconomico basate su valori futuri attesi sono in grado di illustrare la struttura degli incentivi (e disincentivi) prodotti dal sistema fiscale sulle scelte di investimento, finanziamento e localizzazione

Aliquote effettive marginali (EMTR)

- Le **aliquote marginali effettive**, suggerite inizialmente da King e Fullerton (1984), sono aliquote teoriche calcolate applicando una determinata legislazione fiscale ad un ipotetico progetto di investimento "marginale", partendo dal presupposto che l'impresa tenda a massimizzare il suo profitto

Aliquote effettive marginali (EMTR)

- Sintetizzano le imposte attese su un investimento che copre appena i suoi costi (incluso il profitto “normale”, inteso come il rendimento che l’imprenditore potrebbe ottenere su un investimento alternativo)

Aliquote effettive marginali (EMTR)

- Le EMTR si basano sul calcolo, per dato tasso di rendimento netto finale, del costo del capitale in presenza di imposte, ossia di quel rendimento lordo minimo necessario per garantire un rendimento netto, di ammontare prefissato, all'investitore finale
- I fattori che si interpongono tra questi due rendimenti ("cuneo fiscale" - *tax wedge* T_w) si riferiscono al carico impositivo gravante sulle imprese che effettuano l'investimento (imposte sui redditi societari) e a quello gravante sui risparmiatori che finanziano l'investimento (imposta personale sui redditi o regimi sostitutivi)

Aliquote effettive marginali (EMTR)

- Le aliquote marginali effettive esprimono il cuneo fiscale in termini percentuali rispetto al rendimento lordo
- La dimensione del cuneo fiscale dipende dalle caratteristiche del sistema fiscale, dalle ipotesi adottate relative al tipo di bene di investimento e alle modalità di finanziamento e alle assunzioni relative al contesto economico dove l'investimento sarà realizzato

Aliquote effettive marginali (EMTR)

L'aliquota marginale effettiva è
pari a:

$$EMTR_i = (\rho v_t^* - \rho v^*) / \rho v_t^* = T_w / \rho v_t^*$$

i= tax inclusive (più utilizzato)

$$EMTR_e = (\rho v_t^* - \rho v^*) / \rho v^* = T_w / \rho v^*$$

e=tax exclusive

Effetti tassazione societaria su decisioni di investimento/finanziamento

Se

1. $EMTR > 0 \leftrightarrow$ effetto **disincentivante**
2. $EMTR < 0 \leftrightarrow$ effetto **incentivante**
3. $EMTR = 0 \leftrightarrow$ effetto **neutrale**

Aliquote effettive marginali (EMTR): esempio

Sia dato un tasso d'interesse di mercato del 5% e un valore del costo del capitale in presenza d'imposte del 6%

1. Calcolare l'aliquota marginale effettiva (*tax exclusive*)
2. Qual è l'effetto prodotto dal sistema fiscale sulle scelte d'investimento?

Aliquote effettive marginali (EMTR)

$$EMTR_e = (0,06 - 0,05) / 0,05 = 0,2$$

e=tax exclusive

L'imposta risulta distorsiva disincentivante

Aliquote effettive marginali (EMTR)

- Tali aliquote sono in particolare utili per decidere:
 1. Quanto investire
 2. Quali beni capitali acquistare
 3. Quale fonte di finanziamento scegliere

Aliquote effettive medie (EATR)

- Le **aliquote medie effettive**, suggerite da Devereux e Griffith (1998), sono aliquote teoriche calcolate applicando una determinata legislazione fiscale ad un progetto di investimento "inframarginale", partendo dal presupposto che l'impresa tenda a massimizzare il suo profitto

Aliquote effettive medie (EATR)

- Sintetizzano le imposte attese su un ipotetico investimento in grado di generare profitti in eccesso al profitto normale
- Si sceglie un tasso di redditività dell'investimento (al lordo delle imposte) superiore al costo del capitale e si calcola l'EATR come rapporto tra il valore attuale dei flussi di imposte pagate e il valore attuale dei flussi di profitti che esso genera

Aliquote effettive medie (EATR)

EATR è pari alla differenza tra valore attuale netto dell'investimento prima (VAN) e dopo le imposte (VAN_{nt}), espressa in percentuale del valore attuale netto

Aliquote effettive medie (EATR)

L'aliquota media effettiva è pari a:

$$EATR_i = (VAN - VAN_{nt}) / VAN$$

tax inclusive

$$EATR_e = (VAN - VAN_{nt}) / VAN_{nt}$$

tax exclusive

Effetti tassazione societaria su decisioni di investimento/finanziamento

Se

1. $EATR > 0 \leftrightarrow$ effetto **disincentivante**
2. $EATR = 0 \leftrightarrow$ effetto **neutrale**
3. $EATR < 0 \leftrightarrow$ effetto **incentivante**

Aliquote effettive medie (EATR)

- Tale indicatore è in particolare utile per decidere:
 1. Localizzazione delle multinazionali (investimenti mutualmente esclusivi)
 2. Quali investimenti realizzare in presenza di vincoli finanziari (le imprese non sono in grado di effettuare tutti gli investimenti profittevoli)

Aliquote effettive medie (EATR)

- Al crescere della redditività l'EATR tende asintoticamente all'aliquota legale sui profitti

Relazione tra aliquote effettive medie e marginali

- EATR è solitamente più elevata di EMTR poiché il peso delle deduzioni decresce al crescere del tasso di redditività dell'investimento
- EMTR coincide con EATR se l'investimento è marginale (EMTR può essere quindi considerato un caso speciale dell'EATR)

Esercizio 27.2

- La tabella seguente riporta le aliquote medie effettive (EATR tax inclusive in %) relative agli investimenti diretti esteri da e verso quattro paesi: Alpha, Beta, Gamma, Delta

Origine	Destinazione			
	<i>Alpha</i>	<i>Beta</i>	<i>Gamma</i>	<i>Delta</i>
Alpha	[33,9]	39,1	40,1	31,8
Beta	30,6	[30,6]	30,6	30,6
Gamma	21,0	27,2	[40,1]	18,7
Delta	30,9	36,1	37,1	[31,8]

Esercizio 27.2

1. In relazione a quali paesi esiste la CEN?
2. In relazione a quali paesi esiste la CIN?
3. Sapendo che le aliquote medie effettive sono determinate in relazione ad un investimento che al lordo delle imposte produce un rendimento del 20% ($VAN = 20\%$), si calcoli il valore attuale netto dopo le imposte ($VANt$) nelle diverse tipologie di investimenti transfrontalieri verso Delta.

Esercizio 27.2

1. Le differenze tra le aliquote in riga misurano l'assenza della capital export neutrality (CEN): si ha dunque CEN solo in relazione agli investimenti da *Beta* verso gli altri paesi
2. La variabilità delle aliquote in colonna indica assenza di CIN: non si ha mai CIN.

Esercizio 27.2

3. Dall'Equazione (27.11) possiamo scrivere:

$$VAN_{nt} = (1-EATR)*VAN$$

Abbiamo dunque:

Provenienza invest.	$(1-EATR)*VAN$	VAN_{nt}
Alpha	$= (1-0,318)*0,2$	$= 13,64\%$
Beta	$= (1-0,306)* 0,2$	$= 13,88\%$
Gamma	$= (1-0,187)*0,2$	$= 16,26\%$