

# **Tassazione redditi societari: evidenza empirica**

# Aliquote effettive medie e marginali

Da diversi anni gli studi empirici sugli effetti delle imposte sulle decisioni di investimento/finanziamento fanno ampio uso di questi due indicatori per valutare il **segno** e l'**entità** delle distorsioni

# Evidenza empirica

- Paesi OECD (fonte: "The Corporate Income Tax: international trends and options for fundamental reform", M. Devereux e P. Sørensen, 2006)
- Paesi europei (fonte: "Effective levels of company taxation within an enlarged EU", M. Devereux, C. Elschner, D. Endres, J.H. Heckemeyer, M. Overesch, U. Schreiber and C. Spengel, 2008)
- Italia (fonte: "Effective marginal and average tax rates in Italy, 1990-2003", Bresciani V. e Giannini S., 2003; "Gli effetti delle misure della legge finanziaria 2008 sulle preferenze finanziarie e sulle scelte di investimento dei soggetti IRES", Zangari E. 2008)

# **Evidenza empirica paesi OECD**

# Principali risultati

- 5 fatti stilizzati:
  1. Le aliquote societarie legali sono diminuite in modo rilevante a partire dai primi anni '80
  2. Le basi imponibili sono state ampliate tra i primi anni '80 e le fine degli anni '90
  3. L'aliquota marginale effettiva è rimasta sostanzialmente stabile nel periodo 1980-2000, recentemente mostra un trend decrescente. L'aliquota media effettiva è scesa in modo continuo a partire dai primi anni '80

## Principali risultati

4. In media le entrate fiscali derivanti dall'imposta societaria, pesate per il PIL, sono rimaste stabili in rapporto al PIL dal 1965
5. In media le entrate fiscali derivanti dall'imposta societaria, pesate per il PIL, rapportate al totale delle entrate sono diminuite a partire dal 1965

**Figure 1. Statutory Corporation Tax Rates  
1982 and 2004**

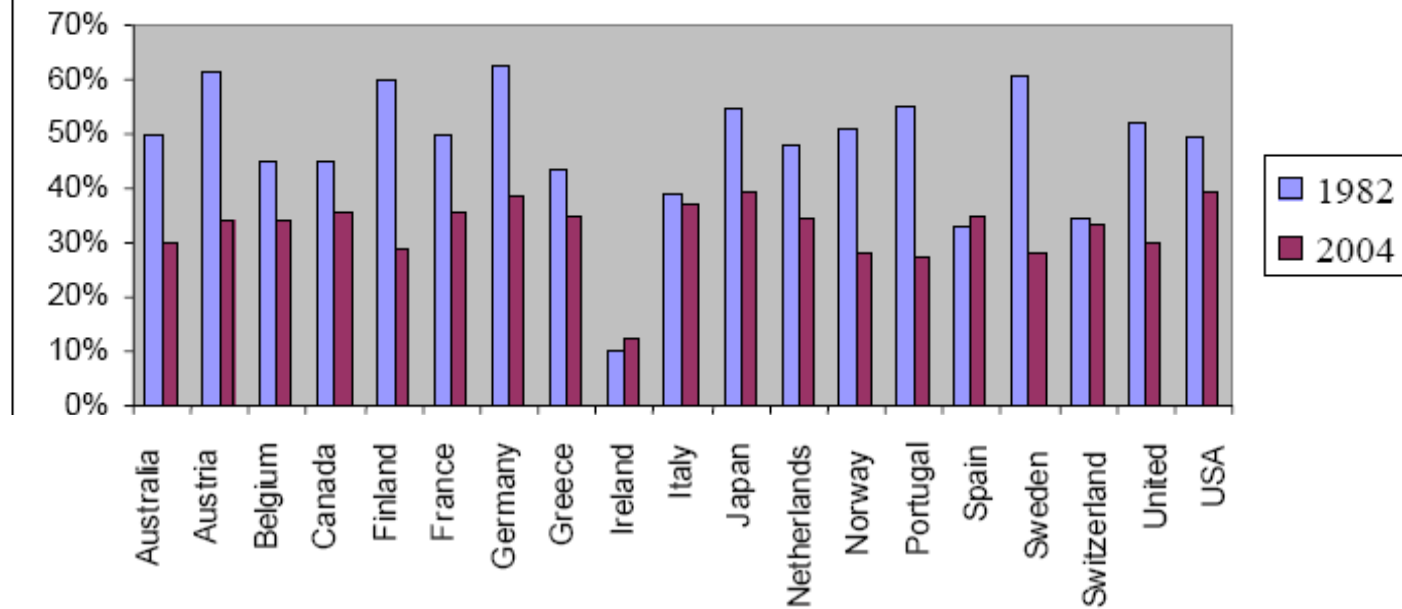
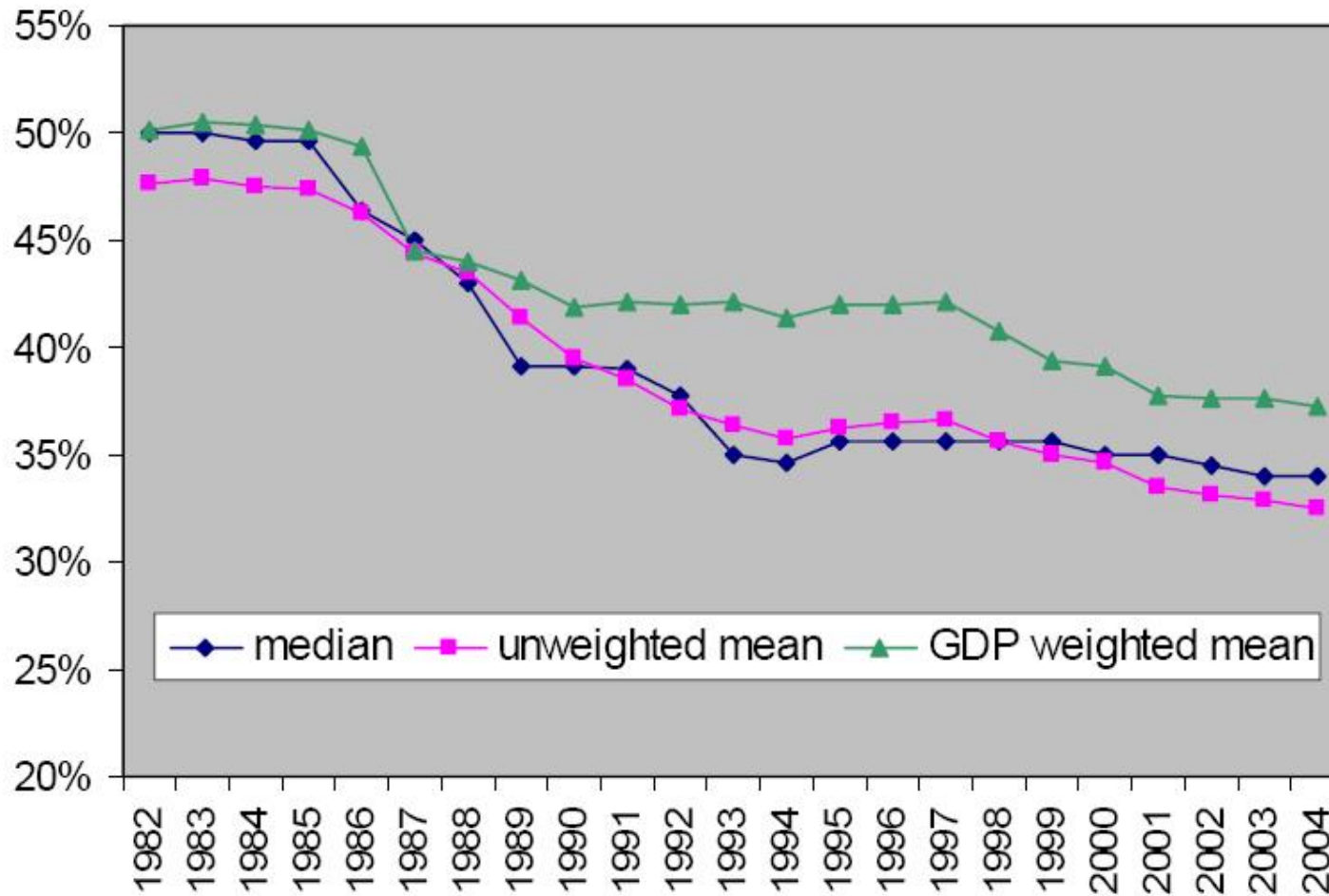


Figure 2. Average Statutory Corporation Tax Rates

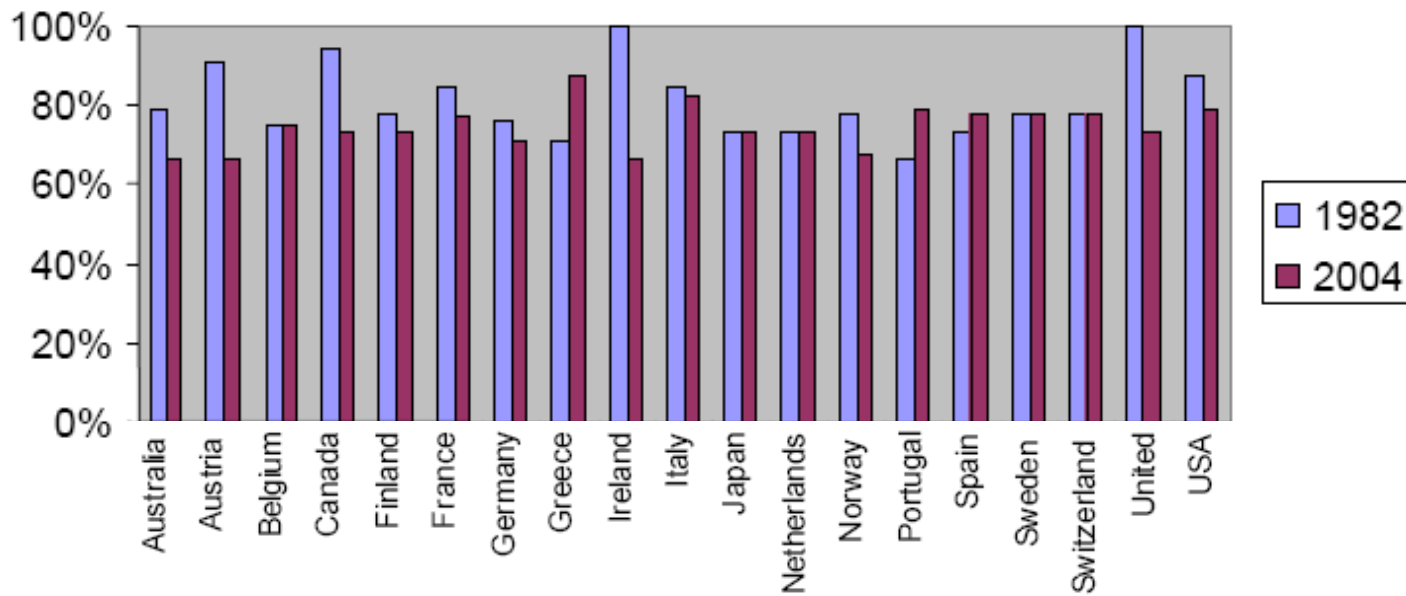




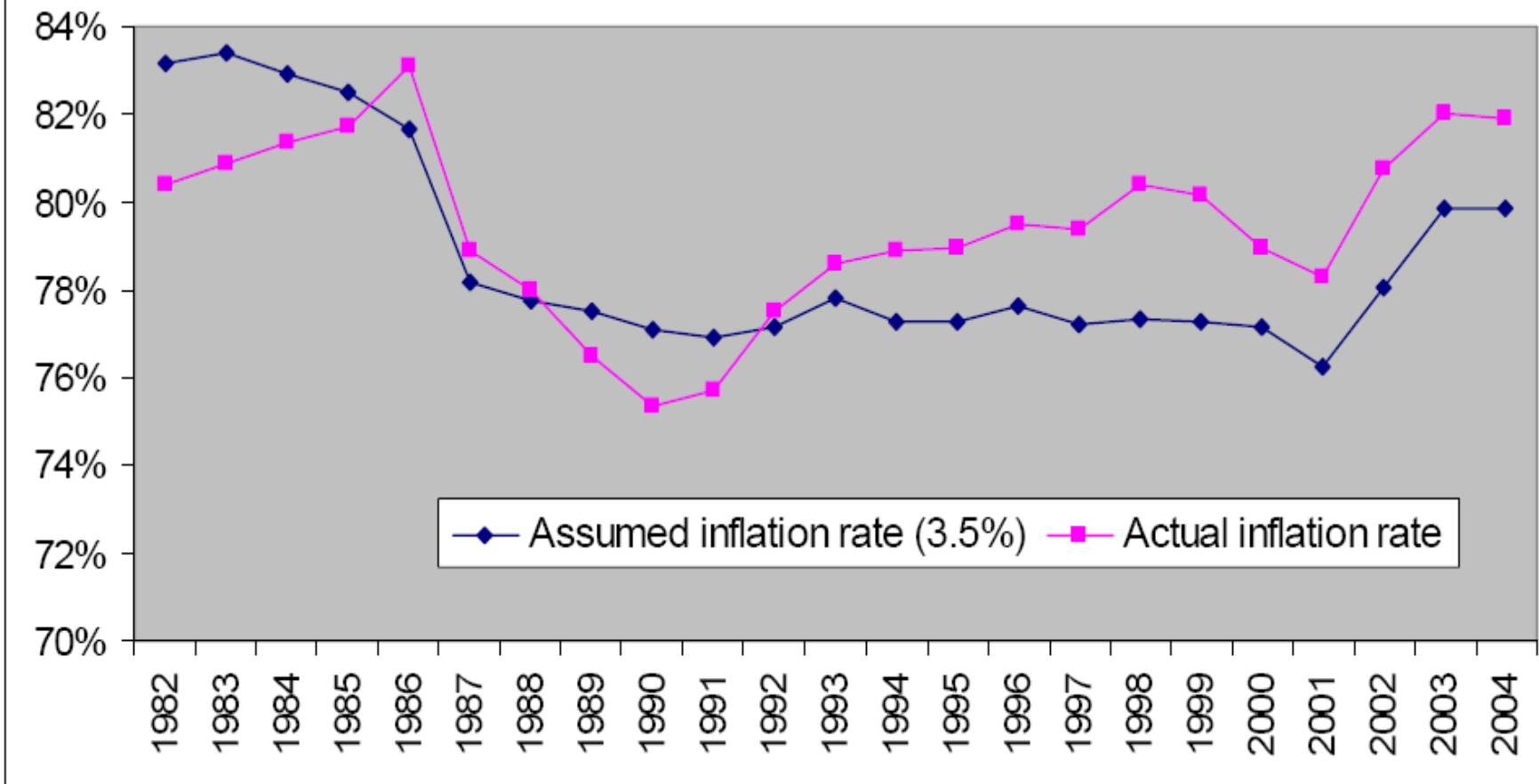
# Commento

- 1° fatto stilizzato:
- Aliquota legale diminuisce ovunque ad esclusione di Irlanda e Spagna dove aumenta di circa due punti percentuali
- Nel 1982 15 paesi su 19 hanno un'aliquota legale che supera il 40%, nel 2004 nessun paese ha un'aliquota di tale entità
- La riduzione è stata continua nel tempo, anche se più intensa alla fine degli anni '80
- L'aliquota legale media non pesata si è ridotta di un terzo tra il 1982 e il 2004: dal 48% a circa il 32%

**Figure 3. PDV of Depreciation Allowances  
1982 and 2004**



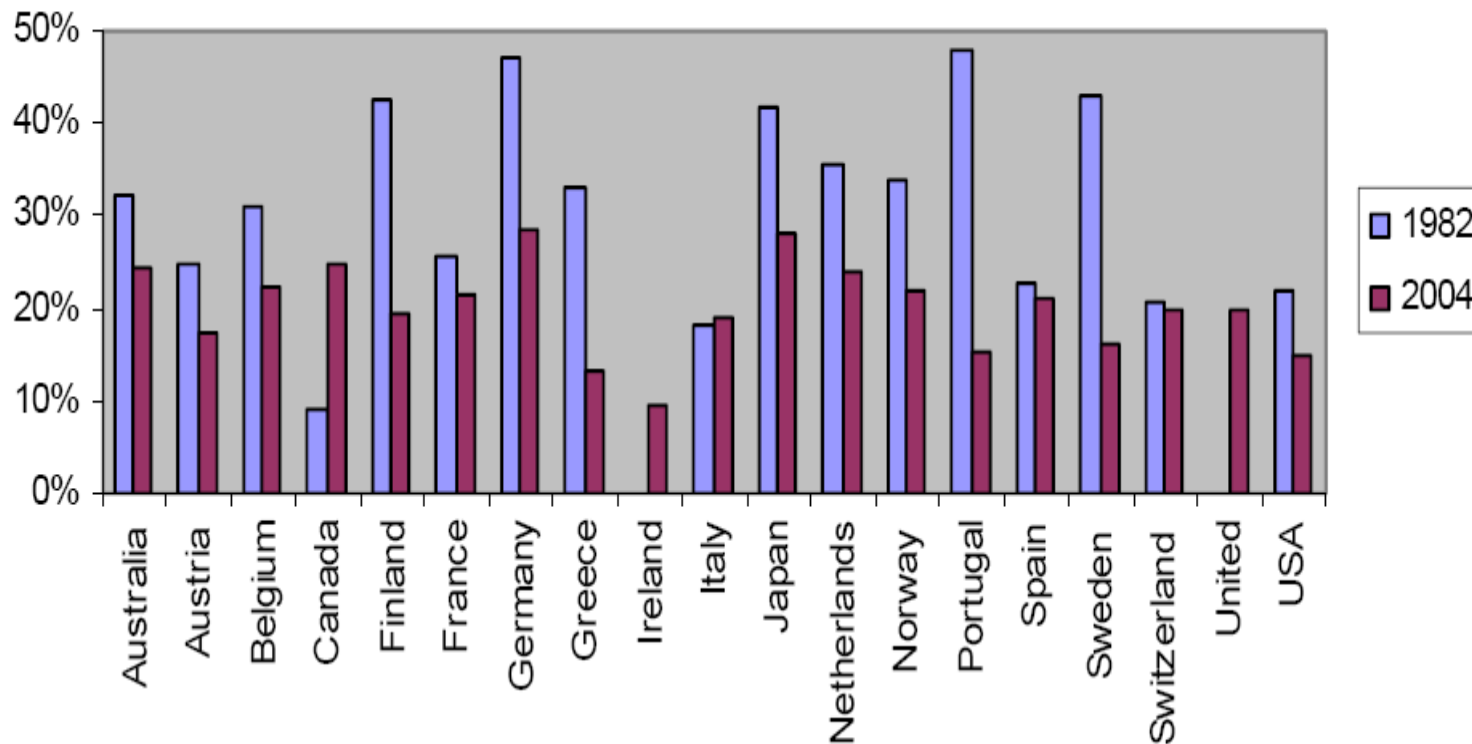
**Figure 4. Weighted Average PDV of Depreciation Allowances**



## Commento

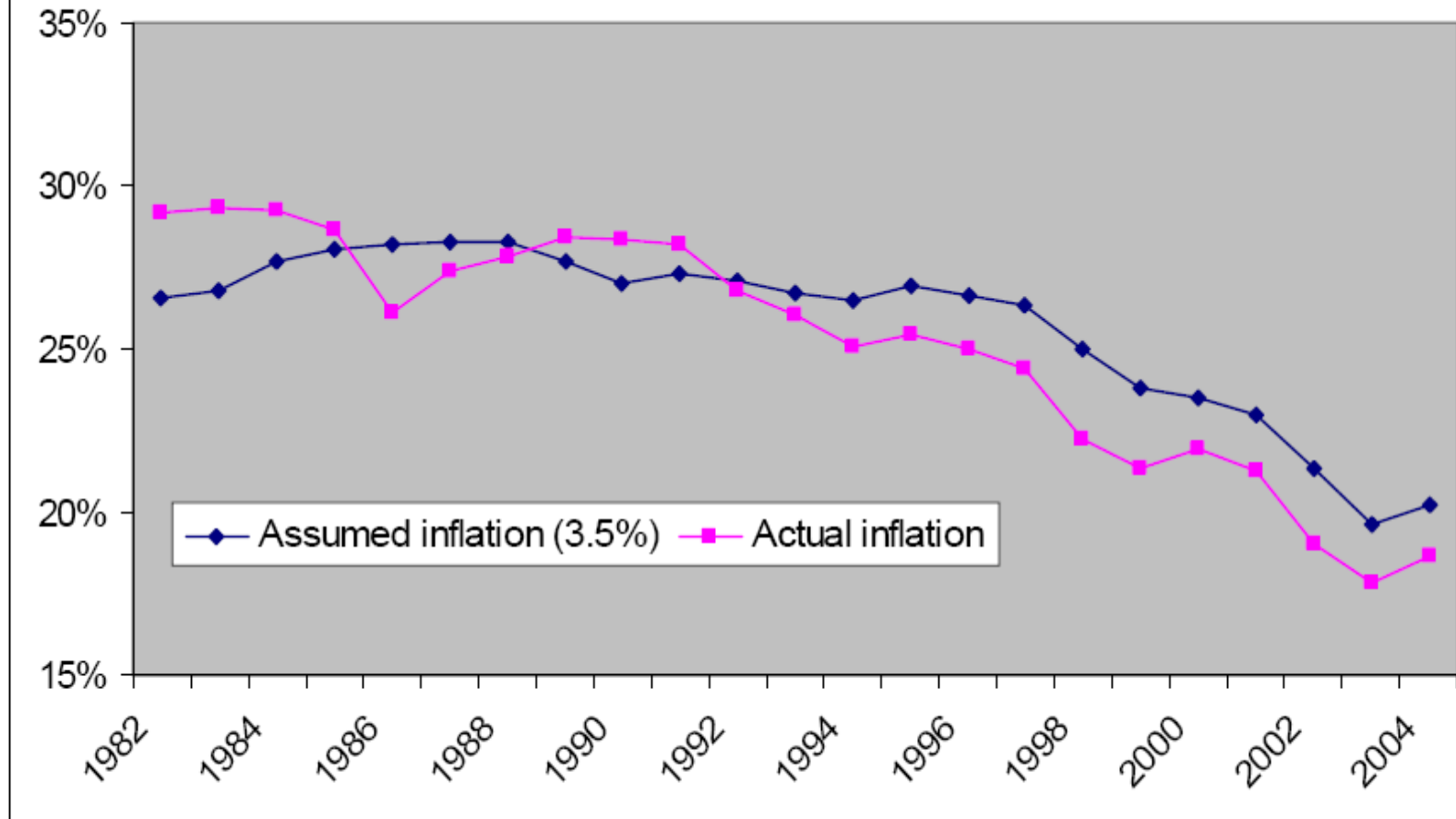
- 2° fatto stilizzato:
- Il valore attuale delle deduzioni fiscali concesse per gli investimenti in impianti e macchinari, in rapporto al costo dell'investimento, si riduce nella maggior parte dei paesi (in modo rilevante in UK e Irlanda), rimane invariato in Belgio, Giappone, Olanda, Svezia e Svizzera mentre aumenta in Grecia, Portogallo e Spagna
- La riduzione è stata continua nel tempo tra gli anni 80 e 90, anche se più intensa nella seconda metà degli anni '80
- Il valore attuale medio è passato dall'83% nel 1982 al 76% nel 2004

**Figure 5. Effective Marginal Tax Rates  
1982 and 2004**



Notes: Calculations based on a hypothetical investment for one period in plant and machinery, financed by equity or retained earnings (but not debt). Taxation at the shareholder level is not included. The project is expected to break even, i.e. there is no economic rent. Other assumptions: real discount rate: 10%, inflation rate: 3.5%, depreciation rate: 12.25%. Data for Denmark and Luxembourg are missing.

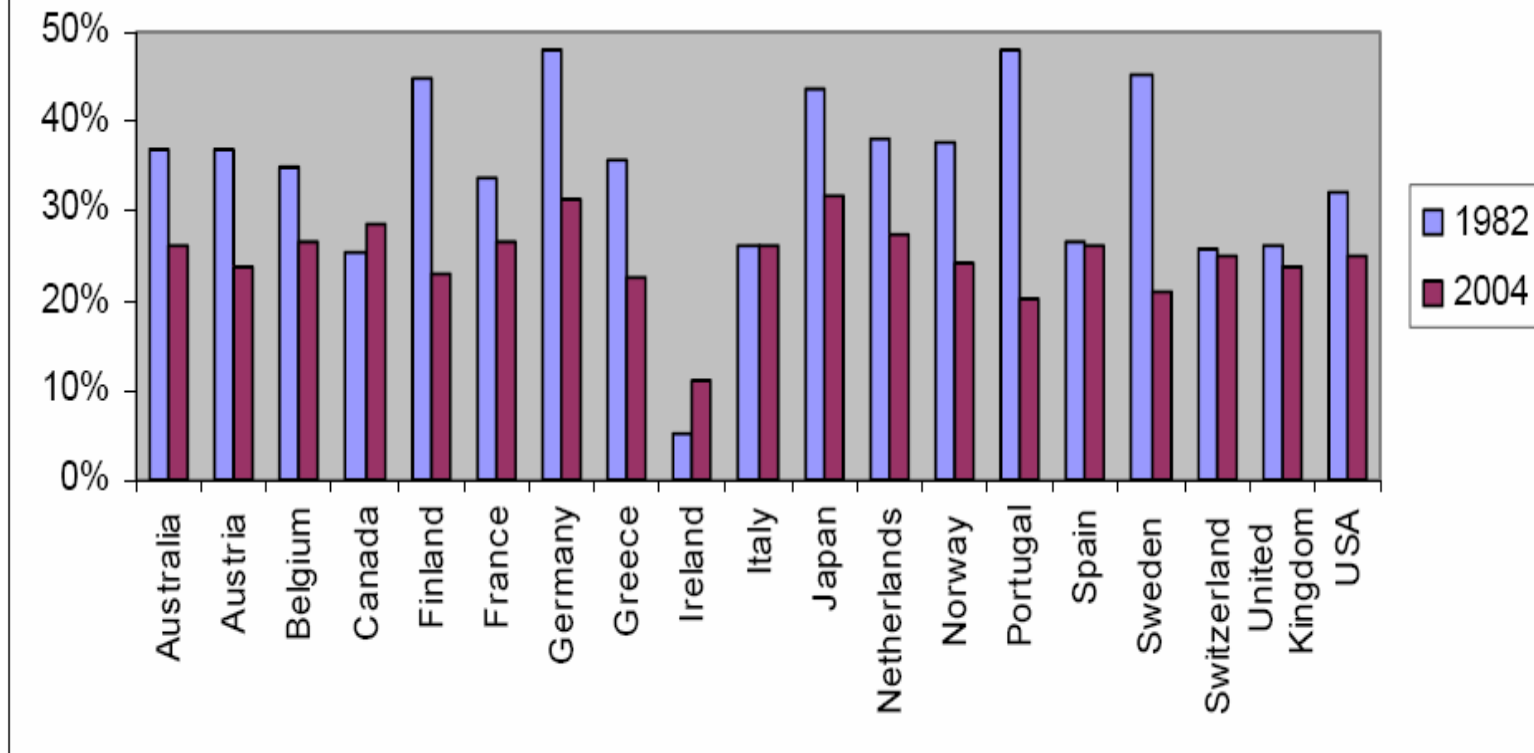
**Figure 6. Weighted Average Effective Marginal Tax Rates**



# Commento

- 3° fatto stilizzato:
- EMTR diminuisce ad esclusione di Canada e Italia
- La riduzione è stata nella maggior parte dei paesi piuttosto contenuta in quanto per gli investimenti marginali sono più rilevanti le agevolazioni fiscali rispetto alla diminuzione dell'aliquota legale
- Il valore medio di EMTR si riduce alla fine degli anni '80 per poi rimanere sostanzialmente costante negli anni '90, a parte dalla fine degli anni '90 inizia a diminuire in modo rilevante

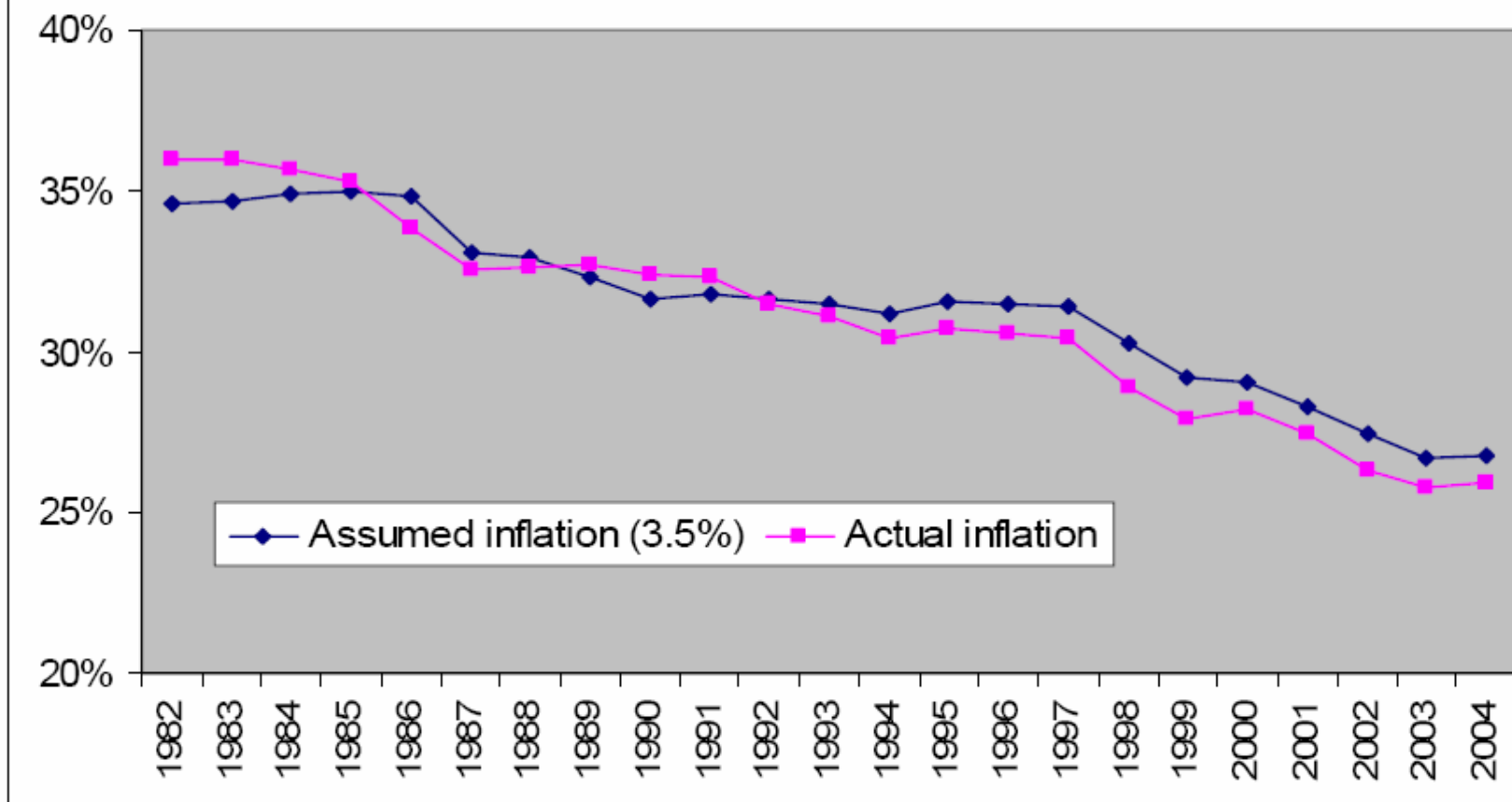
**Figure 7. Effective Average Tax Rates  
1982 and 2004**



Notes: Calculations based on a hypothetical investment for one period in plant and machinery, financed by equity or retained earnings (but not debt). Taxation at the shareholder level is not included. The expected rate of economic profits earned is 10% (implying a financial return,  $p$ , of 20%). Other assumptions: real discount rate: 10%, inflation rate: 3.5%, depreciation rate: 12.25%. Data for Denmark and Luxembourg are missing.



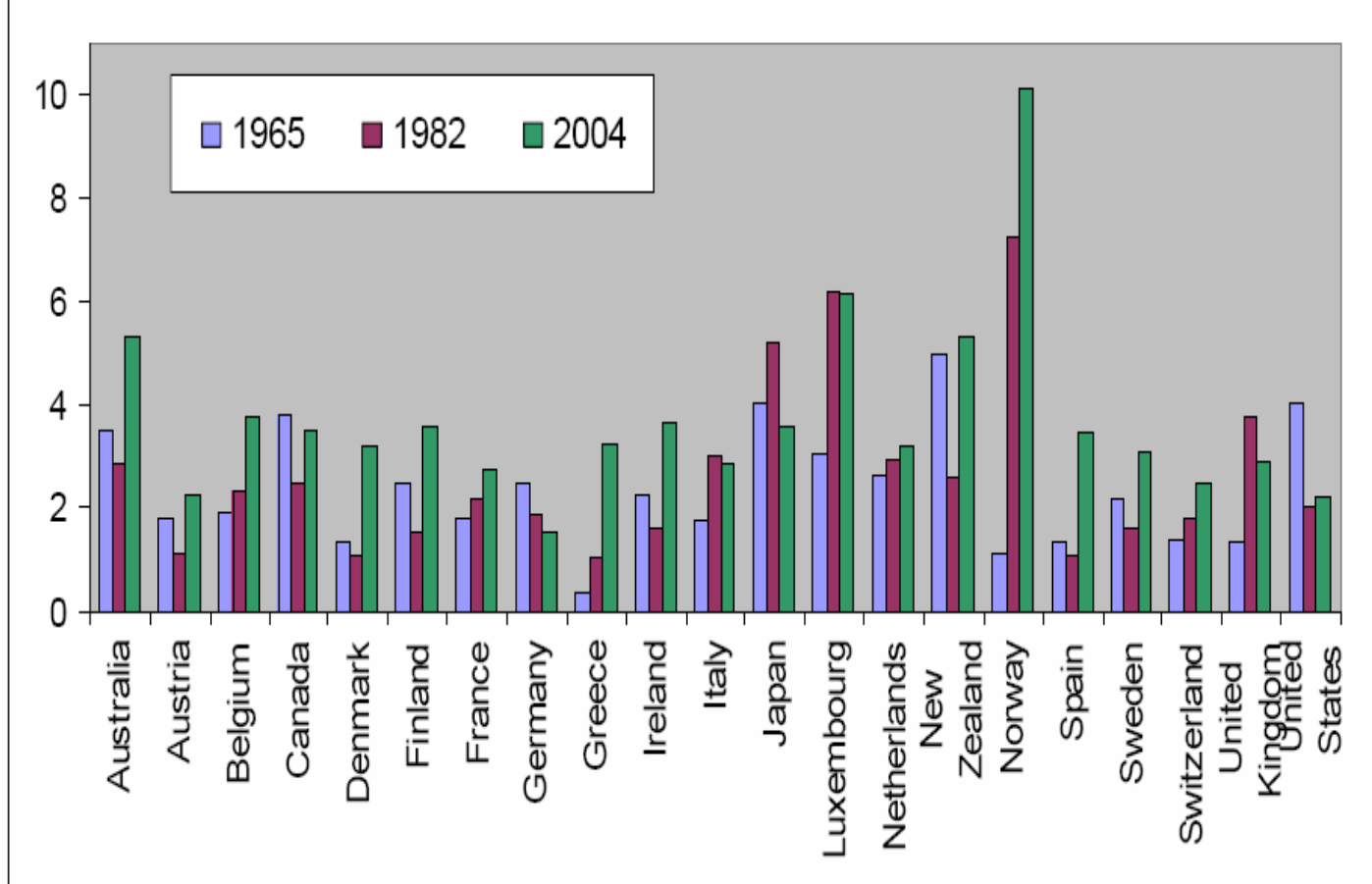
**Figure 8. Weighted Average Effective Average Tax Rates**



# Commento

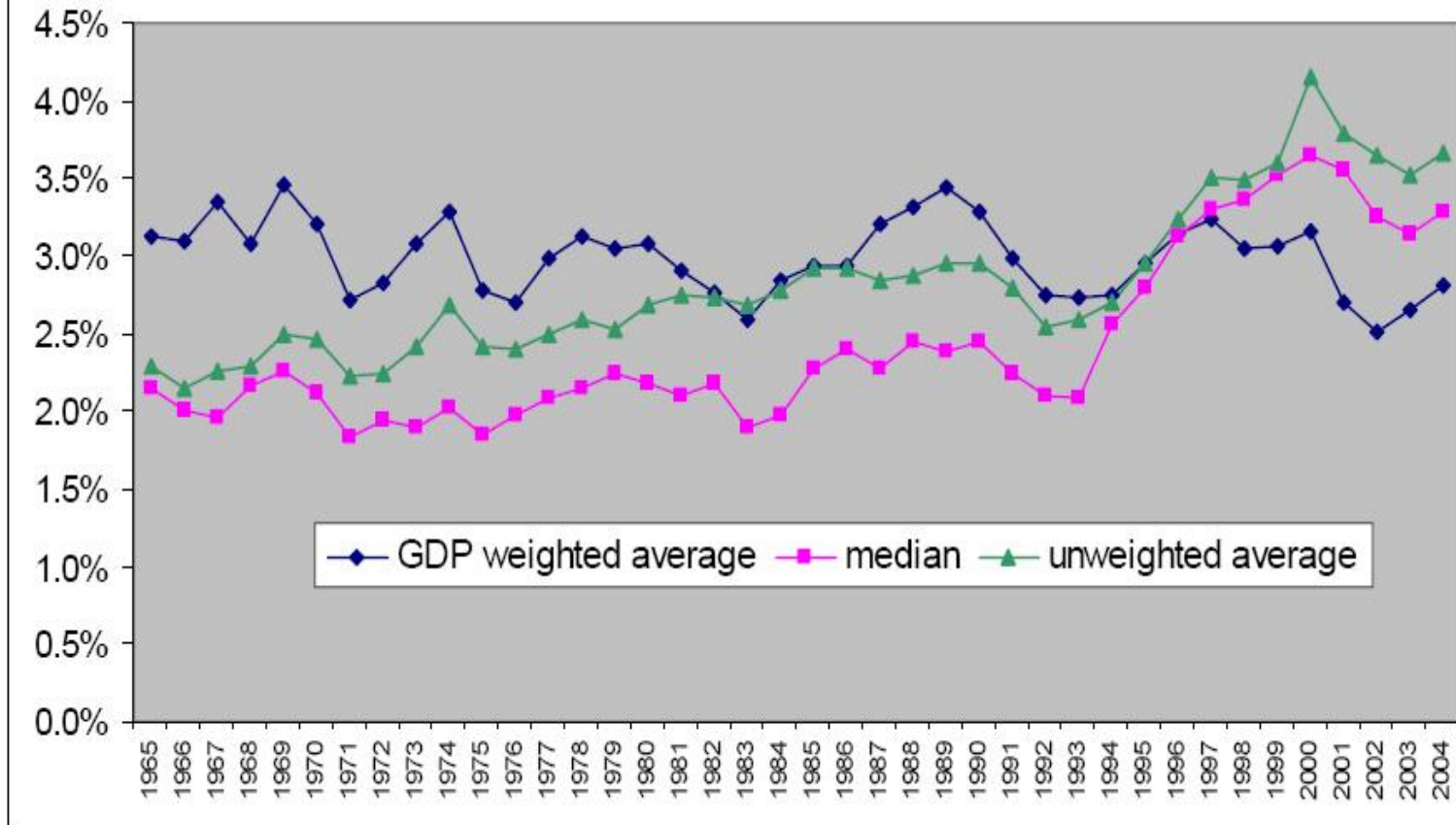
- 3° fatto stilizzato:
- EATR diminuisce in 15 paesi, aumenta in Canada e Irlanda e rimane sostanzialmente stabile in Italia e Spagna
- L'evoluzione di EATR riflette l'andamento dell'aliquota legale nel periodo analizzato
- Il valore medio di EATR si è ridotto in modo costante tra 1982 e il 2004, passando dal 36-35% al 27-26%

**Figure 10. Corporation Tax Revenue (% of GDP)**



Notes: All taxes levied on profits and capital gains of corporations are included. Source: OECD. Data for Portugal are missing.

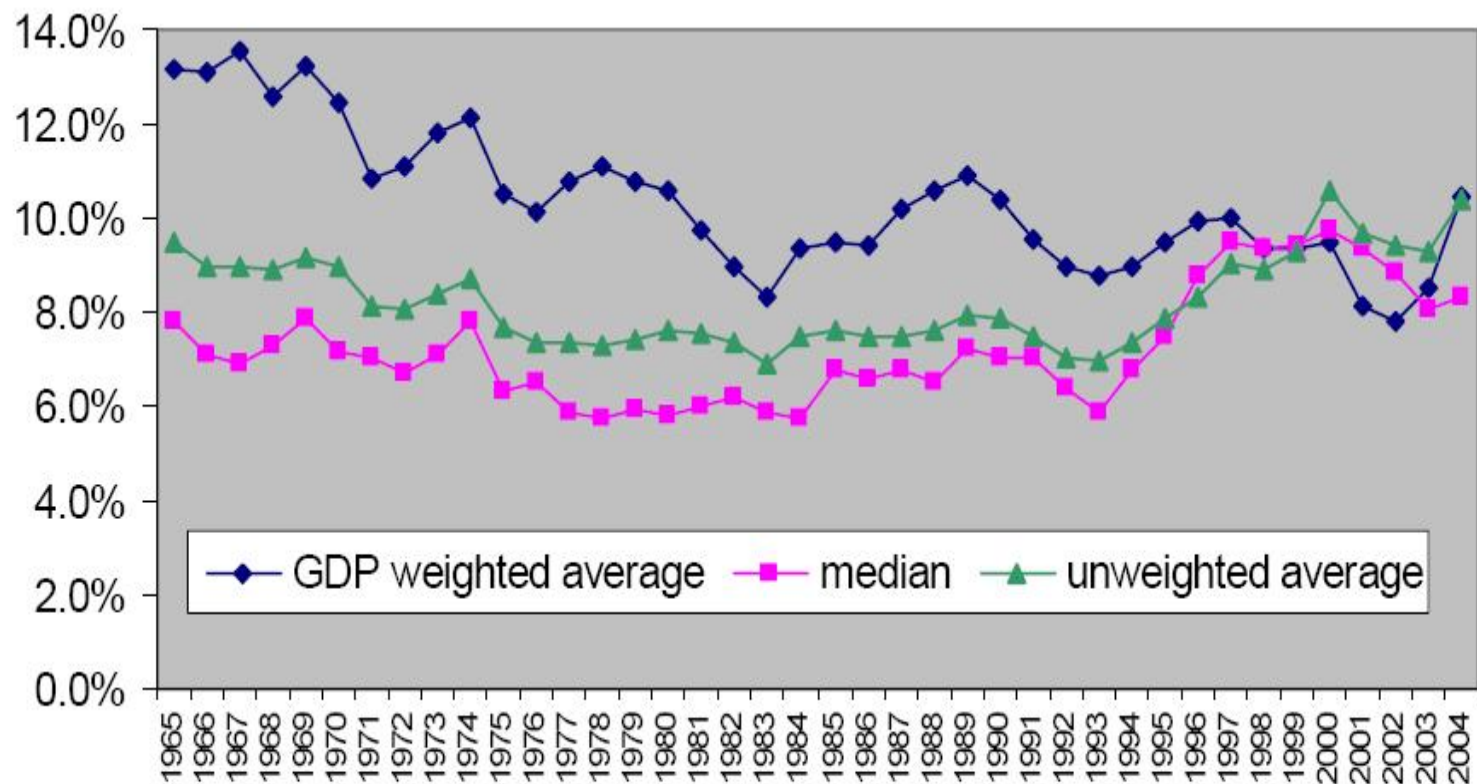
**Figure 9. Corporation Tax Revenues 1965-2004  
(% of GDP)**



# Commento

- 4° fatto stilizzato:
- Tra il 1965 e il 2004 la maggior parte dei paesi ha registrato un incremento del rapporto tra imposte societarie e GDP. Ci sono 4 eccezioni, ma solamente gli Stati Uniti mostrano una riduzione di oltre un punto percentuale
- Tra il 1982 e il 2004 il rapporto si è ridotto in 4 paesi, ma solo in Giappone tale diminuzione è stata di quasi 2 punti percentuali
- In tutto il periodo considerato il rapporto (pesato) è compreso tra il 2,5 e il 3,5% del GDP, non appare nessuna tendenza di lungo periodo. Mentre se si analizza il rapporto non pesato emerge una netta tendenza all'aumento negli ultimi 40 anni

**Figure 11. Total Corporation Tax Revenue  
1965-2004 (% of Total Tax Revenue)**



Notes: Average weighted by GDP in US\$. Portugal has been excluded from the average in every year due to missing data in some years. All taxes levied on profits and capital gains of corporations are included. Source: OECD.

# Commento

- 5° fatto stilizzato:
- Considerando i valori pesati, la quota dell'imposta societaria sul totale delle entrate si è ridotta a partire dal 1965
- Se si analizzano i valori non pesati, la precedente affermazione è vera fino alla metà degli anni '90, dopo tale periodo il peso dell'imposta societaria aumenta

# **Evidenza empirica paesi europei**



# Costo del capitale UE27

Table 1  
Cost of capital, 2007  
average across all 27 EU Member States  
only corporation taxes

Cost of capital (%)	Industrial buildings	Intangibles	Machinery	Financial Assets	Inventories	Mean
Retained Earnings	7.1	6.4	6.5	7.3	6.8	6.8
New Equity	7.2	6.5	6.6	7.4	6.9	6.9
Debt	4.9	4.2	4.3	5.1	4.6	4.6
Mean	6.3	5.6	5.7	6.5	6.1	6.1

Note. Each number in the Table is an unweighted average over the equivalent number for each member state, as shown in Annex C.

# Costo del capitale UE27

- **Fonti di finanziamento:** il costo del capitale nel caso di finanziamento con debito è inferiore al 5%, ciò significa che a livello europeo questa fonte di finanziamento è agevolata dal punto di vista fiscale in quanto fornisce un sussidio all'investimento marginale (equivale ad un EMTR negativo). Per le altre due fonti il costo del capitale in presenza di tassazione è superiore. Le differenze tra le due forme di capitale proprio sono minime
- **Tipo di investimento:** l'investimento in beni immateriali è associato al più basso costo del capitale, mentre le attività finanziarie hanno il valore più elevato

# Costo del capitale UE15

Table 2a  
Cost of capital, 2007  
average across the 15 old EU Member States  
only corporation taxes

Cost of capital (%)	Industrial buildings	Intangibles	Machinery	Financial assets	Inventories	Mean
Retained Earnings	7.6	6.7	7.0	7.9	7.3	7.3
New Equity	7.6	6.7	7.0	7.9	7.3	7.3
Debt	4.9	4.0	4.2	5.1	4.6	4.6
Mean	6.6	5.7	6.0	6.9	6.3	6.3

# Costo del capitale UE15

- **Fonti di finanziamento:** il costo del capitale nel caso di finanziamento con debito è pari a 4,6 ciò significa che a livello europeo questa fonte di finanziamento è agevolata dal punto di vista fiscale in quanto fornisce un sussidio all'investimento marginale (equivale ad un EMTR negativo). Per le altre due fonti il costo del capitale in presenza di tassazione è superiore. Il costo del capitale non varia per i finanziamenti con le due forme di capitale proprio
- **Tipo di investimento:** l'investimento in beni immateriali è associato al più basso costo del capitale, mentre le attività finanziarie hanno il valore più elevato

# Costo del capitale UE12

**Table 2b**  
**Cost of capital, 2007**  
**average across the 12 new EU Member States**  
**only corporation taxes**

Cost of capital (%)	Industrial buildings	Intangibles	Machinery	Financial assets	Inventories	Mean
Retained Earnings	6.5	6.0	5.9	6.6	6.3	6.3
New Equity	6.6	6.2	6.1	6.8	6.5	6.4
Debt	4.9	4.5	4.4	5.0	4.7	4.7
Mean	5.9	5.5	5.4	6.1	5.8	5.7

# Costo del capitale UE12

- **Fonti di finanziamento:** il costo del capitale nel caso di finanziamento con debito è inferiore al 5%, ciò significa che a livello europeo questa fonte di finanziamento è agevolata dal punto di vista fiscale in quanto fornisce un sussidio all'investimento marginale (equivale ad un EMTR negativo). Per le altre due fonti il costo del capitale in presenza di tassazione è superiore. Le differenze tra le due forme di capitale proprio sono minime
- **Tipo di investimento:** l'investimento in macchinari è associato al più basso costo del capitale, mentre le attività finanziarie hanno il valore più elevato
- Confronti UE15/UE15 il costo del capitale per i vari tipi di investimento è sempre inferiore nei paesi UE12, mentre per quanto riguarda le fonti di finanziamento tale costo è più basso solo per gli investimenti marginali finanziati con capitale proprio

**Table 4**  
**Cost of capital by country, 2007**  
**by asset, source of finance and overall**  
**only corporation taxes**

	Corporate tax rates	Overall mean	Industrial buildings	Intangibles	Machinery	Financial assets	Inventories	Retained earnings	New Eq- uity	Debt
Austria	25.0	6.1	6.1	6.2	5.9	6.5	5.9	6.9	6.9	4.6
Belgium	34.0	5.0	6.1	3.1	4.5	6.1	5.1	5.6	5.6	3.9
Bulgaria	10.0	5.3	5.4	5.2	5.1	5.5	5.3	5.6	5.6	4.8
Cyprus	10.0	5.5	5.4	5.4	5.5	5.8	5.5	5.8	5.8	5.0
Czech Republic	24.0	5.8	5.5	5.6	5.3	6.4	6.1	6.6	6.6	4.4
Denmark	25.0	6.0	6.5	4.6	5.8	6.5	6.5	6.8	6.8	4.5
Estonia	22.0	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.0	7.0	5.0
Finland	26.0	6.3	6.4	6.3	5.9	6.6	6.6	7.2	7.2	4.8
France	34.4	7.7	8.9	5.7	9.5	7.4	6.9	9.0	9.0	5.3
Germany	39.4	7.0	7.4	6.1	6.3	8.2	6.9	8.3	8.3	4.5
Greece	25.0	5.8	5.2	6.2	5.2	6.5	5.9	6.6	6.6	4.3
Hungary	21.4	5.9	7.1	5.2	5.3	6.1	5.7	6.5	6.5	4.8
Ireland	12.5	5.8	5.7	5.5	5.5	6.5	5.5	6.2	6.2	4.9
Italy	37.3	6.4	6.5	5.3	6.3	7.2	6.7	7.7	7.7	4.0
Lativa	15.0	5.7	6.7	5.2	5.2	5.8	5.6	6.1	6.1	4.9
Lithuania	18.0	5.4	5.4	4.9	5.2	6.0	5.6	5.9	5.9	4.4
Luxembourg	29.6	6.0	6.6	5.5	5.1	6.9	6.1	7.1	7.1	4.1
Malta	35.0	6.8	6.5	7.0	5.9	7.4	7.4	8.2	8.2	4.4
Netherlands	25.5	6.2	6.5	6.3	6.0	6.5	5.9	7.1	7.1	4.7
Poland	19.0	5.8	6.0	5.3	6.0	6.1	5.6	6.4	6.4	4.7
Portugal	26.5	6.0	5.8	6.3	5.5	6.6	5.9	6.9	6.9	4.4
Romania	16.0	5.7	6.5	5.3	5.2	5.9	5.5	6.1	6.1	4.8
Slovakia	19.0	5.6	5.6	5.3	5.4	6.1	5.8	6.2	6.2	4.6
Slovenia	23.0	5.9	5.8	6.1	5.5	6.4	5.8	6.6	6.6	4.5
Spain	38.0	7.5	7.9	6.9	6.7	8.8	7.4	8.9	8.9	4.9
Sweden	28.0	6.1	6.1	5.5	5.7	6.7	6.6	7.1	7.1	4.4
United Kingdom	30.0	6.9	8.1	6.6	6.1	6.9	6.9	8.0	8.0	5.0
Croatia	20.0	5.6	5.4	5.2	5.3	6.1	5.9	6.2	6.2	4.4
Norway	28.0	6.0	5.7	5.9	5.8	6.2	6.2	6.7	6.7	4.7
Switzerland	21.3	5.7	5.5	5.3	5.6	6.3	5.8	6.4	6.4	4.4
Turkey	20.0	5.7	5.2	6.1	5.4	6.1	5.9	6.3	6.3	4.6
Canada	36.1	7.8	11.5	6.8	5.5	7.9	7.3	9.2	9.2	5.2
Japan	40.8	8.7	8.8	8.4	8.8	9.6	8.2	10.4	10.4	5.6
USA	38.3	7.7	7.9	8.5	7.5	7.8	6.6	9.2	9.2	4.8

## Costo del capitale singoli stati membri UE27

- Paese con costo medio del capitale più basso: Belgio
- Paese con costo medio del capitale più alto: Francia
- Paese con aliquota legale più bassa: Bulgaria e Cipro
- Paese con aliquota legale più alta: Germania
- Fonti di finanziamento:
  - nella quasi totalità dei paesi il costo del capitale per le due forme di capitale proprio è uguale (eccezione Estonia)
  - In tutti i paesi finanziare un investimento con capitale proprio è distorsivo disincentivante
  - In tutti i paesi il costo del capitale nel caso di finanziamento con capitale di terzi è inferiore al costo del capitale calcolato con riferimento al capitale proprio
  - In quasi tutti i paesi il finanziamento con capitale di terzi è distorsivo incentivante (in UK, Cipro, Estonia è neutrale, mentre in Francia è distorsivo disincentivante)



## Evoluzione costo del capitale UE27

Table 5

Cost of capital, average EU25, 1998-2007, EU27, 2005-2007

by asset, source of finance and overall

only corporation taxes

	Corporate tax rate	Overall mean	Retained earnings	New equity	Debt	Industrial buildings	Intangibles	Machinery	Financial assets	Inventory
EU25										
1998	33.2	6.5	7.7	7.6	4.3	6.5	6.0	6.0	7.3	6.6
1999	32.7	6.5	7.6	7.6	4.3	6.5	6.0	6.0	7.3	6.6
2000	31.6	6.4	7.4	7.5	4.4	6.5	5.9	5.9	7.1	6.4
2001	30.8	6.3	7.3	7.5	4.5	6.5	5.9	5.9	7.0	6.4
2002	29.8	6.4	7.4	7.4	4.5	6.5	5.9	6.0	7.0	6.4
2003	28.9	6.3	7.3	7.4	4.5	6.5	5.9	5.9	6.9	6.3
2004	27.7	6.3	7.2	7.3	4.5	6.4	5.8	5.9	6.8	6.3
2005	26.5	6.2	7.1	7.1	4.6	6.4	5.8	5.9	6.7	6.2
2006	26.3	6.1	7.0	7.0	4.6	6.4	5.7	5.8	6.7	6.2
2007	25.7	6.1	6.9	7.0	4.6	6.4	5.7	5.8	6.6	6.1
EU27										
2005	25.7	6.2	7.0	7.1	4.6	6.4	5.7	5.8	6.7	6.2
2006	25.5	6.1	6.9	7.0	4.6	6.3	5.7	5.7	6.6	6.1
2007	24.8	6.1	6.8	6.9	4.6	6.3	5.6	5.7	6.5	6.1

# Evoluzione costo del capitale UE27

- Aliquota legale: tra il 1998 e il 2007 l'aliquota legale è costantemente diminuita nell'UE25 di circa 7,5 punti percentuali. Tale tendenza si riscontra nell'ultimo triennio anche con riferimento all'UE27
- Costo del capitale per le varie forme di finanziamento: Il costo del capitale per gli investimenti finanziati con trattenimento di utili o emissione di azioni è diminuito, mentre quello relativo ad investimenti finanziati con capitale di terzi è leggermente aumentato. Questa tendenza opposta ha contribuito a ridurre la dispersione del costo del capitale tra le diverse fonti di finanziamento. Il riavvicinamento è dovuto al fatto che riduzioni dell'aliquota legale riducono il vantaggio fiscale della deducibilità
- Costo del capitale per le varie forme di investimento Il costo del capitale si è ridotto nel caso di investimenti in macchinari, attività finanziarie e scorte, mentre è rimasto sostanzialmente stabile negli altri casi

# Evoluzione costo del capitale singoli stati membri UE27

Table 6  
cost of capital 1998-2007 by country  
overall mean  
only corporation taxes

	Austria	Belgium	Bulgaria	Cyprus	Czech Republic	Denmark	Estonia	Finland	France	Germany	Greece	Hungary	Ireland	Italy	Latvia	Lithuania	Luxembourg	Malta	Netherlands	Poland	Portugal	Romania	Slovakia	Slovenia	Spain	Sweden	United Kingdom
1998	6.3	6.5		6.6	6.5	6.4	5.8	6.4	7.9	8.1	6.3	6.1	5.4	5.5	6.1	5.4	6.4	6.8	6.9	6.7	6.7		7.2	5.6	7.7	6.1	6.9
1999	6.3	6.5		6.6	6.2	6.3	5.8	6.4	7.8	7.7	6.3	6.2	5.4	5.5	6.1	5.4	6.4	6.8	6.9	6.6	6.7		7.2	5.6	7.7	6.1	6.8
2000	6.3	6.5		6.6	6.0	6.3	5.2	6.5	7.7	7.7	6.3	6.2	5.4	5.3	6.1	5.3	6.4	6.8	6.9	6.3	6.6		6.1	5.6	7.7	6.1	6.8
2001	6.7	6.4		6.5	6.0	6.2	5.2	6.5	7.7	7.1	6.3	6.2	5.4	5.4	6.1	5.3	6.4	6.8	6.9	6.2	6.6		6.1	5.6	7.7	6.1	6.8
2002	6.7	6.5		6.6	6.0	6.2	5.2	6.5	7.6	7.1	6.3	6.2	5.6	6.6	5.9	5.3	6.1	6.8	6.8	6.2	6.4		5.9	5.6	7.7	6.1	6.9
2003	6.7	6.2		5.8	6.0	6.2	5.2	6.5	7.6	7.2	6.3	6.2	5.7	6.5	5.8	5.3	6.1	6.8	6.8	6.1	6.4		5.8	5.7	7.7	6.1	6.9
2004	6.7	6.2		5.8	6.0	6.2	5.2	6.5	7.6	7.1	6.3	6.1	5.7	6.4	5.7	5.3	6.1	6.8	6.8	5.7	6.1		5.6	5.7	7.7	6.1	6.9
2005	6.1	6.2	5.4	5.5	5.9	6.1	5.2	6.3	7.6	7.1	6.1	5.8	5.7	6.4	5.7	5.3	6.1	6.8	6.6	5.7	6.1	5.6	5.6	5.9	7.7	6.1	7.0
2006	6.1	5.1	5.4	5.5	5.8	6.1	5.2	6.3	7.6	7.0	6.0	5.8	5.8	6.4	5.7	5.4	6.0	6.8	6.5	5.7	6.1	5.6	5.6	5.9	7.7	6.1	6.9
2007	6.1	5.0	5.3	5.5	5.8	6.0	5.2	6.3	7.7	7.0	5.8	5.9	5.8	6.4	5.7	5.4	6.0	6.8	6.2	5.8	6.0	5.7	5.6	5.9	7.5	6.1	6.9

## Evoluzione costo del capitale singoli stati membri UE27

- tra il 1998 e il 2007 il costo medio del capitale è diminuito nella maggior parte dei paesi. È rimasto sostanzialmente stabile in Lituania, Malta, Romania, Svezia e UK, è invece aumentato in tre stati membri (Italia, Irlanda e Slovenia)

# Aliquota media effettiva forward looking UE27

**Table 9**  
**Effective average tax rate, 2007**  
**average across all the 27 EU Member States**  
**only corporation taxes**

EATR (%)	Industrial buildings	Intangibles	Machinery	Financial Assets	Inventories	Mean
Retained Earnings	26.0	23.5	23.8	27.1	25.0	25.1
New Equity	26.3	23.8	24.1	27.4	25.3	25.4
Debt	18.1	15.6	15.9	19.0	17.2	17.2
Mean	23.3	20.8	21.1	24.3	22.3	22.4

# Aliquota media effettiva forward looking UE27

- **Fonti di finanziamento:** EATR nel caso di finanziamento con debito è inferiore di circa 8 punti percentuali rispetto alle altre due forme di finanziamento. L'impatto della tassazione è distorsivo disincentivante per tutte e tre le fonti. Per gli investimenti inframarginali il gap tra capitale proprio e capitali di terzi si riduce
- **Tipo di investimento:** l'investimento in beni immateriali è associato alla EATR più bassa, mentre le attività finanziarie hanno il valore più elevato (stessa conclusione emersa per investimento marginale).

## Aliquota media effettiva forward looking UE15

**Table 10a**  
**Effective average tax rate, 2007**  
**average across the old 15 EU Member States**  
**only corporation taxes**

EATR (%)	Industrial buildings	Intangibles	Machinery	Financial assets	Inventories	Mean
Retained Earnings	30.6	27.6	28.4	32.1	29.5	29.6
New Equity	30.6	27.6	28.4	32.1	29.5	29.6
Debt	21.2	18.3	19.0	22.5	20.1	20.2
Mean	27.3	24.3	25.1	28.7	26.2	26.3

# Aliquota media effettiva forward looking UE15

- Fonti di finanziamento: EATR nel caso di finanziamento con debito è inferiore di circa 9 punti percentuali rispetto alle altre due forme di finanziamento. L'impatto della tassazione è distorsivo disincentivante per tutte e tre le fonti. Uguale EATR per trattenimento di utili e nuove azioni
- Tipo di investimento: l'investimento in beni immateriali è associato alla EATR più bassa, mentre le attività finanziarie hanno il valore più elevato (stessa conclusione emersa per investimento marginale).



## Aliquota media effettiva forward looking UE12

Table 10b  
Effective average tax rate, 2007  
average across the 12 new EU Member States  
only corporation taxes

EATR (%)	Industrial buildings	Intangibles	Machinery	Financial assets	Inventories	Mean
Retained Earnings	20.3	18.4	18.1	21.0	19.5	19.5
New Equity	20.9	19.0	18.8	21.6	20.1	20.1
Debt	14.2	12.3	12.1	14.8	13.4	13.4
Mean	18.2	16.3	16.1	18.8	17.5	17.4

# Aliquota media effettiva forward looking UE12

- **Fonti di finanziamento:** EATR nel caso di finanziamento con debito è inferiore di circa 6/7 punti percentuali rispetto alle altre due forme di finanziamento. L'impatto della tassazione è distorsivo disincentivante per tutte e tre le fonti. EATR per trattenimento di utili maggiore di EATR per emissione nuove azioni
- **Tipo di investimento:** l'investimento in macchinari è associato alla EATR più bassa, mentre le attività finanziarie hanno il valore più elevato (stessa conclusione emersa per investimento marginale).
- Confronto UE15/UE12 EATR nei nuovi stati membri sempre inferiore sia con riferimento alla forma di finanziamento sia con riferimento al tipo di investimento

**Table 12**  
**Effective average tax rate by country, 2007**  
**by asset, source of finance and overall**  
**only corporation taxes**

**Aliquota media effettiva forward looking singoli**  
**Stati membri UE27**

	Corporate tax rates	Overall mean								Retained earnings	New Equity	Debt
			Industrial buildings	Intangibles	Machinery	Financial assets	Inventories					
Austria	25.0	23.0	23.0	23.4	22.3	24.4	22.0	26.0	26.0	17.3		
Belgium	34.0	25.4	29.1	19.2	23.9	29.1	25.8	27.4	27.4	21.8		
Bulgaria	10.0	8.8	9.2	8.6	7.8	9.8	8.8	10.0	10.0	6.6		
Cyprus	10.0	10.6	9.5	9.3	9.7	14.6	9.8	11.9	11.9	8.1		
Czech Republic	24.0	21.0	20.1	20.2	19.1	23.4	22.3	23.9	23.9	15.6		
Denmark	25.0	22.5	24.3	17.4	21.9	24.4	24.4	25.5	25.5	16.8		
Estonia	22.0	17.3	17.3	17.3	17.3	17.3	17.3	16.5	24.2	16.5		
Finland	26.0	24.5	24.5	24.3	22.8	25.4	25.4	27.6	27.6	18.6		
France	34.4	34.6	38.7	28.0	40.6	33.6	31.9	38.8	38.8	26.7		
Germany	39.4	35.5	36.7	32.8	33.5	39.2	35.3	39.5	39.5	28.1		
Greece	25.0	21.7	19.4	23.4	19.5	24.4	22.0	24.8	24.8	16.1		
Hungary	21.4	19.5	24.4	17.0	17.4	19.5	18.9	21.9	21.9	14.9		
Ireland	12.5	14.4	12.6	11.7	11.5	24.4	11.6	16.2	16.2	11.0		
Italy	37.3	31.8	32.6	28.7	32.1	32.2	33.2	35.8	35.8	24.3		
Lativa	15.0	14.3	18.6	12.2	12.0	14.6	13.9	16.1	16.1	10.9		
Lithuania	18.0	15.2	15.1	13.1	14.4	17.6	15.8	17.4	17.4	11.1		
Luxembourg	29.6	25.9	27.8	24.1	22.5	28.9	26.0	29.5	29.5	19.2		
Malta	35.0	32.2	31.0	32.7	29.1	34.2	34.2	36.5	36.5	24.3		
Netherlands	25.5	23.7	24.6	23.8	22.7	24.9	22.4	26.8	26.8	17.9		
Poland	19.0	17.4	18.1	15.5	18.4	18.5	16.7	19.8	19.8	13.1		
Portugal	26.5	23.7	22.9	24.8	21.6	25.9	23.3	26.9	26.9	17.7		
Romania	16.0	14.8	18.2	13.3	13.0	15.6	14.1	16.8	16.8	11.2		
Slovakia	19.0	16.8	16.7	15.5	15.8	18.5	17.6	19.1	19.1	12.5		
Slovenia	23.0	20.7	20.2	21.5	19.2	22.5	20.2	23.5	23.5	15.5		
Spain	38.0	34.5	35.4	32.7	32.4	37.7	34.0	38.5	38.5	27.0		
Sweden	28.0	24.6	24.6	22.5	23.1	26.7	26.4	28.0	28.0	18.5		
United Kingdom	30.0	29.3	33.5	28.0	26.3	29.3	29.3	32.9	32.9	22.5		
Croatia	20.0	17.2	16.4	15.7	16.1	19.5	18.5	19.7	19.7	12.7		
Norway	28.0	24.5	23.6	24.3	24.0	25.5	25.5	26.9	26.9	20.1		
Switzerland	21.3	18.8	17.9	17.1	18.5	21.3	19.2	21.6	21.6	13.5		
Turkey	20.0	18.0	15.8	19.2	16.7	19.5	18.5	20.4	20.4	13.4		
Canada	36.1	36.0	47.7	32.7	28.8	36.2	34.4	40.4	40.4	27.7		
Japan	40.8	41.7	41.7	40.6	41.7	44.1	40.1	46.6	46.6	32.4		
USA	38.3	36.9	37.6	39.5	36.4	37.4	33.6	41.6	41.6	28.2		

# Aliquota media effettiva forward looking singoli stati membri UE27

- Paese con EATR medio più basso: Bulgaria
- Paese con EATR medio più alto: Francia
- Fonti di finanziamento:
  - nella quasi totalità dei paesi EATR per le due forme di capitale proprio è uguale (eccezione Estonia)
  - In tutti i paesi EATR nel caso di finanziamento con capitale di terzi è inferiore all'EATR calcolato con riferimento al capitale proprio

Table 13  
 EATR, average EU27, 1998-2007  
 by asset, source of finance and overall  
 only corporation taxes

**Evoluzione aliquota media effettiva  
 forward looking UE27**

	Corporate tax rate	Overall mean								
			Retained earnings	New equity	Debt	Industrial buildings	Intangibles	Machinery	Financial assets	Inventory
EU25										
1998	33.2	29.0	29.2	27.5	27.3	31.5	29.4	32.8	32.7	21.9
1999	32.7	28.7	28.9	27.2	27.1	31.2	29.1	32.5	32.5	21.7
2000	31.6	27.7	28.1	26.1	26.2	30.0	28.0	31.2	31.5	21.2
2001	30.8	27.3	27.8	25.8	26.0	29.4	27.5	30.6	31.2	21.0
2002	29.8	26.7	27.1	25.2	25.4	29.2	26.8	30.1	30.4	20.3
2003	28.9	26.0	26.5	24.5	24.6	28.3	26.0	29.3	29.5	19.8
2004	27.7	25.0	25.6	23.5	23.8	27.2	25.1	28.2	28.5	19.1
2005	26.5	24.0	24.8	22.5	22.7	26.2	24.1	27.1	27.4	18.4
2006	26.3	23.7	24.4	22.1	22.4	25.8	23.7	26.6	26.9	18.2
2007	25.7	23.2	24.0	21.6	21.9	25.3	23.2	26.0	26.3	17.8
EU27										
2005	25.7	23.3	24.1	21.8	22.0	25.4	23.3	26.2	26.5	17.8
2006	25.5	23.0	23.8	21.4	21.6	25.0	23.0	25.8	26.1	17.6
2007	24.8	22.4	23.3	20.8	21.1	24.3	22.3	25.1	25.4	17.2

# Evoluzione aliquota media effettiva forward looking UE27

- tra il 1998 e il 2007 l'EATR media è costantemente diminuita nell'UE25 di circa 6 punti percentuali (riflette riduzione aliquota legale ma anche ampliamento base imponibile). Tale tendenza si riscontra anche considerando l'ultimo triennio con riferimento all'UE27
- EATR si è ridotta per tutte le fonti di finanziamento
- EATR si è ridotta per tutte le tipologie di investimento. Minor dispersione rispetto al costo del capitale

## Evoluzione aliquota media effettiva forward looking singoli Stati membri UE27

Table 14  
EATR 1998-2007 by country  
overall mean  
only corporation taxes

	Austria	Belgium	Bulgaria	Cyprus	Czech Republic	Denmark	Estonia	Finland	France	Germany	Greece	Hungary	Ireland	Italy	Latvia	Lithuania	Luxembourg	Malta	Netherlands	Poland	Portugal	Romania	Slovakia	Slovenia	Spain	Sweden	United Kingdom
1998	29.7	34.5		27.5	26.4	30.0	22.4	25.9	39.8	41.2	30.4	19.0	9.4	32.0	22.7	23.0	32.6	32.2	32.3	32.4	33.4		36.7	20.9	36.5	23.8	29.7
1999	29.7	34.5		27.5	25.4	28.3	22.4	26.1	38.4	40.4	30.4	19.3	9.4	32.0	22.7	23.0	32.6	32.2	32.3	30.6	33.4		36.7	20.9	36.5	23.8	28.9
2000	29.7	34.5		27.5	23.6	28.3	20.4	27.2	36.6	40.4	30.4	19.7	9.4	31.3	22.7	19.1	32.6	32.2	32.3	27.1	31.5		25.8	20.9	36.5	23.8	28.7
2001	31.2	34.4		26.5	23.6	26.8	20.4	27.2	35.8	35.8	30.4	19.7	9.4	30.7	22.7	19.1	32.6	32.2	32.3	25.3	31.5		25.8	20.9	36.5	23.1	28.7
2002	31.0	34.5		26.9	23.6	26.8	20.4	27.2	34.9	35.8	30.4	19.7	12.3	34.3	20.2	12.7	26.5	32.2	31.9	25.3	29.5		22.3	20.9	36.5	23.1	29.3
2003	31.0	29.5		14.8	23.6	26.8	20.4	27.2	35.0	37.0	30.4	19.7	14.3	32.6	17.7	12.7	26.5	32.2	31.9	24.2	29.4		21.9	21.5	36.5	23.1	29.3
2004	31.2	29.5		14.8	24.6	26.8	20.4	27.2	35.0	35.8	30.4	17.8	14.3	31.8	14.3	12.7	26.5	32.2	31.9	17.1	24.6		16.5	21.5	36.5	23.1	29.3
2005	23.0	29.5	13.2	10.6	22.7	25.1	18.8	24.5	34.8	35.8	27.8	16.6	14.3	31.8	14.3	12.7	26.5	32.2	29.1	17.1	24.6	14.7	16.8	22.1	36.5	24.6	29.3
2006	23.0	25.7	13.2	10.6	21.0	25.1	18.1	24.5	34.4	35.5	25.2	16.3	14.4	31.8	14.3	16.0	25.9	32.2	27.4	17.1	24.6	14.7	16.8	22.1	36.5	24.6	29.2
2007	23.0	25.4	8.8	10.6	21.0	22.5	17.3	24.5	34.6	35.5	21.7	19.5	14.4	31.8	14.3	15.2	25.9	32.2	23.7	17.4	23.7	14.8	16.8	20.7	34.5	24.6	29.3

## **Evoluzione aliquota media effettiva forward looking singoli stati membri UE27**

- tra il 1998 e il 2007 EATR è diminuito nella maggior parte dei paesi. È rimasto sostanzialmente stabile in Italia, Malta, Slovenia e UK, mentre è aumentato in due stati membri (Irlanda e Svezia)



**Aliquota media effettiva forward looking  
inbound e outbound  
Singoli stati membri UE27 (hp:  
finanziamento con utili trattenuti)**

Table 22 EATR when the subsidiary is financed by retained earnings, 2007  
only corporation taxes, weighted average of parent finance

to from	Austria	Belgium	Bulgaria	Cyprus	Czech Republic	Denmark	Estonia	Finland	France	Germany	Greece	Hungary	Ireland	Italy	Latvia	Lithuania	Luxembourg	Malta	Netherlands	Poland	Portugal	Romania	Slovakia	Slovenia	Spain	Sweden	UK	Croatia	Norway	Switzerland	Turkey	Canada	Japan	USA	Mean (EU27)
Austria		24.3	7.0	8.9	20.9	22.5	13.5	24.6	35.7	36.5	21.7	18.8	13.1	32.8	13.0	14.3	26.4	33.4	23.7	16.7	23.9	13.7	16.1	20.5	35.4	24.9	29.9	16.6	23.9	18.6	25.5	39.1	46.4	40.2	22.0
Belgium	19.4		4.2	5.2	17.8	19.4	11.0	20.9	32.4	33.1	18.7	16.0	9.6	29.6	10.2	12.0	23.3	29.6	24.8	13.3	20.6	10.7	13.1	17.0	32.0	21.5	26.0	16.5	19.9	15.7	22.3	35.5	42.4	36.1	18.9
Bulgaria	25.1	26.3		11.0	23.0	24.6	15.6	26.7	37.8	38.5	23.8	20.9	15.3	34.8	15.2	16.4	28.5	35.5	25.8	18.8	25.9	15.9	18.2	22.5	37.4	27.0	31.9	21.2	32.5	23.1	24.6	42.6	48.2	50.4	24.7
Cyprus	24.7	26.0	8.7		22.6	24.2	15.2	26.3	37.5	38.2	23.4	20.5	14.8	34.5	14.8	16.0	28.1	35.1	25.4	18.4	25.6	15.4	17.8	22.2	37.1	26.6	31.6	23.9	25.6	20.3	27.2	44.2	51.0	41.9	24.3
Czech Republic	26.0	27.4	10.0	11.9		25.5	16.5	27.6	38.8	39.5	24.8	21.9	16.2	35.8	16.1	17.4	29.5	36.5	26.8	19.8	26.9	16.8	19.1	23.5	38.5	28.0	32.9	22.5	26.9	21.6	25.9	42.1	49.5	43.3	25.1
Denmark	23.0	24.3	7.0	8.9	20.9		13.5	24.6	35.7	36.5	21.7	18.8	13.1	32.8	13.0	14.3	26.4	33.4	23.7	16.7	23.9	13.7	16.1	20.5	35.4	24.9	29.9	19.4	23.9	18.6	25.5	39.1	46.4	38.5	22.0
Estonia	37.6	38.6	25.1	26.6	35.9	37.2		38.8	47.5	48.1	36.6	34.3	29.9	45.2	29.8	30.8	40.3	45.7	38.2	32.7	38.3	30.4	32.2	35.6	47.3	39.1	43.0	34.8	38.3	34.1	37.4	50.1	58.1	51.0	37.1
Finland	22.9	24.2	6.9	8.8	20.8	22.4	13.3		35.6	36.3	21.6	18.7	13.0	32.6	12.9	14.2	26.3	33.3	23.6	16.6	23.7	13.6	16.0	20.3	35.3	24.8	29.8	19.3	23.8	18.5	25.4	38.9	46.3	38.4	21.8
France	22.7	23.9	7.0	8.8	20.6	22.2	13.3	24.3		35.9	21.4	18.6	13.0	32.3	12.9	14.2	26.1	33.0	23.4	16.5	23.5	13.6	15.9	20.2	34.9	24.6	29.5	19.2	23.5	18.4	25.3	38.5	44.3	39.6	21.2
Germany	23.0	24.2	7.3	9.2	20.9	22.5	13.6	24.6	35.5		21.8	18.9	13.3	32.6	13.2	14.5	26.4	33.2	23.7	16.8	23.8	13.9	16.2	20.5	35.2	24.9	29.8	19.5	23.8	18.7	25.7	38.8	46.0	38.2	21.5
Greece	23.0	24.3	17.8	18.8	21.6	22.5	15.7	24.6	35.7	36.5		21.5	20.2	32.8	20.0	19.2	26.4	33.4	23.7	20.8	23.9	20.0	20.2	21.8	35.4	24.9	29.9	20.1	23.9	21.1	25.5	46.0	49.2	48.6	24.4
Hungary	23.6	24.9	7.6	9.5	21.5	23.1	14.1	25.2	36.4	37.1	22.4		13.8	33.4	13.7	15.0	27.1	34.1	24.4	17.4	24.5	14.4	16.7	21.1	36.1	25.6	30.5	20.0	24.5	19.2	23.5	39.7	47.0	40.8	22.8
Ireland	24.2	25.5	19.0	20.0	22.8	23.7	16.9	25.8	37.0	37.7	22.9	22.7		34.0	21.2	20.5	27.7	34.7	25.0	22.0	25.1	21.2	21.4	23.0	36.7	26.1	31.1	21.3	25.1	22.3	26.8	40.3	47.6	41.4	25.7
Italy	23.0	24.2	7.3	9.2	20.9	22.5	13.7	24.6	35.5	36.2	21.8	18.9	13.3		13.3	14.5	26.4	33.3	23.8	16.9	23.9	13.9	16.2	20.5	35.2	24.9	29.8	22.3	23.9	18.7	25.7	42.3	46.0	39.9	21.7
Latvia	24.2	25.5	8.2	10.1	22.1	23.7	14.7	25.8	37.0	37.7	22.9	20.1	14.4	34.0		15.5	27.7	34.7	25.0	17.9	25.1	15.0	17.3	21.7	36.6	26.1	31.1	20.6	25.1	19.8	24.0	40.3	50.5	41.4	23.6
Lithuania	23.8	25.2	7.8	9.7	21.7	23.3	14.3	25.5	36.6	37.3	22.6	19.7	14.0	33.6	13.9		27.3	34.3	24.6	17.6	24.7	14.6	16.9	21.3	36.3	25.8	30.7	20.3	24.8	19.5	23.7	39.9	50.1	41.1	23.2
Luxembourg	22.4	23.7	6.4	8.3	20.3	21.9	12.9	24.0	35.2	35.9	21.2	18.3	12.6	32.2	12.5	13.8		32.9	23.2	16.1	23.3	13.2	15.5	19.9	34.9	24.4	29.3	16.1	23.3	18.0	22.2	38.5	44.4	39.6	21.3
Malta	28.3	23.7	23.8	24.7	27.1	27.9	22.0	29.1	34.8	35.2	27.2	27.0	25.9	31.8	25.7	25.1	28.7		28.7	26.4	28.2	25.7	25.9	27.3	34.2	28.7	31.7	25.8	27.1	26.7	26.4	41.3	48.0	47.3	27.9
Netherlands	26.0	27.4	10.0	11.9	23.9	25.5	16.5	27.6	38.8	39.5	24.8	21.9	16.2	35.8	16.1	17.4	29.5	36.5		19.8	26.9	16.8	19.1	23.5	38.5	28.0	32.9	25.2	26.9	21.6	28.6	42.1	48.1	41.6	25.0
Poland	23.7	25.0	7.7	9.6	21.6	23.2	14.2	25.3	36.5	37.2	22.5	19.6	13.9	33.5	13.8	15.1	27.2	34.2	24.5		24.6	14.5	16.8	21.2	36.2	25.7	30.6	20.1	24.6	19.3	23.5	43.3	47.1	40.9	23.0
Portugal	22.8	24.1	18.7	8.7	20.7	22.3	13.3	24.4	35.5	36.3	21.5	18.7	13.0	32.6	12.9	14.1	26.3	33.3	23.6	16.5		13.6	15.9	20.3	35.2	24.7	29.7	21.0	23.7	21.9	21.6	40.6	49.0	40.0	22.3
Romania	24.1	25.4	8.1	10.0	22.0	23.6	14.6	25.7	36.8	37.6	22.8	19.9	14.2	33.8	14.1	15.4	27.5	34.5	24.8	17.8	25.0		17.2	21.6	36.5	26.0	31.0	20.5	29.5	25.0	26.6	40.2	47.5	43.0	23.5
Slovakia	26.0	27.4	10.0	11.9	23.9	25.5	16.5	27.6	38.8	39.5	24.8	21.9	16.2	35.8	16.1	17.4	29.5	36.5	26.8	19.8	26.9	16.8		23.5	38.5	28.0	32.9	22.5	26.9	21.6	23.1	42.1	49.5	43.3	25.3
Slovenia	26.6	27.8	10.8	12.7	24.5	26.1	17.2	28.2	39.2	39.9	25.3	22.5	16.9	36.2	16.8	18.0	30.0	36.9	27.3	20.4	27.5	17.5	19.8		38.9	28.5	33.4	20.3	27.5	22.3	26.5	42.5	52.6	43.6	25.7
Spain	22.0	23.3	6.0	7.9	19.9	21.5	12.5	23.6	34.7	35.5	20.8	17.9	12.2	31.8	12.1	13.4	25.5	32.5	22.8	15.7	22.9	12.8	15.1	19.5		23.9	28.9	15.7	22.9	17.6	19.1	41.5	45.4	40.9	20.6
Sweden	22.7	24.0	6.7	8.6	20.6	22.2	13.2	24.3	35.4	36.2	21.4	18.6	12.9	32.5	12.8	14.0	26.2	33.2	23.5	16.4	23.6	13.4	15.8	20.2	35.1		29.6	19.1	23.6	18.3	25.3	38.8	44.7	38.2	21.7
UK	25.6	23.7	20.8	21.8	24.3	25.2	18.8	26.5	35.1	35.8	24.5	24.2	23.0	32.1	22.8	22.1	26.1	32.8	26.0	23.6	25.5	22.8	23.1	24.5	34.8	26.0		22.9	24.5	23.9	24.9	38.5	45.8	37.9	25.8

Table 23 EATR when the subsidiary is financed by new equity, 2007  
only corporation taxes, weighted average of parent finance

**Aliquota media effettiva forward looking  
inbound e outbound  
Singoli stati membri UE27 (hp: finanziamento  
con nuove azioni)**

to from	Austria	Belgium	Bulgaria	Cyprus	Czech Republic	Denmark	Estonia	Finland	France	Germany	Greece	Hungary	Ireland	Italy	Latvia	Lithuania	Luxembourg	Malta	Netherlands	Poland	Portugal	Romania	Slovakia	Slovenia	Spain	Sweden	UK	Croatia	Norway	Switzerland	Turkey	Canada	Japan	USA	Mean (EU27)
Austria		24.3	7.0	8.9	20.9	22.5	21.1	24.6	35.7	36.5	21.7	18.8	13.1	32.8	13.0	14.3	26.4	33.4	23.7	16.7	23.9	13.7	16.1	20.5	35.4	24.9	29.9	16.6	23.9	18.6	30.8	40.8	49.9	41.9	22.3
Belgium	20.0		4.8	5.8	18.4	20.0	19.2	21.5	33.0	33.6	19.3	16.6	10.2	30.2	10.8	12.6	23.9	30.2	28.7	13.9	21.2	11.3	13.7	17.6	32.5	22.1	26.6	18.8	20.5	16.3	28.2	37.8	46.6	38.5	19.9
Bulgaria	25.2	26.5		11.2	23.1	24.7	23.4	26.8	37.9	38.6	24.0	21.1	15.4	35.0	15.3	16.6	28.7	35.6	26.0	19.0	26.1	16.0	18.4	22.7	37.6	27.2	32.1	23.0	37.7	24.8	28.1	46.1	51.8	60.9	25.2
Cyprus	24.7	26.0	8.7		22.6	24.2	22.8	26.3	37.5	38.2	23.4	20.5	14.8	34.5	14.8	16.0	28.1	35.1	25.4	18.4	25.6	15.4	17.8	22.2	37.1	26.6	31.6	27.4	25.6	20.3	32.5	49.5	58.0	43.7	24.6
Czech Republic	26.0	27.4	10.0	11.9		25.5	24.2	27.6	38.8	39.5	24.8	21.9	16.2	35.8	16.1	17.4	29.5	36.5	26.8	19.8	26.9	16.8	19.1	23.5	38.5	28.0	32.9	24.2	26.9	21.6	29.3	43.9	53.0	45.0	25.4
Denmark	23.0	24.3	7.0	8.9	20.9		21.1	24.6	35.7	36.5	21.7	18.8	13.1	32.8	13.0	14.3	26.4	33.4	23.7	16.7	23.9	13.7	16.1	20.5	35.4	24.9	29.9	21.1	23.9	18.6	30.8	40.8	49.9	38.5	22.3
Estonia	37.6	38.6	25.1	26.6	35.9	37.2		38.8	47.5	48.1	36.6	34.3	29.9	45.2	29.8	30.8	40.3	45.7	38.2	32.7	38.3	30.4	32.2	35.6	47.3	39.1	43.0	36.1	38.3	34.1	40.1	51.5	63.5	52.4	37.1
Finland	22.9	24.2	6.9	8.8	20.8	22.4	21.0		35.6	36.3	21.6	18.7	13.0	32.6	12.9	14.2	26.3	33.3	23.6	16.6	23.7	13.6	16.0	20.3	35.3	24.8	29.8	21.0	23.8	18.5	30.6	40.7	49.8	38.4	22.1
France	23.3	24.5	7.6	9.4	21.2	22.8	21.4	24.9		36.5	22.0	19.2	13.6	32.9	13.5	14.8	26.7	33.6	24.0	17.1	24.1	14.2	16.5	20.8	35.5	25.2	30.1	21.5	24.1	19.0	31.2	40.9	46.7	42.0	22.1
Germany	23.7	24.8	8.0	9.8	21.6	23.2	21.8	25.3	36.2		22.4	19.6	14.0	33.3	13.9	15.2	27.1	33.9	24.4	17.5	24.5	14.6	16.9	21.2	35.9	25.6	30.4	22.0	24.5	19.4	31.6	41.2	50.2	38.9	22.5
Greece	23.0	24.3	23.6	24.3	22.0	22.5	24.4	24.6	35.7	36.5		23.2	24.2	32.8	24.1	22.2	26.4	33.4	23.7	23.4	23.9	23.7	22.8	22.7	35.4	24.9	29.9	22.3	23.9	22.7	30.8	54.8	56.3	59.0	26.1
Hungary	23.6	24.9	7.6	9.5	21.5	23.1	21.8	25.2	36.4	37.1	22.4		13.8	33.4	13.7	15.0	27.1	34.1	24.4	17.4	24.5	14.4	16.7	21.1	36.1	25.6	30.5	21.8	24.5	19.2	26.9	41.5	50.6	42.6	23.1
Ireland	24.2	25.5	24.8	25.5	23.2	23.7	25.6	25.8	37.0	37.7	22.9	24.4		34.0	25.3	23.4	27.7	34.7	25.0	24.6	25.1	24.9	24.0	23.9	36.7	26.1	31.1	23.5	25.1	23.9	32.0	42.0	51.1	43.2	27.2
Italy	23.7	24.8	8.0	9.8	21.6	23.2	21.8	25.2	36.2	36.9	22.4	19.6	14.0		13.9	15.2	27.1	33.9	24.4	17.5	24.5	14.6	16.9	21.2	35.9	25.6	30.4	26.4	24.5	19.4	31.5	48.2	50.2	42.3	22.6
Latvia	24.2	25.5	8.2	10.1	22.1	23.7	22.3	25.8	37.0	37.7	22.9	20.1	14.4	34.0		15.5	27.7	34.7	25.0	17.9	25.1	15.0	17.3	21.7	36.6	26.1	31.1	22.4	25.1	19.8	27.5	42.0	57.5	43.2	23.9
Lithuania	23.8	25.2	7.8	9.7	21.7	23.3	22.0	25.5	36.6	37.3	22.6	19.7	14.0	33.6	13.9		27.3	34.3	24.6	17.6	24.7	14.6	16.9	21.3	36.3	25.8	30.7	22.0	24.8	19.5	27.1	41.7	57.1	42.8	23.5
Luxembourg	22.4	23.7	6.4	8.3	20.3	21.9	20.5	24.0	35.2	35.9	21.2	18.3	12.6	32.2	12.5	13.8		32.9	23.2	16.1	23.3	13.2	15.5	19.9	34.9	24.4	29.3	16.1	23.3	18.0	25.7	40.3	46.2	41.4	21.6
Malta	32.9	24.2	33.5	34.1	32.1	32.5	34.2	33.4	35.1	35.2	31.8	33.1	34.0	32.0	33.9	32.3	31.4		33.1	33.3	32.2	33.6	32.8	32.7	34.2	32.3	34.2	32.3	30.5	32.7	32.9	46.6	55.0	57.8	32.8
Netherlands	26.0	27.4	10.0	11.9	23.9	25.5	24.2	27.6	38.8	39.5	24.8	21.9	16.2	35.8	16.1	17.4	29.5	36.5		19.8	26.9	16.8	19.1	23.5	38.5	28.0	32.9	28.7	26.9	21.6	33.8	43.9	49.8	41.6	25.3
Poland	23.7	25.0	7.7	9.6	21.6	23.2	21.8	25.3	36.5	37.2	22.5	19.6	13.9	33.5	13.8	15.1	27.2	34.2	24.5		24.6	14.5	16.8	21.2	36.2	25.7	30.6	21.9	24.6	19.3	27.0	48.5	50.6	42.7	23.3
Portugal	22.8	24.1	25.1	8.7	20.7	22.3	20.9	24.4	35.5	36.3	21.5	18.7	13.0	32.6	12.9	14.1	26.3	33.3	23.6	16.5		13.6	15.9	20.3	35.2	24.7	29.7	23.8	23.7	24.2	24.4	44.1	56.1	41.8	22.8
Romania	24.1	25.4	8.1	10.0	22.0	23.6	22.2	25.7	36.8	37.6	22.8	19.9	14.2	33.8	14.1	15.4	27.5	34.5	24.8	17.8	25.0		17.2	21.6	36.5	26.0	31.0	22.2	33.0	28.5	31.9	41.9	51.0	46.5	23.8
Slovakia	26.0	27.4	10.0	11.9	23.9	25.5	24.2	27.6	38.8	39.5	24.8	21.9	16.2	35.8	16.1	17.4	29.5	36.5	26.8	19.8	26.9	16.8		23.5	38.5	28.0	32.9	24.2	26.9	21.6	24.9	43.9	53.0	45.0	25.6
Slovenia	27.0	28.2	11.2	13.1	24.9	26.5	25.1	28.6	39.6	40.3	25.7	22.9	17.3	36.7	17.2	18.4	30.4	37.3	27.7	20.8	27.9	17.9	20.2		39.3	28.9	33.8	20.7	27.9	22.7	30.4	44.7	60.1	45.8	26.4
Spain	22.0	23.3	6.0	7.9	19.9	21.5	20.1	23.6	34.7	35.5	20.8	17.9	12.2	31.8	12.1	13.4	25.5	32.5	22.8	15.7	22.9	12.8	15.1	19.5		23.9	28.9	15.7	22.9	17.6	20.8	46.8	48.9	44.4	20.9
Sweden	22.7	24.0	6.7	8.6	20.6	22.2	20.8	24.3	35.4	36.2	21.4	18.6	12.9	32.5	12.8	14.0	26.2	33.2	23.5	16.4	23.6	13.4	15.8	20.2	35.1		29.6	20.9	23.6	18.3	30.5	40.5	46.4	38.2	21.9
UK	28.0	23.7	28.6	29.2	27.1	27.5	29.3	28.4	35.1	35.8	26.8	28.1	29.1	32.1	29.0	27.2	26.3	32.8	28.1	28.3	27.2	28.6	27.8	27.7	34.8	27.3		27.3	25.5	27.7	30.2	40.2	49.3	37.9	29.0

**Aliquota media effettiva forward looking  
inbound e outbound  
Singoli stati membri UE27 (hp: finanziamento  
con capitale di terzi)**

Table 24 EATR when the subsidiary is financed by debt, 2007  
only corporation taxes, weighted average of parent finance

from	to	Austria	Belgium	Bulgaria	Cyprus	Czech Republic	Denmark	Estonia	Finland	France	Germany	Greece	Hungary	Ireland	Italy	Latvia	Lithuania	Luxembourg	Malta	Netherlands	Poland	Portugal	Romania	Slovakia	Slovenia	Spain	Sweden	UK	Croatia	Norway	Switzerland	Turkey	Canada	Japan	USA	Mean (EU 27)
Austria		27.5	12.2	13.8	21.2	22.5	22.2	24.3	32.4	33.7	21.7	20.6	16.6	30.0	16.5	16.8	24.8	30.0	23.6	18.8	23.3	16.9	18.2	21.2	32.6	24.1	28.1	18.4	25.7	19.2	28.3	35.8	42.4	36.2	22.8	
Belgium		22.7	12.6	13.3	21.4	22.7	22.9	23.8	32.4	33.6	21.9	21.0	16.3	30.2	16.9	17.6	25.0	29.4	28.7	18.6	23.3	17.0	18.5	21.0	32.5	24.0	27.6	21.8	25.0	19.5	28.4	35.6	41.8	35.5	22.9	
Bulgaria		19.9	24.3	10.7	18.1	19.4	19.1	21.1	29.2	30.6	18.6	17.5	13.5	26.8	13.5	13.7	21.7	26.8	20.5	15.7	20.2	13.8	15.1	18.1	29.5	21.0	25.0	18.1	30.6	18.8	21.9	34.7	39.0	51.5	20.1	
Cyprus		19.5	24.0	8.7	17.7	19.0	18.6	20.7	28.9	30.2	18.2	17.1	13.1	26.4	13.0	13.2	21.3	26.4	20.0	15.3	19.8	13.4	14.7	17.6	29.1	20.6	24.6	21.1	22.2	15.6	24.8	38.7	46.6	32.7	19.7	
Czech Republic		22.8	27.2	12.0	13.5	22.3	21.9	24.0	32.2	33.5	21.5	20.4	16.4	29.7	16.3	16.5	24.6	29.7	23.3	18.6	23.1	16.6	18.0	20.9	32.4	23.9	27.9	21.3	25.5	18.9	25.0	35.6	42.2	36.0	22.7	
Denmark		23.0	27.5	12.2	13.8	21.2	22.2	24.3	32.4	33.7	21.7	20.6	16.6	30.0	16.5	16.8	24.8	30.0	23.6	18.8	23.3	16.9	18.2	21.2	32.6	24.1	28.1	21.5	25.7	19.2	28.3	35.8	42.4	33.9	22.8	
Estonia		30.8	34.3	25.1	23.6	29.4	30.4	31.8	38.1	39.2	32.5	28.9	25.8	36.2	28.5	25.9	32.2	36.2	31.2	30.2	33.8	28.7	27.0	29.4	38.3	31.7	34.8	32.3	32.9	27.8	35.3	43.5	54.7	43.8	31.3	
Finland		23.2	27.7	12.4	14.0	21.5	22.7	22.4	32.6	33.9	22.0	20.8	16.8	30.2	16.8	17.0	25.1	30.2	23.8	19.0	23.6	17.1	18.4	21.4	32.9	24.3	28.4	21.7	26.0	19.4	28.6	36.0	42.6	34.1	23.0	
France		26.1	30.5	15.5	17.0	24.4	25.6	25.3	27.4	36.7	24.9	23.8	19.9	33.0	19.8	20.0	27.9	33.0	26.7	22.0	26.5	20.1	21.4	24.3	35.6	27.2	31.2	24.7	28.8	22.3	31.5	38.8	43.1	39.2	25.6	
Germany		28.2	32.6	17.6	19.1	26.4	27.7	27.3	29.4	37.4	26.9	25.8	21.9	35.0	21.8	22.1	30.0	35.0	28.7	24.1	28.5	22.2	23.4	26.4	37.6	29.3	33.2	26.8	30.9	24.4	33.6	40.8	47.3	38.9	27.6	
Greece		23.0	27.5	23.6	24.3	22.0	22.5	24.4	24.3	32.4	33.7	23.5	24.2	30.0	24.1	22.2	24.8	30.0	23.6	23.4	23.3	23.7	22.8	22.7	32.6	24.1	28.1	22.3	25.7	22.0	28.3	45.3	46.6	49.7	25.4	
Hungary		22.4	26.9	11.6	13.1	20.6	21.9	21.5	23.6	31.8	33.1	21.1	16.0	29.3	15.9	16.1	24.2	29.3	22.9	18.2	22.7	16.3	17.6	20.5	32.0	23.5	27.5	20.9	25.1	18.5	24.6	35.2	41.8	35.6	22.3	
Ireland		24.2	28.7	24.8	25.5	23.2	23.7	25.6	25.5	33.7	34.9	22.9	24.8	31.2	25.3	23.4	26.0	31.2	24.8	24.6	24.6	24.9	24.0	23.9	33.9	25.3	29.4	23.5	27.0	23.2	29.5	37.0	43.6	37.5	26.5	
Italy		27.4	31.9	16.9	18.4	25.7	26.9	26.6	28.7	36.7	38.0	26.2	25.1	21.2	21.1	21.3	29.2	34.3	28.0	23.3	27.8	21.4	22.7	25.6	36.9	28.5	32.5	29.1	30.1	23.7	32.9	44.8	46.6	40.5	27.0	
Latvia		20.7	25.2	10.0	11.5	19.0	20.2	19.9	22.0	30.1	31.5	19.5	18.3	14.4	27.7	14.5	22.6	27.7	21.3	16.5	21.1	14.6	15.9	18.9	30.4	21.8	25.9	19.2	23.5	16.9	23.0	33.5	46.1	34.0	20.8	
Lithuania		21.4	25.9	10.6	12.2	19.6	20.9	20.6	22.7	30.8	32.1	20.1	19.0	15.0	28.4	14.9	23.2	28.4	22.0	17.2	21.8	15.3	16.6	19.6	31.1	22.5	26.6	19.9	24.2	17.6	23.7	34.2	45.7	34.6	21.5	
Luxembourg		24.0	28.5	13.3	14.8	22.3	23.5	23.2	25.3	33.5	34.8	22.8	21.6	17.7	31.0	17.6	17.8	31.0	24.6	19.8	24.4	17.9	19.2	22.2	33.7	25.2	29.2	19.4	26.8	20.2	26.3	36.9	41.3	37.3	23.8	
Malta		32.9	30.6	33.5	34.1	32.1	32.5	34.2	33.4	35.1	36.0	31.8	33.4	34.0	32.5	33.9	32.3	31.4	33.1	33.3	32.2	33.6	32.8	32.7	34.9	32.3	34.2	32.3	33.3	32.0	32.9	42.8	48.9	50.2	33.2	
Netherlands		23.1	27.6	12.3	13.9	21.3	22.6	22.3	24.4	32.5	33.8	21.8	20.7	16.7	30.1	16.6	16.9	24.9	30.1	18.9	23.4	17.0	18.3	21.3	32.8	24.2	28.3	24.7	25.9	19.3	28.4	35.9	40.4	34.0	22.9	
Poland		21.6	26.1	10.9	12.4	19.9	21.1	20.8	22.9	31.0	32.4	20.4	19.2	15.3	28.6	15.2	15.4	23.5	28.6	22.2	22.0	15.5	16.8	19.8	31.3	22.8	26.8	20.1	24.4	17.8	23.9	39.2	41.0	34.9	21.6	
Portugal		23.3	27.8	25.1	14.1	21.6	22.8	22.5	24.6	32.8	34.1	22.1	20.9	17.0	30.3	16.9	17.1	25.2	30.3	23.9	19.1	17.2	18.5	21.5	33.0	24.4	28.5	23.8	26.1	23.5	24.4	38.5	47.0	36.6	23.6	
Romania		21.0	25.4	10.2	11.7	19.2	20.4	20.1	22.2	30.4	31.7	19.7	18.5	14.6	27.9	14.5	14.7	22.8	27.9	21.5	16.8	21.3	16.1	19.1	30.6	22.1	26.1	19.5	29.2	23.2	26.3	33.7	40.3	36.5	21.0	
Slovakia		21.6	26.1	10.9	12.4	19.9	21.1	20.8	22.9	31.0	32.4	20.4	19.2	15.3	28.6	15.2	15.4	23.5	28.6	22.2	17.4	22.0	15.5	19.8	31.3	22.8	26.8	20.1	24.4	17.8	20.8	34.4	41.0	34.9	21.7	
Slovenia		23.2	27.6	12.6	14.1	21.5	22.7	22.4	24.4	32.5	33.8	22.0	20.8	16.9	30.1	16.8	17.0	25.0	30.1	23.8	19.1	23.5	17.2	18.4	32.7	24.3	28.3	18.6	25.9	19.4	25.5	35.9	46.7	36.3	23.1	
Spain		26.5	31.0	15.8	17.3	24.8	26.0	25.7	27.8	36.0	37.3	25.3	24.1	20.2	33.5	20.1	20.3	28.4	33.5	27.1	22.4	26.9	20.4	21.7	24.7	27.7	31.7	21.9	29.3	22.7	25.7	44.1	46.0	42.1	26.0	
Sweden		23.5	28.0	12.7	14.3	21.8	23.0	22.7	24.8	33.0	34.2	22.3	21.1	17.1	30.5	17.1	17.3	25.4	30.5	24.1	19.3	23.9	17.4	18.7	21.7	33.2	28.7	22.0	26.3	19.7	28.9	36.3	40.8	34.4	23.3	
UK		28.0	28.6	28.6	29.2	27.1	27.5	29.3	28.4	33.6	34.8	26.8	28.5	29.1	31.1	29.0	27.2	26.3	31.1	28.1	28.3	27.2	28.6	27.8	27.7	33.8	27.3	27.3	28.4	27.0	29.5	36.9	43.5	35.0	29.0	

## Aliquote medie effettive forward looking per investimenti inbound e outbound singoli stati membri UE27

- Le tre precedenti tabelle riportano le EATR calcolate con riferimento alle tre possibili forme di finanziamento dell'impresa figlia da parte della impresa madre
- In riga si legge il paese di residenza della società che effettua l'investimento (società madre), in colonna i paesi di destinazione dell'investimento.

## Aliquote medie effettive forward looking per investimenti inbound e outbound singoli stati membri UE27

- Lungo ogni riga la variabilità delle aliquote misura l'entità delle violazioni della CEN
- Si consideri, per esempio, una società italiana che deve scegliere se investire in Francia o in Irlanda (hp finanziamento con utili trattenuti): nel primo caso il rendimento sarà colpito da un'aliquota media effettiva del 35,5%, nel secondo del 13,3%. Avendo supposto un eguale rendimento lordo del 20%, l'impresa italiana investirà in Irlanda

## Aliquote medie effettive forward looking per investimenti inbound e outbound singoli stati membri UE27

La variabilità di colonna misura invece le violazioni CIN. In Irlanda le imposte sugli investimenti provenienti dalla Germania si sono pari al 37,7%, quelli provenienti dall'Estonia scontano un AETR del 16,9%

Conclusione nell'UE27 la CIN e la CEN non sono rispettate

Table 25

Average of EATR (in %) by country, average over sources of subsidiary finance, in 2007,  
only corporation taxes, weighted average of parent finance

	EU average			EU standard deviation per country	
	Domestic	Inbound	Outbound	Inbound	Outbound
Austria	23.0	24.4	22.4	2.9	8.2
Belgium	25.3	26.4	20.6	2.3	8.3
Bulgaria	8.8	13.0	23.3	6.8	7.6
Cyprus	10.6	13.9	22.8	6.2	7.8
Czech Republic	21.0	22.6	24.4	3.1	8.2
Denmark	22.5	24.0	22.4	2.9	8.2
Estonia	17.3	20.4	35.2	2.6	6.4
Finland	24.5	25.9	22.3	2.8	8.2
France	34.4	35.5	23.0	2.1	7.6
Germany	35.5	36.3	23.9	2.0	7.6
Greece	21.7	23.3	25.3	3.1	4.6
Hungary	19.5	21.5	22.7	3.6	8.2
Ireland	14.4	16.8	26.5	4.9	4.7
Italy	31.8	32.7	23.8	2.1	7.8
Latvia	14.3	17.1	22.8	5.1	8.0
Lithuania	15.2	17.7	22.7	4.4	8.1
Luxembourg	25.9	27.1	22.2	2.5	8.2
Malta	32.2	33.1	31.3	2.2	2.0
Netherlands	23.7	25.3	24.4	2.8	8.2
Poland	17.4	19.8	22.6	4.2	8.1
Portugal	23.7	25.1	22.9	2.9	7.6
Romania	14.8	17.6	22.7	4.9	8.0
Slovakia	16.8	19.1	24.2	4.1	8.1
Slovenia	20.7	22.4	25.1	3.3	8.1
Spain	34.5	35.3	22.5	2.1	7.8
Sweden	24.6	26.0	22.3	2.7	8.2
UK	29.3	30.4	27.9	2.4	2.9
EU mean	22.3	24.2	24.2	3.4	7.3
EU std. dev. overall	7.3	6.5	3.1		

## Aliquote medie effettive forward looking per investimenti inbound e outbound singoli stati membri UE27

La precedente tabella consente di misurare le distorsioni in termini di assenza di CEN e di CIN

Le prime tre colonne riportano le EATR sugli investimenti interni, in entrata e in uscita, come medie rispetto ai diversi paesi di destinazione e di origine e alle tre diverse forme di finanziamento della società figlia

Le ultime due colonne riportano la deviazione standard in entrata e in uscita



## Aliquote medie effettive forward looking per investimenti inbound e outbound singoli stati membri UE27

Per ogni paese si avrebbe perfetta CEN (CIN) se l'aliquota media sugli investimenti in uscita (entrata) fosse uguale a quella sugli investimenti interni e la relativa deviazione standard fosse nulla

Il rapporto tra le aliquote medie sugli investimenti in entrata e in uscita è chiamato grado di protezione: se l'indice è superiore a uno, gli investimenti in entrata risultano penalizzati rispetto agli investimenti in uscita e, viceversa, se l'indice è inferiore a uno

## Aliquote medie effettive forward looking per investimenti inbound e outbound singoli stati membri UE27

Gli investimenti cross-border sono mediamente tassati di più degli investimenti domestici

- *EATR su investimenti domestici < EATR su inbound < EATR su outbound*  
(soprattutto UE12): Bulgaria, Cipro, Repubblica ceca, Estonia, Ungheria, Lituania, Lettonia, Polonia, Romaniaa, Slovacchia, Slovenia, Grecia, Irlanda

## Aliquote medie effettive forward looking per investimenti inbound e outbound singoli stati membri UE27

- *EATR su investimenti outbound < EATR domestici < EATR su inbound*  
(soprattutto UE15): Austria, Belgio, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Italia, Lussemburgo, Malta, Portogallo, Spagna, Svezia e UK

## Aliquote medie effettive forward looking per investimenti inbound e outbound singoli stati membri UE27

- *EATR su investimenti domestici* < *EATR su outbound* < *EATR su inbound*: **Olanda**

# Ranking in base all'aliquota legale

	<b>Paesi</b>	<b>Aliquota legale</b>
1	Bulgaria	10
2	Cipro	10
3	Irlanda	12,5
4	Lettonia	15
5	Romania	16
6	Lituania	18
7	Polonia	19
8	Slovacchia	19
9	Ungheria	21,4
10	Estonia	22
11	Slovenia	23
12	Rep ceca	24
13	Austria	25
14	Danimarca	25
15	Grecia	25
16	Olanda	25,5
17	Finlandia	26
18	Portogallo	26,5
19	Svezia	28
20	Lussemburgo	29,6
21	UK	30
22	Belgio	34
23	Francia	34,4
24	Malta	35
25	<b>Italia</b>	37,3
26	Spagna	38
27	Germania	39,4
	<i>valore minimo</i>	10
	<i>valore massimo</i>	39,4

# Ranking in base all'EATR

	<b>Paesi</b>	<b>EATR</b>
1	Bulgaria	8,8
2	Cipro	10,6
3	Lettonia	14,3
4	Irlanda	14,4
5	Romania	14,8
6	Lituania	15,2
7	Slovacchia	16,8
8	Estonia	17,3
9	Polonia	17,4
10	Ungheria	19,5
11	Slovenia	20,7
12	Rep ceca	21
13	Grecia	21,7
14	Danimarca	22,5
15	Austria	23
16	Olanda	23,7
17	Portogallo	23,7
18	Finlandia	24,5
19	Svezia	24,6
20	Belgio	25,4
21	Lussemburgo	25,9
22	UK	29,3
23	<b>Italia</b>	31,8
24	Malta	32,2
25	Spagna	34,5
26	Francia	34,6
27	Germania	35,5
	<i>valore minimo</i>	8,8
	<i>valore massimo</i>	35,5

## Aliquote medie effettive forward looking UE27

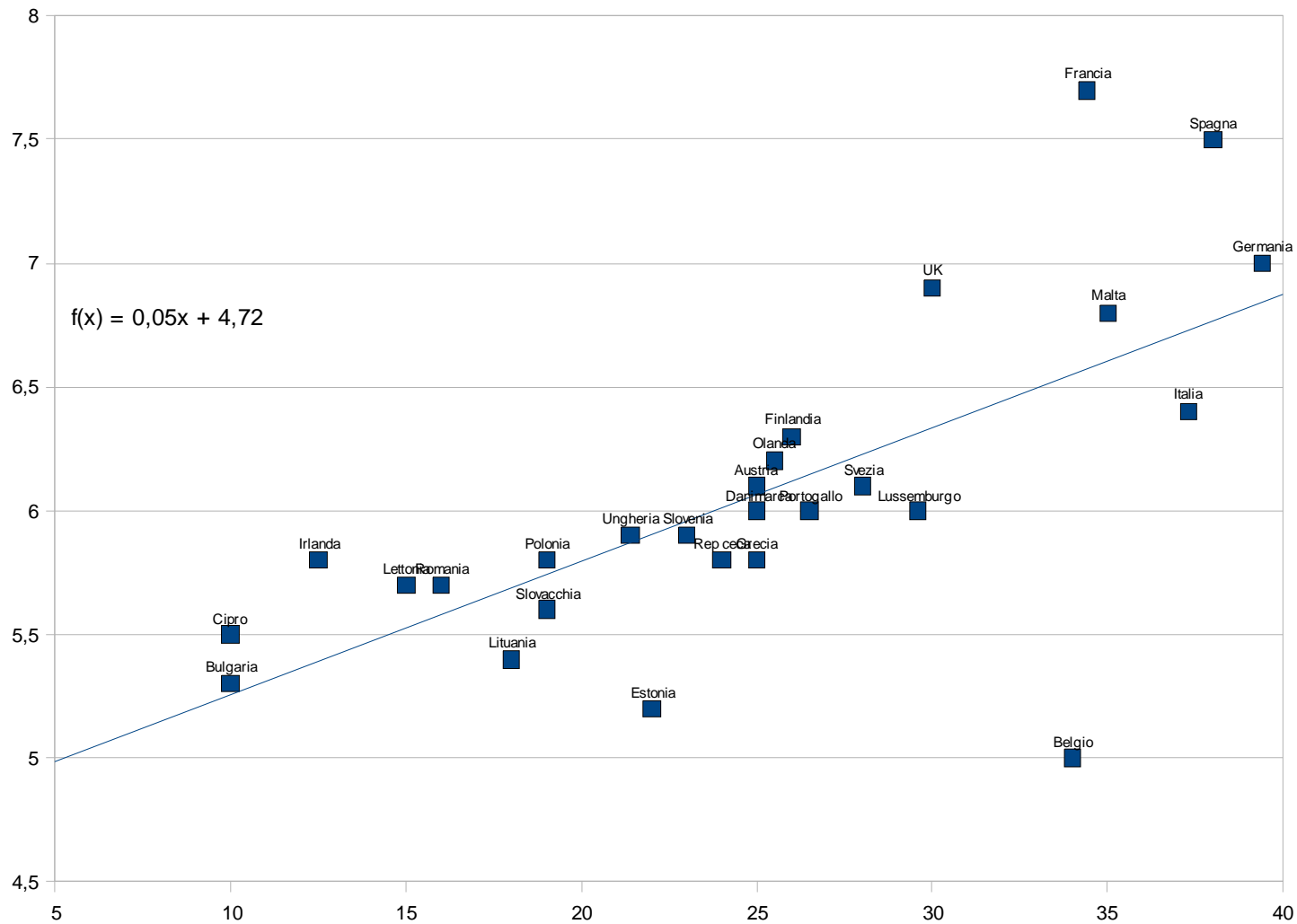
- *Nell'UE27 EATR medio è 22,3%*
- *Nell'UE15 EATR medio è 26,3%*
- *Nell'UE12 EATR medio è 17,4%*

# Ranking in base al costo del capitale

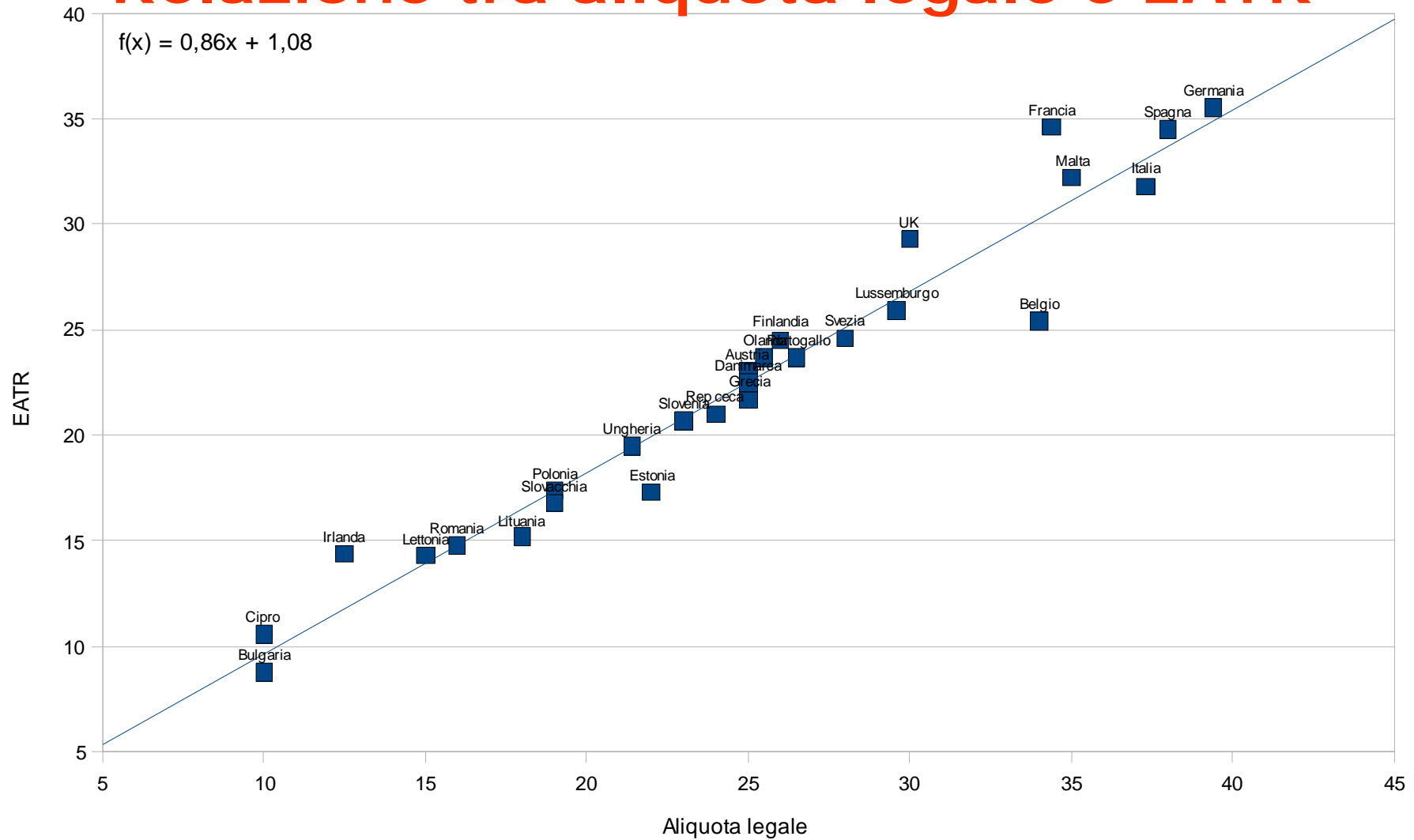
	<b>Paesi</b>	<b>Costo del capitale</b>
1	Belgio	5
2	Estonia	5,2
3	Bulgaria	5,3
4	Lituania	5,4
5	Cipro	5,5
6	Slovacchia	5,6
7	Lettonia	5,7
8	Romania	5,7
9	Rep ceca	5,8
10	Grecia	5,8
11	Irlanda	5,8
12	Polonia	5,8
13	Ungheria	5,9
14	Slovenia	5,9
15	Danimarca	6
16	Lussemburgo	6
17	Portogallo	6
18	Austria	6,1
19	Svezia	6,1
20	Olanda	6,2
21	Finlandia	6,3
22	<b>Italia</b>	6,4
23	Malta	6,8
24	UK	6,9
25	Germania	7
26	Spagna	7,5
27	Francia	7,7
	<i>valore minimo</i>	5
	<i>valore massimo</i>	7,7



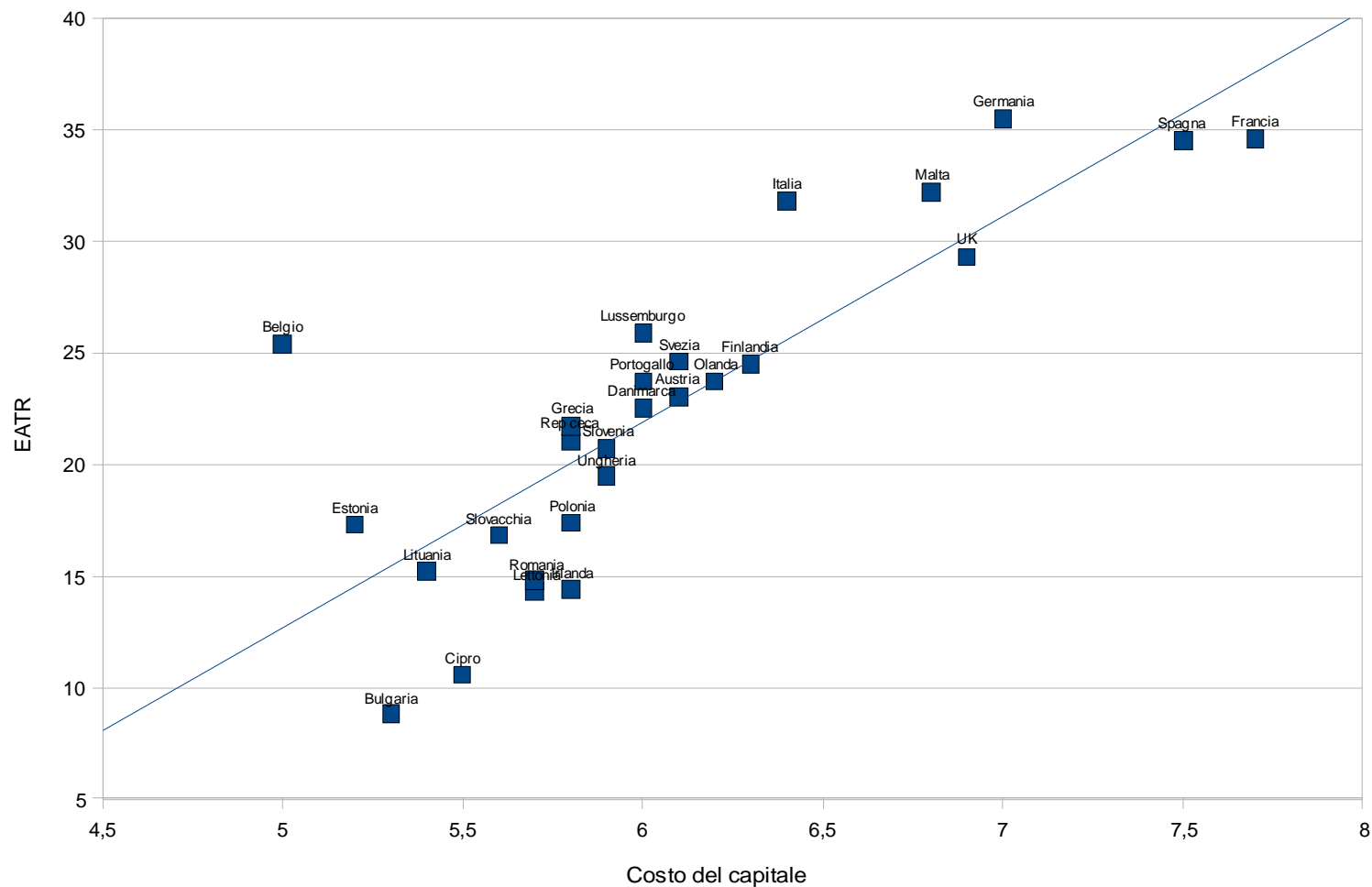
# Relazione tra aliquota legale e costo del capitale



# Relazione tra aliquota legale e EATR



# Relazione tra costo del capitale e EATR



## Paesi europei: principali risultati

1. ampia disomogeneità delle aliquote fiscali effettive forward looking negli stati membri UE 27 nel 2007 sia per gli investimenti nazionali sia per gli internazionali
2. sistemi fiscali non neutrali rispetto al tipo di investimento, alla fonte di finanziamento e alla localizzazione
3. investimenti inbound e outbound tassati, in media, di più degli investimenti domestici
4. In molti casi EATR e EMTR non raccontano una storia diversa in termini di ranking dei diversi paesi

# **Evidenza empirica Italia**

# **Evidenza empirica Italia 1990-2003**

## Evidenza empirica Italia

- Stima EMTR e EATR per l'Italia nel periodo 1990-2003 per cinque tipi di investimento (macchinari, immobili, beni immateriali, attività finanziarie e scorte) e per tre fonti di finanziamento (debito, nuove azioni e utili non distribuiti)
- considera solo investimenti domestici e solo tassazione societaria
- Rendimento richiesto da chi investe nell'impresa sia, al netto dell'imposta, pari ad un tasso di interesse reale di mercato del 5%
- Le assunzioni circa i coefficienti di ammortamento comportano una divergenza fra ammortamento fiscale e ammortamento tecnico-economico, a favore del primo
- I valori medi per le tre forme di finanziamento sono pesate nel seguente modo: trattenimento utili 55%; nuove azioni 10% e debito 35%

# Evoluzione normativa tassazione societaria

- **1990-1991**: IRPEG 36% e ILOR 16,2% (deducibile fino al 1991)
- **1992**: introduzione imposta patrimoniale (0,75%) e imposta locale straordinaria su immobili ISI sostituita nel 1993 dall'ICI
- **1995**: IRPEG 37%, imposta patrimoniale applicata solo ai nuovi investimenti finanziati con utili non distribuiti
- **1997-1998**: introduzione DIT (19%, vincolo aliquota media minima 27%, coefficiente di remunerazione ordinaria CRO: 1997-2000: 7%; 2001-2002: 6%; 2003: 5,7%), eliminazione dell'ILOR e della patrimoniale, introduzione IRAP (4,25%)
- **2000**: introduzione Super-DIT (moltiplicatore 1,2)
- **2001**: IRPEG 36%, Super-DIT (moltiplicatore 1,4), eliminazione vincolo aliquota media minima
- **2002**: blocco DIT su nuovi investimenti
- **2003**: IRPEG 34%



**Tab.1 Italian Tax Rates**

	Nominal corporate tax rate ( $\tau_h$ )	Local tax rate ( $\tau_{lor}$ , and since 1998, $\tau_r$ )	Overall statutory tax rate $\tau$	Dit rate ( $\tau_d$ )	Risk premium (CRO- $i_m$ )	Tax rate on net wealth $\tau_w$ (Patrimoniale)	Effective real estate tax rate** $\tau_e$ (Ici)
1990	0.36	0.162	0.4637				
1991	0.36	0.162	0.4783				
1992	0.36	0.162	0.522			0.075	0.0026
1993	0.36	0.162	0.522			0.075	0.0026
1994	0.36	0.162	0.522			0.075	0.0026
1995	0.37	0.162	0.532			0.075	0.0026
1996	0.37	0.162	0.532			0.075	0.0026
1997	0.37	0.162	0.532	0.19	0.0045	0.075	0.0026
1998	0.37	0.0425	0.4125	0.19	0.0237		0.0026
1999	0.37	0.0425	0.4125	0.19	0.0281		0.0026
2000*	0.37	0.0425	0.4125	0.19	0.0164		0.0026
2001*	0.36	0.0425	0.4025	0.19	0.0130		0.0026
2002	0.36	0.0425	0.4025				0.0026
2003	0.34	0.0425	0.3825				0.0026

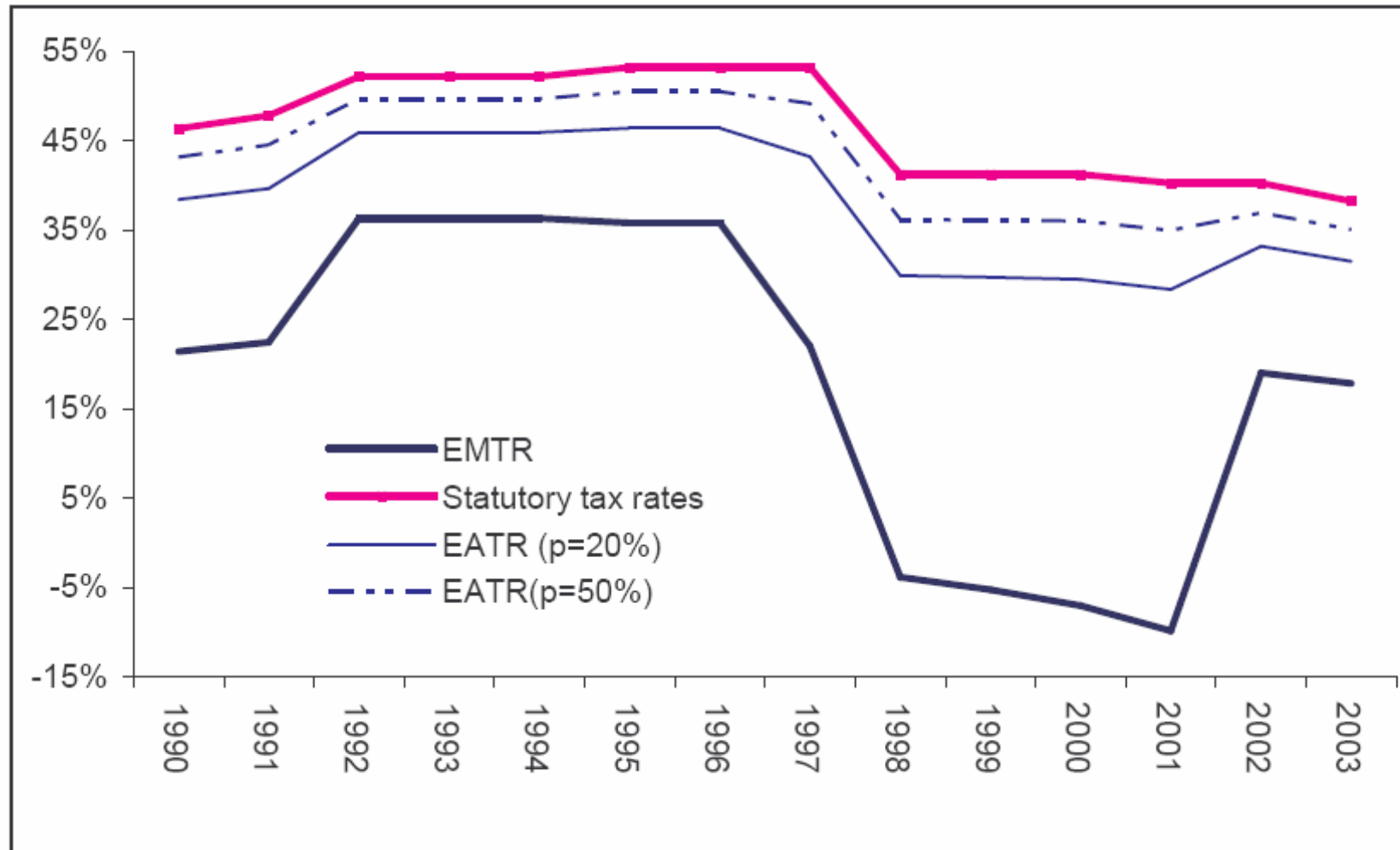
\* In 2000 and 2001 the value of the Dit base is multiplied by the acceleration coefficient, respectively 1.2 and 1.4

\*\*The effective real estate tax rate is the product of the tax base (0.5 of the acquisition cost of building) and the average local tax rate (0.55). Moreover, it takes account of deductibility from the Irap tax base:  $0.27 \cdot (1 - 0.0425)$ .

**Fig.1 Effective Italian Tax rates on domestic investment**

- average across all forms of investments

- only corporation taxes



# Commenti

- *Focus dal 1997 in poi*

- 1997: l'introduzione della DIT ha ridotto in maniera significativa l'EMTR (da 35,8 a 22%), la diminuzione dell'EATR è stata più contenuta (da 46,4% a 43,2% nel caso di redditività pari al 20%)

- 1998: la riforma ha ridotto tutti gli indicatori, in particolare l'EMTR è diventata addirittura negativa

- 1998-2001: riduzione IRPEG e Super-DIT EMTR negativa per tutto il periodo (valore medio -6,5%)

- 2002: abolizione DIT su nuovi investimenti: EMTR da -9,9% nel 2001 a +19,0% nel 2002

Anche EATR aumenta in misura però molto minore

- 2003: riduzione IRPEG determina riduzione di entrambe le aliquote effettive

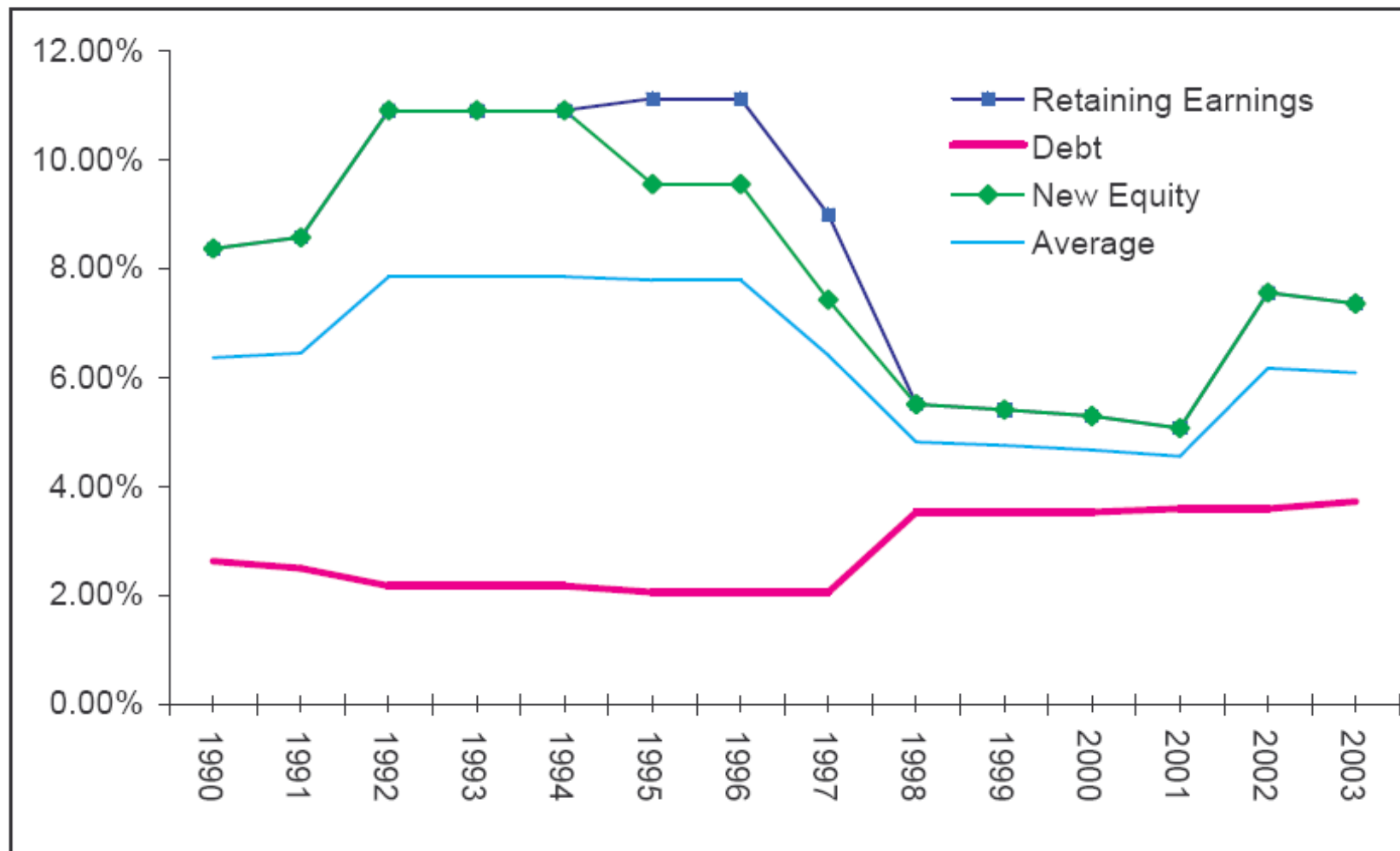
Conclusione: i cambiamenti della normativa effettuati in questo periodo hanno un impatto maggiore sul costo del capitale ossia sull'investimento marginale rispetto all'aliquota media effettiva e all'aliquota legale

# Commenti

Altre osservazioni:

- aliquota legale > EATR > EMTR
- EATR si avvicina all'aliquota legale all'aumentare della redditività dell'investimento

**Fig. 4 The cost of capital in Italy according to the source of finance**  
**- only corporation taxes**



# Commenti

- Nuove azioni vs utili non distribuiti

Non c'è differenza tra il costo del capitale di un investimento finanziato con emissione di nuove azioni o con trattenimento degli utili (eccezione: 1995-1997 quando l'imposta patrimoniale è applicata solo nel caso di finanziamento con utili non distribuiti). NB questo risultato dipende dal fatto che non si sono considerate le imposte personali

# Commenti

- Capitale proprio vs capitale di terzi

il costo del capitale in caso di finanziamento con emissioni di nuove azioni o trattenimento di utili è SEMPRE maggiore del costo del capitale in caso di finanziamento con capitale di terzi

# Commenti

- Capitale proprio vs capitale di terzi

Divario molto ampio nella prima metà degli anni novanta, poi si attenua in seguito alla riforma Visco:

1990-1996: Costo capitale con mezzi propri 10%  
Costo del capitale con mezzi di terzi  
2,2%

Motivo: deducibilità spesa per interessi su capitale di terzi e indeducibilità della remunerazione del capitale proprio, aliquote legali elevate



# Commenti

- Capitale proprio vs capitale di terzi

1997-2001: Costo capitale con mezzi propri 5,9%  
(introduzione DIT, eliminazione patrimoniale)

ILOR e

Costo del capitale con mezzi di terzi  
3,9% (per introduzione IRAP e per riduzione aliquota legale

IRPEG che rende meno  
vantaggiosa la deducibilità degli interessi  
dall'imponibile )

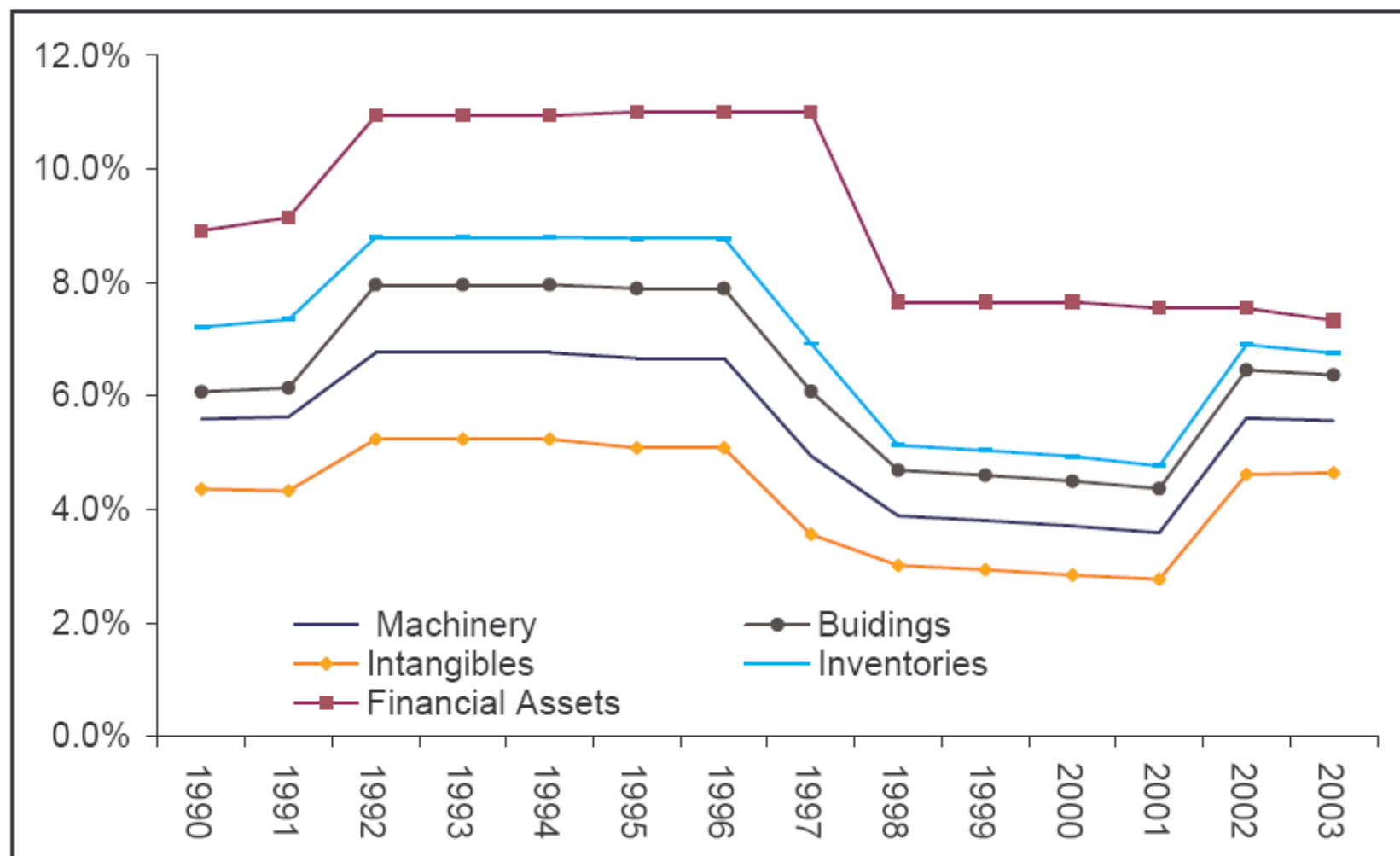
Dal 2002 con l'abolizione della DIT il divario  
ritorna ad aumentare anche se non raggiunge le  
dimensioni dei primi anni '90 per la diminuzione  
dell'aliquota legale

# Commenti

- Capitale proprio vs capitale di terzi

Conclusione: la riforma Visco ha determinato un forte restringimento del cuneo di convenienza fiscale a favore del debito e a svantaggio del capitale proprio. Tale riforma ha riequilibrato, riducendolo, il peso fiscale sugli investimenti finanziati con capitale proprio, mentre il peso delle imposte per gli investimenti finanziati con debito è aumentato leggermente a causa dell'indeducibilità degli interessi dalla base imponibile dell'IRAP. Mentre la riforma Tremonti ha (ri-) ampliato il cuneo fiscale tra debito e capitale proprio per il finanziamento degli investimenti

**Fig. 5 The cost of capital in Italy for different types of investment**  
**- only corporate taxes**



# Commenti

- Tipologie di investimento

Per tutto il periodo il costo del capitale

Attività finanziarie > scorte > edifici > macchinari > beni immateriali

Le attività finanziarie risultano le più tassate, in primis perché non beneficiano dell'ammortamento e poi perché le aliquote legali si applicano all'interesse nominale.

Le differenze si riducono nell'ultimo periodo, principalmente per effetto della riduzione dell'aliquota legale e per l'abolizione della DIT che penalizzava gli investimenti in attività finanziarie

# Commenti

- Tipologie di investimento

Le EMTR sui macchinari, edifici e beni immateriali sono notevolmente influenzate dalla generosità dei coefficienti di ammortamento fiscale rispetto a quelli economici "veri"

Gli investimenti in scorte non beneficiano di alcuna deduzione fiscale

# **Evidenza empirica Italia 2007-2008**

## Finanziaria 2008

- **2008**: riduzione IRES (dal 33% al 27,5%) e IRAP (dal 4,25% al 3,9); allargamento della la base imponibile (abolizione degli ammortamenti anticipati ed accelerati e restrizione alla deducibilità degli interessi passivi; abolizione thin capitalization)

## Evidenza empirica Italia

- Stima EMTR e EATR per l'Italia prima e dopo la finanziaria 2008 per tre tipi di investimento (macchinari, fabbricati e scorte) e per due fonti di finanziamento (capitale di debito e capitale proprio)
- considera solo investimenti interni da parte di residenti e solo tassazione societaria
- Rendimento richiesto da chi investe nell'impresa sia, al netto dell'imposta, pari ad un tasso di interesse reale di mercato del 5%
- Tasso redditività investimento inframarginale pari al 20%
- il tasso di ammortamento economico sia uguale a quello fiscale



**Tabella 2.** Modello DG. EMTR e costo del capitale (tra parentesi) sotto diverse ipotesi sulla deducibilità degli interessi passivi ( $\alpha$ ). Tasso di interesse = 5%. Solo imposte societarie.

Fonte di finanziamento	Macchinari, Impianti e Attrezzature		Fabbricati		Attività che non si deprezza (es. scorte)	
	<i>Fino al 2007</i>	<i>Dal 2008</i>	<i>Fino al 2007</i>	<i>Dal 2008</i>	<i>Fino al 2007</i>	<i>Dal 2008</i>
<i>Capitale Proprio</i>	+0,21 (6,3)	+0,28 (6,9)	+0,27 (6,8)	+0,31 (7,2)	+0,37 (8,0)	+0,31 (7,3)
<i>Debito</i>						
$\alpha = 1,0$	-0,26 (4,0)	+0,00 (5,0)	-0,17 (4,3)	+0,06 (5,3)	+0,06 (5,3)	+0,05 (5,3)
$\alpha = 0,8$	-	+0,07 (5,4)	-	+0,12 (5,7)	-	+0,12 (5,7)
$\alpha = 0,6$	-	+0,13 (5,8)	-	+0,18 (6,1)	-	+0,18 (6,1)
$\alpha = 0,4$	-	+0,18 (6,1)	-	+0,23 (6,5)	-	+0,23 (6,5)
$\alpha = 0,2$	-	+0,23 (6,5)	-	+0,27 (6,8)	-	+0,27 (6,9)
$\alpha = 0,0$	-	+0,28 (6,9)	-	+0,31 (7,2)	-	+0,31 (7,3)

**Note:** Le aliquote legali complessive nel sistema in vigore fino al 2007 e in quello attuale sono pari rispettivamente a 37,25% e 31,4%

# Evidenza empirica Italia

La tabella mostra i risultati del calcolo dell'EMTR (e del costo del capitale) nel sistema fino al 2007 e in quello attuale

- In seguito alla riforma EMTR (e con essa il costo del capitale) aumenta sia per gli investimenti finanziati con capitale proprio sia per quelli finanziati con debito; ciò si verifica perché il venir meno dell'agevolazione della quale beneficiavano le imprese grazie ad ammortamenti fiscali più veloci di quelli economici prevale quantitativamente sugli effetti della riduzione delle aliquote legali d'imposta
- aumento dell'EMTR per gli investimenti finanziati con capitale di terzi a causa dell'introduzione di limiti alla deducibilità degli interessi porta ad un ulteriore

# Evidenza empirica Italia

Il debito continua ad essere la fonte di finanziamento fiscalmente favorita indipendentemente dai limiti alla deducibilità degli interessi passivi, anche se tale

vantaggio tende a ridursi rispetto al precedente sistema

Nel nuovo sistema, il vantaggio del debito è tanto minore quanto maggiore è l'indeducibilità media degli interessi passivi e si annulla solo

nell'ipotesi estrema della totale indeducibilità (caso  $\alpha = 0$ )

# Evidenza empirica Italia

per l'attività che non si deprezza l'EMTR coincide con l'aliquota statutaria complessiva (Ires + IRAP), in caso di finanziamento con capitale proprio e in entrambi i sistemi, ante e post-finanziaria; in caso di finanziamento con debito, la coincidenza si verifica solo nel nuovo sistema e nell'ipotesi limite della totale indeducibilità degli interessi passivi. Per le altre due tipologie di beni considerate l'ampliamento della base imponibile comporta solo un avvicinamento delle aliquote effettive marginali a quelle legali.

**Tabella 3.** Modello DG. EATR sotto diverse ipotesi sulla deducibilità media ( $\alpha$ ) degli interessi passivi. Tasso di interesse = 5%. Solo imposte societarie. Tasso di rendimento dell'investimento = 20%

Fonte di finanziamento	Macchinari, Impianti e Attrezzature		Fabbricati		Attività che non si deprezza	
	<i>Fino al 2007</i>	<i>Dal 2008</i>	<i>Fino al 2007</i>	<i>Dal 2008</i>	<i>Fino al 2007</i>	<i>Dal 2008</i>
<i>Capitale Proprio</i>	+0,32	+0,30	+0,34	+0,31	+0,37	+0,30
<i>Debito</i>						
$\alpha = 1,0$	+0,25	+0,24	+0,26	+0,25	+0,29	+0,24
$\alpha = 0,8$	-	+0,25	-	+0,26	-	+0,26
$\alpha = 0,6$	-	+0,26	-	+0,27	-	+0,27
$\alpha = 0,4$	-	+0,27	-	+0,29	-	+0,29
$\alpha = 0,2$	-	+0,29	-	+0,30	-	+0,30
$\alpha = 0,0$	-	+0,30	-	+0,31	-	+0,31

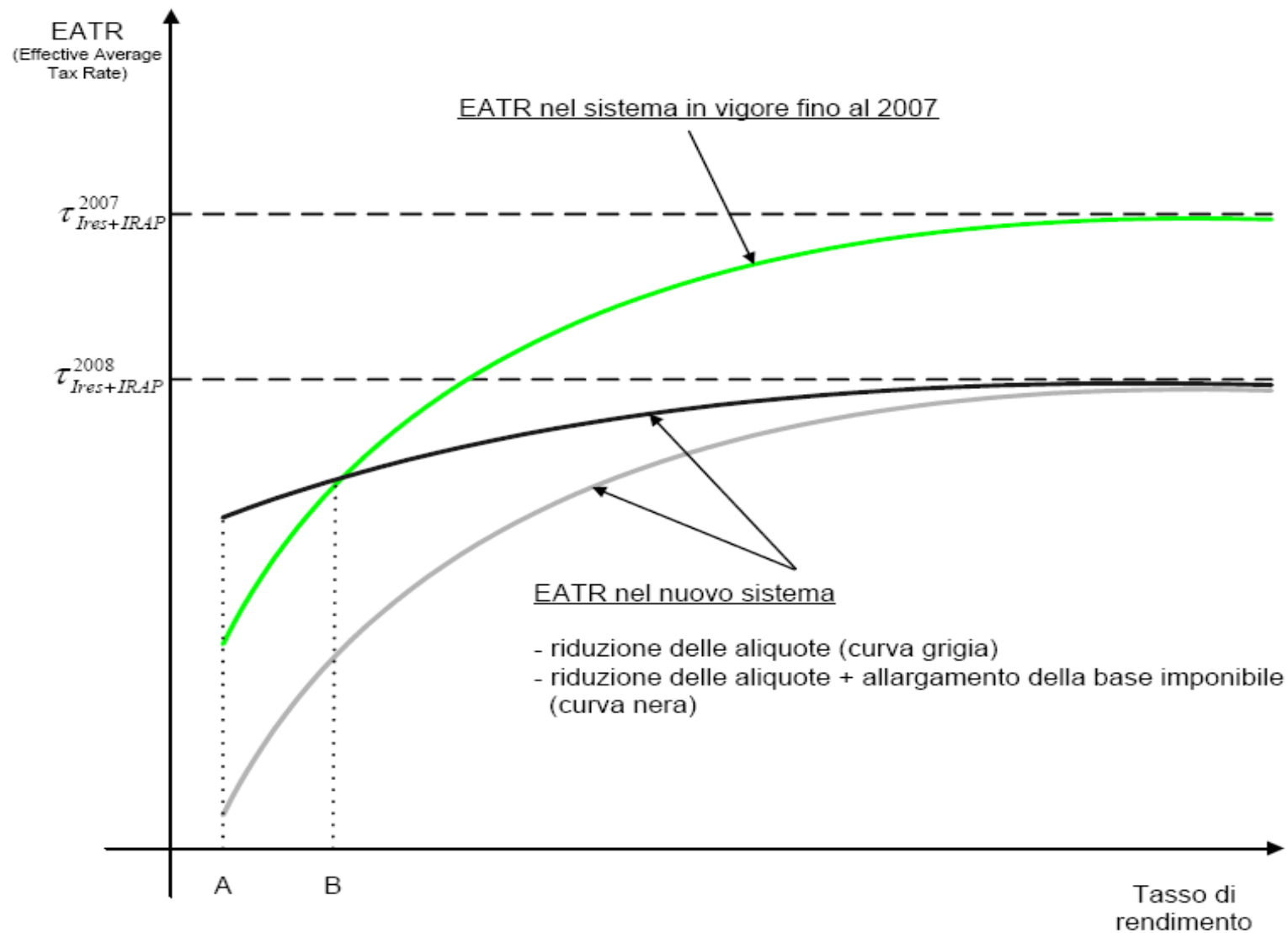
# Evidenza empirica Italia

Per investimenti finanziati con capitale proprio, si ha una riduzione dell'EATR per tutte le attività considerate

Per gli investimenti finanziati con debito, nell'ipotesi di piena deducibilità degli interessi passivi (caso  $\alpha = 1$ ) EATR si riduce. Nelle ipotesi di una deducibilità media via via decrescente, un tasso di rendimento del 20% non è più sufficiente a garantire una riduzione del peso delle imposte per macchinari, impianti e attrezzature e per i fabbricati; per le scorte, invece, un tasso di rendimento del 20% comporterebbe un aumento di tassazione sugli investimenti solo nel caso di una deducibilità media inferiore al 40% dello stock degli interessi passivi netti

## Evidenza empirica Italia

La riduzione delle aliquote legali comporta di per sé un abbassamento della curva dell'EATR (hp investimento finanziato con capitale proprio); a causa dell'ampliamento della base imponibile, però, la forma della curva in generale cambia e il costo del capitale tende ad aumentare



**Figura 1.** Aliquota media effettiva (EATR) nei sistemi ante e post-finanziaria



## Evidenza empirica Italia

Per rappresentare questo doppio effetto, nella figura precedente sono state tracciate due ipotetiche curve dell'EATR per il nuovo sistema: quella più bassa si riferisce alla sola riduzione delle aliquote legali, mentre quella più alta considera anche l'ampliamento della base imponibile.

Dalla figura emerge chiaramente l'effetto differenziato della manovra su investimenti con differenti tassi di redditività: per investimenti con tassi di rendimento bassi (nella figura, con tassi di rendimento nell'intervallo da A a B) la manovra comporta un aggravio fiscale. Per gli investimenti più profittevoli il peso delle imposte invece diminuisce.

# Evidenza empirica Italia

## la riforma 2008:

- 1) riduce le disparità di trattamento fiscale tra le diverse tipologie di beni strumentali utilizzati nel processo produttivo e tra diverse fonti di finanziamento
- 2) riduce EATR per gli investimenti che assicurano elevati extra-profitti
- 3) comporta un aggravio fiscale per gli investimenti con tassi di rendimento bassi
- 4) aumenta il costo del capitale

# Aliquote effettive medie e marginali

- una variazione dell'aliquota legale ha effetti che potranno essere non solo diversi, ma persino opposti sui due indicatori: ad esempio, una riduzione dell'aliquota legale tende solitamente a ridurre l'aliquota media, poiché i profitti sono nel complesso meno tassati, ma riduce anche il vantaggio fiscale delle deducibilità dall'imponibile e questo potrebbe, per un investimento appena in grado di coprire i propri costi, superare i vantaggi della minore aliquota sui profitti, comportando un aumento dell'aliquota marginale effettiva