

Effetti dell'imposizione societaria: analisi delle aliquote effettive

Aliquote effettive

Per valutare l'incidenza del sistema fiscale sulle decisioni di investimento e di localizzazione, la letteratura economica ha proposto molteplici indicatori sintetici. Particolare rilevanza hanno le aliquote effettive in quanto tengono conto sia dell'aliquota legale (nazionale e locale) sui profitti sia delle regole di determinazione della base imponibile e dell'imposta. Le aliquote effettive forniscono una misura delle distorsioni.

Aliquote effettive

Le aliquote effettive possono essere:

- 1. *forward looking o backward looking*:**
le prime misurano il carico fiscale di un progetto ipotetico basandosi sulla legislazione esistente, le seconde si basano su un investimento già avvenuto e sui pagamenti fiscali attuali delle imprese

Aliquote effettive

2. *micro e macro* a seconda se prendono in esame valori aggregati dai conti nazionali sulle imposte e sui profitti sulle società oppure se fanno riferimento alla situazione finanziaria di un campione micro di imprese

Aliquote effettive

3. *Marginali o medie* calcolate rispettivamente per un investimento marginale o inframarginale

Aliquote effettive

Ampiamente utilizzate sono le aliquote
effettive marginali e medie *forward
looking*

Aliquote effettive marginali (EMTR)

- Le **aliquote marginali effettive**, suggerite inizialmente da King e Fullerton (1984), si basano sul concetto di costo d'uso del capitale
- 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 dunque le imposte attese sui redditi derivanti da un ipotetico investimento marginale, cioè da 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)
- Essendo un calcolo al margine, esse indicano la convenienza economica tra diversi progetti alternativi di investimento e permettono di valutare gli effetti delle imposte nella scelta fra diversi tipi di investimento e di finanziamento (indicano perciò la neutralità del sistema)

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
- Se la normativa è particolarmente generosa per quanto concerne la deducibilità dall'imponibile e le detrazioni d'imposta tale indicatore può anche essere negativo

Aliquote effettive marginali (EMTR)

L'aliquota marginale effettiva è
pari a:

$$EMTR_i = (\varphi_t^* - \varphi^*) / \varphi_t^* = T_w / \varphi_t^*$$

i= tax inclusive (più utilizzato)

$$EMTR_e = (\varphi_t^* - \varphi^*) / \varphi^* = T_w / \varphi^*$$

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 medie (EATR)

- Le **aliquote medie effettive**, suggerite da Devereux e Griffith (1998), non si basano sul concetto di costo d'uso del capitale
- 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 dunque le imposte attese sui redditi derivanti da un ipotetico investimento inframarginale, cioè in grado di generare profitti in eccesso al profitto normale
- Le aliquote medie effettive saranno tante quante sono i livelli di redditività ipotizzati per l'investimento

Aliquote effettive medie (EATR)

- Permettono di individuare la quota di reddito prelevata dal fisco
- L'utilizzo di questo indicatore è appropriato nei casi in cui gli investitori devono scegliere tra due o più progetti mutualmente esclusivi dove almeno due sono in grado di produrre una rendita positiva lorda

Aliquote effettive medie (EATR)

- Tale indicatore è in particolare utile per decidere:
 1. Localizzazione delle multinazionali
 2. Quale tecnologia produttiva utilizzare
 3. Quali investimenti realizzare in presenza di vincoli finanziari (le imprese non sono in grado di effettuare tutti gli investimenti profittevole)

Aliquote effettive medie (EATR)

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

Aliquote effettive medie (EATR)

L'aliquota media effettiva è pari a:

$$EATR_i = (VAN - VAN_t) / VAN_t$$

i= tax inclusive

$$EATR_e = (VAN - VAN_t) / VAN$$

e=tax exclusive

Effetti tassazione societaria su decisioni di investimento/finanziamento

Se

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

Aliquote effettive medie e marginali

- EATR è solitamente più elevata di EMTR poiché il peso delle deduzioni decresce al crescere della profittabilità dell'investimento
- Se l'investimento è marginale l'aliquota marginale effettiva coincide con quella media
- L'EMTR può essere quindi considerato un caso speciale dell'EATR

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

Esercizio 24.3

- 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 24.3

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 24.3

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 24.3

3. Dall'Equazione (24.17) possiamo scrivere:

$$VAN_t = (1-EATR) \cdot VAN$$

Abbiamo dunque:

$$\text{Alpha} = (1-0,318) \cdot 0,2 = 13,64\%$$

$$\text{Beta} = (1-0,306) \cdot 0,2 = 13,88\%$$

$$\text{Gamma} = (1-0,187) \cdot 0,2 = 16,26\%$$