

# **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)

$$\text{EMTR}_e = (0,06 - 0,05) / 0,05 = 0,2$$

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:

$$VAN_t = (1-EATR) * VAN$$

Abbiamo dunque:

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

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

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