



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI FEDERICO II  
FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA

# **INNOVAZIONE E DIRITTO**

**Brevi riflessioni sulla financial transaction tax: tra esigenze di gettito e di giustizia fiscale e problemi di compatibilità con la libera circolazione dei capitali**

*di Gabriella Forte*

**Comunicazione presentata al Convegno “L’evoluzione del sistema fiscale e il principio di capacità contributiva”, Università Federico II di Napoli, 28 settembre 2012.**

**ABSTRACT**

*The global economic and financial crisis requires tax coordination at the EU level in order to increase fiscal integration among Member States. In this context, the EU is looking for the introduction of new forms of taxation that fit in with the idea of affecting the activities and sectors that led to the crisis, also for reasons of fairness in taxation.*

*This article provides an analysis of the proposal for a Directive on Financial Transaction Tax, approved by the European Parliament in May 2012. After a general outline, the work focuses primarily on some possible aspects of incompatibility of the new tax within the EU law. In particular, it has been examined the compatibility with the principle of free movements of capital; there are highlights of some cases of double taxation which might result from territoriality tax, based on the residence principle.*

**SOMMARIO:** Premessa – 1. La FTT: lineamenti generali ed ambito di applicazione – 2. Territorialità dell’imposta – 3. Base imponibile, aliquote e modalità di versamento - 4. Possibili problemi di compatibilità con il diritto dell’Unione – 5. Riflessioni conclusive alla luce dei principi costituzionali di capacità contributiva ed uguaglianza sostanziale

*Premessa*

Le attuali linee guida della politica fiscale nazionale e di quella comunitaria appaiono fortemente legate alle conseguenze della crisi economico-finanziaria che dal 2008 minaccia la stabilità del mercato unico europeo e, da ultimo, la sopravvivenza stessa dell’unione monetaria.

Lo strumento fiscale, inteso come strategia comune di lungo periodo e non solo come singola misura estemporanea per risanare i debiti sovrani può, infatti, svolgere un ruolo fondamentale e risolutivo della crisi europea.

Se in ambito europeo sembra ormai pienamente acquisita la consapevolezza di dover intervenire in maniera sistematica per potenziare il coordinamento fiscale tra i diversi Stati membri dell'Unione Europea e ridurre la competizione fiscale dannosa, l'instabilità dei mercati finanziari impone, tuttavia, ai singoli Stati l'esigenza non soltanto di potenziare la lotta all'evasione, ma anche di adottare misure fiscali in grado di aumentare il gettito erariale, nel breve periodo.

La necessità di generare nuove entrate rappresenta, tra l'altro, una delle direttrici della politica fiscale europea<sup>1</sup>: difatti, l'introduzione di nuove forme di imposizione dovrebbe rispondere, anche per ragioni di equità fiscale, all'idea di colpire le attività e i settori che hanno generato la crisi.

L'opportunità di introdurre un sistema di imposizione sulle attività finanziarie di matrice europea è stata presa in considerazione già nel 2010 dalla Commissione Europea<sup>2</sup> che, oltre a delineare gli aspetti legali ed amministrativi di una imposta comune sulle attività finanziarie, ne ha valutato gli impatti sotto il profilo del potenziale di "revenue raising", degli effetti sull'efficienza e la stabilità del mercato unico e sulla distribuzione della ricchezza.

A seguito dei numerosi inviti del Consiglio e del Parlamento Europeo, nel 2011, la Commissione Europea ha formulato una proposta di Direttiva per l'introduzione della cd. *Financial transaction tax*<sup>3</sup> (di seguito FTT), proprio con l'obiettivo di imporre al settore finanziario un contributo sostanziale per il superamento della crisi globale e di mitigare, al contempo, gli effetti delle transazioni speculative sul mercato unico.

Più precisamente, l'introduzione di un sistema comune d'imposizione sulle attività finanziarie persegue tre finalità:

- ❖ evitare la frammentazione del mercato interno dei servizi finanziari, visto il crescente numero di provvedimenti fiscali nazionali non coordinati attualmente al varo;

<sup>1</sup> La risoluzione del Parlamento europeo dell'8 giugno 2011 "Investire nel futuro: un nuovo quadro finanziario pluriennale (QFP) per un'Europa competitiva, sostenibile e inclusiva" (2010/2211(INI)), evidenzia come l'introduzione di un sistema di prelievi a carico degli istituti finanziari e sulle operazioni finanziarie dovrebbe contribuire ad abbattere i deficit pubblici, stimolare l'economia reale e sostenere le politiche sociali.

<sup>2</sup> Si vedano Commissione Europea, Comunicazione del 10 ottobre 2010 "La tassazione del settore finanziario", COM(2010)549; *Commission working staff document "Innovative financing at a global level"* del 01 aprile 2010, SEC(2010) 409.

<sup>3</sup> Cfr. Commissione Europea, Comunicazione del 28 settembre 2011 "On a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC"; COM (2011)594. Per un'analisi economica più dettagliata del funzionamento della FTT, si rinvia a S. Schulmeister, *A general financial transaction tax: a Short Cut of the Pros, the Cons and a Proposal*, disponibile sul sito del WIFO (Istituto austriaco di ricerca economica) [www.wifo.ac.at/www/downloadController/displayDbDoc.htm?item=WP\\_2009\\_344\\$.PDF](http://www.wifo.ac.at/www/downloadController/displayDbDoc.htm?item=WP_2009_344$.PDF). Ancora pochi sono i contributi della dottrina tributaria sulla tema. Tra gli altri si rinvia a G. Molinaro, *L'Unione Europea propone l'introduzione di un'imposta sulle transazioni finanziarie*, in *Corriere Tributario*, 42/2011, p. 3457 e ss.; P. Valente, *La Financial Transaction Tax nel dibattito comunitario*, in *Rivista della Guardia di Finanza*, n. 3/2012.

❖ assicurare il giusto contributo degli enti finanziari alla copertura dei costi della recente crisi, nonché la parità di condizioni con gli altri settori dal punto di vista fiscale;

❖ creare i disincentivi opportuni per le transazioni che non contribuiscono all'efficienza dei mercati finanziari, integrando le misure regolamentari mirate a evitare crisi future.

La proposta, inoltre, si inserisce nel più ampio programma di riforma dell'intero comparto finanziario europeo, ritenuto fondamentale per il miglioramento dei meccanismi di regolamentazione e di vigilanza dei mercati finanziari europei.

Di recente, la proposta in parola è stata approvata, con alcuni emendamenti, dal Parlamento Europeo<sup>4</sup>, confermando l'agenda legislativa proposta dalla Commissione che prevede per il 31 dicembre 2013 il termine ultimo per gli Stati membri per adottare le leggi di attuazione e per il 31 dicembre 2014 la data di entrata in vigore delle stesse.

Fatte tali premesse, scopo della presente comunicazione è appunto quello di analizzare, senza alcuna pretesa di completezza, i profili essenziali della FTT (obiettivi, ambito di applicazione, base imponibile, obblighi procedurali, ecc.) per poi ripercorrerne gli aspetti critici emersi nell'ambito dell'intenso dibattito dottrinale sul tema. In particolare, si tenterà, da un lato di comprendere se e in che misura la FTT sia compatibile con il principio della libera circolazione dei capitali, dall'altro di evidenziare se la sua introduzione possa generare, in determinate circostanze, ipotesi di doppia imposizione.

#### 1. La FTT: lineamenti generali e ambito di applicazione

La FTT costituisce l'erede della più nota *Tobin Tax* originariamente pensata solo per la tassazione delle operazioni di *trading* su valute<sup>5</sup>. L'ambito oggettivo della FTT, però, è più ampio: l'imposta si applica alle operazioni di *trading* in derivati, prodotti finanziari strutturati<sup>6</sup>, *equity* e *bond*, realizzate sul mercato secondario e poste in essere dagli istituti finanziari o per il

<sup>4</sup> Cfr. Parlamento Europeo, Risoluzione del 23 maggio 2012, sulla proposta di direttiva del Consiglio concernente un sistema comune d'imposta sulle transazioni finanziarie e recante modifica della direttiva 2008/7/CE.

<sup>5</sup> La proposta del premio Nobel per l'economia James Tobin prevedeva l'applicazione di un'imposta su tutte le transazioni valutarie con un'aliquota compresa tra lo 0,05% e lo 0,1%, in modo tale da penalizzare le posizioni a breve puramente speculative e scoraggiare operazioni a brevissimo termine che avevano potenziali effetti destabilizzanti per il sistema valutario. Prima ancora, l'introduzione di un tributo sulle transazioni borsistiche era stato teorizzato da Keynes. Per approfondimenti si rinvia a J.M. Keynes, *Teoria generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta*, Torino, 1978.

<sup>6</sup> Per prodotti strutturati s'intendono i titoli negoziabili o altri strumenti finanziari offerti tramite cartolarizzazione ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 36 della Direttiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, o transazioni equivalenti che implicano il trasferimento di rischi diversi dal rischio di credito.

loro tramite ovvero quando la transazione abbia ad oggetto uno strumento finanziario emesso da persone giuridiche stabilite nell'Unione Europea.

Nella nozione di strumento finanziario rientrano, altresì, le quote o azioni di organismi d'investimento collettivo (compresi OICVM e fondi d'investimento alternativo), nonché gli strumenti del mercato monetario, ad eccezione degli strumenti di pagamento.

Il campo di applicazione, inoltre, non si limita al trasferimento di proprietà dello strumento finanziario, ma si concretizza nell'assunzione dell'obbligo, a seconda che l'ente finanziario coinvolto assuma o meno il rischio intrinseco in un determinato strumento finanziario ("acquisto e vendita"). Per i contratti derivati che generano la consegna di strumenti finanziari, oltre al contratto derivato imponibile sono assoggettati ad imposizione anche gli strumenti finanziari sottostanti, purché vengano soddisfatte tutte le altre condizioni necessarie per la tassazione.

Oggetto d'imposizione sono, dunque, tutte le transazioni finanziarie che comportano:

- a) l'acquisto e la vendita di uno strumento finanziario prima della compensazione e del regolamento, compresi i contratti di vendita con patto di riacquisto e di acquisto con patto di rivendita, nonché i contratti di concessione e assunzione di titoli in prestito;
- b) il trasferimento tra entità dello stesso gruppo del diritto di disporre di uno strumento finanziario a titolo di proprietario e qualsiasi operazione equivalente che implica il trasferimento del rischio associato allo strumento finanziario, se non soggetta alla lettera a);
- c) la stipula o modifica di contratti derivati;
- d) le operazioni in valuta a pronti, tranne nei casi in cui sono direttamente correlate alle attività commerciali di una controparte non finanziaria<sup>7</sup>.

Ai fini dell'imposizione, si considerano sia gli scambi effettuati nei mercati regolamentati, sia le transazioni realizzate *over the counter*. Anzi, gli Stati membri sono tenuti ad applicare aliquote fiscali inferiori sulle transazioni finanziarie in borsa rispetto a quelle fuori borsa, appunto per "*rafforzare la posizione negoziale in borsa, che è rigorosamente regolamentata, controllata e trasparente, rispetto alle operazioni fuori borsa che invece non presentano queste caratteristiche. In questo*

<sup>7</sup> Tali operazioni sono state aggiunte al novero delle transazioni finanziarie rilevanti ai fini dell'imposta mediante emendamento dell'Europarlamento. Questa formulazione non appare sufficientemente chiara ed è destinata a creare problemi interpretativi, tenendo presente che le stesse operazioni import-export vedono la presenza della banca come intermediario. In particolare, non è chiaro se l'imposta si applica solo ai derivati su valute oppure alla generalità delle operazioni in valuta a pronti. La distinzione tra mercati valutari e mercati dei derivati su valute, non è di poco conto visto che una tassazione delle operazioni su valute sui mercati spot violerebbe il principio comunitario della libera circolazione dei capitali. Vedi *infra* par. 4.

*modo sarà possibile operare un cambiamento negli scambi, passando da mercati poco o affatto regolamentati a borse sottoposte a una regolamentazione e a un controllo rigorosi.”<sup>8</sup>*

Per chiare ragioni di politica monetaria, restano escluse dal campo di applicazione della Direttiva tutte le operazioni effettuate sul mercato primario e quelle realizzate con enti sovranazionali, con la BCE e con le banche centrali nazionali<sup>9</sup> per evitare ripercussioni sulle possibilità di rifinanziamento degli enti finanziari che innescerebbero un'ulteriore crisi di liquidità del settore.

Tuttavia, tale eccezione non riguarda le operazioni che, benché realizzate sul mercato primario, sono costituite dall'emissione e dal rimborso di azioni e di quote di organismi di investimento collettivo e fondi di investimento alternativi, che invece sono espressamente ricompresi nel campo di applicazione del FTT. La loro esclusione avrebbe, difatti, creato un contrasto con la definizione di strumento finanziario accolta dalla cd. Direttiva MiFID<sup>10</sup> che espressamente ricomprende “*le quote di organismi di investimento collettivo*”.

Il contro-bilanciamento di questa previsione è rappresentato, tra l'altro, dall'esclusione dei fondi pensione e degli enti pensionistici aziendali<sup>11</sup> dall'ambito degli enti finanziari soggetti a tassazione. La definizione di enti finanziari accolta nella Risoluzione del Parlamento Europeo comprende le imprese d'investimento, i mercati organizzati, gli enti creditizi, le imprese di assicurazione e riassicurazione, gli organismi d'investimento collettivo e i loro gestori, le società di partecipazione, le società di leasing finanziario e le società veicolo, mentre esclude definitivamente i fondi pensione e i loro gestori.

## 2. Territorialità dell'imposta

L'imposta sulle transazioni finanziarie si applica alternativamente quando:

- a) almeno una delle parti coinvolte nella transazione è stabilita in uno Stato membro e un ente finanziario stabilito sul territorio di uno Stato membro è parte coinvolta nella transazione, agendo per conto proprio o per conto di altri soggetti oppure agendo a nome di una delle parti della transazione (**principio della residenza**);
- b) la transazione ha ad oggetto uno strumento finanziario emesso da persone giuridiche registrate nell'Unione (**principio dell'emissione**).

<sup>8</sup> Cfr. Relazione di accompagnamento alla COM (594) 2011.

<sup>9</sup> Ne consegue che risultano esenti da imposta, ad esempio, la stipula di contratti assicurativi, i prestiti ipotecari, i crediti al consumo, i servizi di pagamento, ecc.

<sup>10</sup> Si tratta della Direttiva 2004/39/CE recepita in Italia con D.lgs. n.164/07.

<sup>11</sup> Cfr. art. 6, lettera a), della Direttiva 2003/41/CE.

Il principio della residenza fiscale della controparte era, inizialmente, l'unico previsto dalla Commissione Europea: esso vale a minimizzare i rischi di una delocalizzazione delle transazioni finanziarie al di fuori dell'Unione Europea in quanto l'assoggettamento al prelievo dipende dal soggetto coinvolto nella transazione e non dal luogo fisico in cui avviene l'operazione.

Più precisamente, l'imposta viene applicata dallo Stato Membro sul cui territorio è stabilito l'ente finanziario che partecipa alla transazione, agendo per conto proprio o per conto di altri soggetti oppure agendo a nome di una delle parti coinvolte nella transazione<sup>12</sup>.

Qualora gli enti controparte della transazione siano residenti in Stati membri diversi, ognuno degli Stati ha la competenza di assoggettare la transazione all'imposta nel proprio territorio, provvedendo alla sua riscossione in base all'aliquota nazionale<sup>13</sup>.

Se, al contrario, l'operazione si conclude tra soggetti non residenti nell'Unione Europea la transazione non è assoggettata alla FTT. Tuttavia, se anche uno solo degli enti finanziari è residente in uno Stato membro, allora anche l'ente finanziario del Paese terzo si considera a sua volta stabilito nell'UE e la transazione diventa imponibile nello Stato membro interessato.

L'espedito utilizzato dalla Commissione per attrarre a tassazione anche le transazioni finanziarie realizzate al di fuori dell'Unione Europea è costituito dal meccanismo della responsabilità solidale, il cui effetto è appunto quello di rendere la controparte europea responsabile in solido per il versamento dell'imposta, anche nel caso in cui la controparte non sia soggetta ad imposizione in quanto non residente.<sup>14</sup> A tale scopo, la direttiva contiene una serie di disposizioni che impongono agli Stati membri di adottare tutte le misure

---

<sup>12</sup> Ai sensi dell'art. 3 della proposta di Direttiva in parola, un ente finanziario si intende «stabilito» sul territorio di uno Stato membro quando si verifica almeno una delle seguenti condizioni: a) è stato autorizzato dalle Autorità di tale Stato membro ad agire in tale veste in relazione alle transazioni incluse nell'autorizzazione; b) ha la sede legale in tale Stato membro; c) ha il suo indirizzo permanente o la sua residenza abituale in tale Stato membro; d) ha una succursale in tale Stato membro; e) partecipa, agendo per conto proprio o per conto di altri soggetti, o agisce a nome di uno dei partecipanti, ad una transazione finanziaria con un altro ente finanziario stabilito in tale Stato membro o con un partecipante stabilito nel territorio di tale Stato membro che non sia un ente finanziario. Di difficile interpretazione, invece, è la previsione secondo la quale «un ente finanziario non si considera stabilito sul territorio di uno Stato membro (...) se il soggetto responsabile del versamento della FTT dimostra che non vi è alcun collegamento tra la sostanza economica della transazione e il territorio di qualsiasi Stato membro».

<sup>13</sup> Siffatta previsione è coerente con quanto disposto dall'art. 9 della Proposta di Direttiva in tema di obblighi di versamento, ma potrebbe creare problemi di doppia imposizione. Vedi infra par. 4.

<sup>14</sup> L'art. 9, comma 3, della proposta di Direttiva stabilisce testualmente che «ogni partecipante a una transazione, compresi i soggetti diversi dagli enti finanziari, è responsabile in solido del versamento dell'imposta dovuta da un ente finanziario con riferimento a tale transazione, qualora l'ente finanziario non abbia versato l'imposta dovuta entro i tempi stabiliti».

necessarie per contrastare l'evasione e l'elusione dell'imposta, ivi compresa la possibilità di fare ricorso ai provvedimenti adottati dall'Unione in materia di cooperazione amministrativa nel settore fiscale<sup>15</sup>, oltre agli strumenti già previsti in ambito internazionale come ad esempio dalla Convenzione sulla mutua assistenza amministrativa in materia fiscale.

Uno degli emendamenti più rilevanti approvati dal Parlamento Europeo è quello che affianca il principio dell'emissione a quello della residenza fiscale, quale criterio discriminante ai fini della territorialità dell'imposta. In virtù di tale principio, la FTT è dovuta in qualsiasi caso in cui l'operazione di compravendita riguardi uno strumento finanziario emesso da un soggetto giuridico residente nell'UE, e ciò a prescindere dal luogo di stabilimento di una o entrambe le parti della transazione. E' chiaro che, qualora il testo definitivo della Direttiva dovesse accogliere il principio dell'emissione unitamente a quello di residenza, ciò varrebbe ad estendere la portata della FTT ben oltre i confini dei mercati europei, risolvendo alla radice i problemi legati alle transazioni realizzate in mercati extra-UE.

### 3. Base imponibile, aliquote e modalità di versamento

Per ciascuna transazione finanziaria, la FTT diviene esigibile nel momento in cui la transazione si considera effettuata e, quindi, non necessariamente alla data di regolamento. Ne consegue che eventuali rettifiche o annullamenti successivi della transazione non incidono sull'obbligatorietà dell'imposizione, salvo il caso in cui gli stessi derivino da errori materiali<sup>16</sup>.

La base imponibile varia a seconda dell'oggetto della transazione:

- ❖ in caso di acquisto, vendita, trasferimento, stipula e/o modifica dei contratti derivati, la base imponibile è costituita dal nozionale<sup>17</sup> e in presenza di più nozionali da quello di importo più elevato;

- ❖ in caso di acquisto, vendita, trasferimento, stipula e/o modifica di strumenti finanziari diversi dai derivati la base imponibile è rappresentata in linea generale dal corrispettivo, e comunque dal maggior valore tra il corrispettivo e il valore di mercato<sup>18</sup>.

<sup>15</sup> Si tratta in particolare delle Direttive 2011/16/UE e 2010/24/UE.

<sup>16</sup> Cfr. Relazione di accompagnamento "Capo II" par. 3.3.2 e l'art. 4 della proposta di Direttiva.

<sup>17</sup> Il valore nozionale (*notional value*) di un derivato è tendenzialmente costituito dal valore nominale dell'attività finanziaria sottostante. I derivati possono essere espressi anche a valori lordi di mercato (*gross market value*), cioè ai valori effettivi in cui si concreta il contratto derivato. Tuttavia, è relativamente più semplice conoscere l'importo nominale del valore coinvolto che non il contenuto della sua liquidazione finale, anche perché questa può non realizzarsi secondo l'impegno iniziale e dare luogo a un rinnovo del contratto in forme nuove.

Vista la diversità, per natura e caratteristiche, degli strumenti finanziari rilevanti, si è reso necessario differenziare le modalità di determinazione della base imponibile per categorie omogenee di transazioni. Specularmente, anche le aliquote previste dalla Commissione sono differenziate in ragione delle metodologie applicabili per la determinazione dell'imponibile: la struttura dell'imposta prevede l'applicazione di un'aliquota minima dello 0,1% per le transazioni che hanno ad oggetto lo scambio di azioni ed obbligazioni, ovvero dello 0,01% per le operazioni su derivati. Si ritiene, altresì, che esse siano fissate a un livello abbastanza alto da conseguire l'obiettivo di armonizzazione e, al contempo, abbastanza contenuto da minimizzare i rischi di delocalizzazione.

In ogni caso, per evitare distorsioni del mercato interno, sarebbe necessario concordare un livellamento automatico verso il minimo delle aliquote d'imposta adottate dai singoli Stati Membri, oltre alla predisposizione di disposizioni nazionali specifiche in grado di prevenire l'elusione, l'evasione e l'abuso dell'imposta.

Per quanto riguarda le modalità di versamento, infine, gli enti finanziari sono responsabili del versamento dell'imposta in solido con ogni altro "partecipante alla transazione, compresi i soggetti diversi dagli enti finanziari"; sono tenuti, inoltre, ad inviare alle autorità fiscali una dichiarazione contenente tutte le informazioni necessarie per calcolare la FTT, entro il decimo giorno del mese successivo al mese in cui l'imposta è divenuta esigibile<sup>19</sup>.

Ciascuno Stato membro è, infine, tenuto a stabilire gli obblighi procedurali (registrazione contabile e rendicontazione) per garantire il corretto assolvimento dell'imposta.

#### 4. Possibili problemi di compatibilità con il diritto dell'Unione

La proposta di Direttiva trova il suo fondamento giuridico nell'art. 113 del TFUE a norma del quale il Consiglio, deliberando all'unanimità, adotta le disposizioni che riguardano l'*armonizzazione* delle legislazioni relative alle imposte sulla cifra d'affari, alle imposte di consumo e ad altre imposte indirette, necessarie ad assicurare l'instaurazione e il funzionamento del mercato interno, ed evitare fenomeni distorsivi della concorrenza<sup>20</sup>.

<sup>18</sup> La previsione riguarda in particolare i trasferimenti infra-gruppo che non sono coperti dai concetti di "acquisto" e "vendita" e le ipotesi in cui il corrispettivo stabilito dalle parti è inferiore al *fair value* dello strumento negoziato.

<sup>19</sup> Per le transazioni effettuate in via elettronica, l'imposta è immediatamente esigibile e quindi il versamento deve essere eseguito immediatamente. In tutti gli altri casi, il versamento deve avvenire entro tre giorni lavorativi dalla data in cui l'imposta è divenuta esigibile.

<sup>20</sup> Il processo di armonizzazione ex art. 113 del TFUE, di solito, riguarda normative già esistenti. Tuttavia nulla vieta che ai sensi del medesimo articolo vengano introdotte nuove imposte indirette finalizzate a prevenire l'insorgere di futuri ostacoli agli scambi, legati allo sviluppo eterogeneo delle legislazioni nazionali.

La Commissione ha valutato anche la possibilità di basare la direttiva sull'art. 115 del TFUE che riguarda l'introduzione di direttive volte al *ravvicinamento* delle disposizioni legislative degli Stati membri che abbiano un'incidenza diretta sul funzionamento del mercato interno. Tuttavia, poiché l'art. 113 contiene una disposizione specifica, essa prevale sulla previsione generale di cui all'art. 115.

Su queste basi, la proposta si pone l'obiettivo di armonizzare la legislazione in materia di imposizione indiretta delle transazioni finanziarie, nella convinzione che l'introduzione di una tassazione uniforme a livello europeo sia necessaria, non solo per assicurare il corretto funzionamento del mercato interno ed evitare distorsioni della concorrenza nell'UE, ma soprattutto per ridurre l'attuale frammentazione del mercato interno, l'arbitraggio fiscale e il rischio di una doppia imposizione ovvero di una non imposizione.

La risoluzione approvata di recente dal Parlamento Europeo, tra l'altro, auspica l'adozione della FTT anche in mancanza di unanimità: qualora si dovesse ricorrere al meccanismo della cooperazione rafforzata ex art. 329 TFUE, tuttavia, le misure adottate in un numero ristretto di Stati membri potrebbero comportare, al contrario, una considerevole distorsione della concorrenza nel mercato interno, risultando quindi "sproporzionate" rispetto agli scopi perseguiti.

Difatti, mentre non ci sono dubbi sul rispetto del principio di sussidiarietà<sup>21</sup>, la questione della proporzionalità non è di poco conto, specie se considerata rispetto a taluni profili della FTT, suscettibili di incompatibilità con la libera circolazione dei capitali (art. 63 TFUE).

Innanzitutto, preme sottolineare che delle quattro libertà fondamentali (libera circolazione delle merci; libera circolazione delle persone, che include anche la libertà di stabilimento; libera prestazione dei servizi; libera circolazione dei capitali) solo il principio della libera circolazione dei capitali, in forza dell'effetto *erga omnes*, ha validità anche nei confronti di Stati terzi. Ne consegue che la *fiction iuris* in base alla quale se anche uno solo degli enti finanziari è residente in uno Stato membro, allora anche l'ente finanziario del Paese terzo si considera a sua volta stabilito nell'UE, pone delle perplessità: in caso di mancato versamento della FTT da parte della controparte residente nell'UE, l'ente

---

<sup>21</sup> L'art. 5 TUE stabilisce che l'esercizio delle competenze dell'Unione è vincolato dall'applicazione dei principi di sussidiarietà e proporzionalità. Il principio di sussidiarietà autorizza l'intervento dell'Unione Europea, nei settori che non sono di sua competenza esclusiva, nella misura in cui un obiettivo non può essere sufficientemente realizzato a livello dei singoli Stati membri, tramite misure di carattere nazionale, né a livello centrale né a livello regionale e locale. E' pacifico che l'introduzione di un'imposta sulle transazioni finanziarie, per realizzare i risultati auspicati, non possa che essere introdotta almeno a livello europeo: anzi, è innegabile che, per evitare problemi di delocalizzazione, sarebbe opportuno un'imposta condivisa ed applicata a livello globale.

finanziario non residente sarebbe comunque responsabile in solido ai sensi dell'art. 9, comma 3, della Proposta.

Occorre rilevare, inoltre, che inizialmente la versione proposta dalla Commissione escludeva dall'ambito di applicazione della FTT tutte le operazioni in valuta sui mercati spot (fatta eccezione per i derivati su valuta), in quanto una diversa previsione in tal senso avrebbe reso il provvedimento incompatibile appunto con la libera circolazione dei capitali. Ebbene, tra gli emendamenti apportati dall'Europarlamento vi è l'aggiunta della lettera c-bis all'art. 2, comma 1, riguardante la definizione di "transazione finanziaria". La nuova lettera c-bis) implica che per transazione finanziaria rilevante ai fini dell'applicazione dell'imposta si considerino anche *"le operazioni in valuta a pronti, tranne nei casi in cui sono direttamente correlate alle attività commerciali di una controparte non finanziaria che è l'utente finale"*. Ne consegue che la distinzione tra mercati valutari e mercati dei derivati su valute non è più tanto chiara.

Tra l'altro, la sola esclusione delle negoziazioni su valute a pronti, e non anche dei derivati su valute, aveva già ingenerato diverse perplessità. Il principio della libera circolazione dei capitali, infatti, riguarda i "movimenti di capitale" nella loro generalità, quindi non soltanto le operazioni a pronti, ma anche tutte le altre tecniche di negoziazione disponibili: operazioni a termine, operazioni di opzione o con warrant, operazioni di scambio contro altre attività, ecc.

Si potrebbe argomentare a favore dell'esclusione dei soli derivati su valute con finalità di "copertura" per tassare, invece, solo quelli di natura "speculativa". Tuttavia, occorre riconoscere che, nella concreta operatività dei mercati, la distinzione tra derivati di copertura e derivati speculativi è puramente convenzionale: qualunque contratto derivato si caratterizza per la presenza di una componente speculativa. Pertanto, l'esclusione delle operazioni su valute in mercati spot dall'ambito di applicazione dell'imposta risulta pienamente coerente con gli obiettivi "politici" della Direttiva e in particolare con l'esigenza di limitare le contrattazioni speculative sui mercati finanziari europei.

Sta di fatto che, da un punto di vista strettamente normativo, la proporzionalità della FTT risulta fondamentale ai fini della sua compatibilità con il diritto dell'UE: eventuali violazioni delle libertà fondamentali possono essere giustificate solo in ragione del fatto che la misura adottata è strettamente necessaria per raggiungere gli obiettivi prefissati, senza andare al di là di quanto necessario per conseguire tali obiettivi.

In questa ottica, l'eventualità che l'applicazione dell'imposta possa riguardare solo un gruppo ristretto di Stati membri<sup>22</sup> mediante il meccanismo della cooperazione rafforzata, mina le basi giuridiche stesse della proposta.

Basti pensare che la Commissione stessa sottolinea come la frammentazione dovuta anche all'esistenza di diverse legislazioni nazionali in materia d'imposizione dei prodotti finanziari e delle transazioni finanziarie può comportare fenomeni di doppia imposizione o di non tassazione, che alterano la posizione concorrenziale degli operatori<sup>23</sup>. La medesima frammentazione si riproporrebbe nel caso in cui la direttiva non dovesse essere adottata in maniera uniforme in tutta la zona Euro.

E ancora, ulteriori situazioni di doppia imposizione potrebbero generarsi in virtù dell'attuale formulazione dell'art. 9 della Proposta. Si prevede, infatti, che "in relazione a ogni transazione finanziaria, la FTT deve essere versata da **ogni** ente finanziario che soddisfa una delle seguenti condizioni:

- (a) partecipa alla transazione, agendo per conto proprio o per conto di un altro soggetto;
- (b) agisce a nome del partecipante alla transazione; o
- (c) la transazione è stata effettuata per suo conto.

Tale articolo va letto in maniera coordinata con quanto specificato dalla Commissione, al par. 3.3.1 della Proposta, secondo la quale se gli enti finanziari che partecipano alla transazione sono residenti in Stati membri diversi, ognuno degli Stati ha la competenza di assoggettare la transazione all'imposta nel proprio territorio. Ne consegue, che in assenza di appositi meccanismi di esenzione, l'applicazione del prelievo tributario in entrambi gli Stati Membri configurerebbe un'ipotesi di doppia imposizione economica.

In assenza di specifici correttivi, dunque, il rischio di doppia imposizione, di disparità di trattamento all'interno del mercato unico e di fuga dei capitali, potrebbero rendere la direttiva sulla FTT addirittura di ostacolo al buon funzionamento del mercato interno.

Da ultimo, preme rilevare la questione di incompatibilità con la Direttiva 2008/7/CE concernente le imposte indirette sulla raccolta di capitali che espressamente all'art. 5 prevede

---

<sup>22</sup> L'ipotesi di introdurre la Direttiva tramite il meccanismo della cooperazione rafforzata deriva dall'opposizione alla FTT manifestata da alcuni stati tra cui Regno Unito, Irlanda, Svezia, Repubblica Ceca e Malta.

<sup>23</sup> Si pensi all'ipotesi in cui uno Stato membro impone un tipo di tassa sulle transazioni finanziarie sulle banche residenti. In base al principio della tassazione del reddito mondiale, lo Stato membro avrebbe diritto a riscuotere l'imposta per le operazioni effettuate da una filiale estera di una banca residente. Tuttavia, se lo Stato membro in cui è stabilita la filiale a sua volta applica un'imposta simile sulla medesima attività, questo si tradurrebbe in una doppia imposizione. La Commissione osserva che i Trattati contro la doppia imposizione, come attualmente strutturati, non sarebbero in grado di affrontare questo problema.

che gli Stati membri non possano assoggettare a tassazione indiretta “*the creation, issue, admission to quotation on a stock exchange, trading with stocks, shares or other securities of the same type, or of the certificates representing such securities*”. L’introduzione della FTT richiede, perciò, la modifica della Direttiva in parola.

5. *Riflessioni conclusive alla luce dei principi costituzionali di capacità contributiva ed uguaglianza sostanziale*

Sarebbe riduttivo affermare che l’introduzione di un’imposta comunitaria sulle transazioni finanziarie rappresenti solo il “conto” che il settore finanziario è chiamato a “pagare” in qualità di principale responsabile della crisi globale. Tanto meno, si può giustificare una scelta di stampo prettamente politico e sociale con il fatto che la maggior parte dei servizi finanziari gode dell’esenzione dall’IVA: all’esenzione corrisponde, infatti, l’impossibilità di portare in detrazione l’IVA assolta sugli acquisti dei beni intermedi e di investimento.

Considerato che l’imposta offre un grande potenziale di gettito<sup>24</sup> proprio perché il settore finanziario esprime una forza economica intrinseca che manifesta una capacità contributiva maggiore rispetto a quella meramente reddituale, sembrerebbe più significativo ricondurre l’imposta a principi di carattere generale: uguaglianza sostanziale, capacità contributiva, solidarietà e giustizia sociale.

Oltre a costituire uno strumento di redistribuzione della ricchezza, la valutazione d’impatto dimostra che la FTT avrebbe effetti distributivi progressivi, ovvero i suoi effetti aumenterebbero proporzionalmente al reddito, dato che i soggetti a più alto reddito usufruiscono in misura maggiore dei servizi forniti dal settore finanziario, senza gravare incisivamente sui nuclei domestici e sulle piccole e medie imprese che non investono attivamente sui mercati finanziari.

Come osservato da autorevole dottrina, l’economia finanziaria attuale è caratterizzata da “effetti redistributivi rovesciati”<sup>25</sup> nel senso che la nuova ricchezza mobiliare concentrata sui mercati non produce valore per la comunità e quindi non apporta alcun beneficio all’economia reale, “senza neppure che a ciò si frapponga una reazione del diritto tesa a mitigare questa “perversione” con lo strumento fiscale”.

<sup>24</sup> Il gettito stimato dovrebbe essere compreso tra i 50 e i 65 miliardi di euro. Si veda, in proposito, Commissione europea, Bruxelles, 28 settembre 2011, SEC(2011) 1103, Documento di lavoro dei servizi della Commissione - *Sintesi della valutazione d’impatto che accompagna il documento Proposta di direttiva del Consiglio concernente un sistema comune d’imposta sulle transazioni finanziarie e recante modifica della direttiva 2008/7/CE*.

<sup>25</sup> In tal senso, si veda A. Giovannini, *Imposta ordinaria sul patrimonio e imposta sulle transazioni: un appunto*, in *Rassegna Tributaria*, 2012, p. 169 e ss.

L'uguaglianza sostanziale alla quale deve mirare l'introduzione della nuova imposta si realizza, però, solo se all'ampliamento della base imponibile si affianca una corrispondente riduzione dell'imposizione sui redditi da lavoro. Ne consegue, l'esigenza di addivenire al più presto ad un diverso assetto complessivo dell'ordinamento fiscale, coerente con la struttura del nuovo tributo. In tal senso, è necessario mitigare l'eventualità che i soggetti passivi della nuova imposta possano trasferire l'onere economico della stessa sulla clientela, e al contempo bisognerà pensare ad una riqualificazione dei poteri accertativi, tale da rafforzare il sistema rispetto a fenomeni evasivi ed elusivi.

In questa prospettiva, il Disegno di Legge Delega per la riforma fiscale, approvato dal Consiglio dei Ministri il 16 aprile 2012, rappresenta l'occasione giusta per conciliare gli obiettivi di consolidamento delle finanze pubbliche nazionali ed europee<sup>26</sup> con l'urgenza di rivedere il sistema tributario nazionale in funzione della crescita sostenibile e di criteri di equità e razionalità.

---

<sup>26</sup> Una parte del gettito derivante dalla FTT sarà infatti destinato a bilancio UE, anzi la Commissione cita la FTT come una "nuova risorsa propria" da introdurre nel bilancio dell'UE.