TASSA SULLE TRANSAZIONI FINANZIARIE (non chiamiamola TOBIN TAX!)

1. Premessa

La tassa sulle transazioni finanziarie (cd. Tobin Tax) non riesce a trovare un assetto stabile. La mancanza di certezza, che spesso affligge il mondo tributario, sta mettendo in serio imbarazzo gli operatori interessati.

Peraltro le transazioni finanziarie hanno, oltre che una precisa funzione di business, anche un significato emblematico sul piano politico ed ideologico. Basti pensare alla sorte toccata sin dall'inizio alle dottrine dell'economista premio nobel James Tobin, che nel 1972 aveva proposto l'adozione di una tassa internazionale su tutte le transazioni valutarie, con il doppio obiettivo di stabilizzare il mercato valutario e di reperire risorse per la comunità internazionale: la proposta, come era prevedibile, non fu mai presa in seria considerazione dalla comunità internazionale e il proponente finì per diventare, suo malgrado, una sorta di bandiera del movimento antiglobalizzazione.

La nuova tassa è stata introdotta con la Legge 228/2012 (art. 3 commi 14 – 17), in linea sia con la politica fiscale italiana, che con quella europea. Infatti, nell'Atto governativo di indirizzo per il conseguimento degli obiettivi di politica fiscale per gli anni 2012-2014, si enunciava il programma di un graduale spostamento dell'asse del prelievo dalle imposte dirette a quelle indirette. Inoltre, a livello europeo era ed è in corso un progetto di cooperazione rafforzata, nel quale sono interessati 10 Stati, tra cui l'Italia; per ora solo la Francia ha introdotto una norma ad esso riconducibile, ma comunque molto diversa dalla nuova tassa italiana. La Germania, poi, ha tranquillamente rimandato la questione al 2016. La Direttiva europea aveva dato tempo agli Stati fino al 1.1.2014, ma ora sembra che si profili uno slittamento, a causa dei contratti tra gli Stati membri.

La normativa in materia è stata poi integrata con i seguenti passaggi:

- 21.2.2013: emanazione delle istruzioni operative;
- 15.6.2013: slittamento dell'imposta sui derivati dal 1° luglio al 1° settembre e dei versamenti al 16° ottobre;
- 18.7.2013: precisazione degli adempimenti da parte dell'Agenzie delle Entrate;
- 8.8.2013: pubblicazione sul sito del Dipartimento delle entrate di numerose risposte a domande frequenti;
- 22.8.2013: apertura sul sito del Dipartimento delle Finanze di una pubblica consultazione su modifiche alle istruzioni operative del 21 febbraio scorso.

2. Descrizione della tassa sulle transazioni finanziarie

La nuova tassa sulle transazioni finanziarie riguarda, da un lato, i trasferimenti di proprietà di azioni (e altri strumenti partecipativi) e, da altro lato, le operazioni su derivati aventi a riferimento azioni (e altri strumenti partecipativi). Si tratta quindi di un numero consistente di tipologie contrattuali; tutte però riconducibili in ultima istanza alla movimentazione o alla speculazione relativa agli strumenti di partecipazione in società e quindi in primo luogo alle azioni. E' stata inoltre introdotta una tassa ulteriore, che colpisce il "trading ad alta frequenza", che consente di guadagnare sulle variazioni di prezzo in tempi brevissimi.

2.1. Trasferimenti di proprietà di azioni e altri strumenti partecipativi (comma 14)

Sono soggetti alla nuova tassa, a partire dal 1° marzo 2013, i trasferimenti di proprietà riguardanti:

- Azioni e strumenti finanziari partecipativi emessi da società residenti; per la residenza deve farsi riferimento all'articolo 2364 del cc.
- Titoli rappresentativi di azioni e strumenti finanziari partecipativi, indipendentemente dalla residenza dell'emittente dei titoli stessi.
- Azioni che vengono convertite da obbligazioni.

Uno dei problemi aperti con la bozza di consultazione riguarda la tassazione di diritti reali diversi dalla proprietà, quali la costituzione o il trasferimento di diritti di usufrutto o di nuda proprietà sui titoli; si tratta infatti di fattispecie che, pur

non rientrando nella lettera della legge, possono ben consentire l'elusione della tassa. Non sembra comunque che una simile estensione possa essere introdotta con DM, data la chiara espressione della lettera della legge.

Sono comunque previste ampie aree di esclusione: l'emissione o l'annullamento di titoli azionari e relativi strumenti finanziari; la conversione in azioni di nuova emissione; i trasferimenti effettuati in occasione di donazioni o successioni; i trasferimenti in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di azioni emesse da società con capitalizzazione media nel novembre dell'anno precedente quello di trasferimento inferiore a 500 milioni; le operazioni con controparte U.E., B.C.E, Banche Centrali U.E., Enti ed Organismi internazionali; le transazioni tra società legate da un rapporto di controllo ex art. 2359, comma 1, nr. 1 e 2 cc; le transazioni effettuate a seguito di operazioni di organizzazione aziendale; quelle relative a prodotti e servizi etici o socialmente responsabili; quelle effettuate dai market maker, dagli Enti di previdenza obbligatoria, da fondi pensione e forme pensionistiche complementari, da soggetti che operano per conto di società emittenti al fine di favorire la liquidità. Si tratta di un catalogo di fattispecie che appare privo di una ratio comune e dettato dal prevalere di interessi di natura generale scarsamente conciliabili con il mercato.

Per quanto riguarda la base imponibile, essa è data non dal singolo scambio, bensì dal "valore della transazione", cioè dal saldo netto che l'investitore avrà a fine giornata sullo stesso strumento finanziario ovvero dal corrispettivo versato.

Le aliquote sono due, con una ulteriore maggiorazione "transitoria" per il solo 2013.

La prima è pari allo 0,1 (per il primo anno di applicazione, il 2013, però si applicherà lo 0,12) e riguarda le operazioni effettuate nei mercati regolamentati e nei sistemi multilaterali di negoziazione, per i quali si deve fare riferimento all'articolo 4, paragrafo 1, punti 14 e 15, della Direttiva 2004/39/CE – Parlamento europeo 21.4.2004 e stati aderenti all'accordo SEE. Si tratta quindi di mercati ufficiali, in cui l'autorità può vedere con trasparenza ogni singola operazione.

La seconda è pari allo 0,2% (per il primo anno di applicazione, il 2013, però si applicherà lo 0,22%); si tratta di un'aliquota più alta, finalizzata a scoraggiare le operazioni concluse fuori dai mercati tradizionali; effettuate invece nei mercati cosiddetti "over the counter" (in cui i titoli sono letteralmente scambiati "sul banco") che muovono cifre enormi senza il controllo delle autorità di supervisione.

I soggetti colpiti sono gli acquirenti, esclusi i soggetti che si interpongono nell'operazione, indipendentemente dal luogo di conclusione della transazione e dalla residenza delle parti contraenti.

Naturalmente, come è prevedibile, trattandosi di operazioni quasi esclusivamente gestite da intermediari, si fa un ampio ricorso all'istituto della sostituzione di imposta. Pertanto, il versamento dovrà essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo al trasferimento, da banche, società fiduciarie, imprese di investimento ed altri intermediari. Qualora l'intermediario non sia residente, dovrà operare tramite rappresentante fiscale. Solo in mancanza di intermediari, dovrà essere effettuato dal contribuente stesso. Nel caso in cui nell'operazione intervengano più soggetti, il versamento dovrà essere effettuato dall'intermediario che riceve l'ordine di esecuzione del trasferimento.

Nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 18 luglio, si precisa che anche gli intermediari residenti in Paesi che non consentono adeguati scambi di informazioni o assistenza alla riscossione possono riscuotere e versare l'imposta per conto dei propri clienti; inoltre, se gli stessi soggetti abbiano una stabile organizzazione in Italia, questa deve provvedere per le operazioni ovunque compiute dalla casa madre nel mondo.

2.2 Operazioni su strumenti derivati aventi a riferimento azioni e strumenti partecipativi (comma 15)

Sono inoltre soggette alla nuova tassa, a partire dal 1° luglio 2013, le operazioni sugli strumenti finanziari definiti nell'articolo 1 comma 3 del T.U.F. (D.Lgs. nr. 58/1998) che abbiano riferimento alle azioni o agli altri strumenti partecipativi di cui al precedente paragrafo 2.1.

Si tratta di un catalogo molto ampio di strumenti finanziari, differenziati principalmente sulla circostanza di essere riferiti direttamente alle azioni oppure su rendimenti, misure o indici relativi ad azioni. Gli strumenti rilevanti sono future, certificates, covered warrance, contratti di opzione, contratti scambio, contratti a termine, contratti finanziari differenziali, contratti comportanti regolamento in contanti, nonché le combinazioni di contratti o di titoli di cui sopra.

La tassa è stabilita in misura fissa modulata in relazione al tipo di strumento e al valore del contratto sottostante; quindi cresce col salire del valore del titolo, che deve ovviamente essere italiano, su cui si basa il derivato.

La modulazione del prelievo fa riferimento a tre diversi gruppi di strumenti finanziari.

- a) Contratti futures, certificates, covered warrants e contratti di opzione su rendimenti, misure, o indici relativi ad azioni: alle varie classi di valore nozionale del contratto (in migliaia di euro), si applicano i relativi importi (in euro):

Contratto	0-2,5	2,5-5	5-10	10-50	50-100	100-500	500-1.000	➤ 1.000
Tassa	0,01875	0,0375	0,075	0,375	0,75	3,75	7,5	15

- b) Contratti futures, warrant, certificates, covered warrants e contratti di opzione su azioni: alle varie classi di valore nozionale del contratto (in migliaia di euro), si applicano i relativi importi (in euro):

Contratto	0-2,5	2,5-5	5-10	10-50	50-100	100-500	500-1.000	➤ 1.000
Tassa	0,125	0,25	0,5	2,5	5	25	50	100

- c) Contratti di scambio (swaps) su azioni e relativi rendimenti, indici o misure; contratti a termine collegati ad azioni e relativi rendimenti, indici o misure; contratti finanziari differenziali collegati alle azioni e relativi rendimenti, indici o misure; qualsiasi altro titolo che comporta un regolamento in contanti determinato con riferimento alle azioni e ai relativi rendimenti, indici o misure; combinazioni di contratti o di titoli sopraindicati: alle varie classi di valore nozionale del contratto (in migliaia di euro), si applicano i relativi importi (in euro):

Contratto	0-2,5	2,5-5	5-10	10-50	50-100	100-500	500-1.000	➤ 1.000
Tassa	0,25	0,5	1	5	10	50	100	200

La tassa è dovuta, diversamente dalle ipotesi di cui al paragrafo precedente, da ciascuna controparte. Per quanto riguarda gli altri aspetti soggettivi, valgono le stesse regole previste per le transazioni sulle azioni: il prelievo è dovuto indipendentemente dal luogo di conclusione della transazione e dalla residenza delle parti e non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Sono altresì previste le stesse norme in tema di sostituzione di imposta e norme sostanzialmente analoghe per quanto concerne le aree di esclusione.

Qualora, al regolamento dell'operazione, sia previsto anche il trasferimento delle azioni o dei titoli partecipativi, si applicano entrambe le tipologie di tassa: sia quella sui derivati, che quella sui trasferimenti azionari.

2.3. Negoziazioni ad "alta frequenza" (comma 16 bis)

Si tratta di una tassa dichiaratamente volta a contrastare lo High Frequency trading (HFT), cioè l'uso di sistemi algoritmici nella negoziazione di azioni e strumenti partecipativi nonché i relativi derivati. Il fenomeno rappresenta uno degli aspetti più allarmanti delle nuove frontiere della speculazione: deriva dall'impiego massiccio dell'informatica, che consente di acquistare o vendere un titolo sulla base di formule matematiche che intercettano con estrema velocità ogni cambiamento di prezzo del titolo stesso. Ma a fronte delle possibilità di guadagno speculativo, l'HFT comporta un aumento sensibile della volatilità dei listini e può provocarne anche, come qualche volta è accaduto, l'improvvisa caduta. E' ovvio che si tratta di un fenomeno da regolamentare, ma è altrettanto ovvio che ciò deve farsi a livello globale.

Lo schema generale della nuova tassa è analogo a quello delle precedenti: viene tassato il soggetto per conto del quale gli ordini sono eseguiti e si fa ricorso alla sostituzione d'imposta nei confronti degli intermediari che eseguono le operazioni.

La tassa è pari allo 0,02% quando, in una determinata frazione temporale, il valore degli ordini annullati o modificati sia superiore al 60% di quelli immessi. A questo proposito, c'è il rischio che gli operatori HTF modifichino gli algoritmi utilizzati, allungando anche di pochi istanti il mantenimento delle proposte di negoziazione, per sfuggire all'imposizione.

3. Considerazioni

L'avvio travagliato della nuova tassa conferma comunque la difficoltà di innestare norme nazionali su fenomeni globali. Peraltro, ancora una volta, proprio il richiamo alle dottrine di Tobin sembra abbia innescato delle dispute ideologiche anche nella stampa italiana, in cui è possibile leggere allarmi per il destino del mercato finanziario italiano e dei suoi operatori, e contemporaneamente proteste e scandali per l'ennesimo "regalo" alle banche.

Non sembra, comunque, sia il caso di parlare di "Tobin tax": non ne ha infatti il carattere globale, che è poi la sua anima (sempre che una tassa possa averne una!). Senza un'applicazione globale è evidente che gli operatori finanziari, oggi veramente globalizzati, si possono agevolmente sottrarre al prelievo, semplicemente spostandosi su altri mercati meno esosi.

Alla fine, forse, dopo un lungo travaglio, la montagna ha partorito un topolino; un piccolo, ennesimo, balzello; finalizzato per un verso a fare cassa, e per un altro verso a fare "immagine"; ma la cui efficacia è ancora tutta da dimostrare. Un maggiore coordinamento con i tempi e le scelte che si faranno a livello europeo sembra ora necessario.