

# Lineamenti di una teoria dei metodi alternativi di imposizione del reddito delle società di capitali

## IV. - L'imposizione effettuata sia al livello personale come a quello societario.

13. - La prima questione in cui ci si imbatte, quando si prende ad esaminare il metodo C, è quella della c. d. doppia imposizione dei dividendi. Essi infatti, con tale soluzione sono colpiti una prima volta al livello societario assieme coi profitti non distribuiti, ed una seconda volta al livello personale assieme con gli altri redditi dell'individuo. L'espressione « doppia imposizione » contiene una carica emotiva che rende meno agevole una considerazione spregiudicata del fenomeno. Il Goode per ridurla nei suoi corretti limiti ha perciò opportunamente proposto di parlare di eccesso o difetto di tassazione, introducendo nel discorso le ragioni economiche alla luce delle quali valutare se il prelievo è sproporzionato (19). Tuttavia non sembra giusto buttare senz'altro in un canto l'espressione « doppia imposizione » considerandola in ogni ambito alla stregua di un artificio verbale.

Com'è risaputo, il concetto di doppia imposizione è usato sovente — e con una certa utilità — nel campo dei rapporti fiscali internazionali. È relativamente facile stabilire — almeno in molti casi — se vi sia o meno doppia imposizione internazionale: essa si verifica quando il duplice prelievo colpisce il soggetto o il cespite in misura superiore a quella in cui — salvo ulteriori qualificazioni — sarebbe stato gravato se si fosse trovato sottoposto solo al potere di imposizione dello Stato che effettua il trattamento più pesante (20). Ed è abbastanza

ovvio che al concetto di « doppia imposizione internazionale » (che, in questa formulazione lata, meglio sarebbe indicato dall'espressione « eccesso di imposizione ») si colleghi un giudizio di sperequazione, di ingiustizia, di difettosità dei congegni tributari.

Trasportare questo giudizio al campo della doppia imposizione (o meglio dell'eccesso di imposizione) « interna » non è corretto. La ragionevolezza della regola internazionale che ogni soggetto è bene sia sottoposto a un solo potere di imposizione e che — ove sottoposto a più d'uno — non debba perciò subire un aggravio è di immediata evidenza. Lo stesso non si può dire per quanto riguarda l'interno di un paese. Per lo più infatti in ogni paese coesistono l'ordinamento centrale e quelli periferici, che si finanziano ciascuno con proprie imposte, spesso prelevate sul medesimo oggetto, per sovvenire alle rispettive spese pubbliche e alle rispettive finalità di politica economica.

La regola del divieto di doppia imposizione internazionale come principio di giustizia, limita la propria competenza all'ambito dei conflitti fra poteri di imposizione diversi. Una regola di pari evidenza, all'interno di un potere di imposizione dato, non esiste. Al contrario, è facile constatare che in un sistema fiscale non eccezionale, ogni tributo — nella sostanza economica — finisce per essere pagato dal reddito e che, esistendo solitamente una varietà di

un carico addizionale può essere giustificato, sulla base del principio del beneficio largamente inteso, perchè usano dei servizi pubblici di due paesi anzichè di uno solo e quindi possono comportare spese fisse maggiori a entrambi e spese specifiche addizionali, pel traffico internazionale; per converso un'altra è che i residenti stranieri in un certo paese godono imperfettamente la protezione pubblica della sostanza e della vita fisica e per nulla quella della personalità politica. Cfr. sul tema PRGOU, *A Study in Public Finance* cit., p. 168-173.

(19) GOODE, *The Postwar Corporation Tax Structure*, in *How Should Corporations be Taxed*, Tax Institute Symposium, 1946, p. 47.

(20) Una qualificazione ulteriore è che — per i soggetti che operano in sfere nazionali diverse —

tributi, il reddito è colpito diverse volte. Solo se si potesse negare la prevalente razionalità di un assetto finanziario in cui — su uno stesso territorio — operano organi fiscali di enti pubblici centrali e periferici, ciascuno coi propri compiti, e si potesse altresì negare la irrealtà della imposta unica in un paese contemporaneo, si potrebbe collegare alla constatazione di una « doppia imposizione interna », immediatamente, lo stesso apprezzamento negativo, che è legittimo connettere a quella internazionale (21).

Perciò non è possibile liquidare la soluzione C con l'accusa della doppia imposizione. Occorre invece stabilire se, dal punto di vista dei principi distributivi, fra il reddito delle società di capitali e il restante reddito vi siano delle differenze bastevoli per giustificare un prelievo addizionale, configurato in guisa autonoma, sul primo. Per dare una maggiore completezza all'esame occorre però anche considerare le eventuali ragioni di politica economica che potrebbero rendere conveniente una

(21) Quello dell'imposta unica e delle imposte molteplici è un vecchio tema. Si cfr. ad es. la classica indagine di M. PRISCATORF, *La logica delle imposte*, Torino, 1867, p. 89-100. Sulle ragioni della diversificazione, da ultimo cfr. GROVES, *Unity Versus Diversification in Taxation*, in *Trouble Spots in Taxation*, Princeton 1948 p. 3 ss. 87 ss.; GOODR, *Corporation Income Tax*, cit. Il DEL VECCHIO, *Introduzione alla spiegazione, dà del principio di « uniformità » una spiegazione economica come standardizzazione, ravvisando in esso una delle caratteristiche principali dell'azione statale (« in questa materia — egli scrive — vale il principio che non esiste una misura unica perchè è la migliore; al contrario qualsiasi misura entro ampi limiti, è buona purchè sia l'unica »). Il DEL VECCHIO indica poi nel principio dei costi fissi e delle spese decrescenti e in quello della attenuazione della disuguaglianza dei redditi e delle fortune, due altri fondamentali criteri che limitano il primo e portano — assieme ad altri — alla differenziazione (p. 235-40). Il GRIZIOTTI, *Principi di Politica Diritto Scienza delle Finanze* Cedam, 1929, p. 79 ss. e p. 182 ss. osserva che in materia tributaria l'eguaglianza (e la doppia imposizione che la viola) ha significato solo a parità di « capacità contributiva », e indica con questo ultimo termine l'assieme degli elementi politici, economici e sociali che giustificano l'imposizione nel caso concreto. Giunta a questo punto, la questione della « doppia imposizione dei dividendi », viene sottratta definitivamente dal limbo della « giustizia » e della « eguaglianza » astratta, per diventare, come nell'approccio del GOODR, un problema complesso da studiare con tutti gli argomenti del caso. L'approccio eccessivamente « realistico » degli ultimi tempi, corre però il pericolo di obliterare i principi correnti di equità nella distribuzione del carico fiscale, (come avverte il DUE: *Government Finance* cit., p. 253, nota 6), così come quello astratto meno recente era incorso nel difetto di trascurare gli argomenti di politica economica e finanziaria e di pratica fiscale.*

certa infrazione dei principi distributivi accolti, al fine di conseguire un reddito nazionale maggiore, una sua distribuzione migliore, una maggiore occupazione, una maggiore stabilità economica (22).

14. — Per rispondere all'accusa della doppia imposizione delle società è stata elaborata la teoria della « capacità contributiva autonoma » degli enti collettivi. I meriti di questa teoria, in Italia sostenuta energicamente da parecchi decenni dal Prof. Griziotti (23), sono indubbi. I difetti di essa dipendono dal fatto che ad una carica emotiva, quella dell'espressione doppia imposizione, inizialmente se ne contropose un'altra, — come del resto era opportuno e forse ineluttabile, in una fase polemica — quella della concezione della « personalità » degli enti collettivi. Ma al di sotto dell'enfasi polemica, che può essere ormai agevolmente superata, la tesi della capacità contributiva autonoma degli enti collettivi presenta fondamenta solide. Essa riposa sul principio che i redditi non sono diversi solo per la loro quantità, in termini numerari, ma anche per altri elementi che influiscono direttamente sulla loro utilità per i soggetti. Occorre perciò procedere alla riduzione dei redditi imponibili ad unità omogenee, mediante la loro discriminazione qualitativa (24). Solo dopo aver fatto ciò, è cor-

(22) Cfr. le avvertenze di cui alla nota precedente, ultima parte.

(23) Cfr. GRIZIOTTI, *Nuove tendenze nei sistemi tributari*, in *Studi di Scienza delle Finanze e Diritto Finanziario*, vol. II, p. 42 e ss., Milano, Giuffrè, 1955 (edito per la prima volta in *Festgabe für Schanz*, Tübingen) Mohr, 1928, vol. II, p. 126 e ss.; *Principi cit.*, Cedam, Padova, 1929, p. 283 ss.; *Primi Elementi di Scienza delle Finanze*, Milano, Principato, 1947, p. 210 e ss.; *Primi Elementi di Scienza delle Finanze*, Milano Giuffrè, 1955, p. 102 e ss. L'argomento è uno di quelli su cui più ha insistito nella teoria e nella politica finanziaria, la « scuola di Pavia ». Cfr. la tesi di dottorato (inedita) dell'attuale sottosegretario alle finanze on. EDGARDO CASTELLI: *L'imposizione degli enti collettivi*, Pavia, 1929; VANONI, *L'imposta personale sul reddito e gli utili di società non distribuiti*, *Studi per Masci*, Milano, Giuffrè, 1943, II, p. 315 e ss.; STEVE, *Tendenze delle finanze pubbliche in Europa* cit. a nota (2), p. 118 e ss.; FORTE, *Il problema della progressività con particolare riguardo al sistema tributario italiano*, *Riv. Dir. Fin. e Sc. Fin.*, 1953, I, p. 311 e ss.; FORTE, *Die Besteuerung der Gesellschaften in Italien*, *Archiv für Schw. Abgaberecht* 1953, n. 3; FORTE, *Alcune riflessioni di teoria e politica finanziaria a proposito della nuova imposta sulle società di capitali*, *Riv. di Diritto Finanziario e di Scienza delle Finanze*, 1954, I, 247 ss.

(24) Sui problemi della depurazione e discriminazione qualitativa degli imponibili cfr. per es. FASIANI, *Principi di scienza delle finanze*, II ed., Torino, 1951, vol. II, p. 81 e ss.; GRIZIOTTI, *Prin-*

retto applicare ai redditi il criterio della discriminazione quantitativa, accrescendo il prelievo in modo da soddisfare un principio distributivo teorico dato, per es. una regola del sacrificio (minimo, eguale, proporzionale), oppure, una regola di equità secondo il giudizio sociale (25).

*cipi cit.*, p. 54-58; COSCIANI, *La riforma tributaria*, Firenze, 1950, p. III e ss.; *Economia Finanziaria*, Utet, Torino, 1954, p. 256 ss., in cui critica la tesi, sostenuta dal FASIANI, che non avrebbe rilevanza, per discriminazione qualitativa, la teoria del WAGNER che i redditi di lavoro conseguiti con maggior sacrificio, presentano minore imponibilità di quelli di capitale, secondo il criterio del sacrificio proporzionale, avendo minore utilità netta. Cfr. però sul tema, le acute precisazioni di SCOTTO in appendice alla edizione postuma di *Principi* del FASIANI, p. 305 e seguenti.

(25) I principi classici del sacrificio sono criticamente esaminati in EINAUDI, *Principi di scienza delle finanze*, Torino, Einaudi, 1940, p. 102 ss.; *Id.*, *Miti e paradossi della giustizia tributaria*, Einaudi, 1938, p. 179. Per la difesa del principio del sacrificio proporzionale cfr. L. ROSSI, *Corso di Scienza delle Finanze*, vol. I, Cedam, Padova, 1953, p. 155 e ss., che compie una chiara classificazione di questi principi: levelling principle; general area principle (area difference principle e area ratio principle); general marginal principle (marginal difference principle e marginal ratio principle) Cfr. pure L. ROSSI, *Sull'imposta progressiva*, Pubblicazioni dell'Istituto di Scienze economiche e commerciali di Firenze, vol. III. A favore del principio del sacrificio minimo cfr. PIGOU (che, lo si noti, sviluppa questo criterio con la considerazione degli « announcement effects ») *A Study in Public Finance*, Mac Millan, 1949, p. 42 e ss. e 45 e ss.

È invalso fra alcuni dei più recenti studiosi di porre in non cale, come argomenti della versione antiquata (pigouviana) dell'economia del benessere, questi criteri soggettivi, soprattutto sulla base della constatazione che la loro adozione implica giudizi di valore, connessi con la confrontabilità di sfere edonistiche di soggetti diversi. Cfr. ad es. DUE, *Government Finance*, cit. p. 114 ss., che si rifà ai noti studi del LITTLE e del ROBBINS e le sottili analisi di BLUM e KALVEN, *The Uneasy Case for Progressive Taxation*, Chicago, 1953, p. 39 ss. Il PIGOU, difendendo la propria posizione, ha di recente giustamente osservato che il fatto che, per ammettere i criteri dell'utilità soggettiva, si richiede un giudizio di valore, non è per nulla una critica alla sua elaborazione, ma un modo diverso per dire le stesse cose. Cfr. *Alfredo Marshall e il pensiero economico di oggi* in « *Moneta e Credito* », 1954, p. 134 ss. Simile convinzione è rafforzata dal fatto che per esempio il DUE, accogliendo criteri oggettivi, come il reddito e il patrimonio quale misura di benessere economico, finisce ancora con l'ammettere giudizi sociali di valore sulla attendibilità di tali « standards ». Una volta giunti a questa ammissione, sembra meglio percorrere tutta la strada logica dei principi del sacrificio che rappresentano una formulazione rigorosa, razionalizzata di questi giudizi sociali. Sull'efficacia euristica delle ipotesi di confrontabilità di utilità, insiste con convincenti argomenti il D'ALBERGO, *Economia della Finanza*

La tesi della capacità contributiva autonoma della società rientra perfettamente nella linea della discriminazione qualitativa dei redditi onde ridurli — a parità di quantità — a unità omogenee in termini di utilità, per il soggetto dato. La sua motivazione principale sta nell'affermazione che l'ente collettivo, come organismo tutelato giuridicamente e socialmente operante, permette una concentrazione delle risorse e degli sforzi produttivi atta a consentire il conseguimento di ogni unità di reddito con minore sacrificio che con imprese individuali (o, in misura minore, con società personali) e che, per la forza di questa organizzazione, il reddito che se ne trae presenta anche maggiore durata, ossia minore incertezza: dato il suo minore costo e la minore depurazione per rischi, l'utilità netta è maggiore.

Accanto a questa motivazione principale, si è poi elaborato un altro ordine di considerazioni basato sui vantaggi ritratti dagli enti collettivi dall'organizzazione pubblica e sui costi che essi provocano all'economia del paese. Se gli enti collettivi godono di benefici particolari e provocano costi particolari, l'utilità che si trae dai mezzi privati in essi impiegati viene in parte maggiore pagata dalla collettività. Ciò equivale a dire che il privato, da una unità di reddito prodotta dall'ente collettivo ricava una utilità maggiore di quella che con un determinato sforzo (costo soggettivo) di solito consegue.

In definitiva, i due ordini di motivazioni portano a riconoscere nel profitto delle società di capitali una sorta di reddito fondato, che si consegue con

*Pubblica*, Soc. Ed. Bancaria, Milano, 1953, Vol. I, p. 241 ss. Un principio distributivo immediato di « equità » è per es. quello sostenuto dal SIMONS, opera cit. a nota (5), secondo cui le imposte hanno il compito di distribuire i carichi pubblici nella guisa più conforme al mantenimento dell'economia di mercato, ossia riducendo la disuguaglianza dannosa al funzionamento di questa, senza interferire però nel suo meccanismo. Il problema di « grado » di questo principio, posto a fondamento dell'imposizione personale progressiva, non sembra meno grave dei problemi di traduzione in indicazioni concrete delle deduzioni tratte da un criterio teorico del sacrificio. Qualcosa di simile si può dire per vari altri principi avanzati, come quelli della opportunità, quello del reddito medio (BARONE), quello dell'interesse etc. Su tutti questi criteri cfr. il minuto esame di GANGEMI, *Elementi di Scienza delle Finanze*, vol. I. Jovene, Napoli, 1948, p. 407 ss. e da un punto severamente critico MYRDAL, *L'elemento politico nella formazione delle dottrine dell'economia pura*, Sansoni, 1943, p. 261 e ss.

minore sacrificio grazie alla maggiore organizzazione, alla maggiore protezione pubblica e al maggiore costo sociale non pagato, e che si depura da una quota di assicurazione minore essendo più duraturo e meno rischioso di altri redditi di capitale.

Sofferamoci brevemente sui due ordini di motivazioni. La tesi che l'imposta addizionale, autonoma sui profitti delle società di capitali si possa giustificare in base al principio della maggiore imponibilità dei redditi fondati, ha il suo principale sostegno nella constatazione della particolare forza economica degli enti collettivi. Questa constatazione a sua volta tende a confondersi con l'affermazione che gli enti collettivi hanno una propria personalità, non solo giuridicamente, ma anche in fatto e quindi pure fiscalmente. Una versione mitigata di questa tesi è offerta dallo *Studensky*, secondo cui il concetto individuale di capacità contributiva va completato col concetto impersonale di gruppo (26).

L'affermazione della vita autonoma delle società di capitali e quella della capacità contributiva di gruppo non possono essere accolte in sede di economia finanziaria pubblica. Ma il fondamento su cui riposano rimane valido e serve egregiamente per giustificare l'imposta autonoma sulle società di capitali.

« Finzione giuridica » è infatti solo quella della « personalità », della « vita » delle società di capitali. Ma anche se prive di vita reale esse sono pur sempre un elemento economico a sè stante, e rappresentano nella realtà economica (e sociale) uno *strumento di azione unitario*, che trascende le persone, le quali, ad un certo momento, ne facciano parte. Le società di capitali non sono un

(26) *STUDENSKY, Toward a Theory of Business Taxation, Journal of Political Economy, 1940, p. 621 ss.* L'A. elabora sei argomenti per giustificare l'imposta sulle società di capitali in termini di « capacità contributiva », di « beneficio », di « costo sociale », di « controllo sociale ». Per quanto in taluni punti criticabile, il saggio costituisce l'indagine più esauriente della questione. Cfr. pure *GOODE, Corporation Income Tax, cit., p. 24 ss.* che sviluppa e raffina queste impostazioni, e insiste soprattutto sulla scissione fra « proprietà » e « controllo » nelle grandi società. Sul tema della scissione fra « proprietà » e « controllo » in relazione con la tassazione dei profitti non distribuiti cfr. pure *VIRO, Le fluttuazioni cicliche, Milano, « Vita e Pensiero », 1949, p. 94 e ss.*, sulle cui tesi torneremo più oltre. Da ultimo, per una approfondita indagine degli argomenti teorici a favore dell'imposta specifica sulle società, cfr. *ARENA, Fondamento e natura di una imposta speciale sulle società, negli Atti del Congresso di Roma (giugno 1955) sulla Natura ed effetti economici dell'imposta sulle società (in bozze).*

insieme di *fini* e di *mezzi*, concorde e vivente, ossia una persona, che vuole ed opera; ma sono comunque un insieme di mezzi organizzati e di risorse materiali e immateriali, uno strumento, « un corpo senza testa e senza animo » se più piace l'espressione. Questo insieme di mezzi organizzati opera per impulso ed a vantaggio degli individui che ne posseggono le leve di comando o che vi hanno un qualche ruolo, grande o piccolo, direttivo o subordinato, di controllo o di possesso, con o senza rischio oppure con rischio variamente limitato: azionisti di maggioranza, amministratori e tecnici principali, direttori generali ed altri gruppi burocratici di primo piano, dirigenti e impiegati di ordine inferiore, operai, azionisti privilegiati e semplici, obbligazionisti privilegiati o semplici, creditori vari. La « vita », la « volontà », gli « interessi » delle società di capitali sono, dal punto di vista della realtà empirica, un'espressione impropria, una sottile violenza del linguaggio con cui si indicano, approssimativamente ed a volte inappropriatamente, aspetti e momenti della « vita », della « volontà », degli « interessi » dei singoli uomini che alle società di capitali sono variamente interessati e che le utilizzano agendo concordemente o antagonisticamente. Ma queste espressioni improprie e sintetiche ci aiutano a comprendere, con la loro evidenza polemica, che non si possono scindere le società di capitali nelle quote che ne rappresentano il patrimonio sociale e che è scorretto supporre che ogni socio sia semplicemente titolare di una quota di patrimonio, così come una persona può possedere un biglietto di banca, o un sacco di grano fra i tanti contenuti in un granaio. L'organizzazione (se non l'« organismo ») della società di capitali è un fatto molto più complesso e dinamico (27). Le osservazioni fatte nell'esame del « *partnership approach* » illustrano, *a contrariis*, la validità di questo asserto.

È vero che tale asserto può giustificare l'imposizione autonoma delle società di capitali, non ancora quella addizionale. Ma, come si è accennato la forza dell'organizzazione di una società di capitali attribuisce al suo reddito un carattere di reddito fondato particolarmente notevole. Le società di capitali hanno di media una vita lunga più di quella delle imprese individuali, poichè più facilmente sopravvivono, in virtù della loro struttura,

(27) Cfr. ad es. *VANONI cit., a nota (23).*

all'estinzione dei singoli individui e poichè la negoziabilità delle loro quote consente l'avvicinarsi dei soci senza bisogno di sciogliere l'ente. La società di capitali — è stato detto suggestivamente (28) — è come il Tamigi: le acque scorrono continuamente, ma il fiume rimane. La maggiore vita assicura al reddito maggiore durata. Esso va quindi depurato da una quota minore per l'assicurazione. Inoltre la larga concentrazione di mezzi in un solo strumento economico agevola la compensazione dei rischi e attenua le fluttuazioni del reddito. La struttura dell'ente permette di superare con maggior forza le vicende avverse per la maggior possibilità di ricorso al credito. Il rischio da cui depurare il reddito conseguito è quindi minore. Dal fatto che le risorse siano organizzate in un'entità di una certa ampiezza e struttura, consegue uno sfruttamento intensivo, anche per la maggiore possibilità di utilizzare elementi immateriali (conoscenze, tradizioni, etc.) facendoli convergere attorno a una entità riconosciuta dal diritto. Lo sforzo di conseguimento del reddito è pertanto minore. Questo ultimo argomento potrebbe venire indebolito osservando che, in ipotesi di pura concorrenza, la differenza di rendimento sarà livellata per il maggior flusso di soggetti; ma — a parte il fatto che non sempre esiste concorrenza, e forse mai quella pura — si può aggiungere che l'ipotesi del livellamento vale solo a favore dei soggetti che hanno mezzi sufficienti per arrivare al dominio di una società di capitali, non per gli altri soggetti. La ipotesi cioè supporrebbe l'eguaglianza dei redditi e degli altri mezzi personali; il che è in contrasto con la premessa di una economia di mercato moderna, premessa implicita per chi discute di società di capitali.

Le suddette considerazioni giustificano un carico fiscale addizionale. Si potrebbe astrattamente pensare di effettuare il relativo prelievo in testa a tutte le persone che, per conseguire redditi, in qualche modo e misura si giovano delle società di capitali nella proporzione in cui se ne giovano e secondo la natura dell'organizzazione sociale di cui si giovano. In realtà un siffatto processo di imputazione è ovviamente impossibile, data la mutevolezza, la varietà e l'intricata interferenza dei rapporti fra le persone che operano mediante le società di capi-

(28) *BLACKSTONE, Commentaries on the Laws of England, cit. in GOODE, Corporation Income Tax, p. 10.*

tali o vi sono interessate. Si giustifica quindi il prelievo autonomo, addizionale alla fonte; e si giustificano sia una sua graduazione per tenere conto del diverso tipo di società di capitali, sia una sua discriminazione nei confronti delle diverse porzioni del reddito da questo destinate ai vari interessati o accantonate onde tenere conto del diverso giovamento che costoro ne traggono in virtù della loro fonte capitalistica.

Naturalmente è difficile stabilire quali aliquote siano giustificabili in base alla suddetta tesi, ossia quale livello di prelievo addizionale comporti il riconoscimento della maggiore imponibilità, in quanto redditi fondati, dei proventi delle società di capitali. A questo punto soccorre però l'intervento di considerazioni di politica economica e fiscale.

Quanto alla eventuale obiezione che l'argomentazione svolta implica la sottoposizione al tributo addizionale di ogni provento netto delle società di capitali, sia esso accantonato o pagato agli azionisti, o a obbligazionisti o a creditori, oppure ai dirigenti o agli impiegati e agli operai, giova precisare che un tributo applicato inizialmente sul vero profitto (al netto degli interessi) tende, per effetto delle leggi economiche della traslazione, a distribuirsi anche sugli altri elementi dei proventi delle società: interessi, gettoni di presenza e altri compensi dei dirigenti e amministratori, salari. La imposizione tenderà però naturalmente a rimanere, in certa misura, sui profitti, che sono inizialmente percossi (29). Ciò sembra abbastanza equo, considerando che sono essi l'espressione tipica del fenomeno di utilizzazione capitalistica delle risorse economiche effettuato mediante le società di capitali. Ma nemmeno l'inclusione degli interessi e dei compensi ai dirigenti è in disaccordo con tale premessa; si tratta di trovare una certa proporzione impositiva rispetto ai profitti del capitale azionario e di considerare le ulteriori ragioni, economiche, tecniche e di equità di cui si vedrà a suo luogo. Per quanto concerne i salari, si può osservare che il loro livello — dipendendo da contrattazioni di organismi sindacali e padronali per tutto un settore — sovente prescinde dal particolare rendimento del lavoro nelle società di capitali. Ma anche ove ciò

(29) Il *MUSGRAVE, Distribution of Tax Payments by Income Groups, « National Tax Journal », 1951, n. 1*, per es. assume che un terzo della « Corporation Income Tax » è trasferito sui consumatori, un ottavo indietro, sui lavoratori, e il rimanente rimane sui prestatori d'opera.

non accada perchè le società di capitali sono la forma normale di svolgimento dell'attività economica di un dato settore, è abbastanza ragionevole supporre che il livello del profitto padronale, al netto delle imposte, fornisca il limite all'altezza dei salari spuntati, e che quindi i lavoratori già scontino una parte dell'imposta sulle società pagata *de jure* dai profitti. Quando poi la mitezza delle imposte sui profitti conserva alle organizzazioni padronali una forza contrattuale particolare che abbassa il livello dei salari, il beneficio conseguito dai prestatori d'opera per effetto della società di capitali risulta sensibilmente ridotto. L'imposizione addizionale dei salari delle società non appare quindi molto fondata. Aggiungendo a questi argomenti le ragioni tecniche ed economiche che possono indurre a non considerare conveniente una imposizione addizionale dei salari delle società di capitali, la tesi che il tributo autonomo sulle società, ove se ne ammetta la razionalità, vada limitato ai profitti, con eventuale inclusione degli interessi e dei compensi speciali dei dirigenti, sembra la più accettabile.

15. - L'ordine di considerazioni che si richiama ai benefici particolari che le società di capitali ricavano dall'organizzazione della comunità non è senza legami con le considerazioni basate sulle caratteristiche di redditi fondati, e quindi maggiormente imponibili, dei profitti delle società di capitali. Come si è accennato, il fatto che le società di capitali ricevano vantaggi pubblici particolari o provochino alla collettività costi che esse non pagano, ovviamente comporta che il processo di conseguimento del profitto sia in esse — oggettivamente — meno faticoso, a parità di rendimento o più redditizio a parità di sforzo. Può però darsi che questo minore sacrificio oggettivo, essendo a tutti libero, dia luogo a un maggiore afflusso di operatori, livellando ogni differenza dal punto di vista soggettivo. Ciò non annulla tuttavia le validità dell'argomento quando i criteri distributivi abbiano di mira anche i valori sociali oltre a quelli individuali e quindi nella imposizione dei secondi si intenda operare innanzitutto la perequazione con i primi per eliminare distorsioni economiche. L'ipotesi di concorrenza perfetta non è comunque tanto facilmente sostenibile per tutto il mercato, e inoltre la competizione rimarrebbe limitata solo ai redditieri di un certo livello, salvo casi eccezionali, sicchè anche sotto il profilo soggettivo — degli sforzi —

l'argomento dei benefici conserva un notevole peso ai fini dell'imposizione delle società.

L'esistenza di tali benefici particolari viene sostenuta sulla base di varie ragioni, non sempre persuasive, che giova analizzare.

La prima è che le società di capitali ricevono un « privilegio » speciale per il diritto di operare come entità autonoma avente propria personalità giuridica e per la conseguente limitazione della responsabilità personale dei singoli soci.

Si è obiettato che, vigendo il regime di libera competizione, tale privilegio può essere utilizzato da chiunque e per conseguenza il suo valore tende a zero, come quello di un bene libero, ad esempio l'aria, di cui ciascuno può valersi a piacere secondo le proprie occorrenze.

L'obiezione però non è convincente giacchè, come si è detto, innanzitutto chi ha risorse modeste non ha molta opportunità di giovare del privilegio in questione. Occorre inoltre tenere presente che, usufruendone, si utilizza uno strumento giuridico atto a porre il creditore in posizione di svantaggio rispetto al debitore, spostando da quello a questo dei vantaggi di carattere economico che sono scarsi e di uso alternativo. Come si è accennato, un conto è il valore individuale privato e un conto quello sociale. Il privilegio di creare entità giuridiche con responsabilità debitoria limitata altera le posizioni economiche sul mercato, e quindi il suo valore — anche se non entra nel prezzo dei beni prodotti dalle società autonome (poichè ciascuno può usare del privilegio e abbassare il prezzo al costo delle sole risorse irriproducibili senza costo) — entra tuttavia nel prezzo che la collettività paga per la produzione in generale. Facendo pagare tale privilegio a chi lo usa, si fa in modo che il valore perduto dalla collettività sia conteggiato a carico del singolo processo produttivo beneficiato e si eguagliano i costi marginali privati a quelli sociali.

Ciò in linea puramente concettuale. In fatto è assai difficile stabilire il valore — costo sociale anche approssimativo del suddetto privilegio: si tratta verosimilmente di una questione destinata a rimanere senza risposta.

L'obiezione che lo stato fornisce una gran varietà di privilegi e benefici pubblici gratuiti e semi-gratuiti e che gli uni compensano gli altri dando luogo a un godimento uniforme, non è a sua volta conclusiva, poichè si può anche ritenere opportuno di discriminare il più possibile tali benefici o privi-

legi per realizzare con maggiore raffinatezza i fini collettivi.

In pratica la constatazione del « privilegio » delle società di capitali può dunque giustificare una certa imposizione, la cui entità non può essere precisata e neppure stabilita con buona approssimazione. Si può al più affermare che tale imposizione deve essere tenue, per rimanere commisurata al « privilegio » o alla parte di esso discriminabile dalla massa dei vantaggi comuni attribuiti dallo stato. Alcuni progetti americani di imposizione delle società di capitali consigliano aliquote attorno al 5% o al massimo del 10%, giustificate sulla base del « privilegio » in parola, negando che esistano altre ragioni per l'imposizione autonoma delle società di capitali e che quindi si dia il caso per tassi più elevati (30).

È probabile che simili soluzioni e simili ragionamenti acquistino maggiore persuasività, quali misure di compromesso tendenti a moderare il più possibile l'imposta sulle società di capitali senza per altro abolirla, sia perchè si perderebbe una leva

(30) Cfr. il piano di RUMIS-SONNE del *Business Committee of the National Planning Association*, che comprende una aliquota standard del 5% sui profitti delle società di capitali e una aliquota compensatoria del 16% sui profitti non distribuiti, equivalente a quella normale della imposta personale sul reddito. R. A. MUSGRAVE, *Three Plans for Postwar Taxation*, « Federal Reserve Bulletin », 1946, esamina gli effetti economici di questo piano in confronto a quelli del *Twin Cities Plan* e a quelli del piano del *Committee for Economic Development* (C. E. D.) (che contempla l'imposizione al livello societario con l'aliquota normale dell'imposta personale progressiva, come prelievo alla sorgente sui dividendi, da accreditare successivamente al pagamento della aliquota effettiva, e il prelievo del tasso normale medesimo sui profitti non distribuiti a titolo di aliquota « compensatoria »). C. SONNE avanza successivamente un piano meno drastico di quello di *Rumis-Sonne* sopra esposto, ammettendo una aliquota del 5 o del 10% sul profitto delle società di capitali, per il loro privilegio (« franchise tax ») e una sovratassa molto alta, ad es. del 60% su tutti i guadagni che sono ottenuti negli affari della società, superiori al 25% oppure a 50 mila dollari (al valore più ampio, fra questi due). Questa soluzione, secondo il SONNE, avrebbe il vantaggio di eliminare gli effetti dannosi dell'imposta sulle società come tributo trasferito sul consumo e sui salari ed eviterebbe la discriminazione a favore degli alti redditieri che cercano di eludere l'imposta personale, mentre penalizzerebbe le grandi società che vogliono accumulare eccessivi profitti non distribuiti, favorendo nel contempo la ritenzione di tali profitti presso le nuove. L'aliquota del 5-10% di imposta sul privilegio costituirebbe una contropartita per i vantaggi giuridici delle società di capitali, eliminando la discriminazione a loro favore. Cfr. C. SONNE, *How Should Corporations be Taxed*, nel *Tax Institute Symposium*, con lo stesso titolo, 1946, p. 19-30.

fiscale potenzialmente rafforzabile in diverse circostanze e una misura di valutazione dell'entità del profitto, sia perchè sembra prudente rendere meno agevole l'adozione della struttura di società di capitali ad imprese che non ne abbiano i seri necessari presupposti economici e che vogliano ricorrere al « privilegio » per ragioni abusive di varia natura (non solo fiscale). La preferenza poi dell'imposizione del reddito, anzichè del giro d'affari o di un indice più elementare del « privilegio », può essere sostenuta in base alle considerazioni (che vedremo) relative ai vantaggi (date certe premesse) dei tributi sul profitto netto rispetto alle accise e alle imposte *ad valorem* ed ai tributi indiretti in genere.

Una seconda ragione a sostegno della tesi che le società di capitali godano di benefici particolari, viene ravvisata nella constatazione — che ad alcuni sembra poco controvertibile — che le società di capitali si giovano in misura differenziale di servizi pubblici. Gli ingenti investimenti pubblici, le attività di organizzazione e sviluppo dell'economia privata, le varie misure protettive e larga parte delle politiche internazionali di espansione e di difesa dei mercati di sbocco svolte dagli stati contemporanei sono dettate — si osserva — da esigenze del capitalismo industriale. L'espansione conseguente delle spese pubbliche non può fare a meno di appellarsi alle imprese che ne sono fra le più ragguardevoli beneficiarie e che insieme meglio possono sopportare l'onere di tali costi generali assunti man mano dalla collettività. A questo proposito il *Colm* ha riproposto la tesi dello stato, fattore della produzione (31). Il difetto di questo argomento, per il caso nostro, sta nella sua estrema generalità.

La terza ragione, che cioè l'imposta sulle società di capitali possa trovare giustificazione nei costi sociali non coperti provocati dalle imprese (e diversi dal già descritto « privilegio »), lascia altrettanto e forse più perplessi. Tali costi sociali non coperti (come il fumo delle fabbriche nell'abitato) sono spesso molto gravosi. Ma a prescindere da eventuali contropartite di utilità non pagate (economie esterne dovute all'industrializzazione), si può contendere che spetti allo stato piuttosto che ad enti locali o ad organi pubblici particolari

(31) COLM, *The Corporation and the Corporate Income Tax in the American Economy*, « Papers and Proceedings », *American Economic Review*, 1954, n. 2, p. 493-99.

(es. sanitari) di occuparsene con misure *ad hoc*. D'altro canto, ci si chiede perchè solo le società di capitali e non tutte le imprese in genere debbano essere chiamate a pagare i costi sociali da esse non coperti e — come per l'argomento precedente — perchè si debba commisurare tale prelievo al profitto, anzichè ad altri elementi economici dell'impresa.

Gioverà dunque soffermarsi sugli argomenti che — ammesso il principio della imposizione delle imprese in base al criterio dei benefici speciali o a quello del costo sociale — inducono a preferire l'imposizione del solo profitto delle società di capitali all'imposizione del profitto netto su tutte le imprese o all'imposizione con tributi indiretti. Tali argomenti ci porteranno in particolare a rilevare motivi di carattere economico e tecnico che, anche prescindendo dalla validità del principio dei benefici speciali e dei costi sociali, possono giocare, nella scelta fra l'imposta sul profitto netto delle società di capitali da un lato e le imposte sui profitti di tutte le imprese e i tributi indiretti su merci e servizi specifici (accise) e *ad valorem* (imposte sugli scambi) dall'altro. Alle complesse considerazioni di raffronto con i tributi indiretti saranno dedicati i paragrafi 48-55. Nel par. 56 saranno riassunti i motivi che militano contro l'adozione di un'imposta sui profitti di tutte le imprese.

16. — Si può innanzitutto osservare come le imposte sugli scambi e le accise, gravando maggiormente sulle imprese e sugli sfruttamenti marginali nella misura in cui non riescono ad essere trasferite in avanti, possono dare luogo più facilmente che una imposta sul profitto netto ad una diminuzione nella utilizzazione dei servizi pubblici e perciò, nella misura in cui questi rientrano nelle spese generali, ad uno spreco di costi costanti (esempio delle imposte sui carburanti, nei riguardi delle strade). Se si accetta la regola che il compenso che lo stato fa pagare per i servizi pubblici debba essere ripartito in modo da decurtare il minimo possibile la utilizzazione del costante collettivo, sembra meglio far ricorso ad imposte sul reddito netto e, fra queste, appaiono preferibili quelle che, anche nel periodo lungo, meno facilmente entrano nei costi e meno facilmente eliminano le imprese marginali. Ciò può deporre a favore di un'imposta sui profitti delle società di capitali, con adeguate detrazioni in base per le società piccole e per quelle rischiose. Tuttavia una conclusione del genere è

soggetta a limitazioni: a parte ogni altra considerazione, se i servizi pubblici che lo stato fornisce non sono sufficienti da soli a soddisfare ogni domanda privata, un'imposta che ne contragga le utenze potenziali non dà luogo a sprechi di costi costanti, ma al contrario può essere vista con favore come misura di razionamento anche nella distribuzione temporale e spaziale (32).

Se si abbandona il criterio dei benefici in senso lato e si adotta la visione che si suole porre all'altro estremo concettuale, secondo cui le imposte non sono semplicemente un mezzo per coprire l'onere delle spese pubbliche, ma piuttosto una misura per ridurre il potere di acquisto dei privati e per influenzarne la condotta, si potranno fare altre interessanti considerazioni, talune convergenti con le precedenti ed altre atte a meglio qualificarle.

Le imposte sugli scambi e le accise a cagione delle loro maggiori possibilità di traslazione sul consumo, dipendenti dal fatto che colpiscono già nel periodo breve i costi di produzione, hanno — *coeteris paribus* — effetti deflazionistici maggiori di un tributo sui profitti netti che, dato il suo imponente, tende a ricadere maggiormente sui risparmi e sugli investimenti. Se il sistema economico non è in piena occupazione e vi sono delle risorse non sfruttate, tali tributi risultano perciò sotto questo aspetto meno convenienti di imposte sul profitto netto. Inversamente nel caso di piena occupazione (33).

(32) La tesi della preferibilità delle imposte sui profitti, in certe ipotesi, per il riparto dei costi costanti dell'economia pubblica, proposta dal J. M. CLARK, *The Economics of Overhead Costs*, p. 450 ss., spec. 456 (VI ed. 1938) è ripresa dal GOODE, *Corporation Income Tax* cit. p. 32. In Italia essa è da tempo sostenuta dall'ARENA (Cfr. per es. *Teoria generale della finanza pubblica*, Jovene, Napoli, 1945, p. 157 ss.). Sul teorema di Hotelling-Dupuit, cfr. HOTELLING: *The General Welfare in Relation to Problems of Taxation and of Railway and Utility Rates*, «Econometrica», luglio 1938, e sui suoi limiti cfr. da ultimo DUE, *Government Finance*, cit., p. 98 ss. e ROLPH, *The Theory of Fiscal Economics*, University of California Press, 1954 p. 27 ss.

(33) Cfr. per es. DUE, *Government Finance*, cit., p. 208 ss., 281 ss., 427 ss., 485 ss. DUE, *A General Sales Tax and the Level of Employment*, *Nat. Tax Journal*, 1949, n. 2, p. 122 ss. Il GOODE, *Antinflationary Implications of Alternative Forms of Taxation*, *American Economic Review*, «Papers and Proceedings» 1952-54, scostandosi dalla generale posizione al riguardo, afferma che le differenze fra le maggiori imposte, sotto il profilo antinflazionistico sono piccole e sono state esagerate; *contra* cfr. ivi le critiche di H. M. SOMERS, p. 165-66. Un argomento importante, che però non si presta facilmente a una conclusione peren-

Ma anche nel campo delle misure fiscali antinflazionistiche, le imposte sul profitto netto delle maggiori imprese ed in particolare le imposte sui profitti delle sole società di capitali possono esercitare una doppia funzione strategica, da un lato prevenendo e attenuando le richieste di aumenti salariali, che di solito si accompagnano al crescere dei profitti, e dall'altro lato rendendo agli strati popolari più agevole l'assoggettarsi a misure di restrizione, che hanno la loro contropartita nei sacrifici imposti ai maggiori redditi (34).

Nel confronto fra le imposte sul profitto netto da un lato e le accise e le imposte *ad valorem* dall'altro, ammesso che le prime tendano a rimanere sulle imprese maggiormente che le seconde e che queste ultime ricadano di più sui consumi (35), può avere un notevole peso l'argomento che le prime in una visione di lungo periodo, restringendo gli investimenti e provocando la diminuzione del tasso di accumulazione dei capitali possono essere meno compatibili con un alto livello di reddito. Questo argomento poggia sull'assunzione che il tasso di accumulazione dei capitali abbia bisogno di essere accresciuto piuttosto che ridotto, ad opera della politica finanziaria del governo — sup-

toria, è quello del diverso effetto sul «livello dei prezzi» delle imposte dirette e delle indirette, particolari e generali: non solo considerando il loro diverso effetto sui consumi, sui risparmi e sugli investimenti, ma tenendo presente pure l'ampliamento di esborsi nominali che l'imposta la quale si aggiunga formalmente ai prezzi, anzichè decurtare i redditi, porta con sé, e assieme l'allungamento della catena di contrattazioni che l'attività finanziaria pubblica comporta. Cfr. da ultimo PARRAVICINI, *Imposte indirette su merci e livello generale dei prezzi*, *Moneta e Credito*, 1954, nn. 26 e 27 e SELAN, *Intorno agli effetti delle imposte sul livello generale dei prezzi*, «Bancaria», 1955, p. 393 ss.

(34) GR. FAGAN, *A Fiscal Program for High Level Mobilization*, *Nat. Tax. Journal*, 1952, n. 2 e H. P. WALD, *Fiscal Policy, Military Preparedness and Postwar Inflation*, *Nat. Tax Journal*, 1949, n. 1, p. 51 ss. (con ricca bibliografia nordamericana a p. 51 nota 1). Cfr. pure p. 27, dal quarto capoverso in avanti.

(35) Accolgo la impostazione del DUE e la sua affermazione che la tesi BROWN-ROLPH è valida per casi particolari. Mi sia in proposito permesso di richiamare le mie *Note sulla natura economica e sugli effetti delle imposte sul valore aggiunto*, «Quaderni dell'Istituto di Scienze economiche e statistiche» dell'Università di Milano, agosto 1954, ultima parte. Cfr. DUE, *Toward a General Theory of Sales Tax Incidence*, *Quarterly Journal of Economics*, 1953, p. 253 ss.; H. G. BROWN, *The Incidence of a General Output or Sales Tax*, *Journal of Political Economy*, 1939, p. 254 e ss.; ROLPH, *Theory of Fiscal Economics*, cit. p. 126 e ss. e SELAN e PARRAVICINI cit., a nota (33).

posizione che sembra difficilmente controvertibile in paesi caratterizzati da squilibrio fra popolazione e risorse, come l'Italia, — ed inoltre sulla assunzione, non altrettanto pacifica, che gli investimenti compiuti dai privati siano i più convenienti dal punto di vista collettivo.

Sembra difficile poter negare che l'imposta sulle società tenda a ridurre gli investimenti. Tale effetto può derivare: a) dalla diminuzione degli incentivi dovuta al prelievo; b) dalla decurtazione delle risorse interne che si sarebbero altrimenti destinate ad investimenti; c) dalla diminuzione dei redditi e dei patrimoni dei percettori di dividendi. Il peso di ciascuno di questi tre fattori tuttavia non sembra essere di eguale importanza.

17. — a) L'effetto della riduzione degli incentivi può essere nel complesso modesto (36). In primo luogo, quando il livello dell'imposta è abbastanza ragionevole da consentire a coloro che controllano la società di conseguire egualmente un tasso di remunerazione pecuniaria considerevole, l'incentivo del lucro può rimanere intatto. L'incentivo infatti può presentare la caratteristica di mantenersi invariato sino a un punto critico, oltre il quale la riduzione della remunerazione lo attenua. Tale costanza dipende in parte dal fatto che la soddisfazione del lucro è legata anche a soddisfazioni non pecuniarie, come quella del successo, e della lotta, e in parte dal fatto che i calcoli dei

(36) Sul problema degli incentivi con riguardo all'imposta sulle società cfr.: BUTTERS, *Taxation, Incentives and Financial Capacity*, *American Economic Review*, *Papers and Proceedings* 1954, n. 2, p. 504 ss.; SLITOR, *The Corporate Income Tax: a Reevaluation*, cit., a n. 1; KIMMEL, *Taxes and Economic Incentives*, *The Brookings Institution*, 1949; BUTTERS e LINTNER, *Effects of Federal Taxes on Growing Enterprises*, Harvard, 1945; STEVE, *Tendenze delle finanze pubbliche in Europa*, cit., p. 123 ss.; E. C. BROWN, *Business Income Taxation and Investment Incentives*, in *Essays in Honor of A. H. Hansen*, New York, Norton, 1947; RYS WILLIAMS, *Taxation and Incentives*, London, Hodge 1953; KATONA, *Psychological Analysis of Economic Behaviour*, New York, Mac Graw Hill, 1951, p. 202 ss.; GOODE, *An Economic Limit on Taxes: Some Recent Discussions*, *National Tax Journal*, 1952, p. 227 ss.; PECEMAN e MAYER, *Mr. Colin Clark on the Limits of Taxation*, «The Review of Economics and Statistics», 1952, p. 241 e ss. Per un esame approfondito dei fini perseguiti dai soggetti economici, oltre a quello del lucro immediato, cfr. da ultimo MILLIKAN, in *Income Stabilization for a Developing Democracy*, New Haven, Yale University Press, 1953, p. 18 ss. Mi sia permesso inoltre di richiamare il mio studio: *Alcune riflessioni di teoria e politica finanziaria a proposito della nuova imposta sulle società di capitali* cit., p. 260 ss.

soggetti economici in questo ambito sono facilmente approssimativi.

D'altro canto la riduzione del livello dei guadagni può indurre ad aumentare gli sforzi per poter mantenere lo stesso ammontare globale di profitti. La convenienza dell'assunzione del rischio, che tende ad essere ridotta dall'«effetto di distorsione» anche di mere imposte proporzionali sui profitti per il fatto che gli esercizi in perdita ben difficilmente danno diritto ad un rimborso o ad una compensazione fiscale piena con gli esercizi attivi, può tuttavia venire aumentata dall'«effetto di reddito» del tributo, che può rendere meno apprezzabile l'adagiarsi su posizioni di riposo (37).

Inoltre, nelle grandi società di capitali le decisioni relative all'effettuazione degli investimenti dipendono sovente dai maggiori dirigenti. Ora questi sono per lo più remunerati in relazione alla loro abilità ed hanno, per ragioni di prestigio e di sicurezza, un interesse personale all'accrescimento della potenza dell'impresa. Essi pertanto possono essere scarsamente influenzati dal fatto che i profitti, al netto delle imposte, siano diminuiti, mentre attribuiscono facilmente maggiore importanza ai profitti al lordo delle imposte, che sono il simbolo della loro abilità tecnica e commerciale, ed all'aumento del capitale della società, che accresce la sfera della loro influenza.

Nelle società piccole e in espansione, a loro volta, giocano facilmente motivi extraeconomici, di amore per la propria impresa, e motivi economici in senso lato, come l'interesse a farla affermarsi stabilmente sul mercato. In particolare, quando per le liquidazioni delle società si prevedono bassi tributi sui patrimoni (e sugli incrementi di valore nei patrimoni), l'assunzione e il potenziamento di società nuove può apparire egualmente conveniente nonostante la decurtazione fiscale dei profitti, poiché agli assuntori può stare a cuore soprattutto la realizzazione dell'«avviamento» nella svendita futura del capitale (38). Ora, è vero che la capitalizzazione dell'imposta sul profitto riduce tale

(37) Cfr. su ciò le fini analisi di FRIEDMAN e SAVAGE, *The Utility Analysis of Choices Involving Risk*, Journ. of Pol. Economy, agosto 1948; DOMAR e MUSGRAVE, *Proportional Income Taxation and Risk Taking*, Quarterly Journal of Economics, maggio 1944; STREETEN, *Effects of Taxation on Risk Taking*, Oxford Economic Papers, 1953.

(38) BUTTERS, THOMPSON e BOLLINGER, *Effects of Taxation on Investments by Individuals*, Harvard, 1953.

«avviamento», ma non si deve dimenticare che la non erogazione degli utili consente di non pagare su essi la maggiore aliquota personale progressiva che ogni altro reddito solitamente paga, ove non esistano rilevanti evasioni.

L'esistenza di tributi che colpiscono anche le altre specie di investimenti, come le imposte personali progressive sul reddito, sui profitti delle società di persone e delle imprese individuali, sui proventi dei titoli fissi e dei beni immobili, attenua l'effetto avverso della decurtazione degli incentivi per le società di capitali. Se l'imposta addizionale sui profitti lascia delle differenze sensibili fra i redditi conseguiti da coloro che controllano le società di capitali e i redditi di coloro che si dedicano ad altre attività che al lordo delle imposte appaiono meno remunerative — a parità di capitale proprio impiegato — l'incentivo a preferire le prime può mantenersi intatto nonostante la tassazione differenziale. Infatti l'incentivo sovente, più che nel livello assoluto di reddito che una certa attività garantisce, sta nella distanza che tale attività istituisce fra i soggetti che la svolgono e quelli dediti ad altri affari. Ora, se molte delle alte posizioni sono ridotte, per ottenere un certo distacco sociale basterà un reddito minore.

D'altro lato, ed è questo un argomento decisivo, la remunerazione dell'abilità dell'imprenditore non dipende facilmente dal costo di opportunità della conversione degli sforzi del soggetto ad altre attività, poiché difficilmente in questi altri campi occorrerebbero qualità personali del genere.

b) Maggiore sembra essere l'effetto dovuto alla decurtazione che l'imposta sui profitti delle società di capitali provoca nelle risorse interne che altrimenti sarebbero state destinate agli investimenti (39). È ragionevole supporre che una parte

(39) Cfr. A. H. HANSEN, *Fiscal Policy and Business Cycles*, Norton, New York, 1941, p. 366-399; GOODE, *The Corporation Income Tax*, cit., p. 111 e ss.; J. F. DUE, *Government Finance*, cit., p. 238 ss.; D. T. SMITH, *Effects of Taxation: Corporate Financial Policy*, Harvard, 1952; BUTTERS e LINTNER cit., a nota 36; KIMMEL, cit., a nota 36; E. G. KRITH, *Repercussion of Tax System on Business*, cit., a nota 8; HOUSTON, *Taxation and Corporate Enterprise*, «Annals of the American Academy of Political and Social Science»; BUTTERS etc. cit. a nota prec.; LINTNER, *Effect of Corporate Taxation on Real Investment*, «Papers and Proceedings», American Economic Review, 1954, n. 2, 520 e ss.; MUSGRAVE, *Should an absolute Corporate Income Tax be retained?* «Proceedings National Tax Association», 1947, p. 111-120; COSCIANI, *Come la politica tributaria e finanziaria dello Stato influisca sul livello di occupazione*, Atti

dell'imposta non potrà essere trasferita sui dividendi ma dovrà essere sopportata dai fondi che si sarebbero altrimenti destinati all'autofinanziamento. Ora, non è facile che tutti gli investimenti che apparivano convenienti mediante l'autofinanziamento risultino tali anche mediante il ricorso al finanziamento esterno sul mercato. Il ricorso alle obbligazioni accresce infatti i pericoli di fallimento, aumentando i carichi fissi, e il ricorso a nuove azioni diluisce il controllo degli azionisti esistenti. Per le società piccole, poi, l'accesso al mercato dei capitali può essere particolarmente difficile, cosicché l'asportazione delle risorse destinate all'autofinanziamento può esercitare un'influenza decisiva per la non effettuazione di investimenti che altrimenti si sarebbero compiuti. Dall'altro lato, se l'imposta induce a ridurre i dividendi nella misura in cui determina una diminuzione nel valore di mercato delle azioni, rende più costoso il finanziamento mediante la emissione di azioni nuove, poiché la società dovrà collocarne un numero maggiore, di identico valore nominale, per poter ottenere lo stesso introito. In conseguenza si creerà una tendenza alla riduzione degli investimenti nelle società di capitali.

c) Più incerto è l'effetto dipendente dalla riduzione dei redditi e dei patrimoni dei percettori di dividendi. Quando l'imposta sui profitti dà luogo ad una riduzione dei dividendi, se il mercato non varia il tasso medio di compenso (netto da imposte) delle azioni, si ha una capitalizzazione del tributo che causa una perdita di capitale per i possessori delle azioni al momento dell'introduzione dell'imposta. D'altro canto, quando il mercato risponde alla riduzione dei dividendi consentendo una diminuzione nel compenso medio (netto da imposte) alle azioni, l'imposta sui profitti della società non subisce la capitalizzazione (o ne subisce una parziale) e ciò provoca per gli azionisti presenti e futuri una diminuzione di reddito. Poiché è verosimile che i possessori di azioni appartengano in misura rilevante alle classi dei medi e dei grandi redditieri piuttosto che a quelle dei piccoli redditieri, si può pensare che la decurtazione nei loro patrimoni o nei loro redditi, dovuta all'imposta sui profitti delle società, produca una riduzione nei risparmi. Per gli alti redditieri, il sacrificio imposto dal tributo può non dare luogo ad alcuna diminuzione dei consumi. Una diminuzione dei con-

Commissione Inchiesta Parlamentare sulla disoccupazione, vol. IV, tomo 5, Roma 1953.

sumi è invece verosimile per i medi redditieri. A proposito di simili effetti si è però notato, anche di recente, che la diminuzione dei risparmi privati non implica necessariamente una riduzione degli investimenti (soprattutto di quelli «produttivi») (40) e in particolare degli investimenti nelle società di capitali, e che la diminuzione nei consumi dei redditieri maggiori può esercitare un effetto positivo sulla propensione al risparmio dei redditieri modesti, poiché diminuisce il livello di spese che ad essi appare desiderabile per accorciare la loro distanza economica e sociale dai ricchi e in particolare diminuisce il desiderio di compiere certi consumi suntuari che vengono apprezzati per mimetismo sociale (c.d. *conspicuous consumption*) (41).

18. - L'effetto avverso dell'imposta sui profitti delle società di capitali nei riguardi degli investimenti può, in ogni modo, venire attenuato mediante oculate misure di graduazione delle aliquote e di depurazione degli imponibili (42).

(40) MARRAMA, *Riflessioni sullo sviluppo economico dei paesi arretrati e in particolare sugli effetti di una redistribuzione del reddito*, Giornale Economisti, 1952, p. 39 ss.; ID., *Sui fattori determinativi dello sviluppo economico delle aree arretrate*, in «Teoria e politica dello sviluppo economico», Giuffrè, Milano, 1954, p. 220 e ss.

(41) CAFFÈ, *Considerazioni sulla formazione del capitale nelle aree economicamente arretrate*, «Teoria e politica dello sviluppo economico» cit., p. 273 ss. e bibliogr. ivi cit.

(42) In GERMANIA la «Kleine Steuerreform» del 24 giugno 1953 ha ridotto dal 50% al 30% il tasso per profitti distribuiti per le società per azioni con illimitata responsabilità fiscale (I, art. I, n. I EStG) e ha consentito la stessa riduzione per i profitti distribuiti delle società a responsabilità limitata (GmbH) che non superino l'8% del capitale sociale versato. Cfr., su ciò E. MÜLLER, *Bemerkungen zur Körperschaftsteuer der Kapitalgesellschaften nach der «Kleinen Steuerreform»*, Steuer u. Wirtschaft, 1953, 534 ss. Alcuni studiosi per altro propongono più drastiche misure per rimuovere la doppia imposizione e si rifanno alla deduzione dell'interesse sul capitale proprio nella prima legge prussiana dell'imposta delle società, che pure comportava aliquote tenuissime (Einkommensteuer del Ministro delle Finanze Miquel). Si propongono pure: l'eventuale eliminazione del tributo delle società di capitali, sostituito da una sola generale imposta su tutte le imprese di qualsiasi sorta, con o senza persona giuridica (Betriebssteuer), oppure l'esonero dall'imposta della metà dei profitti non distribuiti, ripristinando una vecchia norma del EStG; oppure specifiche misure di attenuazione dell'imposta sulle società mediante più ampia deduzione di imposte (quella sul patrimonio), allargamento degli ammortamenti, estensione del privilegio di Holding (Schachtelprivilege) etc. Cfr. su ciò SCHMOLDERS, *Organische Steuerreform*, Vahlen, 1953 spec. p. 31 ss. e 177 ss.; SPITALER, *Die Organische Steuerreform* Steuer u. Wirtschaft, 1953, 688 ss.; le proposte di esperti in *Aktuelle Steuerrundschau* N. 20 del 4 novembre

In primo luogo può apparire opportuna l'adozione di un tasso d'imposta che cresca con l'aumentare della dimensione della società (del volume del profitto) (43). Infatti, come s'è detto, le società di capitali modeste hanno un accesso meno facile al mercato dei capitali e possono quindi maggiormente soffrire della perdita di risorse interne destinate all'autofinanziamento. Il loro reddito inoltre include più facilmente elementi maggiori di copertura del rischio, che è in esse più elevato, essendovi minore possibilità di compensare le perdite di un settore con i guadagni di altri settori. Nei profitti delle società modeste sono anche comprese maggiori quote di compenso per il lavoro, poichè in esse la figura dell'imprenditore coincide più spesso con quella dell'amministratore e del dirigente, mentre nelle società grosse costoro sono persone distinte e remunerate, almeno in parte, con stipendi e gettoni detraibili dal profitto. D'altro canto, come si è accennato, gli incentivi ad investire nelle società grosse sono meno collegati al profitto al netto delle imposte, ma ben più al profitto al lordo ed alla dimensione del capitale aziendale.

In secondo luogo si può pensare a particolari detrazioni per le imprese nuove, per le quali gli autofinanziamenti possono esercitare una funzione critica, in conseguenza del loro scarso accesso al mercato dei capitali.

In terzo luogo si può ricorrere all'accelerazione degli ammortamenti, eventualmente come misura

1952, *Organische Steuerreform, Bericht des Wissenschaftlichen Beirats bei Bundesministerium der Finanzen*, Bonn 1953. Per una difesa del sistema esistente cfr. da ultimo GRIEGER, *Diskriminierung der Aktie? Deutsche Steuer Zeitung* n. 23, 1953 p. 401 e la risposta polemica di SCHMOLDERS, *Ist die Aktie steuerlich diskriminiert? Steuer u. Wirt.*, 1954, 122 ss.

(43) Negli U. S. A. la Corporation Income Tax federale sottopone ad una aliquota del 30 % (normal tax) i primi 30.000 dollari di profitto e ad ulteriore aliquota (surtax) del 22 % i profitti eccedenti. Cfr. *Internal Revenue Code of 1954* sec. 11. In Canada per la Corporation Income Tax federale esistono attualmente due tassi, uno del 20 % sui profitti fino a 20.000 dollari e uno del 47 % sulla parte eccedente. Sull'evoluzione delle aliquote dell'imposta canadese cfr. FORTÉ, *Alcuni aspetti dell'imposta sulle società di capitali nella esperienza canadese*, Studi Economici 1955, fasc. I. La progressione del volume sul profitto è sottoposta ad aspre critiche dallo SCHMOLDERS, *Missverständnisse Progression*, *Wirtschaft Zeitung*, 9 aprile 1948, Stuttgart, così come da altri AA., affermando che al volume del reddito della società non si può applicare lo stesso criterio che vale per il volume del reddito delle persone fisiche. Gli argomenti svolti nel testo contrastano questa critica.

facoltativa, che può apparire particolarmente utile alle imprese rischiose. Infine, all'esenzione, per tutte le società di capitali, di riserve specifiche, in quanto siano destinate all'acquisto di nuovi impianti o ad altri scopi particolari di miglioramento aziendale.

Ognuna di queste misure ha però degli inconvenienti economici, si può facilmente prestare ad applicazioni diseguali ed è esposta alla critica di complicare sensibilmente l'ordinamento fiscale (44).

A parte queste misure per minimizzare gli effetti avversi sugli investimenti provocati dall'imposta sui profitti delle società di capitali, giova notare che la riduzione quantitativa di detti impieghi può, almeno in parte, essere controbilanciata da un miglioramento qualitativo, specialmente nella misura in cui al finanziamento interno si sostituisca quello esterno. Infatti — a parte il resto — un tal fatto può diminuire i poteri di gruppi dirigenti irrigiditi su posizioni tradizionali e può sottoporre al controllo del mercato l'effettuazione di spese aziendali che il « denaro facile » dell'autofinanziamento e l'amor proprio dei rappresentanti della società spinge talora a compiere con generosità eccessiva. Si tratta però di effetti legati a situazioni strutturali, che ad es. in un sistema economico giovane ed in espansione possono facilmente essere assenti.

19. — Naturalmente, per un giudizio definitivo sotto il profilo delle ripercussioni sugli investimenti, occorre confrontare l'effetto delle imposte sui profitti delle società con l'effetto delle altre imposte sulle imprese ad esse alternative. Le accise e le imposte sugli scambi, andando a scapito dei consumi — se non agiscono forze sindacali tendenti a mantenere un certo livello di salari reali — possono ostacolare la formazione del capitale umano.

D'altro canto, nella misura in cui le alte imposte gravanti sul consumo danno luogo — per effetto dell'azione sindacale — a riaggiustamenti salariali, esse vengono ad aggiungersi ai costi di produzione, accrescendo oltre il livello della convenienza ideale la preferibilità di dosi di capitale a dosi di lavoro: ciò che può essere considerato poco opportuno in un paese in cui la popolazione in condizioni di lavorare sia largamente esuberante rispetto alle ri-

(44) Sugli effetti economici della accelerazione degli ammortamenti fiscali, mi soffermo in un apposito saggio, in corso di approntamento.

sorse materiali (45), specialmente tenendo conto del fatto che, entro certi limiti, il lavoro non utilizzato rappresenta per la collettività un costo costante ozioso.

Infine, per la parte in cui non sono trasferite sul consumo, le imposte sugli scambi e le accise gravando pure sulle imprese marginali, attenuano la pressione concorrenziale, mentre per la parte in cui ricadono sul consumo, restringono il mercato: in entrambi i casi riducono lo sfruttamento dei capitali e possono ostacolare seriamente il progresso industriale (46).

Quando poi il livello dei consumi privati non può essere ulteriormente compresso, le imposte sui profitti delle società di capitali (così come le imposte sui redditi maggiori e sui patrimoni in genere) possono anche apparire come l'unico mezzo disponibile per promuovere l'aumento del reddito collettivo e del tasso di accumulazione del capitale,

(45) Cfr. COSCIANI, *Come la politica tributaria e finanziaria dello Stato influisca sul livello di occupazione*, cit., a nota 39.

(46) Sulla tesi che le imposte che ricadono sugli investimenti e sui risparmi possono essere meno dannose di quelle che ricadono sul consumo, allo sviluppo della produzione e al raggiungimento di alti livelli di reddito e di occupazione, poichè le seconde cadono di più sulla domanda restringendo il mercato di vendita e quindi riducendo la stessa efficienza marginale del capitale negli investimenti, GOODE, *Corporation Income Tax*, p. 98 segg. e 141 ss. Naturalmente il ragionamento è soggetto a molte qualificazioni, relative al livello di occupazione, al tasso di formazione del capitale, al rapporto fra stock di capitali e flussi di beni di consumo, alla propensione al consumo, etc. Di speciale importanza può essere l'argomento dei costi decrescenti e delle economie esterne ottenuti mediante una produzione di massa, che presuppone un mercato di sbocco ampio e in continuo sviluppo. Su questo punto, per l'economia americana, in relazione con la preferenza di una imposta sui profitti in confronto a tributi indiretti, insistono molto S. H. RUTTENBERG del C. I. O. (una delle maggiori organizzazioni operaie degli U. S. A.) in *Does the Present Tax System Discourage Business Enterprise?* e M. WOL (dell'American Federation of Labor, l'altra grande organizzazione sindacale nordamericana) in *Should Corporations be taxed as such? nel Tax Institute Symposium, How Should Corporation be Taxed?* Princeton, 1946, p. 191-5 e p. 37-38. Il problema della preferibilità della imposizione dei consumi e degli investimenti — sotto linea il MUSGRAVE, *Does the Present Tax System Discourage Business Enterprise?* ivi p. 196-202 — mai si presta a essere posto in termini troppo crudi. Giova poi notare che gli studiosi dello sviluppo economico hanno mostrato che nelle aree sottosviluppate non mancano ragioni per riconnettere il problema dell'espansione degli investimenti a quello dell'aumento dei consumi di massa allo stesso modo che nei paesi evoluti: cfr. NURSKÉ, *Problems of Capital Formation in Underdeveloped Countries*, Blakwell, Oxford, 1953, specie prime pagine.

sostituendo investimenti pubblici consapevolmente organizzati (si ricordi la teoria degli investimenti equilibrati del Nurské) e più redditizi già nella visione di breve periodo (ad esempio perchè volti a creare il « minimo capitale fisso sociale »), e soprattutto in quella di lungo andare, ad investimenti privati compiuti episodicamente sul mercato sotto l'impulso di calcoli di convenienza individuale e talora di decisioni anche da questo punto di vista insufficienti (ad esempio, per la deficienza di un ceto imprenditoriale privato). Naturalmente questa tesi suppone un'organizzazione pubblica efficiente, nel duplice senso dell'abilità e della correttezza. Il ricorso a imposte, anzichè a soli mezzi creditizi e monetari, si giustifica in virtù del loro effetto deflazionistico, al quale — oltre un certo punto — sembra difficile poter rinunciare.

Un importante argomento a favore delle imposte sui profitti delle società di capitali, rispetto alle accise e ai tributi sugli scambi, può essere quello della flessibilità (47) che le prime introducono nel sistema fiscale, provocando con ciò elementi di stabilizzazione automatica per l'andamento ciclico dell'economia del paese (48). Le im-

(47) Per una definizione della « flessibilità » delle imposte cfr. MUSGRAVE e MILLER, *Built in Flexibility* « American Economic Review », 1948, p. 245-64: la flessibilità fiscale è l'elasticità di reddito del gettito fiscale ossia il rapporto fra un cambiamento relativo nel gettito e un cambiamento relativo nel reddito.

(48) Sui pregi dell'imposta sui profitti delle società dal punto di vista della flessibilità indotta cfr. GOODE, *Corporation Income Tax*, p. 203 e ss.; SLITOR, *The Corporate Income Tax: A Reevaluation* cit., p. 303 ss.; SHOUP in MILLIKAN (ed.) *Income Stabilization for a Developing Democracy* cit., p. 281. Sui meriti della flessibilità indotta, nella politica di stabilizzazione del reddito, HANSEN, *Fiscal Policy and Business Cycles*, cit. p. 289 ss.; ID., *Business Cycles and National Income*, Norton, 1951, p. 544 ss.; ID., *Monetary Theory and Fiscal Policy*, McGraw, New York, 1949, p. 175 ss.; FRIEDMAN, *A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability*, « American Economic Review », 1948, p. 245 e ss., riedito in *Essays on Positive Economics*, p. 143 ss. (che sostiene la tesi estrema secondo cui la stabilizzazione è raggiungibile con l'azione automatica di una appropriata struttura monetaria e fiscale, senza bisogno di deliberati interventi); HAGEN in MILLIKAN sopra cit., p. 169 ss.; COMMITTEE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT (C. E. D.), *Taxes and Budget*, New York, 1947; REPORT BY A GROUP OF EXPERTS OF UNITED NATIONS, *National and International Measures for Full Employment*, United Nations, Lake Success, 1949, spec. p. 76 ss.; NATIONAL PLANNING ASSOCIATION, *Federal Expenditure and Revenue Policies, Hearing before the Joint Committee on the Economic Report*, Government Printing Office Washington, 1949; HART, *Money, Debt and Economic Activity*, New York, Prentice

poste sui profitti infatti accrescono il proprio gettito nei periodi di congiuntura favorevole in cui i profitti aumentano e danno un rendimento massimo quando il ciclo ha raggiunto il suo vertice. Per converso esse diminuiscono il proprio gettito con l'inversione della congiuntura e danno un rendimento minimo quando la depressione ha raggiunto il suo punto più basso. In un bilancio che tenda a conseguire il pareggio (oppure il livello di deficit sistematico ritenuto accettabile) in un periodo pluriennale onde esercitare effetti compensatori nei confronti del ciclo economico, le imposte personali sul reddito e quelle sui profitti possono servire egregiamente come strumento automatico per dare luogo alla formazione di avanzi negli anni favorevoli e di disavanzi negli anni sfavorevoli (o per attenuare il disavanzo o raggiungere il pareggio nei primi, e viceversa nei secondi). A loro integrazione dovrebbero intervenire altri stabilizzatori automatici dal lato della spesa pubblica che la accentuino negli anni avversi e la riducano in quelli di espansione (ad esempio erogazioni ai disoccupati e sussidi ai prezzi di certe produzioni).

Contro l'efficacia della flessibilità indotta delle imposte sui profitti e sui redditi e delle misure nel campo della spesa — considerate nella loro azione di stabilizzatori automatici — si sono elevate delle riserve di ordine quantitativo difficilmente superabili (49). Tuttavia giova notare che esse in ultima analisi non forniscono un argomento contro i pregi della flessibilità indotta degli strumenti di tipo fiscale (o d'altro tipo), ma si limitano a reclamare, accanto ai fattori automatici precostituiti, delle politiche di intervento di carattere straordinario quando si manifestino i sintomi di una congiuntura particolarmente accentuata. Poiché però è difficile prevedere tempestivamente gli sviluppi della congiuntura, e poiché fra la statuzione e la messa in atto di misure *ad hoc* per affrontarla intercorre solitamente un intervallo temporale non trascurabile (che può essere particolarmente ampio in sistemi fiscali e amministrativi la cui efficienza tecnica non sia molto elevata), gli stabilizzatori automatici, sia pure nei limiti

Hall, 1948, Parte V; OLIVIER, *Fiscal Policy, Employment and the Price Level*, in *Fiscal Policies and the American Economy* (ed. Poole) Prentice Hall, New York, 1951, spec. p. 107-111 e 131-32; GARINO CANINA, *Flessibilità fiscale*, Archivio Finanziario, Cedam, Padova, 1950, p. 119 ss. (49) Cfr. per es. HAGEN cit. spec. p. 173.

quantitativi loro propri, sembrano svolgere una funzione difficilmente surrogabile (50).

Anche sull'efficacia della flessibilità indotta delle imposte sui profitti delle società di capitali — considerate in confronto ad altre imposte — si potrebbero avanzare delle riserve, derivanti dal fatto che le imposte sui profitti suppongono un intervallo fra l'accertamento e l'incasso solitamente più ampio di quanto non accada per molti tributi indiretti sugli affari ad esse alternativi, e che d'altro canto, accrescendosi il volume delle contrattazioni ed il loro valore con lo sviluppo dell'attività economica e con la connessa ascesa dei prezzi, le imposte indirette *ad valorem* (tributi sugli scambi, dazi doganali *ad valorem*, etc.) accrescono in misura rilevante il loro gettito, mentre lo contraggono prontamente nelle fasi opposte.

Riguardo allo sfasamento temporale fra accertamenti e riscossioni, giova però notare che da un lato sono concepibili metodi che lo riducano sensibilmente anche per le imposte dirette (come l'accertamento sul reddito dell'anno in corso con il pagamento in rate provvisorie mensili o plurimensili soggette a conguaglio); mentre dall'altro lato per talune imposte sugli scambi si va ormai diffondendo — per ragioni tecniche — il sistema dell'abbonamento sul volume degli affari dell'anno precedente, che dà loro uno sfasamento temporale non diverso da quello delle imposte sui redditi netti tradizionali.

Per quanto concerne l'espandibilità del gettito, essa costituisce, dal punto di vista della flessibilità indotta, un elemento positivo delle imposte indirette *ad valorem* nei confronti dei prelievi indiretti specifici (sulle unità fisiche). Ma raffrontate con l'imposta sui profitti delle società di capitali, anche in assenza di conferme induttive (che sarebbero del resto piuttosto discutibili, per la complessità delle situazioni e dei fenomeni da rilevare) (51), le im-

(50) In questo senso da ultimo, con particolare riguardo ai «cicli brevi» nella economia italiana attuale, DI FENIZIO, *È opportuna in Italia una politica antidepressiva contro i cicli brevi?* L'Industria, 1955, p. 168 ss.

(51) D'ALBERGO, *Della sensibilità delle imposte in rapporto alle fluttuazioni economiche*, La Riforma Sociale, 1934 e *Sulla neutralizzazione della sensibilità congiunturale delle imposte*, (Riv. Internazionale Scienze Sociali, 1935), pone in luce che talune imposte sugli scambi mostrano in fatto maggiore sensibilità di quelle sui redditi e fa notare come sul risultato influiscano fra l'altro sia la efficienza degli accertamenti delle varie imposte (ad es. certe imposte sul reddito accertate indiziariamente, come è facile che accada in paesi poco

poste indirette *anche ad valorem* — a parità di efficienza dell'accertamento fiscale — hanno un più basso grado di preferibilità dal punto di vista della flessibilità indotta non solo perchè i profitti netti, con l'ascesa dei prezzi e in fasi di prosperità, si accrescono in guisa particolare, data la fissità degli interessi e di altri elementi di spesa che non si adeguano prontamente ai prezzi (sovente gli stessi salari), ma anche per il fatto che il tributo sui profitti delle società di capitali esercita una funzione indispensabile per il funzionamento di un'imposta personale sul reddito accentuatamente progressiva, rendendo meno conveniente la creazione di società compiuta a scopo di elusione del tributo progressivo personale. Ora il principale stabilizzatore automatico, nel campo dei prelievi tributari, è senza dubbio un'imposta progressiva personale sul reddito. Essa infatti accresce la propria pressione con l'aumento dei redditi (monetari, prima che reali), poichè allora entrano in funzione in misura via via più intensa le sue aliquote più elevate, mentre la diminuisce con la caduta dei redditi, per lo scadere delle aliquote operanti e per l'accresciuto numero di redditeri che esce di tassazione. Se l'imposta sui profitti delle società ha anch'essa dei tassi cospicui, l'accentuarsi della progressione dell'imposta personale potrà non rendere apprezzabile la diminuzione della sua base imponibile dovuta alla ritenzione di profitti. Ma se l'imposta sui profitti delle società di capitali ha aliquote miti, particolarmente sui profitti non distribuiti, l'efficacia della progressione dell'imposta personale risulterà particolarmente ridotta. Qualcosa di simile vale per le imposte di successione, che una pesante tassazione delle società di capitali rende più efficienti, ostacolando le società di comodo.

Qualora poi — caso particolare — un'imposta sui profitti delle società fosse congegnata con aliquote progressive (specialmente con progressione sul volume del profitto oppure sul rapporto fra profitto e capitale sociale nominale azionario più le riserve di bilancio ed eventualmente il capitale obbligazionario anzichè con progressione sul rapporto fra profitto e patrimonio reale proprio), le considerazioni sull'accrescimento della pressione

evoluiti, hanno una scarsa sensibilità congiunturale; una anche più bassa quelle accertate col catasto) e sia la natura della fluttuazione ciclica in questione. La grandissima sensibilità congiunturale dei profitti delle società di capitali, risulta comunque documentata per gli U. S. A. dalle ricerche induttive commentate in HANSEN, *Business Cycles and National Income*, cit., p. 560 e ss.

con l'aumento dei redditi (monetari prima che reali) diverrebbero ancor più pertinenti.

Nel confronto fra le imposte sul profitto netto delle società di capitali e le accise, contro le seconde stanno anche, ovviamente, gli effetti discriminatori a danno dei beni colpiti, che provocano i ben conosciuti fenomeni di «distorsione», quando le domande non siano assolutamente rigide e quando le spese pubbliche effettuate in concomitanza al prelievo non esercitino un effetto compensatorio dirigendosi discriminatamente a favore dei settori incisi (52). Contro le imposte sugli scambi plurifase stanno, a loro volta, le note critiche relative ai loro effetti cumulativi, a danno delle lavorazioni a ciclo spezzato e a vantaggio di quelle a ciclo continuo, mentre contro le imposte scambi ad una sola fase si possono addurre gli effetti discriminatori derivanti dal fatto che, colpendo una sola fase, è difficile che si riesca a raggiungere almeno una volta e non più di una volta ogni sorta di produzione di beni e servizi (53). Poichè però, come si vedrà, anche contro l'imposta sui profitti delle società di capitale, si adducono parecchi effetti discriminatori, il giudizio di preferenza, sotto questo profilo, può rimanere incerto, dipendendo da una serie piuttosto complessa di valutazioni comparative.

L'argomento degli effetti discriminatori, comunque, anche nel caso dell'imposta sui profitti delle società di capitali, non va sopravvalutato. Non sembra infatti possibile concepire un tipo di tributo concreto che sia immune da effetti discriminatori, dal momento che il concetto dell'imposta generale sul

(52) Su questo problema molto si è scritto. Cfr. specialmente la cristallina analisi del FASIANI, *Di un particolare aspetto delle imposte di consumo* (Riforma Sociale, 1930, n. I); le acute precisazioni e riserve dello SCOTTO, *Sulla pressione comparata dell'imposta sul reddito e sul consumo* (Studi Economico-Finanziari della Facoltà di Economia, Genova 1947) circa il problema della indivisibilità dei beni, i prelievi di una somma fissa su consumi specifici e la distinzione fra volume del prelievo riscosso e somma dell'incidenza (della quale ultima bisogna correttamente ragionare, nel caso nostro); e da ultimo GOIA, *Nuove analisi della pressione comparata delle imposte e applicazioni alla politica finanziaria* (Rivista di Diritto Finanziario e Scienza Finanze, 1953, I, p. 205 ss.), con amplissima bibliografia; e SELAN, *Degli effetti di distorsione delle imposte sui consumi* (Rivista di Diritto Finanziario e di Scienza delle Finanze 1953, I, p. 116 ss.).

(53) Su questi problemi cfr. VANONI, *Problemi dell'imposizione degli scambi*, Padova, Cedam, 1943, spec. parte I e VANONI-FORTE, *Teoria e politica dell'imposizione sugli scambi*, Milano Goliardica, 1955, parte II (litotipo).



reddito, che per definizione ne sarebbe priva, appare del tutto ideale e che l'imposta di capitazione, che discrimina solo fra l'esistenza e la inesistenza, ha anch'essa un effetto discriminatorio; demografico, ed è d'altronde in pratica incapace di un ruolo fiscale notevole nelle finanze attuali.

Per conseguenza, più che della neutralità gioverà preoccuparsi, in molti casi, della conformità degli effetti discriminatori del tributo ai fini ritenuti degni di essere perseguiti generalmente dal governo (54).

20. - Sotto il profilo ora accennato sembrano meritevoli di un'attenzione maggiore di quella sovente loro attribuita, due argomenti «extrafiscali», avanzati a favore dell'imposta sui profitti delle società di capitali. Questa potrebbe servire per contenere il prosperare dei monopoli privati e per promuovere un controllo «sociale» delle società di capitali a) sia attraverso la diminuzione dei grossi redditi che vi si ricollegano e b) sia attraverso un maggior afflusso di finanziamento esterno che accresca il potere della grande massa degli azionisti e dei creditori sociali.

Contro il secondo argomento — è vero — si può obiettare che un tributo che non distingue fra i profitti erogati e quelli trattenuti, data l'imposizione ulteriore dei dividendi al livello personale, finisce con il rendere maggiormente conveniente la ritenzione dei profitti, cosicché l'effetto desiderato di maggiore controllo «sociale» può anche non avverarsi. All'obiezione potrebbe tuttavia sfuggire un'imposta che prevedesse delle aliquote più elevate su tutti o su parte dei profitti non distribuiti.

Piuttosto, si può eccepire che, una volta ammessi i fini del controllo «sociale» e della restrizione dei monopoli, sembra meglio cercare di perseguirli con mezzi diretti, più efficaci che non le imposte, le quali nella loro pratica applicazione possono facilmente spuntarsi contro la forza delle grandi concentrazioni del potere economico.

Questa osservazione — fondata su perspicue esperienze — ha il suo peso per indurre a non fare troppo assegnamento su un'imposta sui profitti delle società di capitali orientata esclusiva-

(54) Sull'ardua definizione della neutralità, cfr. GROVES, *Neutrality in Taxation*, «National Tax Journal», 1948, p. 18 ss.

mente o prevalentemente verso gli effetti extrafiscali del controllo «sociale» e della limitazione dei monopoli. Ma quando l'imposta in questione risulti già conveniente in primo luogo per altre ragioni, più facilmente accettabili muovendo da ideologie politiche diverse, e quando essa non venga configurata in guisa troppo accentuatamente indirizzata all'intento antimopolistico e a quello del controllo «sociale», il fatto che in definitiva i suoi effetti discriminatori — dal momento che qualche discriminazione sembra ineliminabile — si esercitino in tali direzioni, piuttosto che in direzioni opposte, può avere un peso positivo considerevole (55): specialmente se il governo cerca di perseguire gli obiettivi indicati con ogni sorta di misure più o meno esplicite. Ciò va tenuto presente quando si lamentano le distorsioni create dal tributo a danno dei dividendi ed a favore degli interessi, a danno delle azioni preferenziali in confronto alle altre fonti di finanziamento, a danno delle società di capitali in confronto di quelle personali e delle imprese individuali (56).

(55) Sui difetti e sui limiti di una imposta graduata sui profitti delle società di capitali, come misura per combattere i monopoli, cfr. MACHLUP, *The Political Economy of Monopoly*, Hopkins Press, Baltimore, 1952, p. 253 ss. La tesi che la funzione di controllo dei monopoli e di intervento nella politica delle imprese non sia contraria in linea di Principio allo strumento fiscale, qualora in sé accettabile, e che lo strumento fiscale possa presentare per essa una certa efficacia nel quadro delle misure complessive della politica economica è sviluppata in R. BLOUGH, *The Federal Taxing Process*, Prentice Hall, 1952, Capo 16 (*Regulatory Effects of Taxation*) e nell'HAIG REPORT cit., p. 568 ss., spec. 572. Quest'ultimo insiste molto sul fatto che ogni misura fiscale ha effetti extrafiscali e che l'accordo di questi con i fini pubblici generali è certamente un suo elemento di netto vantaggio, rispetto a misure fiscali alternative. Nello stesso senso, GOODE, *Corporation Income Tax*, p. 38. Contro l'adozione dei tributi sulle società per scopi regolatori cfr. BUEHLER, *Should the Tax System be used to check Monopoly?* in *Tax Institute Symposium, How Should Corporation be taxed*, 1948, p. 91-100. Sull'opportunità di discriminare le imposte contro i soli monopoli delle grosse imprese, con riguardo ai tributi patrimoniali, cfr. le misurate argomentazioni di STEVE, *Il sistema tributario italiano e le sue prospettive*, Milano, Rizzoli, 1947, p. 126.

(56) Un altro argomento extra-fiscale, di natura squisitamente politica, avanzato in determinati ambienti, è che l'imposta sui profitti delle società di capitali prelevando un grande gettito da pochi soggetti fa perdere un numero di voti minore che non altre imposte eventualmente meno redditizie e più fastidiose per un numero maggiore di soggetti. L'argomento può essere variato osservando che, quando le condizioni del mercato, facilitate da una particolare struttura data all'imposta sui profitti delle società, ne consentono la piena traslazione sul consumo, in definitiva il tributo ricade egualmente

21. - Quando si muova da un fabbisogno fiscale molto ampio, il problema può essere non tanto quello di preferire una imposta sui profitti ad un'imposta sugli scambi o a un sistema di accise, quanto di dosare gli uni e gli altri prelievi per ricavare l'ammontare necessario senza provocare sperequazioni troppo grandi e contemperando fra loro le varie esigenze economiche e sociali. Anche la legge dei rendimenti decrescenti, che si applica dopo un certo tratto a ciascun tributo, può consigliare di colpire le imprese con un sistema di imposte molteplici piuttosto che con una sola.

D'altro canto, l'esistenza di un sistema di imposte molteplici sui vari elementi del sistema economico indebolisce l'argomento della c.d. doppia imposizione dei dividendi nonché quello, su cui dovremo soffermarci, della c.d. doppia imposizione del risparmio societario. Il sistema fiscale è per definizione composto di duplicazioni (quando non si tratti di tre o quattro o più imposizioni su un solo cespite). Ciò non perchè il legislatore fiscale si compiaccia di storture e di iniquità ed aborrisca la lineare costruzione di un'imposta unica, che porrebbe fine alle sue raffinate complicazioni. Questa visione volgare delle imposte non tiene conto nè del fatto che nella concreta applicazione ciascuna imposta suscita delle difficoltà e tende a venire evasa da qualcuno od a venire trasferita su altri, mettendo in moto il meccanismo del mercato; nè del fatto che le esigenze di convenienza finanziaria a cui obbedire sono molteplici e che pertanto è più facile soddisfarle con la combinazione di parecchie imposte, da contemperare fra loro variamente secondo i casi, che mediante un solo tributo che eventualmente si dovrebbe poi sostituire con un altro tributo pure esso unico al mutare delle circostanze (57).

su una moltitudine di soggetti di reddito modesto, ma questi se ne avvedono molto meno che per altre imposte e si illudono che siano i cittadini più ricchi a sopportare il sacrificio.

La prima versione pecca di un certo semplicismo: infatti non è detto che i soggetti che l'imposta sulle società colpisce *de jure*, nonostante siano relativamente pochi di numero, abbiano sempre e necessariamente un'influenza politica ridotta sia sui governanti sia sui voti degli altri elettori, per vie dirette o indirette. Contro la seconda versione, si può osservare che la totale traslazione sul consumo di un'imposta sui profitti delle società di capitali, anche ammesso che sia possibile in breve periodo, dipende da particolari forze del mercato che, in una congiuntura alterna, possono anche venire a mancare.

(57) Sul tema delle imposte molteplici cfr. nota (21).

22. - Contro l'imposta sui profitti delle società di capitali, nel confronto con l'imposta personale progressiva sul reddito, si osserva spesso che la prima è doppiamente sperequata dal punto di vista della progressività. Infatti gravando nella stessa misura su ogni dividendo, essa colpisce i grossissimi redditieri con aliquote inferiori alle aliquote che avrebbero pagato con l'imposta personale sul reddito, e d'altra parte colpisce indiscriminatamente anche i redditieri modestissimi che, per l'imposta personale, avrebbero pagato aliquote minori oppure sarebbero andati del tutto esenti.

Questa critica pecca di un certo idealismo. Essa infatti in primo luogo suppone veramente che l'imposta personale sul reddito possa colpire con aliquote progressive i grossi redditi derivanti da dividendi. Perchè ciò accada, occorre un sistema fiscale di elevata efficienza ed in particolare occorre che, ad aliquote fortemente progressive, non faccia seguito l'occultamento all'estero dei redditi maggiori (58). In secondo luogo, questa critica astrae dalla complessità dei rapporti che costituiscono le società di capitali e che formano la forza di molti redditieri, indipendentemente da quanto essi percepiscano al livello personale. Il controllo di una società di capitali vale ovviamente più che non la quota di dividendi che se ne ritrae anno per anno e della quota di profitti non distribuiti ad essa proporzionata. Per conseguenza, dal punto di vista della progressività, l'imposta che cade sulla società di capitali può avere una superiorità concreta sull'imposta percepita al livello personale. La sperequazione a danno dei percettori di dividendi che appartengono a classi di redditieri particolarmente modesti, non è con molta probabilità quantitativamente importante, anche se può apparire spiacevole. A temperarla in ogni modo può sovvenire la considerazione che i redditi che vengono così colpiti sono pur sempre «redditi fondati».

Poichè non sembra irragionevole assumere che i redditieri maggiori abbiano, del totale dei cespiti azionari, una porzione maggiore che i redditieri modesti, non si può negare una certa progressività

(58) Sui problemi tecnici della valutazione dei possessi azionari degli individui, cfr. per es. GALLI, *Quattro temi di politica tributaria*, Studi per Borgatta, vol. I p. 295 ss.; COSCIANI, *La Riforma tributaria*, Firenze, 1950, p. 351. Sulle difficoltà di funzionamento effettivo di una cospicua imposta personale progressiva sul reddito cfr. D'ALBERGO, *La crisi dell'imposta personale*, p. 53 ss.; EINAUDI, *Principi*, cit., p. 163, 165 ss., 275 ss.

all'imposta sulle società di capitali, nella misura in cui essa incida i dividendi. Nè mancano, per la Gran Bretagna e gli U.S.A. conferme inductive di ciò. Tale rozza progressività, come s'è accennato, è inoltre facilmente più efficiente di quella che astrattamente altre imposte potrebbero vantare. Siffatte considerazioni, se eventualmente non bastassero ad assegnare all'imposta sulle società di capitali il primo posto dal punto di vista della progressività, sono almeno sufficienti per assegnarle il secondo posto, subito dopo l'imposta personale sul reddito e l'imposta sulle successioni (59). Ciò ha molta importanza, se si muove dalla constatazione che un sistema fiscale che contenga soltanto una imposta personale sul reddito e delle imposte di successione non sembra oggi attuabile.

Qualche cosa di simile si può osservare a proposito di un altro argomento che viene avanzato contro l'imposta sui profitti delle società di capitali: che essa, venendo trasferita — almeno in lungo periodo — sui consumi, urta contro i criteri di progressività e merita le censure che sotto questo ed altri aspetti si rivolgono alle imposte regressive. Se è vero che, almeno nel periodo lungo, l'imposta sui profitti delle società di capitali, essendo un « fattore di costo », può venire trasferita avanti in buona parte, si può ribattere che le uniche imposte che potrebbero vantare una possibilità minore di traslazione sui consumi sembrano essere quella personale sul reddito o sul patrimonio, quelle sugli incrementi di valore e quelle sulle successioni. Sostenere invece l'equivalenza — agli effetti della traslazione sui consumi — fra imposta sui profitti delle società di capitali e imposte di fabbricazione e sugli scambi significa trascurare differenze di grado, importanti specialmente nella considerazione di periodo breve, ma non trascurabili neppure nel lungo andare.

Il peso dell'obiezione in esame può poi venire attenuato cercando di formulare una nozione di reddito fiscale che rispetti il più possibile i costi di produzione e — elemento questo decisivo — mediante una applicazione effettiva dei metodi di accertamento analitici a tali fini predisposti. Giova però notare che ciò complica il lavoro dell'amministrazione fiscale e fa perdere all'imposta sui pro-

(59) Che l'imposta sulle società possa vantare il secondo posto dopo quella personale sul reddito, è la conclusione a cui giunge il GOODE, *Corporation Income Tax*, cit., al termine della sua indagine teorica e applicata dell'imposta sulle società per l'ambiente economico e fiscale statunitense.

fitti delle società taluni di quei pregi di semplicità tecnica che possono porla sovente sullo stesso piano di efficienza amministrativa di certi tributi sugli scambi e di certe accise a larga base.

Un aspetto in cui la critica dipendente dall'effetto sui consumi dell'imposta sulle società di capitali acquista particolare efficacia è quello della distribuzione capricciosa che l'onere di tale imposta viene ad avere fra i consumatori. Infatti, essa aggrava i costi di produzione di beni alla cui fabbricazione si dedicano prevalentemente società di capitali e per i quali ragioni istituzionali, storiche, economiche non rendono possibile o conveniente la adozione di una altra struttura giuridica delle imprese. È presumibile che i beni colpiti appartengano in prevalenza ai prodotti di massa dell'industria. Ora si osserva che non sempre è desiderabile discriminare la tassazione contro tali prodotti e che, una volta venuti in tale determinazione, sembra più razionale farlo con misure studiate *ad hoc*, quali apposite imposte *ad valorem* od accise, in modo da discriminare i beni che si vogliono colpire e quelli che si vogliono esentare e da graduare le aliquote in considerazione delle varie ragioni economiche e sociali.

Come imposta di consumo, il tributo sulle società di capitali, non può vantare un rispettabile ordine di priorità. La sua incidenza sui consumi costituisce uno dei suoi maggiori difetti, e uno degli elementi che possono indurre a posporla ad altre imposte.

23. — Giova ora considerare le ragioni che possono indurre a preferire un'imposta sui profitti delle società ad una imposta generale sui profitti di tutte le imprese aventi o no la struttura giuridica di società di capitali (60).

A favore di questa seconda soluzione si adduce il fatto che essa non provoca, a differenza dell'altra, una discriminazione fra imprese individuali e società personali da un lato e società di capitali dall'altro. Senonchè, dal punto di vista dei principi distributivi, esistono buoni argomenti per giustificare una tale discriminazione.

In particolare, il profitto delle imprese individuali e delle società personali è soggetto a maggiori

(60) L'argomento è esaminato accuratamente in GROVES, *Postwar Taxation and Economic Progress*, p. 117 ss. Si vedano pure BUHELER, *The Theory of Business Taxation and Business Concentration*, *Tax Institute, Symposium* 1950, p. 231 ss. e SCHMOLDERS, *Organische Steuerreform* cit., p. 49 ss.

fluttuazioni temporali e a maggiori incertezze che quello delle società di capitali, non essendovi le stesse possibilità di compensare fra loro profitti e perdite di un ramo e dell'altro e di ricorrere al mercato azionario nei momenti critici.

L'imposizione di tutti i profitti, anziché di quelli soli delle società di capitali, comporta inoltre la necessità di tracciare la linea di demarcazione fra ciò che è fiscalmente impresa e che quindi produce un profitto imponibile e ciò che tale non è. Se si lamentano distorsioni e sperequazioni per l'artificialità della distinzione fra società di capitali e altre imprese, a maggior ragione si dovrà lamentare l'arbitrarietà e la opinabilità di distinzioni fra attività da considerarsi fiscalmente imprese e attività da non considerarsi tali. Almeno nella distinzione fra le società di capitali e le altre imprese si ha un punto di riferimento certo e la cui importanza strutturale non si può negare: la forma giuridica della società avente propria personalità, con conseguente responsabilità limitata per i soci e spersonalizzazione del vincolo fra di essi. Ma su quale elemento fondarsi per circoscrivere l'impresa?

L'imposizione dei profitti di tutte le imprese — se si considera un sistema di imposte molteplici in cui già esistano l'imposta sugli scambi, tributi di licenza e di bollo, altri carichi fissi o semi fissi e accise — provoca un nuovo gravame per le imprese modeste che già sono colpite da oneri facilmente non proporzionati ai loro profitti. Al contrario l'imposta sul profitto delle sole società di capitali può controbilanciare l'effetto delle accennate altre imposte sulle imprese minori.

L'effettuazione di una moltitudine di accertamenti, nei riguardi del profitto delle imprese piccole, il cui esborso fiscale non vale sovente la fatica del prelievo, specialmente se la nozione tributaria di profitto è orientata verso un concetto accurato di profitto netto, appesantisce l'imposta generale sui profitti delle imprese e tecnicamente la pone su un gradino sensibilmente più basso che non l'imposta sui profitti delle sole società di capitali. Questa, per prelevare lo stesso gettito, ha bisogno di un numero di accertamenti molto minore e può, inoltre, avvalersi di metodi analitici moderni in misura molto più ampia, non solo perchè il numero delle imprese da considerare è ridotto, ma anche perchè le imprese a cui essa si rivolge hanno una attrezzatura amministrativa e contabile più evoluta. Volendo tassare tutte le imprese, metodi più sbrigativi ed efficaci, come le imposte sugli scambi

riescono probabilmente a vantare motivi di superiorità sull'imposta sui profitti.

## V. - Le altre soluzioni.

24. — Un'altra critica di considerevole peso contro l'imposta sui profitti delle società di capitali applicata con la soluzione C, è quella della discriminazione a danno delle azioni comuni e delle azioni preferenziali e a favore delle obbligazioni e dei profitti non distribuiti (61). Tale critica può sfociare nella preferenza per le soluzioni del tipo H, oppure D od E od eventualmente, per i metodi compositi F, G o per il sistema I, nelle sue diverse varianti.

Nell'esame della questione, che è particolarmente importante, occorre però distinguere accuratamente due punti di vista: quello delle società e quello del pubblico degli investitori.

Consideriamo prima il punto di vista degli investitori. L'introduzione del tributo sui profitti (al netto degli interessi) delle società di capitali ed il suo inasprimento, nella misura in cui incidono i dividendi e danno luogo ad ammortamento, provocano delle perdite di capitale per gli azionisti che hanno acquistato il titolo prima dell'imposta. Per gli azionisti, che lo hanno acquistato dopo, invece — come è noto — l'imposta che si è capitalizzata non costituisce alcun danno economico. Così per costoro viene meno la c. d. doppia imposizione dei dividendi. Può sembrare, *prima facie*, che — dopo l'introduzione dell'imposta — il passare del tempo, consentendo il trasferimento di un numero via via maggiore di azioni, tenda a far diventare trascurabile il fenomeno della c. d. doppia imposizione dei dividendi.

Ma l'ampiezza dell'ammortamento, da cui siffatta conclusione dipende, non va sopravvalutata. Infatti una imposta che cada in misura uniforme su tutti i dividendi può anche deprimerne il saggio netto di compenso sul mercato, provocando così una

(61) Cfr. D.T. SMITH, *Effects of Taxation: Corporate Financial Policy*, Harvard University, Riverside, Press, Cambridge, Massachusetts, 1952; LENT, *Bond Interest Deduction and the Federal Corporation Income Tax*, *National Tax Journal*, 1949, p. 131 ss.; D.T. SMITH, *Corporate Taxation and Common Stock Financing*, *National Tax Journal*, 1953, p. 209 ss.; STOCKFISCH, *Common Stock Financing and Tax Capitalization*, *National Tax Journal*, 1954, p. 182 ss.; D.T. SMITH, *Rejoinder to J.A. Stockfish*, *Ivi*, p. 186 ss.; CRUM, *The Taxation of Stockholders*, *Quarterly Journal of Economics*, 1950, p. 15 ss.

diminuzione continuativa dei proventi (non necessariamente uniforme, come si vedrà meglio avanti) per coloro che investono in azioni oppure deprimere il saggio generale di interesse, provocando una riduzione generale del reddito tratto dal capitale (62).

Occorre tenere presente che il valore dei titoli dipende, oltre che dalle condizioni di offerta, e quindi dalla produttività del capitale investito nelle società, anche dal prezzo che i domandanti sono disposti a pagare per esso. Il prezzo di domanda è influenzato da molte considerazioni, fra cui il rendimento di impieghi alternativi. Quando intervenga una imposta che colpisce solo un impiego, si può argomentare che la domanda per esso si riduca e che aumenti invece quella di impieghi alternativi. Ma questo ragionamento suppone condizioni di mercato, che non sono molto facilmente presenti. Esso poi attribuisce al tasso di compenso pagato un ruolo determinante. Ora la tesi che il tasso di interesse sul mercato sia unico per tutti i capitali, è inaccettabile anche ipotizzando il regime di concorrenza (63). La preferibilità delle azioni in confronto agli altri impieghi di capitale da parte dei privati non dipende solo dal tasso di compenso, ma anche da molti altri fattori.

Per i grandi investitori (e pure per gli investitori più modesti che intervengano in società di capitali di entità relativamente ridotta), vi è la prospettiva di potere conseguire il controllo dell'ente o comunque una posizione non del tutto estranea ad esso, che attribuisca vantaggi particolari.

In ogni caso il compenso tratto dalle azioni non consiste solo nei dividendi, ma pure nei guadagni di capitale eventuali nelle azioni. E per converso il timore di eventuali perdite di valore delle azioni costituisce un elemento negativo del reddito che se ne trae.

Nella comparazione fra gli interessi sui titoli a reddito fisso ed i dividendi, va tenuto presente il fatto che i primi sono una somma nominalmente sempre identica, mentre i secondi sono fluttuanti. Non va sopravvalutato il fatto che le grandi società

(62) La tesi della riduzione del tasso generale di interesse, in conseguenza dell'introduzione dell'imposta sui profitti delle società di capitali, è sostenuta energicamente da STOCKFISCH cit. a nota prec. Più in generale sui limiti all'ammortamento, cfr. COSCIANI, *Economia Finanziaria*, cit., p. 501 ss.

(63) Cfr. già P. VINCI, *Sulla teoria economica della capitalizzazione*, Giornale degli Economisti, 1914, p. 225 ss., che critica la diversa assunzione ricardiana.

tendano a far fluire agli azionisti un compenso abbastanza stabilizzato nel tempo, attenuando le fluttuazioni che invece si verificano nel profitto globale delle società medesime. Infatti, come si è sopra osservato, le variazioni positive e negative nel valore capitale delle azioni, vanno sommate algebricamente al compenso liquido che se ne trae annualmente, per stabilirne il rendimento complessivo. Infatti l'accrescersi dei profitti trattenuti e reinvestiti accresce la proporzione del capitale reale in confronto a quello obbligazionario e diminuisce i rischi di insolvenza dovuti a perdite. Il reinvestimento dei profitti può consentire un aumento dei capitali e quindi della efficienza produttiva dell'impresa, che con il finanziamento sul mercato aperto non sarebbe stato possibile. Per conseguenza il valore delle azioni è direttamente influenzato non solo dall'ammontare dei dividendi ad esse erogati, ma pure dall'ammontare dei profitti non distribuiti.

Ragionando per una economia a prezzi instabili, la comparazione fra rendimento delle azioni e dei titoli a reddito fisso diventa ancora più ardua: le variazioni monetarie infatti incidono diversamente sulle azioni e sui titoli a reddito fisso, poiché questi diventano più attraenti con il calare del livello dei prezzi mentre quelle diventano preferibili con il suo aumentare. Le divergenze di rischio nelle due forme di investimento, dovute alle variazioni monetarie, si arricchiscono considerando i particolari guadagni e perdite di valore delle azioni dipendenti proprio dal mutare del carico di debiti fissi di cui è gravata la società, con l'alterarsi del potere d'acquisto della moneta.

Giova poi osservare che, senza le debite riserve e qualificazioni limitatrici, neppure sono fra loro comparabili le remunerazioni tratte dalle diverse società di capitali grandi e piccole, vecchie e nuove, operanti in industrie rischiose o tranquille, con diversi rami di attività o con uno solo, con molti o pochi immobilizzi. Il rapporto fra l'azionista e la sua società è influenzato da considerazioni congetturali circa la solidità di questa, la sua capacità di espansione, la sua lealtà nei confronti degli azionisti, l'abilità della sua direzione etc. Così mentre è assai facile che l'elemento del compenso in termini di dividendi e di incrementi di valore meriti un apprezzamento diverso nei vari casi, non è altrettanto agevole stabilire, con un giudizio obiettivo, l'elemento di rischio che è corretto considerare in ciascuna di tali valutazioni. Si può

appropriatamente parlare spesso di «incertezza» nel senso dello *Knight*.

Anche una volta stabilito esattamente il rischio, resta da vedere se i soggetti rispondano ad una diminuzione dei compensi delle azioni (dovuta alla tassazione) con una assunzione minore oppure con una maggiore di investimenti azionari rischiosi. È stato dimostrato che, quando esistono buoni provvedimenti per la compensazione delle perdite subite in un anno con i redditi degli anni precedenti e successivi, ai fini dell'imposta sul reddito, l'aumento del carico fiscale può esercitare un effetto favorevole sulla assunzione di rischio (64). D'altro canto, da ultimo è stato pure osservato che in certi casi, anche senza simili provvedimenti per la compensazione delle perdite, l'aumento dell'imposta, causando una riduzione del reddito, può rendere più vantaggiosa l'assunzione del rischio, poiché i soggetti apprezzano diversamente l'utilità dei guadagni e la disutilità delle perdite, ai vari livelli di reddito: specialmente quando si trovassero in precedenza su livelli più alti, che desiderano riguadagnare, oppure si trovino attualmente su livelli così bassi che rendano estremamente desiderabile un miglioramento, anche a prezzo di un rischio elevato, riguardante piccole somme (65).

Si può dunque ammettere l'ipotesi estrema che per taluni investimenti azionari l'ammortamento non si verifichi affatto.

Contro questa ultima conclusione non vale argomentare che, se la domanda di investimenti azionari già prima dell'imposta era tale da consentire una riduzione dei dividendi senza che si deprimesse il valore delle azioni, i dirigenti delle società avrebbero ridotto i dividendi senza aspettare un aumento del carico fiscale sui profitti. Infatti in primo luogo i dividendi costituiscono per gli azionisti che controllano la società anche un mezzo per accrescere la propria liquidità personale. Il livello dei dividendi quindi dipende anche dal desiderio personale di liquido (da consumare o reinvestire o risparmiare in altre forme) dei maggiori azionisti, sia pure limitato dalla loro preoccupazione delle imposte personali progressive sul reddito.

(64) DOMAR e MUSGRAVE, *Proportional Income Taxation and Risk Taking*, cit.

(65) FRIEDMAN e SAVAGE, *The Utility Analysis of Choices Involving Risk*, cit. e STREETEN, *Effects of Taxation on Risk Taking*, cit.

In una situazione oligopolistica sul mercato finanziario, d'altra parte, prima dell'imposta, la riduzione dei dividendi poteva apparire sconsigliabile ai dirigenti delle società, per timore che essa provocasse reazioni di società *rivali*, costringendo ad una competizione al ribasso che portasse sotto il limite di convenienza.

La riduzione dei dividendi prima dell'introduzione dell'imposta inoltre, generando un alleggerimento di debiti o un aumento di riserve delle società, avrebbe potuto anche suscitare fastidiose richieste di aumenti salariali.

Infine, nei tentativi per raggiungere l'*optimum* riguardo alla politica di compenso delle azioni, i dirigenti delle società possono essere arrestati dalla incertezza circa la reazione della *domanda* di investimenti azionari.

Così per molte ragioni, i dirigenti delle società possono preferire una politica di prezzo amministrato anche nei riguardi del compenso pagato per il finanziamento dell'impresa sul mercato azionario, non diversamente da quel che sovente accade per la cessione dei prodotti delle società (66).

Ora, se è vero che la politica di prezzo amministrato può agevolare una traslazione totale della imposta sui profitti distribuiti dalla società agli azionisti, è anche vero che la conseguente riduzione di dividendi può avere scarsi effetti di ammortamento, per le varie ragioni in precedenza indicate.

L'effetto avverso anche sugli azionisti che hanno acquistato le azioni dopo l'imposta, oltre che dal fatto che l'ammortamento può non verificarsi integralmente, può derivare pure dal fatto che l'incidenza del tributo sui dividendi non è necessariamente stabile, dipendendo dalle condizioni di trasferibilità di esso, sia avanti sugli acquirenti dei beni prodotti dalla società, come indietro, sui salari e sui dividendi.

Se sul mercato del lavoro regnano situazioni di equilibrio indeterminato, come è normale, la misura della traslazione a breve ed a lungo andare, dipenderà da molte circostanze che la rendono somma-

(66) Sul «prezzo amministrato» e sul comportamento dei dirigenti delle società di capitali in relazione al conseguimento di profitti per queste cfr. LEWIS, *The Corporate Entrepreneur*, Quarterly Journal of Economics, maggio 1937; STRAUSS, *The Entrepreneur: the Firm*, Journal of Political Economy, giugno 1944; GORDON, BERNSTEIN e SLITOR, cit., in fondo a nota 1) e spec. KATONA, cit., a nota 36).

mente incerta. D'altro canto la traslazione sui dividendi, in mercati oligopolistici delle azioni, specialmente a breve periodo può essere fortemente ostacolata dai già ricordati rischi inerenti alla politica di ribasso.

Infine, per quanto concerne la traslazione sui consumatori, è vero che sappiamo che nel periodo lungo, *coeteris paribus*, facilmente una parte maggiore dell'imposta si trasferisce in avanti: ma la previsione dello svilupparsi di questo fenomeno non è sempre agevole, in concreto, poichè le nozioni di periodo breve e di periodo lungo nella realtà possono implicare lassi di tempo di ardua determinazione. Fra l'altro per le imprese nuove o in trasformazione il periodo lungo incomincia subito dal momento che esse quando viene introdotta la nuova (maggiore) imposta, per ipotesi, devono ancora stabilire la dimensione dei propri impianti.

È poi appena il caso di ricordare che le forze dinamiche possono modificare le condizioni iniziali di trasferibilità, accrescendo in tempi successivi la quota del tributo ammortizzabile o per converso provocando una capitalizzazione (parziale) della libertà da imposta.

Abbiamo esaminato la questione della c. d. doppia imposizione dei dividendi dal punto di vista degli azionisti. Converrà ora esaminarla dal punto di vista delle società di capitali.

Se la riduzione dei dividendi riduce il valore delle azioni, è chiaro che il finanziamento mediante le obbligazioni diventa più attraente per le società poichè per raccogliere una certa somma di denaro esse sono costrette ad emettere una massa di nuove azioni maggiore di quella che sarebbe stata necessaria se l'imposta non si fosse ammortizzata. D'altro canto, diventa più attraente il finanziamento mediante il reinvestimento dei profitti, sia per la accresciuta difficoltà di ottenimento del denaro sul mercato azionario che diluisce il controllo dei maggiori azionisti sulla società, e sia per il fatto che la non distribuzione dei profitti consente il risparmio delle imposte personali sul reddito.

Ma anche se non si verifica la riduzione di valore nelle azioni, per effetto della riduzione dei dividendi, dovuta alla imposta sui profitti, si possono verificare considerevoli discriminazioni a favore del finanziamento con obbligazioni e mediante autofinanziamento in confronto a quello per mezzo di azioni.

Invero il fatto di potere trasferire il tributo sui dividendi senza provocare ammortamento sulle

azioni, non consolerà facilmente gli azionisti che detengono il controllo della società, quando essi ne abbiano una porzione considerevole delle azioni, dal momento che vengono a pagare come azionisti ciò che non pagano come possessori sostanziali dell'ente. Così le obbligazioni, i cui interessi sono deducibili dall'imposta sui profitti, appariranno più attraenti. D'altro canto, poichè le azioni danno un compenso ridotto, diminuirà la attrattiva della erogazione dei profitti per investirli in possessi azionari di altre società. L'autofinanziamento — dopo l'introduzione dell'imposta — consente bensì impieghi meno remunerativi di prima, ma questi impieghi saranno sempre più convenienti, *coeteris paribus*, di quelli azionari presso altre società, che comportano anche il pedaggio dell'imposta personale progressiva sul reddito. Ciò — fra l'altro — finirà con il deprimere la domanda delle azioni delle società che hanno più difficile accesso al mercato azionario e a provocarne il deprezzamento, con le conseguenze sopra descritte.

Una discriminazione particolarmente grave, derivante dalla c. d. doppia imposizione dei dividendi, è poi quella contro le azioni preferenziali: l'imposta ad esse relativa non può dare luogo ad una diminuzione dei loro compensi sotto il livello legale e deve quindi ricadere sui dividendi delle azioni comuni e sui profitti non distribuiti. Se l'imposta sui profitti è abbastanza alta, il costo del finanziamento mediante azioni preferenziali può diventare proibitivo (67).

Anche prescindendo dalla lesione di criteri di equità distributiva (68), i danni della discriminazione contro le azioni, dovute al sistema C, possono risultare considerevoli.

Intanto è facile che esso dia vita al fiorire di obbligazioni dotate di requisiti spurfi che le avvicinano alle azioni privilegiate, attraverso una serie di clausole particolari: addossando alla amministrazione fiscale il fastidioso compito di distinguere interessi detraibili dall'imponibile dell'imposta sui profitti delle società ed interessi non detraibili perchè sostanzialmente simili ai profitti.

Ma l'inconveniente economico principale della distorsione a favore delle obbligazioni e contro le azioni, viene solitamente rinvenuto nel fatto che ciò accresce la rigidità delle strutture finanziarie

(67) Cfr. D.T. SMITH, *Effects of Taxation: Corporate Financial Policy*, cit., p. 17 ss.  
(68) Su ciò, ampiamente, CRUM, *The Taxation of Stockholders*, cit.

delle imprese e quindi può aggravare le depressioni ed esasperare la euforia delle espansioni.

Un altro danno, può essere costituito dal fatto che la distorsione a favore dell'autofinanziamento e contro le azioni, inaridisce il sistema concorrenziale, rendendo più difficile la affermazione di imprese nuove e di imprese modeste. Ma su questo argomento dovremo tornare, nell'esame delle soluzioni che comportano una tassazione differenziale dei profitti non distribuiti.

Vi è infine un grave inconveniente, dipendente dal fatto che — ammettendo la deduzione degli interessi dal tributo sulle società — si può provocare una considerevole perdita di gettito (superiore a quello che l'imponibile così perduto farebbe pensare) e una deteriorazione del congegno dell'imposta personale sul reddito. Infatti — come esponiamo più ampiamente in nota (69) — è stato

(69) Non è inutile analizzare brevemente, sulla traccia del SOMERS, *Public Finance and National Income*, Philadelphia, Blakistone, 1949, p. 185 ss., le condizioni e le modalità del prodursi di questo effetto di fuga dell'imponibile attraverso la deduzione degli interessi dall'imposta sui profitti della società.

A questo scopo, giova partire dall'ipotesi semplificatrice, che il prezzo pagato per le obbligazioni dipenda da una curva di domanda e da una curva di offerta di mercato dei titoli, raffigurate come ogni curva di domanda e di offerta relative ai prezzi di altri beni, sul mercato delle merci. Poichè la domanda di titoli è un altro modo per dire l'offerta di fondi liquidi e l'offerta di titoli un altro modo per parlare della domanda di fondi liquidi, si può parlare della domanda e dell'offerta di tali fondi, e del tasso di interesse come il prezzo pagato e ricevuto per essi.

Benchè le condizioni siano più complesse, come già si è visto, si può assumere per comodità che — sul mercato nel complesso — l'offerta di fondi liquidi aumenti con l'aumentare del tasso di interesse e che la domanda diminuisca, per converso, con l'aumentare dello stesso, rimanendo invariate tutte le altre condizioni. Così si ha una curva di mercato per coloro che offrono in prestito i fondi che sale in alto verso destra, come una curva di offerta normale, e una curva di mercato per coloro che chiedono i fondi in prestito che sale in alto verso sinistra e scende in basso verso destra, come ogni curva di domanda normale. Il punto di incontro segna il punto di equilibrio ed il tasso di interesse (nelle condizioni semplificatrici poste).

Ora, l'introduzione di una imposta sul provento di interessi di coloro che offrono i fondi in prestito, ne rialza la curva di offerta, poichè essi dovranno conseguire un incasso lordo maggiore in interessi, per poter ottenere la stessa soddisfazione netta, che li induce a privarsi dei loro fondi liquidi (supposte una serie di condizioni semplificatrici).

Questo spostamento verso sinistra della curva di offerta significa che una parte dell'imposta (es. imposta personale sul reddito) pagata dai creditori cade sui debitori. Ma se costoro possono dedurre gli interessi dall'imponibile della propria imposta (es. ancora una imposta personale sul reddito per

dimostrato che, verificandosi una serie di premesse economiche, è possibile che il percettore degli interessi obbligazionari deducibili dall'imposta sui profitti, possa far passare sull'ente debitore una parte

i debitori persone fisiche e — caso che interessa a noi — una imposta sui profitti per i debitori costituiti come società di capitali), presenteranno una curva di domanda rialzata, per la parte degli interessi che essi pagano e che altrimenti avrebbero pagato al governo come tributo, in confronto alla curva di domanda che essi avrebbero presentato se non fosse esistito un tributo a loro carico, oppure se questo fosse stato più piccolo oppure se da esso non si fossero potuti dedurre i carichi per interessi pagati o se ne fosse potuta dedurre solo una quota parte.

I casi tipici che ne possono derivare, — assumendo per semplicità un gruppo omogeneo di scambisti da una parte e un gruppo omogeneo dall'altra, — con concorrenza pura bilaterale, sono cinque.

Un primo caso è quello in cui la spesa per gli interessi è completamente deducibile a scopi fiscali e l'aliquota dell'imposta per il gruppo che offre e per il gruppo che domanda il denaro a prestito sono della medesima altezza (o perchè essendo i membri di entrambi i gruppi soggetti all'imposta personale, hanno il medesimo livello di reddito, oppure — ipotesi che a noi interessano direttamente — perchè l'aliquota dell'imposta personale pagata dai membri dell'un gruppo è eguale alla aliquota dell'imposta sui profitti delle società pagata dai membri dell'altro o perchè l'aliquota è eguale per i membri dei due gruppi di società, gli uni creditori e gli altri debitori). In questo caso tutta l'imposta dal gruppo dei debitori passa sull'ente pubblico impositore e il tasso di interesse sale dell'esatto ammontare dell'imposta, mentre la quantità di fondi ceduta è pari a quella che vi sarebbe stata senza le due imposte. Infatti di tanto si sposta la curva di domanda e di altrettanto quella di offerta dei fondi.

Questo caso, per restare nell'ambito che ci interessa, è verosimile che si verifichi quando la aliquota dell'imposta sulle società è elevata, ma le sue obbligazioni sono acquistate da grossi redditi o da altre società di capitali, ipotesi entrambi non infrequenti nella realtà, oppure — ipotesi probabilmente meno importante — quando le aliquote dell'imposta sulle società sono basse, ma le obbligazioni sono comprate da modesti redditi.

Un secondo caso è quello in cui la spesa per interessi è completamente deducibile per scopi fiscali e l'aliquota dell'imposta per il gruppo di coloro che offrono il denaro a prestito è più bassa della aliquota per il gruppo di coloro che lo chiedono a prestito. Allora il tasso di interesse sale di un ammontare maggiore che l'imposta sul percettore degli interessi e sia il gruppo dei creditori come quello dei debitori degli interessi ottengono un guadagno netto, a spese dell'ente pubblico impositore. Infatti la curva di offerta si rialza di meno di quanto non si accresca quella di domanda, la prima essendo danneggiata da una imposta minore di quel che non sia la detrazione fiscale che favorisce la seconda. Questo caso può darsi quando le società di capitali che emettono le obbligazioni sono assoggettate ad un tasso di imposta piuttosto alto mentre gli acquirenti dei titoli sono persone fisiche su cui gravano le aliquote minori dell'imposta personale, oppure sono società di capitali più piccole, che pagano una aliquota più bassa

della sua imposta personale, diminuendo il profitto imponibile. Invero un rialzo del tasso di interesse, quando l'imposta sui profitti comporta una aliquota maggiore della somma dovuta per l'imposta personale sul reddito, provoca per il creditore una tassazione addizionale al livello personale minore dello sgravio fiscale conseguito dalla società: così questa avrà la convenienza a subire una parte maggiore dell'imposta personale sul reddito del creditore, di quel che — senza l'imposta sui profitti societari — avverrebbe: la differenza in definitiva viene fatta pagare al Fisco.

25. — La inclusione degli interessi nell'imponibile dell'imposta sui profitti delle società (soluzione H) può eliminare la discriminazione a favore degli interessi in confronto ai dividendi ed evitare la fuga di imponibile dell'imposta personale sul reddito attraverso gli interessi esenti che si può verificare con il sistema C.

Ma anche questa soluzione non è scevra da inconvenienti.

Innanzitutto sottoponendo al tributo sulle società anche gli interessi, si riduce considerevolmente

dell'imposta sui profitti societari, supposta graduata sul volume del profitto. Mentre la prima ipotesi sembra piuttosto marginale, la seconda può essere più frequente.

Un terzo caso è quello in cui la spesa per interessi è completamente deducibile per scopi fiscali e l'aliquota della imposta, per coloro che offrono il denaro a prestito, è più alta della aliquota per coloro che lo chiedono. Allora il tasso di interesse sale di un ammontare minore dell'imposta gravante sui percettori degli interessi e questa cade in parte su di loro, in parte sui debitori e in parte sull'ente pubblico impositore. Infatti la curva di offerta si sposta in alto verso sinistra di più di quello che non faccia verso destra la curva di domanda di fondi, la quale è beneficiata da una deduzione fiscale minore che il carico fiscale gravante sull'offerta. Questo caso può corrispondere alla ipotesi, assai frequente, che le società di capitali che emettono le obbligazioni siano assoggettate ad una aliquota piuttosto mite e coloro che le acquistano siano individui che pagano le aliquote superiori dell'imposta personale, ed inoltre alla ipotesi, non del tutto trascurabile, di società debentrici nei confronti di altre più grosse, in regime di aliquote del tributo societario graduate sul volume del profitto.

Un quarto caso è quello in cui la spesa per interessi è deducibile per scopi fiscali mentre coloro che offrono il denaro a prestito non sono soggetti ad alcuna imposta sul reddito su tali interessi. Il tasso di interesse sale di un ammontare minore del tasso dell'imposta gravante sui debitori, che ricavano un beneficio minore dell'imposta, mentre un beneficio lo ricavano pure i creditori, entrambi a spese dell'ente pubblico impositore. Infatti la curva di domanda è rialzata di un certo ammontare dalla possibilità di dedurre gli interessi dal tributo rispetto a quella che si avrebbe senza tributo sui

mente la flessibilità del gettito di tale imposta al variare della congiuntura, sminuendone la efficacia di stabilizzatore automatico. Anche indipendentemente dalle fluttuazioni cicliche, l'elemento di rigidità introdotto nelle imprese con questo allargamento della base imponibile, può essere gravido di inconvenienti per le società di capitali più modeste. Le loro limitate possibilità di ricorso al credito, infatti possono più facilmente esporle al pericolo di fallimento negli anni di profitti insufficienti per coprire gli interessi sul capitale obbligazionario, e le imposte relative. D'altro canto la necessità delle imprese nuove e crescenti di indebitarsi accollandosi — dato il rischio che esse comportano — tassi di interesse elevati, potrà far sì che il peso dell'imposta sulle società venga ad essere particolarmente considerevole proprio per quelle imprese che sembrerebbe più opportuno agevolare.

Inoltre questa soluzione non elimina ma anzi aggrava, rispetto alla C, la discriminazione a favore dell'autofinanziamento. Quest'ultimo infatti viene a sopportare solo l'imposta sulle società, mentre gli investimenti finanziati mediante obbligazioni od azioni son sottoposti al tributo sulle società ed a quello personale. Ciò contribuirà a rendere ancora

debitori, mentre quella di offerta non varia affatto, poichè non esiste tributo, relativo ad essa. Questo caso, a parte l'ipotesi marginale di obbligazioni collocate presso enti caritativi od enti pubblici esenti dall'imposta sulle società, può verificarsi tutte le volte che gli accertamenti dell'imposta personale sul reddito, compiuti al livello personale, siano molto difettosi cosicchè gli acquirenti dei titoli obbligazionari riescono a sfuggire alle aliquote gravanti sugli interessi relativi. Se non forse nella misura estrema, che questo caso comporta, l'ipotesi può però corrispondere alla realtà almeno per una quota parte degli interessi, che abbastanza facilmente riesce a fuggire al tributo, in un sistema fiscale non avente un grado di efficienza particolare.

Un quinto caso è quello in cui la spesa per gli interessi non è deducibile per scopi fiscali, mentre coloro che offrono il denaro a prestito pagano la imposta sugli interessi. Allora il tasso di interesse sale di un ammontare minore dell'imposta, che grava in parte sui creditori ed in parte sui debitori degli interessi, mentre l'ente impositore riscuote tutto il suo introito. È appunto questa la ipotesi che si vuole raggiungere, negando la deduzione degli interessi dall'imposta sui profitti delle società di capitali, per evitare che i contribuenti risparmino dei tributi a carico dell'ente impositore. Un caso intermedio, facilmente immaginabile, è quello in cui soltanto una parte della spesa per gli interessi è deducibile.

È ovvio che queste considerazioni riposano sulla clausola che il livello dal tasso di interesse abbia un effetto determinante e univoco per la domanda di fondi da un lato e per l'offerta dall'altro. Nella misura in cui ciò non vale, le conseguenze descritte nei vari casi non si verificheranno.

minore il controllo del mercato creditizio sul risparmio.

Poichè con questa soluzione si riduce la possibilità degli investitori di rivolgersi a titoli non tassati dall'imposta sulle società, tenderà ad essere minore l'ammortamento di tale tributo a carico delle azioni, di quel che non accada con la soluzione C. Così mentre si ridurrà la sperequazione fra azionisti vecchi e azionisti nuovi, causata dall'ammortamento, diventerà più grave il fenomeno della c. d. doppia imposizione dei dividendi.

Per mitigare le asprezze e le conseguenze avverse di questa soluzione, si può eventualmente pensare all'espedito di sottoporre all'imposta sulle società soltanto una quota parte costante degli interessi o una proporzionale all'intensità dei veri e propri profitti: ad esempio, tanti decimi di interessi quanti centesimi rappresentano i veri e propri profitti rispetto al capitale investito.

Il difetto di simili soluzioni di compromesso sta nel fatto che esse non sono in grado di tenere conto del diverso compenso per il rischio che comportano i tassi di interesse diversamente elevati delle imprese di attività rischiose e delle imprese nuove e crescenti in confronto a quelle già affermate e conosciute sul mercato finanziario. Anzi, la soluzione di far dipendere la tassazione degli interessi dal rapporto fra capitale investito e profitto dà luogo a una discriminazione proprio a danno delle società più rischiose il cui tasso di profitto negli anni buoni, di solito è maggiore, includendo una quota elevata di compenso per il rischio.

Si può poi pensare all'espedito di graduare l'aliquota sugli interessi in relazione inversa al rapporto fra essi ed i profitti. Così si favoriscono le società più indebitate e si attenua il carico della imposta sulle società negli anni di profitti scarsi, ma non si riesce a tenere conto, se non in modo assai approssimativo, della differenza della quota di compenso per il rischio inclusa nei vari interessi obbligazionari.

L'espedito di colpire solo gli interessi fino a un certo tasso, assunto come normale, è sotto questo riflesso molto più adeguato, ma ha per converso l'inconveniente di non rimediare agli elementi di rigidità introdotti dalla tassazione degli interessi.

All'estremo opposto, per ridurre al minimo la discriminazione fra interessi e dividendi ed attenuare quella fra dividendi e profitti non distribuiti, sta la soluzione D, consistente nello esentare dalla

imposta sulle società tutti i profitti distribuiti, nell'una forma o nell'altra (*Dividends Paid Credit Approach*), eventualmente ammettendo il rimborso dell'aliquota pagata sugli utili accumulati, all'atto della loro erogazione successiva (70). Anche così, giova tuttavia notarlo, rimane sempre una certa differenza di trattamento fra interessi obbligazionari e compensi azionari. Gli interessi infatti sono dedotti dall'imposta sulle società nello anno in cui si formano, che coincide con quello di pagamento dell'imposta personale. Invece i dividendi e gli altri compensi alle azioni, quando vengono tratti dalle riserve, scontano l'imposta sulle società al loro nascere, sotto forma di profitti non distribuiti, rimanendo immuni dal tributo personale, e successivamente godono il rimborso della imposta sulle società ricadendo per converso sotto quella personale. Ciò ovviamente è vantaggioso, se l'aliquota personale, nell'anno in cui si è for-

(70) Sul « *Dividends Paid Approach* » cfr. GOODE, *Alternative Approaches to the Integration of Corporate and Individual Income Taxes*, Proceedings National Tax Association, 1947, p. 134-45; CONOLLY, *Alternative Methods of Taxing Corporate Earnings at the Personal Level*, p. 148-51, ivi; GOODE, *Corporation Income Tax*, cit., p. 190 ss.; SCOTTO, *Gli aspetti tecnici e gli effetti economici delle varie forme dell'imposta speciale sulle società* (bozze p. 142) negli *Atti del Congresso di Roma sulla natura e gli effetti economici dell'imposta sulle società*, cit.; PETRIE, *The Taxation of Corporate Income in Canada*, University of Toronto Press, 1952, p. 290-94. La soluzione è caldeggiata energicamente dal BUTTERS, *Should the Profits of Small Corporations be Taxed Like Partnership Earnings?* in *How Should Corporations be Taxed*, Tax Institute, 1947, p. 83 ss., e *Would the Complete Integration of the Corporate and Personal Income Taxes Injure Small Business?* Proceedings Nat. Tax Association, 1947, p. 192 ss. Il Preliminary Report del NATIONAL TAX ASSOCIATION COMMITTEE on the Federal Corporate Net Income Tax, (Proceedings National Tax Association, 1949 p. 452) affermava: « in complesso, e riservandosi il diritto di mutare opinione, il comitato ha espresso la sua preferenza per la deduzione dei dividendi al livello societario » (in confronto con l'altro sistema, che maggiormente attrasse l'attenzione del comitato, di effettuare la deduzione dell'imposta sui dividendi al livello personale). Le questioni del metodo D, quando non è usato per il 100% dei dividendi, si risolvono in quelle della adozione di una imposta sui profitti globali delle società e di una addizionale sulla parte di tali profitti che non è distribuita. L'argomento della tassazione differenziale dei profitti non distribuiti è trattato più oltre nel testo. Il metodo D ha aspetti particolari nel caso di dividendi pagati da una società ad altra società, ossia per la tassazione delle « finanziarie ». Su questo tema cfr. SEIDMAN, *Deductions for Interest and Dividends*, in *How Should Corporation be Taxed* cit., p. 130 ss.; FORTE, *Alcuni aspetti dell'imposta sulle società nell'esperienza canadese* cit., e *Alcune riflessioni di teoria e politica finanziaria a proposito della nuova imposta sulle società di capitali*, cit., p. 265 ss.

mato il reddito è maggiore che nell'anno in cui ha luogo la sua erogazione. Gli azionisti che riescono a dominare la società, sono così messi in grado di beneficiare di un trattamento privilegiato, escluso per gli obbligazionisti, i quali non possono differire il pagamento dell'imposta personale all'epoca loro più favorevole. Per converso possono venire fortemente danneggiati gli azionisti di minoranza.

Anche prescindendo dalla considerazione della diversa responsabilità fiscale al livello personale, nei vari anni, la soluzione tende a provocare alterazioni nella politica dei dividendi. Infatti la distribuzione del profitto fa risparmiare l'imposta sulle società ma provoca la sottoposizione a quella personale. Gli azionisti con bassi redditi, se l'aliquota sulle società è considerevole, avranno così tutto l'interesse a provocare una distribuzione di dividendi generosa. Per converso, gli azionisti con redditi elevati, saranno indotti a contrarre la erogazione dei profitti. La distribuzione dei profitti compiuta in anni successivi a quelli del loro conseguimento, produce bensì un rimborso, ma questo entra nelle casse della società e non nelle tasche degli azionisti. Così tutto sommato è facile che l'incentivo degli azionisti con redditi modesti che non hanno il controllo della società a chiedere la erogazione immediata dei dividendi, spieghi una efficacia minore dell'incentivo degli azionisti con redditi elevati che detengono il controllo della società. Le cose ovviamente cambiano, se la società è controllata da azionisti con redditi modesti, e nel caso in cui anche per redditi relativamente elevati, l'aliquota dell'imposta sulle società è più alta di quella dell'imposta personale sul reddito.

Una variante della soluzione *D* è il c. d. *Withholding Approach*, vale a dire il metodo di trattene alla fonte su tutti i profitti (ed eventualmente pure sugli interessi) una aliquota intermedia della imposta a loro afferente nei vari casi al livello personale e di rimborsare poi la differenza prelevata in più agli individui che debbono una imposta personale sul reddito più bassa e di pretendere la differenza pagata in meno da quelli che debbono una aliquota personale più alta (sistema *E*) (71).

(71) Sul « *Withholding Approach* » cfr. LENT, *Alternative Methods of Taxing Corporation Earnings at the Personal Level: the Withholding Approach*, Proceedings National Tax Association, 1947, p. 151-60; GOODE, *Alternative Approaches to the Integration of Corporate and Individual Income Taxes*, ivi, p. 134-45; CONOLLY, *Alternative Methods of Taxing Corporate Earnings at the Personal Level*, ivi,

Tale metodo sino a poco tempo fa era adottato allo stato puro in Gran Bretagna. Invece ora in questo paese esso vige solo per una parte (maggiore) dell'imposta sulle società, mentre per l'altra parte viene negato il rimborso o la compensazione con il debito dell'imposta personale del singolo socio (72).

146-51; GOODE, *Corporation Income Tax*, p. 190 ss.; ID., *The Postwar Corporation Tax Structure, in How Should Corporations be Taxed*, cit., p. 54 ss.; PETRIE, *The Taxation of Corporate Income in Canada*, cit., p. 294-99; *Preliminary Report of the Committee on the Federal Corporate Net Income Tax*, cit., p. 452; *Final Report of the Committee* etc. Proceedings National Tax Association, 1950, p. 63 ss.; HANSEN, *Stability and Expansion in Financing American Prosperity* (MACHLUP ed.) p. 243-44 (che propone l'adozione del *Withholding Approach* allo stato puro e, agli inizi, la soluzione di compromesso di ridurre al 20% l'imposta societaria sui profitti distribuiti e tassare con il 40% quelli non distribuiti); WALKER, *Some Economic Aspects of the Taxation of Companies*, cit. a nota (1) (che analizza l'evoluzione del sistema inglese e i suoi effetti economici); SHOUR, *The Dividend Exclusion and Credit in the Revenue Code of 1954*, National Tax Journal, 1955, 145 (nell'esame della soluzione del *Dividend Received Credit Approach*, adottata negli U.S.A. di cui vedremo più avanti, in relazione con le possibili alternative); SCORRO, *Gli aspetti tecnici e gli effetti economici delle varie forme dell'imposta speciale sulle società*, cit., p. 142 ss. delle bozze.

(72) In GRAN BRETAGNA sino al 1937 l'imposta sui profitti sociali, per la parte di essi distribuita, costituiva credito nei confronti dell'imposta personale e dava diritto a rimborso dell'eventuale eccedenza. Nel 1937 però fu introdotta una tenue imposta addizionale su tutto il profitto sociale, non suscettibile di rimborso. Dal 1945, allo scopo di favorire la ritenzione dei profitti, anziché una eccessiva distribuzione di dividendi, venne introdotto un pesante prelievo non compensabile né rimborsabile, sui soli dividendi.

Così nel 1952 mentre l'aliquota autonoma sui profitti non distribuiti era del 2½%, quella sui distribuiti era del 22½%. La misura fu completata dalla disposizione che sin dal primo anno il 40% degli impianti potesse essere dedotto, come carico per ammortamento, in guisa da alleviare l'onere sugli investimenti, specie se rischiosi, ed aumentarne l'incentivo. Cfr. H.K. HICKS, *The Economics effects of British Income and Profit Taxes*, Archives International de Finances Publiques, Enquête sur l'imposition des revenus industriels, etc. (ed. MORSELLI), 1954 p. 284 ss. e 288 ss. WALKER, *Some Economic Aspects of the Taxation of Companies* cit. a nota prec.

Del tutto singolare è la combinazione fra « *partnership method* » e « *withholding approach* » dell'AUSTRALIA. Qui le società di capitali sono divise in due classi, le « *private* » o « *proprietary companies* » controllate da sette persone o meno ed alle quali il pubblico non è sostanzialmente interessato, e le « *public companies* ».

Per la prima classe, il profitto, distribuito e non, viene colpito presso la società, secondo l'aliquota dell'imposta personale dei singoli soci. Al reddito non distribuito, colpito così alla sorgente, con l'imposta delle persone fisiche, viene dato il nome significativo di « *reddito concettuale* » (*notional in-*

Anche allo stato puro, il *Withholding Approach* presenta delle conseguenze sensibilmente differenti da quelle del metodo *D*, nonostante la apparente grande somiglianza fra i due sistemi.

Innanzitutto, il prelievo alla fonte insito nel sistema *E* riduce considerevolmente la possibilità di evasione dalle imposte sul reddito, almeno per i redditi piccoli e medi, e promuove un più accurato controllo fiscale della distribuzione del reddito, di anno in anno, il quale può servire per migliorare l'accertamento delle imposte successorie e dei tributi patrimoniali.

D'altra parte, il *Withholding Approach* produce delle interferenze nella politica dei dividendi, parzialmente diverse da quelle che si dispiegano nel metodo *D*. Infatti — nel sistema *E* — i titolari dei redditi modesti hanno un particolare interesse che si effettui, e subito, la erogazione del profitto, poichè così essi (a differenza che nella soluzione *D*) possono incassare i rimborsi dati dalla differenza fra l'imposta trattenuta presso la società e la loro imposta personale sul reddito. Contro questo incentivo alla distribuzione, confligge però, anche nella soluzione *E*, quello alla ritenzione dei profitti degli azionisti con redditi elevati. Anche questo incentivo risulta accresciuto, rispetto alla soluzione *D*, poichè i redditi maggiori che controllino la società, in caso di erogazione del profitto, debbono versare dei supplementi di imposta personale, mentre non vedono entrare nelle casse della società alcun rimborso fiscale (a differenza che nella soluzione *D*). Il risultato di queste forze antagoniste è incerto. Sembra tuttavia ragionevole argomentare che le forze che premono per la distribuzione siano maggiori nella soluzione *E* che nella *D*.

Naturalmente sia la soluzione *D* come la *E*, cedendo la esenzione dei dividendi dall'imposta

come). Per la prima e per la seconda classe di società esiste poi un'imposta generale sul profitto societario, di circa il 30% al massimo, mentre le società « *pubbliche* » pagano una ulteriore aliquota del 5% sul profitto eccedente le 5.000 sterline; le società « *pubbliche* » pagano inoltre un'addizionale del 10% sui profitti non distribuiti.

Infine i percettori dei dividendi sono soggetti all'imposta personale progressiva anche sul reddito proveniente da questi; con la differenza che per le « *private companies* » tale reddito è colpito alla fonte, all'atto della sua creazione, indipendentemente dalla distribuzione, mentre per le « *public companies* », esso è colpito alla erogazione (anche successiva), mentre la ritenzione è penalizzata con la addizionale prelevata sui profitti non distribuiti. Cfr. H.M. GROVES, *Taxation in Australia and New Zealand*, National Tax Journal, 1949 n. I p. 9.

sulle società, possono provocare delle falle nella imposta personale della stessa natura di quelle provocate dalla esenzione degli interessi, esaminate a proposito del metodo *C*, per il passaggio del carico fiscale dal creditore al debitore, che lo può dedurre dal suo imponibile.

Il gettito perduto in questo modo e quello perduto con la eliminazione della c. d. doppia imposizione dei dividendi, a meno che non si intenda diminuire l'introito fiscale globale, va recuperato in qualche altro modo: senza ripetere le considerazioni già fatte — a proposito dei metodi *B* e *C* — per la scelta di tributi alternativi, giova notare che con la soluzione *E*, dati i vantaggi derivanti dal metodo del prelievo alla fonte per un migliore accertamento non solo per l'imposta sul reddito, ma pure per quelle sul patrimonio e di successione, vi saranno possibilità maggiori di realizzare una distribuzione del carico fiscale soddisfacentemente perequata che non con la soluzione *D* (73).

Contro il *Withholding Approach*, per converso, si può osservare che esso aggrava il lavoro della amministrazione fiscale e complica la situazione dei contribuenti, per la necessità di calcolare e liquidare rimborsi e supplementi di imposta, al livello personale. Tale inconveniente però si riduce, quando vi sia una certa vicinanza fra il tasso iniziale dell'imposta personale sul reddito e il tasso *standard* dell'imposta sulle società, di guisa da non

(73) A favore dell'adozione del « *Withholding Approach* », G.E. LENT, cit. a nota (70) osserva che esso consentirebbe una grande flessibilità nel cambiamento di aliquote senza sacrificare l'equità. Ciò sarebbe raggiunto mediante una imposta supplementare al livello della società sui dividendi derivanti da guadagni prima non tassati pienamente al tasso di imposta alla sorgente corrente. In questa guisa tutti i dividendi potrebbero essere trattati allo stesso modo rispetto al credito consentito per l'imposta pagata alla sorgente: sebbene le società pagherebbero l'imposta equalizzatrice, gli azionisti la recupererebbero al momento della accettazione delle loro dichiarazioni di imposta. Questo metodo — secondo il LENT — eliminerebbe le possibili fonti di discriminazioni ed abusi della pratica inglese, ed eviterebbe in pari tempo le complicazioni amministrative di una soluzione più raffinata al livello personale. Circa le obiezioni riguardanti la imposta alla sorgente che cadrebbe senza possibilità di recupero sui profitti non distribuiti mai erogati, il LENT osserva che l'incentivo alla distribuzione dipenderebbe dalla relazione fra tasso alla sorgente e scala dell'imposta personale e — in considerazione della situazione nordamericana — ritiene che tale incentivo sarebbe moderato; le obiezioni a questa politica potrebbero essere poi rimosse mediante un'accertamento della base imponibile dell'imposta sulle società più liberale, ad es. mediante un esteso « *carry over* » delle perdite subite.

rendere troppo grande il numero dei rimborsi. Questa vicinanza di tassi, diminuendo l'incentivo degli azionisti con bassi redditi alla erogazione dei dividendi, rafforza la posizione dei redditi maggiori che sono proclivi ad una più ampia ritenzione dei profitti. Ma anche l'incentivo alla ritenzione, da parte di costoro, risulta debole se la progressione dell'imposta personale non è eccessiva e l'aliquota dell'imposta sulle società è elevata. Verificandosi contemporaneamente queste tre condizioni (alta aliquota sulle società, vicinanza del tasso iniziale dell'imposta personale con quello del tributo societario, scarsa progressività della imposta personale sul reddito) l'interferenza del metodo *D* sulla distribuzione dei dividendi è minima. È si annulla quando — caso limite — l'aliquota dell'imposta personale sul reddito è proporzionale ed è identica a quella dell'imposta sulle società. Senonché le soluzioni che si avvicinano a tale caso limite, risultano in contrasto con le esigenze moderne di una buona imposta personale progressiva sul reddito, dall'accettazione delle quali per l'appunto sorgono i gravi problemi relativi a una soddisfacente tassazione delle società di capitali.

26. — Per mitigare il *Withholding Approach*, si possono adottare varie soluzioni intermedie, che danno luogo ad un pagamento soltanto parziale dell'imposta sulle società a carico dei dividendi. Prima di esaminarle, conviene però affrontare brevemente i problemi che sorgono relativamente a un trattamento fiscale discriminato dei profitti non distribuiti, in confronto con i dividendi (e con gli interessi obbligazionari). Infatti sia il metodo *D* come il *Withholding Approach* come le soluzioni *F*, *G*, *I*, si risolvono in una mitigazione del trattamento dei dividendi e degli interessi in confronto ai profitti non distribuiti, rispetto a quello che si ha con la c. d. doppia tassazione dei dividendi (e degli interessi). È dunque importante stabilire se vi siano ragioni per discriminare a favore o contro i profitti non distribuiti. L'esame di ciò ci permetterà anche di stabilire meglio i pregi e gli svantaggi della soluzione *A'* (che esenta i profitti non distribuiti dalla imposizione), della soluzione *C''* (che allevia l'imposta societaria sui profitti non distribuiti), e della *C'''* (che aumenta l'imposta societaria per la parte di profitti non distribuiti).

Gli argomenti relativi alla tassazione dei profitti non distribuiti (ovvero, più brevemente, delle «riserve», secondo l'espressione adottata dall'*Einaudi*)

tuttavia sono straordinariamente complessi e coinvolgono vaste questioni di principio, che non è possibile trattare esaurientemente in questa sede. Noi indicheremo soltanto le linee attraverso cui i principali di tali argomenti si svolgono, per riallacciarli al tema centrale della nostra indagine.

Le questioni principali, per la tassazione delle «riserve», si raccolgono nella questione della c. d. doppia imposizione del risparmio e in quelle degli effetti economici sul *trend* e sul ciclo. Vedremo dapprima — brevemente — i termini della controversia sulla doppia tassazione del risparmio (74), poi alcuni aspetti degli effetti della tassazione delle riserve sull'andamento del *trend* e del ciclo ed infine le altre questioni.

È noto che, movendo dal principio che l'unico reddito imponibile sia quello consumato, si perviene agevolmente alla conclusione che, colpendo il risparmio, si carica il consumo da esso derivante, di un onere maggiore di quello gravante sul reddito immediatamente speso. Contro questa constatazione, ovvia dal punto di vista contabile, si formulano invece, con riferimento ai principi distributivi dei tributi, parecchie obiezioni. Innanzitutto una *obiezione di ordine quantitativo*. Anche ammesso che la progressività dei tributi debba aver riguardo alla decrescenza dell'utilità del reddito, in modo da realizzare un principio del sacrificio, non sembra corretto ridurre l'utilità del reddito alle mere soddisfazioni ricavate dal consumo. Intanto il reddito ha un'utilità per sé, particolarmente per gli alti redditi ai quali non garantisce tanto consumi superiori presenti o futuri poichè già sono al limite massimo di quelli che essi desiderano, quanto maggiore potenza, prestigio, distinzione sociale per sé e per le generazioni successive. Poi si deve considerare la trasmissione dei risparmi da un soggetto ad altri, che eventualmente pagano su essi

(74) La letteratura esistente su questo tema è molto ricca e insolitamente divisa. A favore della tesi della doppia imposizione del risparmio, si possono ricordare i classici studi di EINAUDI, FISHER, FASIANI, PIGOU sulla traccia del teorema di J. STUART MILL. Contro, fra le maggiori trattazioni sono da ricordare quelle del GRIZIOTTI, del RICCI, del ROSSI (Lionello), dell'ARENA, del SIMONS e del D'ALBERGO. Altri A. come il SELTZER e il DUE cit. risolvono la questione insistendo soprattutto sul fatto che, secondo le concezioni politiche e sociali attuali, il concetto di reddito è più ampio di quello fisheriano. Sulla nozione di reddito come entrata netta, anziché come mera soddisfazione derivante dal consumo, cfr. VANONI, *Osservazioni sul concetto di reddito in finanza*, Milano, 1932, che svolge la classica formulazione dello SCHANZ.

minori imposte personali progressive, essendo minore l'imponibile. Infine il fatto che gli investimenti ben difficilmente hanno durata illimitata.

In secondo luogo *obiezioni di principio*. Si osserva innanzitutto che il problema della ripartizione del carico fiscale va risolto anno per anno: sotto questo aspetto, il fatto che il cittadino nell'anno in cui fu tassato la prima volta abbia destinato il reddito a consumi futuri scontati al presente, anziché a consumi attuali, non intacca il fatto che egli abbia avuto allora un certo ammontare di reddito e quindi, una utilità marginale per il medesimo che è presumibilmente in ragione inversa a tale ammontare, almeno nell'apprezzamento sociale.

Si osserva poi che la circostanza che le imposte vengono prelevate ogni anno può essere ricondotta al fatto che le spese pubbliche che avvantaggiano la comunità e quindi pure la produzione del reddito privato sono compiute ogni anno. Sotto questo aspetto — si sostiene — chi consegue un reddito attraverso il risparmio deve essere chiamato a sopportare un sacrificio per la «protezione» che lo Stato gli accorda, così come si paga alla banca una parte degli interessi per il servizio di investimento che essa fornisce: non conta il fatto della *spesa*, della *destinazione*, ma quello dell'*acquisto* del reddito. A ciò non vale controbattere che le imposte possono essere prelevate per ridurre la liquidità e non per coprire le spese pubbliche, poichè anche allora si può ripetere l'argomento del riprospettarsi ogni anno di tale esigenza, resa necessaria dallo sfruttamento di beni scarsi per svolgere i servizi pubblici. Del pari superabile è l'obiezione che le spese pubbliche sovente non sono proporzionali al reddito prodotto, particolarmente quando siano dirette a scopi assistenziali: infatti non è qui in discussione il calcolo dei benefici individuali diretti delle spese pubbliche ma il mero fatto che la coesione sociale e la prosperità economica, raggiunte con l'attività finanziaria pubblica, possono venire considerate in un certo senso, un «fattore di produzione» non meno che la terra, il capitale e il lavoro.

D'altro canto, si è notato che il collegare i consumi di un anno con i redditi degli anni successivi — se si vuole adottare una linea di ragionamento rigorosa — porta a conseguenze che lasciano assai perplessi: i consumi infatti, mantenendo in vita e accrescendo la salute e l'istruzione dei soggetti, sono una sorta di investimenti nel capitale umano;

la imposizione del reddito consumato — salvo nel caso in cui sia erogato per consumi superflui materialmente e moralmente — quindi dà luogo a duplicazione, come quella del reddito risparmiato, poichè anche i consumi sono per il soggetto fonte di nuovo reddito. Il collegamento dei prelievi sul reddito accantonato e sui suoi profitti, via via tratti negli anni successivi, porta dal punto di vista contabile a conseguenze paradossali, poichè facilmente si può pervenire — muovendo da questa impostazione — ad un esborso complessivo superiore alla somma iniziale risparmiata.

In terzo luogo, *obiezioni di ordine contingente e pratico*. Anche ammessa la validità della tesi della doppia tassazione del risparmio, non si vede perchè essa dovrebbe valere per favorire i profitti non distribuiti nei confronti delle altre forme di risparmio. Tutti i redditi risparmiati — se si seguisse coerentemente questa tesi — andrebbero esentati e quindi l'imposta più razionale sarebbe un prelievo universale sui consumi graduato secondo il loro ammontare per ogni soggetto. Ciò — a parte le difficoltà pratiche — urta contro i giudizi di capacità contributiva oggi comunemente accolti dalla coscienza politica nella maggior parte dei paesi, per la distribuzione del carico fiscale.

Ancora più facile è la conclusione se, anzichè muovendo da un principio distributivo fondato sul criterio dell'utilità del reddito del soggetto (così come è apprezzata socialmente) si muove — assieme con il *Simons* — dall'assunto che l'imposta va ripartita in base al reddito e agli altri elementi di misura del benessere economico di ciascuno, in modo da ridurre la tendenza verso una maggiore disuguaglianza, al fine di consentire il mantenimento della competizione economica. Infatti, sotto questo profilo ciò che conta è il livello dei redditi e dei capitali del singolo, come misura del suo grado di benessere economico.

27. — Una volta ammesso che, dal punto di vista dei principi distributivi, non vi sia una ragione di principio per esentare le «riserve» dalle imposte sul reddito, acquista particolare valore la tesi di aggravare le aliquote dell'imposta sulle società, per la parte dei profitti che non viene distribuita: infatti in questo modo si indebolisce l'incentivo alla ritenzione dei profitti attuata per sfuggire alla progressività dell'imposta personale sul reddito e si stabilisce una misura di compensazione (sia pure grossolana e difettosa nei riguardi dei redditi

maggiori) rispetto a quei profitti che le società non hanno la convenienza aziendale di erogare.

Ma la tassazione discriminata delle «riserve» con l'imposta sulle società, può essere giustificata anche sulla base di argomenti puramente economici, prescindendo dai principi distributivi (75). Infatti, chi ritiene che una efficiente imposta personale progressiva sul reddito sia uno strumento importante come «stabilizzatore automatico», per attenuare le fluttuazioni economiche, non può trascurare i mezzi per fare cadere sotto l'imposta personale i copiosi profitti che si formano nei periodi di maggiore espansione. Da questo punto di vista, appare desiderabile una buona imposta sui profitti non distribuiti le cui aliquote aumentino mano a mano che cresce lo sviluppo dei profitti. Può apparire anche opportuno che tali aliquote si annullino nei periodi di contrazione del reddito. In questa fase infatti è bene che l'imposta personale diminuisca non solo il proprio gettito, ma pure il tasso di prelievo sul reddito del settore privato: ciò che per l'appun-

(75) Cfr. HANSEN, *Fiscal Policy and Business Cycles*, cit., spec. p. 289 ss. e 383 ss.; e ID. *Business Cycles and National Income* (più in generale) spec. p. 501 ss. GOODE, *Corporation Income Tax* p. 149 ss. (le cui chiare considerazioni, benchè riguardanti gli effetti del metodo di tassazione uniforme dei profitti distribuiti e non distribuiti con l'imposta sulle società, nei riguardi del reddito nazionale e dell'occupazione, valgono in termini più generali); GRIZIOTTI KRETSCHMANN, *Il risparmio forzato, lo autofinanziamento e l'imposta sui profitti non distribuiti*, Riv. Dir. Fin. e Sc. Fin., 1939, I, 140 ss.; M.S. KENDRIK, *The Undistributed Profits Tax*, Brookings, Washington, 1937, p. 86 ss.; BUHLER, *The Undistributed Profits Tax*, Mc Graw, New York, 1937, spec. p. 153 ss. (tutti e tre i saggi esaminano l'imposta differenziale sui profitti non distribuiti introdotta da Roosevelt nel 1936, in connessione con le discussioni sulla tesi che il risparmio forzato delle grandi compagnie sia causa di fluttuazioni cicliche e di depressione dipendente da «sottoconsumo»); VITO, *Le fluttuazioni cicliche* cit. spec. p. 115 ss.; MACHLUP, *Forced and Induced Savings*, «Review of Economics and Statistics» 1943, febbraio; DOBROVOLSKY, *Corporate Retained Earnings and Cyclical Fluctuations*, American Economic Review, 1945, p. 559 ss.; LENT, *The Impact of the Undistributed Profits Tax*, New York, Columbia Univ. Press, 1948, p. 193-97 (di questi tre ultimi autori, il primo ritiene che l'imposta sui profitti non distribuiti smorzi le fluttuazioni e favorisca lo sviluppo del reddito nazionale e gli ultimi due che le accentui e ritardi la ripresa); SOMERS, *Public Finance and National Income*, p. 288 ss.; EINAUDI, *Principi di Scienza delle Finanze*, p. 226-27; D'ALBERGO, *Il principio del reddito distribuito come imponibile nel nuovo diritto finanziario italiano*, «Rivista Bancaria», settembre 1938; GANGEMI, *Elementi di scienza delle finanze*, vol. I, p. 460-61; SCOTTO, *Gli aspetti tecnici e gli effetti economici delle varie forme dell'imposta speciale sulle società*, p. 160 ss. (delle bozze).

to può venire attuato, fra l'altro, consentendo di sfuggirle con la ritenzione dei profitti non sottoposta a tributo differenziale. A ciò si può forse obiettare che, in questo modo, si favoriscono proprio i redditieri maggiori, la cui propensione al consumo è molto bassa. Però si può rispondere che nella depressione, può essere utile accrescere i risparmi privati delle persone e degli enti, per favorire il recupero: ma su questo argomento avremo occasione di tornare fra poco.

In realtà dal punto di vista delle fluttuazioni cicliche, gli argomenti a favore e contro la tassazione discriminata delle «riserve» sono particolarmente complessi. Una soluzione di principio non sembra agevole a trarsi, non solo perchè varie sono le teorie dei cicli, ma anche — ed è questa la ragione decisiva — perchè i diversi sistemi economici, nelle loro varie fasi di sviluppo, presentano cicli suscettibili di spiegazioni teoriche molto differenti.

Seguendo l'Hansen, per esempio, si possono distinguere l'andamento ciclico di una economia altamente dinamica e di elevato risparmio e quello di una economia matura e di elevato consumo.

Nella prima, in cui i «booms» di investimento sono vigorosi, il tipo appropriato di imposta da applicare durante il «boom» sarebbe qualche specie di tributo sui consumi. Questa politica infatti, frenerebbe l'ascesa anormale dei consumi e così soffocherebbe lo stimolo indotto agli investimenti, propagato tramite il principio di accelerazione.

La adozione di pesanti imposte sui profitti delle società e di tributi progressivi sui redditi, non sarebbe invece consigliabile. Infatti queste inciderebbero poco sui consumi e verosimilmente non altererebbero molto lo stimolo agli investimenti, già così forte sotto l'impulso dei fattori di progresso economico che determinano le fasi di espansione in siffatti cicli. Tali imposte, per converso, aumenterebbero la parte di investimenti fronteggiata con l'espansione del credito bancario, anzichè con il risparmio volontario, accentuando il «boom» ed eccitando pure eventuali fenomeni inflazionistici.

Per aderire integralmente a siffatta sfiducia hanseniana nelle imposte sui redditi, in questi cicli, occorre ovviamente supporre che nel periodo di «boom» il governo si disinteressi del controllo del credito, che per i privati sia pressochè indifferente investire denaro proprio oppure denaro preso a prestito dalle banche e che le imposte sul reddito non cadano, se non trascurabilmente, sui consumi. Poichè il verificarsi di tutto ciò non sembra oggi

molto reale, (76) — vi è ragione per credere che neppure il ruolo delle imposte sui profitti e sui redditi sia disprezzabile nella politica di controllo dei «booms» di questi cicli, anche se non così importante come altre misure.

In un movimento ciclico che dipende da una vigorosa tendenza espansionistica in termini di investimenti privati, per promuovere la stabilizzazione ad un alto livello di occupazione, occorre contrarre la funzione del consumo nel periodo di «boom» ed espanderla nella recessione, cosicchè le fluttuazioni negli investimenti siano compensate da fluttuazioni opposte nei consumi. Da questo punto di vista, nel periodo di recessione, oltre allo sgravio dalle imposte di consumo suggerite per il periodo di espansione, potrebbe apparire conveniente la adozione di aliquote discriminate sulle «riserve» per promuovere una più ampia distribuzione dei profitti, e per questa via, maggiori consumi. Tale misura però può correre il pericolo di rendere più difficile il recupero: si osserva infatti che le società assumono più facilmente il rischio di investimenti lungimiranti, anticipatori, quando possono spendervi i propri profitti non distribuiti che quando debbono procacciarsi i fondi sul mercato azionario. D'altro canto — muovendo dalla visione del trend anzichè da quella limitata del ciclo — a difesa della funzione dei profitti non distribuiti per lo sviluppo degli investimenti, si adduce lo sviluppo impetuoso dell'economia nord americana nei primi decenni di questo secolo: a quanto sembra, la maggior parte delle grandi fortune e dei grandi complessi industriali attuali degli U. S. A. avrebbe avuto origine in modesti capitali iniziali, di continuo accresciuti mediante l'autofinanziamento.

Le cose possono cambiare, quando si consideri l'andamento del ciclo in una economia matura e di elevati consumi, secondo lo schema dell'Hansen. In tale caso la flessibilità automatica di un buon sistema di imposte sul reddito, si presenta particolarmente efficace per attenuare la fluttuazione. Qui infatti il problema non è, come nell'ipotesi precedente, di provocare una fluttuazione ciclica nella funzione del consumo (compensando la fluttuazione nel tasso di investimenti), ma di rialzare permanentemente la propensione al consumo. Essendo relativamente debole l'attività di investi-

(76) Cfr. pure pf. 16, quarto capoverso e nota (34) ivi.

menti, per la maturità del sistema economico, non è necessario che si risparmi una ampia quota del reddito e la si destini a beni capitali, come nel caso di una economia altamente dinamica. Ciò che conta — giova ripeterlo — qui è di rialzare i consumi, in guisa da raggiungere quella situazione di piena occupazione che, diversamente, è molto difficile che l'economia «matura» raggiunga. Nel sistema di tassazione progressiva indicato per attenuare le fluttuazioni ed accrescere il livello di occupazione in questo tipo di economia, naturalmente può dispiegare un ruolo anche l'imposta differenziale sulle «riserve»: nel senso di favorire la erogazione dei profitti, permettendo un migliore funzionamento della progressività dell'imposta personale.

A favore della tassazione differenziale dei profitti non distribuiti nella fase di espansione e dello sgravio di essi, non solo dal tributo differenziale, ma pure da quello normale sui profitti societari, depono la particolare teoria del ciclo del Vito, che si muove nelle linee della teoria monetaria delle fluttuazioni dell'Hayek. Secondo il Vito, come è noto, l'autofinanziamento, come forma particolare di risparmio forzato, potrebbe essere causa di fluttuazioni cicliche, derivanti dall'eccesso degli investimenti sui risparmi, non diversamente di come, nello schema dell'Hayek, lo è l'espansione eccessiva del credito, dovuta alle caratteristiche del funzionamento del sistema bancario. Infatti, il risparmio coattivamente imposto dalle imprese attraverso la accumulazione dei profitti non distribuiti, provocherebbe l'inizio di processi produttivi nel campo dei beni strumentali che successivamente non possono essere continuati, perchè il flusso di risparmi non sarà sufficiente per sorreggerli sino al loro compimento. Da ciò deriverebbe la depressione.

L'eccesso di investimenti sul flusso di risparmi deriverebbe dal fatto che l'autofinanziamento oscura la funzione del saggio «naturale» di interesse (secondo l'accezione wickselliana) che governa la eguaglianza fra risparmi ed investimenti. Di qui l'opportunità di tassare i profitti non distribuiti nelle fasi di espansione e di esentarli, per favorire la accumulazione di nuovi risparmi, una volta che la depressione si sia verificata.

Alla sufficienza dello schema del Vito, per spiegare profonde fluttuazioni cicliche, si può obiettare fra l'altro che esso comporta di assumere che le «riserve» delle società siano senz'altro investite e non siano mantenute in forma liquida. Nella misura in cui tale obiezione ha valore, acquista



validità la tesi che siano da favorire i profitti non distribuiti, perchè la pratica delle società di erogare negli anni buoni riserve da distribuire negli anni meno buoni, esercita una funzione di stabilizzazione sul ciclo, trasferendo i consumi dai periodi di espansione a quelli di depressione. In questo ordine di idee, si possono sostenere misure fiscali di esenzione per le «riserve» *mantenute in forma liquida* in conti speciali presso istituti di credito o impiegate in titoli di debito pubblico.

Ovviamente, non si deve incorrere nell'errore di confondere la politica di stabilizzazione individuale, della singola società che *investe* le sue riserve degli anni buoni in varie attività per *liquidarle* negli anni meno buoni, con la politica di stabilizzazione del reddito collettivo: nel tentativo di attuare la prima specie di stabilizzazione, le società — espandendo gli investimenti propri e altrui — possono contribuire ad aggravare le fluttuazioni del reddito nazionale. Il sistema fiscale e gli altri strumenti della «fiscal policy», sono per l'appunto chiamati a sanare simili effetti avversi della condotta privata sulla formazione del reddito.

La tesi della esenzione delle «riserve» dalla tassazione o quanto meno da un trattamento fiscale differenziale, acquista particolare importanza, per un sistema economico non ancora sufficientemente sviluppato, in cui sia necessario promuovere la formazione di risparmi e sviluppare l'accumulazione del capitale (77). Come osserva l'Einaudi, i movimenti del risparmio collettivo sono diversi da quelli del risparmio individuale, sicchè, favorendo i profitti non distribuiti, si accresce l'azione delle forze favorevoli alla formazione del risparmio (78).

(77) Fra l'altro, quando il sistema economico è insufficientemente sviluppato, le sue fluttuazioni cicliche sono minori e quindi possono apparire degni di maggiore attenzione gli effetti della tassazione dei profitti non distribuiti sul *trend* che non quelli sul ciclo, almeno sino a che la politica di rilevamento non è stata coronata da successo. Sulla relazione fra arretratezza economica e fluttuazione ciclica cfr. ad es. PAPI, *Introduzione a: Teoria e politica dello sviluppo economico*, cit., spec. p. 13-14.

(78) Cfr. EINAUDI, *Principi di Scienza della Finanza*, p. 222. I movimenti del «risparmio» delle società di capitali sono analizzati da KEYNES, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Mac Millan, 1947, p. 108-9. Si cfr. altresì BROCHANAN, *Theory and Practice in Dividend Distribution*, Quart. Journ., of Economics, novembre 1938, e, dal punto di vista induttivo: DOBROVOLSKY, *Corporate Income Retention 1915-1943*, New York, 1951; MODIGLIANI, *Fluctuations in the Saving-Income Ratio, a Problem in Economic Forecasting*, Studies in Income and Wealth, vol. II, p. 412 ss., New York, 1949; MALISSEN, cit. a nota (12).

Il merito dell'argomento è però indebolito dal fatto che, a causa della separazione fra «proprietà» e «controllo», nelle grandi società, il risparmio collettivo attuato dai dirigenti delle stesse, per gli azionisti risulta spesso una «forced frugality» (79). Ora, sul terreno del risparmio forzato, può apparire più facilmente difendibile quello attuato mediante misure fiscali, oppure parafiscali sotto il controllo degli organi pubblici (80).

Tuttavia, a favore dell'autofinanziamento (81), si adduce il fatto che esso consente la affermazione di imprese nuove e crescenti e permette a quelle già stabilite di effettuare invenzioni, ricerche e investimenti ingenti, che sarebbero altrimenti molto difficili e che comunque compete alle forze del mercato di suscitare.

Anche a questo argomento, non mancano le obiezioni. Innanzitutto si osserva che, con il denaro

(79) Alcuni A. un po' impropriamente parlano anche di risparmio forzato imposto dalle società ai consumatori (cfr. per es. BROCHIER, *Autofinancement des entreprises et théorie économique* cit., criticato su questo punto da MAZZOCCHI, *L'autofinanziamento delle imprese e la teoria del ciclo economico* Riv. Int. Sc. Sociali 1954, p. 199 ss.). Se l'impresa tende al suo punto di equilibrio di massimo profitto, in assenza o in presenza di un'ampia politica di ritenzione dei profitti, non si comprende come l'autofinanziamento possa essere definito risparmio forzato dei consumatori. Considerando però come eventuali costi per rimpiazzo talune poste ritenute altre volte di nuovo finanziamento (es. obsolescenze) è possibile che la curva dei costi abbia un andamento diverso per l'imprenditore che si autofinanzia che per quello che ricorre al mercato esterno e che perciò è meno largo nel calcolo dei costi (es. trascura sensibilmente le obsolescenze). Ciò appartiene alla questione della razionalità dei calcoli e delle condotte degli imprenditori, del loro computo del rischio degli invecchiamenti dovuti al progresso industriale e all'evoluzione dei gusti e — in particolare — del «periodo» su cui essi impostano il loro piano di investimenti. Sull'importanza grandissima dell'elemento del «periodo» per il calcolo dei costi cfr. per es. l'acuta analisi di SCORRO, *Aspetti economici e finanziari della durata degli impianti industriali* Genova, 1947, spec. prime pagine (con ricca bibliografia).

(80) Una sorta di «risparmio forzato» è costituita, come è noto, anche dalle assicurazioni sociali. Sulla analisi degli elementi di coazione, gli aspetti tecnici e i principi informativi delle varie forme di assicurazioni sociali in confronto alle imposte, cfr. MORSELLI, *La parafiscalità, Economia e Finanças*, Lisboa, 1952 spec. p. 48 ss.

(81) Per i vari argomenti a favore e contro la tassazione delle «riserve» svolti nel testo, in questa ultima parte, cfr. da un punto di vista generale: VANONI, *L'imposta personale sul reddito e gli utili di società non distribuiti* cit.; ARENA, *Fondamento e natura di una imposta speciale sulle società*, spec. p. 16 ss. delle bozze, inoltre gli studi di EINAUDI, D'ALBERGO, J. GRIZIOTTI KRETSCHMAN, GANGEMI, SCOTTO, MACHLUP, KENDRICK, BUEHELER, LENT, cit., a nota 74.

facile dell'autofinanziamento, i dirigenti delle società possono essere sospinti a spese eccessive, la cui produttività risulta molto discutibile. Poi si aggiunge che il metodo di reinvestire i profitti negli investimenti che si sono già dimostrati vantaggiosi, presenta il pericolo di favorire l'eccesso di impianti in dati settori, con conseguenti errori, sprechi e depressioni, anche solo di determinate industrie: invece, si osserva, quando i finanziamenti passano attraverso il vaglio selettivo del mercato creditizio, è più facile che essi si dirigano verso gli impieghi di maggiore rendimento, e si distribuiscano con maggiore equilibrio. Infine si sostiene che l'autofinanziamento, consentendo l'ingrossarsi delle imprese, favorisce l'affermarsi del «capitalismo truttificato», e le conseguenti pratiche monopolistiche restrittive.

I sostenitori del trattamento fiscale di favore per le «riserve», non sono però privi di risposte a queste critiche. Per quel che concerne l'affermarsi dei giganti economici, essi fanno presenti le economie di scala che a ciò si accompagnano ed il vantaggio che i grandi complessi industriali offrono, nel mondo contemporaneo, per l'esplicarsi delle qualità di imprenditori, che provengono dalla classe dei dirigenti stipendiati, i quali non avrebbero altrimenti possibilità di mettere a frutto le loro doti creatrici e costruttive. Riguardo alla destinazione degli investimenti attuati con l'autofinanziamento, essi fanno osservare che il mercato creditizio è molto più restio a finanziare attività rischiose di quel che non lo siano le società, che vi immettono i propri fondi: cosicchè il vaglio del mercato avrebbe l'inconveniente di attutire la assunzione del rischio, adagiando l'economia su posizioni di riposo. Infine, quanto all'argomento del potere monopolistico, essi mettono in risalto che l'autofinanziamento è pressochè indispensabile per consentire il sorgere e l'espandersi di imprese nuove, capaci di fare concorrenza a quelle già affermate, le quali invece possono ben finanziarsi agevolmente anche con mezzi diversi dai profitti non distribuiti (82).

Come abbiamo già osservato, sulla tesi del controllo dei monopoli per mezzo dell'imposta, vi sono buone ragioni per avanzare, in pratica, considere-

voli riserve. Una volta che esse siano superate, ad ogni modo, potrebbe apparire appropriata la soluzione di tassare con aliquote discriminate i profitti non distribuiti delle grandi società di capitali, sottoponendoli a trattamento più mite od esentando quelli delle società di capitali minori. In concreto, il problema più difficile sarebbe allora di stabilire una correlazione sufficientemente approssimata fra dimensioni dell'impresa (attraverso gli indici del suo capitale e del suo reddito) e «potere di mercato» (83).

A favore della tassazione delle «riserve» si avanzano però anche argomenti fondati sull'equità. A prescindere da quelli che si ricollegano alla equità nella tassazione, da realizzare colpendo con aliquote progressive ogni reddito in ragione dell'attitudine contributiva, vi è l'argomento che la ritenzione dei profitti va penalizzata, poichè essa priva l'azionista del diritto di scelta circa i profitti tratti dalle proprie quote sociali. Tale questione si intreccia però con quelle relative alla struttura da dare alle società commerciali, affinché l'effettivo volere degli azionisti abbia modo di esplicarsi con la dovuta efficacia. La riforma degli istituti giuridici relativa alle società per azioni può risultare una via più diretta di quella del controllo mediante misure fiscali. D'altro canto, rimangono le difficoltà relative ad una determinazione oggettiva del profitto netto annuale, che si vorrebbe consentire di distribuire più largamente, difficoltà che sono particolarmente grandi in regime di prezzi instabili.

In proposito, vi è il grave problema del calcolo delle quote di ammortamento, in misura adeguata per serbare intatto il capitale iniziale. È però probabile che, accogliendo una visuale generosa della politica di ammortamento, nella pratica aziendale e soprattutto nelle leggi fiscali, le lagnanze circa il danno della tassazione delle «riserve» delle società risultino considerevolmente attutite (84). Ciò specialmente nei sistemi economici con elevato grado di sviluppo, in cui gli ammortamenti occupano ormai la porzione preponderante degli investimenti in beni capitali.

Qualche cosa di simile si può affermare in relazione alla ammissione della compensazione fra utili

(83) In questo senso, MACHLUP, *The Political Economy of Monopoly*, p. 262-3.

(82) Su questo punto, insistono particolarmente LINTNER & BUTTERS, *Effects of Taxes on Concentration*, in *Business Concentration and Price Policy*, Nat. Bureau of Economic Research, 1955 p. 239 ss.

(84) In questo senso, da ultimo, LAUFENBURGER, *Problèmes Fiscaux de l'Épargne Individuelle, de l'Autofinancement, de l'amortissement*, Revue de Science et de Législation Financière, 1955, p. 243 ss.

di un esercizio e perdite subite in quelli successivi e precedenti: con provvedimenti di questo genere, la vitale importanza dell'autofinanziamento per le imprese rischiose può venire riconosciuta fiscalmente senza bisogno di manipolazioni discriminatorie nelle aliquote.

Queste osservazioni ci consentono di apprezzare meglio la portata della critica secondo cui la tassazione dei profitti non distribuiti è causa di turbamento della chiarezza dei bilanci delle società commerciali: siffatta critica è certamente assai più fondata quando la nozione di profitto fiscale è tanto distante da quella corretta per l'azienda, da doverla indurre a manipolare le proprie scritture contabili per occultare riserve occorrenti in realtà alla copertura dei costi di periodo lungo (85).

(85) Può essere interessante un rapido sguardo al trattamento differenziato dei profitti non distribuiti in alcuni paesi. Negli U. S. A. a tale proposito si ebbero alterne vicende, ma l'imposta sui profitti non distribuiti introdotta da Roosevelt dopo la grande depressione, nel 1936, quando le grandi accumulazioni di profitti non erogati delle società di capitali erano aspramente accusate di essere economicamente e socialmente dannose, ebbe breve ed infelice vita. Attualmente vige — come regola generale — una aliquota unica per i profitti sia erogati che trattenuti. Tuttavia, con la Sect. 102 del Codice federale abrogato nel 1954 venivano colpiti con una forte aliquota penalizzatrice i profitti non distribuiti delle società che effettuassero accumulazioni irragionevoli di profitti con il movente di eludere le imposte personali. Poiché la nozione soggettivistica di « movente » e quella di « irragionevolezza » si prestano alle più varie interpretazioni, in pratica la Sect. 102 non sembra ricevesse applicazione molto ampia, ma fu egualmente criticata per gli arbitri ed i timori a cui dava luogo. Cfr. su ciò KENT, *Legal Machinery of the Present Income Tax System*, Proceedings National Tax Association, 1947 p. 74 ss. e 88 ss. TARLEAU, *Effect of Sect. 102 Penalty on Current Accumulation of Corporate Earnings, How Should Corporations be Taxed?*, 1947, p. 11-129 e inoltre il ricco materiale del volume di discussioni a « pannelli » *Economic effects of Sect. 102*, del TAX INSTITUTE, 1951. La Sect. 531 del nuovo Codice delle imposte federali degli U. S. A. che sostituisce la Sect. 102 del precedente Codice, ha trasferito al Fisco l'onere della prova della irragionevolezza della accumulazione del profitto e del movente di elusione ed ha ammesso un « credito » di profitti non distribuiti immuni dalla misura fiscale penalizzatrice, in ogni caso; inoltre ha stabilito che questa misura fiscale si applichi a quella sola parte dei profitti trattenuti che risulta accumulata « irragionevolmente », anziché a tutti, come in precedenza Cfr. HOLZMAN, *The Accumulated Earnings Tax*, Taxes, October, 1954.

Fra i metodi oggettivi, di tassare con aliquote differenziali solo determinati profitti non distribuiti, sono da segnalare il progetto del *Final Report of the Committee on Federal Corporate Net Income Taxation*, del 1951, cit. e la soluzione del Brasile. Il *Final Report* cit., propose un triplice ordine di misure, consistente: a) nell'aumento

28. — Torniamo dunque all'esame delle soluzioni tendenti a mitigare la c.d. doppia imposizione dei dividendi e la conseguente discriminazione a favore della ritenzione dei profitti. Abbiamo già visto che fra queste soluzioni, risulta dotata di meriti particolari quella di tipo inglese, che va sotto il nome di *Withholding Approach*. Come abbiamo detto, tale soluzione però provoca una perdita di gettito molto considerevole, che va coperta con altri mezzi. Volendo limitarne la portata, sono disponibili varie misure: consentire solo un credito per l'imposta pagata alla fonte dalla società, in sede di imposta

dell'aliquota dell'imposta sulle società; b) nella concessione di dedurre un terzo dei dividendi dalla base imponibile dell'imposta societaria, c) nella attenuazione dell'imposta per le società con un reddito inferiore ad un certo ammontare, applicando a metà del loro profitto un tasso ridotto di un terzo rispetto a quello normale, in guisa da attenuare per esse anche la discriminazione contro i profitti non distribuiti. In sostanza il piano consiste nel trattare con aliquota particolarmente pesante i profitti non distribuiti delle grandi società e con tassi attenuati quelli delle società piccole e inoltre di sottoporre le prime a un trattamento fiscale complessivo sui profitti erogati e trattenuti più grave di quello per le seconde.

In BRASILE, dal 1951, esiste una imposta del 37% sui profitti non distribuiti ad eccezione delle somme della riserva legale, e una imposta del 30% sui profitti immessi nella riserva legale, qualora questa superi il rapporto col capitale, stabilito dalla legge per tale riserva. Il passaggio da riserve a capitale è colpito con tasso del 15%. Sul profitto globale delle società aventi personalità morale si effettua un prelievo che va dal 10% al 15%, graduato secondo tre classi in relazione al volume del profitto. Va però avvertito che la legge assimila alle persone morali, i commercianti individuali (ossia quelli iscritti nel registro delle imprese) e le persone fisiche che esercitano con carattere permanente e a titolo professionale delle operazioni speculative di natura civile e commerciale. Cfr. G. DE ULHOA CANTO, *Taxes affecting industrial and commercial enterprises in Brazil*, Bull. I.F.A. Vol. 4, 1950, p. 66 ss. e R.G. DE SOUSA, *L'imposition des bénéfices industriels etc.* Archives Int. de Finances Publiques (ed. MORSELLI) 1954 p. 131 ss., 144 ss. e 150 ss.

In FRANCIA (almeno sino a metà del 1954) i profitti delle società di capitali erano sottoposti a un tasso generale del 36% sui redditi realizzati dall'ente e ad uno del 18% sui dividendi. Inoltre le persone fisiche sopportavano il prelievo personale progressivo sul loro reddito globale, ivi compresi i dividendi. Per favorire l'azionariato, dal 30 giugno 1952 il tasso per l'incorporazione di riserve nel capitale sociale fu ridotto al 6%, mentre era prima del 13-20%. Infine per favorire la « detruzzazione » del capitale accumulato nelle società, l'imposizione dei profitti distribuiti con le imposte citate, è stata sostituita da un solo prelievo standard del 5% sul valore dei profitti distribuiti; il provvedimento ha la durata di due anni e cade col 12 luglio 1954. Cfr. M.M. POLTI, *Les mesures fiscales susceptibles de ranimer l'épargne privée tant dans le domaine mobilier que dans le domaine immobilier*, Cahiers de l'I.F.A. vol. XXVI, Rapports pour le Huitième Congrès, Cologne, 1954, 333 ss.

personale, negando i rimborsi delle eccedenze (*Dividend Received Credit Approach*) (soluzione F); consentire solamente i rimborsi della eccedenza dell'imposta societaria su quella personale e il rimborso della aliquota marginale effettiva dell'imposta personale ai redditi esenti da essa (soluzione G); ed inoltre le soluzioni intermedie di ammettere la compensazione o il rimborso al livello personale, di un tasso standard inferiore a quello minimo dell'imposta sulle società oppure di una percentuale del tasso dell'imposta effettivamente pagata dalla società oppure una percentuale del tasso dovuto per l'imposta personale. Vediamo, brevemente, nell'ordine, i meriti e gli svantaggi di queste soluzioni (86).

Il *Dividend Received Credit Approach* (sistema F) provoca una asprezza per i contribuenti che hanno un reddito modesto e che quindi non riescono a compensare l'imposta personale con quella sulla società di capitali. Particolarmente gravosa risulta naturalmente la situazione di coloro che non hanno l'imponibilità per l'imposta personale. Questa soluzione non sembra quindi facilmente sostenibile sul terreno dell'equità, nel caso di una imposta societaria avente aliquote elevate. D'altro lato, quando le aliquote dell'imposta societaria sono miti, la politica dei rimborsi è meno gravosa, sia sotto il profilo del gettito, come riguardo alla attua-

(86) Su queste soluzioni, cfr. l'approfondito esame di SCORTO, *Gli aspetti tecnici e gli effetti economici delle varie forme di imposta speciale sulle società* (pag. 140 ss. delle bozze) e inoltre GOODE, *Corporation Income Tax*, p. 190 ss.; SHOUP, *The Dividend Exclusion and Credit in the Revenue Code of 1954*, National Tax Journal, 1955, p. 136, ss.; PETRIE, *The Taxation of Corporate Income in Canada*, p. 299-303; GOODE, *Alternative Approaches to the Integration of Corporate and Individual Income Taxes*, p. 138 ss.; *Final Report of the Committee on the Federal Corporate Net Income Tax*, p. 63 ss.; EATON, *Recent Developments in Corporate Taxation in Canada*, National Tax Journal 1950 p. 75 ss.; FORTE, *Alcuni aspetti dell'imposta sul reddito delle società nell'esperienza canadese*, cit. p. 70-71. Il MAGILL COMMITTEE, (*A Tax Program for a Solvent America*, 1945) propose un credito per gli individui pari all'ammontare dei dividendi da essi ricevuti moltiplicato per l'aliquota minima dell'imposta personale che era allora del 19% (ossia circa la metà dell'aliquota massima sui profitti sociali). Il CANADÀ consentì nel 1949 un credito del 10% al livello personale, che fu portato al 22% nel 1953 in guisa da eguagliare l'aliquota minima dell'imposta sulle società allora vigenti. Gli U. S. A. dal 1954 hanno adottato il metodo di escludere i primi 50 dollari di dividendi dall'imponibile dell'imposta personale e di concedere un credito del 4% su tutti i dividendi in eccesso a quelli esclusi, ai fini della medesima imposta personale.

zione pratica, cosicché il denegare il rimborso, per quanto meno iniquo, è anche meno facilmente giustificabile sul terreno dell'opportunità fiscale.

Anziché a questa soluzione, che scarica interamente sui bassi redditi il mancato guadagno della limitazione del programma di sgravio, si può pensare al sistema G, le cui conseguenze, sotto questo rispetto, sono diametralmente opposte. Esso infatti tempera sensibilmente per i piccoli redditi l'asprezza della c.d. doppia imposizione dei dividendi e ne attenua la gravità per i medi, mentre non dà alcun vantaggio ai redditi maggiori. Anche questa soluzione però pecca sul terreno della uniformità di trattamento, nel programma di sgravio per le varie classi di redditi.

Da questo punto di vista, è migliore il sistema di concedere al livello personale la compensazione o il rimborso di un tasso standard inferiore a quello sulle società, oppure di una percentuale dell'imposta effettivamente pagata dalla società (che può essere graduata). Nel Canada ad es., accogliendo la prima delle due varianti, si consentì, nel 1948, un credito del 10% ai fini dell'imposta personale mentre l'imposta sulle società era graduata fra il 15% e il 46%. Per turbare il meno possibile la progressività esistente, è adatto il sistema di detrarre o rimborsare una quota costante dell'imposta personale.

Queste tre ultime misure hanno tutte, rispetto alla G, la caratteristica di mitigare maggiormente gli effetti sugli investimenti e sui risparmi della combinazione di una imposta sulle società e di una imposta personale progressiva di pressione notevole. Tale risultato viene invece più direttamente raggiunto con il sistema F, che però come abbiamo visto è meno facilmente accettabile da un punto di vista equitativo. Tale sistema, per converso, ovviamente, meno di tutti gli altri quattro, è in grado di promuovere, attraverso lo sgravio, un accrescimento della funzione del consumo (87).

(87) Un altro gruppo di soluzioni, che è intermedio fra il metodo B allo stato puro e il *Dividend Received Credit Approach* e le misure ad esso correlate, è quello: a) della esclusione, (parziale o totale) dei dividendi che abbiano assolto l'imposta societaria dall'imponibile dell'imposta personale oppure b) dell'esclusione dall'aliquota ma non anche dall'imponibile dell'imposta personale. (*Dividend Exclusion Approach*). La prima sottospecie, rispetto alla soluzione B presenta il vantaggio di consentire che, quando si effettuano al livello societario delle esenzioni per cooperative ed imprese miste con azionariato statale ed azionariato privato, si recuperi al livello personale l'imposta dovuta da ciascun socio in ragione della sua ca-

29. — Avendo visto le conseguenze delle soluzioni che limitano la portata dello sgravio del *Withholding Approach* nel caso in cui la tassazione al livello societario riguarda i soli profitti, ci è facile comprendere quali saranno le conseguenze delle misure di limitazione del *Withholding Approach*, nel caso di una imposta societaria che comprenda nel suo imponibile anche gli interessi pagati alle obbligazioni (soluzioni I', I'', I''').

Possiamo così passare senz'altro all'esame delle soluzioni L ed M, consistenti nel colpire solo i redditi societari eccedenti un certo tasso, rispettivamente escludendo od includendo gli interessi superiori al livello assunto come normale.

La soluzione del solo prelievo sul tasso di profitto eccedente della società di capitali, accanto alle imposte personali e reali su tutti i redditi

pacità contributiva personale (con conseguente esenzione totale solo per i dividendi di cooperative ed imprese miste che fluiscono a redditeri modesti). La seconda sottospecie, consistente nel dedurre i dividendi dall'imposta personale ma non anche dal suo imponibile ha, rispetto, alla precedente, il vantaggio di non deteriorare così spiccatamente il congegno dell'imposta personale. Con essa infatti non si abbassa artificiosamente la scala di progressione per i redditeri che hanno un ammontare cospicuo di dividendi, sul loro redditi residui. Il congegno dell'imposta personale risulta però lo stesso ovviamente deteriorato e di più che con le soluzioni F e G con le altre limitazioni della soluzione E, perchè, con questa soluzione, chi percepisce molti dividendi viene a pagare scarse frazioni di imposta progressiva: eventualmente sopportando un tributo personale minore di chi percepisce quote minori di dividendi su un totale di reddito che lo sottopone a un tasso minore, ma operante su una frazione di imponibile maggiore. Il risultato è meno sostenibile quando l'aliquota dell'imposta sulle società non è molto alta, in confronto con le aliquote maggiori dell'imposta personale progressiva sul reddito. Cfr. sul Dividends Exclusion Approach, SCORRO, cit., (p. 139 delle bozze), GOODE cit., a nota prec. SHOUR, cit., a nota prec. ivi (per l'attuale soluzione americana). Entrambi le sottospecie del Dividends Exclusion Approach, trovano applicazione nel BELGIO. In questo paese infatti esistono i due prelievi sulle società di capitali e sui singoli individui, ma l'articolo 5 della legge coordinata relativa all'imposta sul reddito, fissa il principio del « non bis in idem » stabilendo due regole: 1) i dividendi, interessi, canoni che sono già stati colpiti con l'imposta mobiliare, alla sorgente, vanno dedotti dal reddito al livello personale; 2) i profitti delle società colpiti presso di esse e passati a riserva, quando sono erogati pagano solo un'imposta personale diminuita di quella già pagata alla fonte. Esistono così due trattamenti: deduzione del reddito dal reddito e deduzione dell'imposta dall'imposta, il primo per i dividendi, interessi e compensi e il secondo per le liquidazioni di profitti non distribuiti posti in riserva. Cfr. M.P. SIBILLE, *Étude sur la double imposition résultant aussi bien de l'imposition des bénéfices des sociétés de capitaux que de l'imposition de ces mêmes bénéfices pour autant qu'ils aient été*

(metodo L), è quella oggi introdotta in Italia (88). Ha il pregio di minimizzare gli effetti dell'imposta sul consumatore, colpendo solo il sovrapprofitto, così da rendere meno facile la traslazione avanti.

*distribués aux actionnaires, Cahiers de l'I.F.A.* vol. XXVI, Rapports pour le Huitième, Cologne, 1954, p. 333 ss.

(88) Sulla soluzione italiana, cfr. gli studi di D'ALBERGO, JANNACONE, STURZO, sulla « Riv. Bancaria », 1954 n. 5 (luglio-agosto) (in senso critico); ARENA, *Fondamento e natura di una imposta speciale sulle società, cit.*; SCORRO, *Aspetti tecnici e gli effetti economici delle varie forme dell'imposta speciale sulle società* (spec. ultima parte); PARRAVICINI, *Gli effetti economici generali di una imposta sulle società*, (negli Atti del medesimo Congresso di Roma); ASSOCIAZIONE FRA LE SOCIETÀ ITALIANE PER AZIONI, *La nuova imposta sulle società e sugli altri enti tassabili in base a bilancio*, Roma, 1954, riedito in Quaderni dell'Assoc. fra le società It. per Az., XXI, *L'imposta sulle società, Documenti e scritti vari*, Roma, p. 283 ss. 1954; ASSOCIAZIONE NAZIONALI TRIBUTARISTI ITALIANI, *Osservazioni critiche sull'imposta sulle società*, ivi, p. 360 ss.; PRESENTI, (relatore di minoranza), *discorso al Senato l'8 giugno 1954*, ivi, p. 118 ss.; TREMBLONI, *discorso al Senato l'8 giugno 1954*, ivi p. 127 ss.; Id., *Discorso alla Camera del 27 luglio 1954*, ivi, p. 250 ss. COSCIANI, *L'imposta sulle società*, La Stampa, 15 giugno 1954, ivi, p. 618 ss. COPPOLA D'ANNA, *Qualche domanda su di una imposta*, Il Globo, 20 giugno 1954, ivi, p. 633 ss.; GUASTI, *A proposito di riforme fiscali nel settore delle società*, Riv. Italiana Scienze Commerciali, 195, ivi, p. 748; ANTONINI, *L'imposta sulle società nel disegno governativo*, Critica Economica, 1954 n. 2, p. 20 ss.; FORTE, *Alcune riflessioni di teoria e di politica finanziaria a proposito della nuova imposta sulle società di capitali*, cit.; Id., *L'imposta sui profitti societari*, Il Mercurio, 24 luglio 1954, *Quaderno cit.* p. 667 ss. Sul problema del computo del tasso di profitto, sugli effetti economici e sulla funzione del prelievo sull'eccedenza sul tasso di profitto normale. Cfr. D.T. SMITH, *The role of invested capital in Excess Profits Taxation, Excess Profits Taxation 1953*, p. 87 ss.; MORTON, *Excess Profits Taxes versus Higher Regular Corporate Rates*, Nat. Tax Journal, 1950 348 ss. BLOUGH-SHERE, *Alternative Corporate Taxes*, B. RUMELS, *Excess Profits Taxation versus Increase in Corporate Income Tax*, BUEHLER, *The Problem of Excess Profits Taxation*, in *Excess Profits Taxation* cit. p. 3-47. COSCIANI, *Considerazioni Economiche in tema di tassabilità dei sovrapprofitti di guerra*, Studi Economici, 1941; STEVE, *Intorno agli effetti delle imposte sui sovrapprofitti*, Studi nelle Scienze Giuridiche e Sociali, Pavia, vol. XXVI. Una certa simiglianza con questa soluzione, presenta il metodo svizzero, di colpire tutto il profitto con una aliquota che aumenta con l'aumentare del tasso che tale profitto rappresenta sul capitale investito. Sia la Confederazione come 19 Cantoni e parecchi comuni prelevano questa imposta. Ad esse si aggiunge una imposta sul patrimonio delle società e al livello personale, l'imposta personale progressiva sul reddito e l'imposta personale sul patrimonio. Nel 1953, la Confederazione prelevava lo 0,75 per cento del rapporto fra profitto e capitale investito, fra un minimo di 3% e un massimo di 7% e lo 0,75% del patrimonio sociale. Il Cantone di Berna lo 0,5 del rapporto fra profitto e capitale entro il minimo del 2% e il massimo del 5%; il Cantone di Glarus, per es., l'1,5% del rapporto fra reddito e capitale, entro il minimo del 9% e il

Ha l'inconveniente di richiedere la determinazione del capitale investito, per il calcolo del tasso di profitto esente, operazione tecnica piuttosto difficoltosa, come si sa dalle imposte sui sovrapprofitti di guerra.

Discrimina contro le imprese rischiose e crescenti i cui tassi di profitto sono più alti. Ha, dalla sua, una certa presunzione di prelevare gli utili di monopolio e le rendite e quindi — per questa via — di turbare di meno gli investimenti, che non altri prelievi sulle società. Poichè stimola alla accumulazione di capitale proprio per diminuire il tasso di profitto, rimedia alla discriminazione a favore dello indebitamento dipendente dalla deduzione degli interessi dal reddito imponibile. Se, come in Italia, il prelievo è completato da un tributo sul patrimonio investito, vi è la possibilità di attenuare l'incentivo alla frode fiscale poichè facendo apparire più piccolo il patrimonio si paga una maggiore imposta sul sovrapiù; facendolo apparire più grande, per pagare di meno con l'imposta sul reddito, si cade in una maggiore imposta sul patrimonio: ciò semprechè la società abbia redditi che sono al limite fra il tasso esente e quello imponibile. Questo doppio prelievo attenua però l'incentivo all'accumulazione del profitto non distribuito sopra indicato.

Fra le critiche a questa soluzione si possono addurre quelle di solito mosse contro i tributi sui sovrapiù, rispetto agli incentivi marginali alla produzione e alla tendenza agli sperperi. Tuttavia — come è noto — questo ordine di critiche viene talvolta esagerato, per difendere i profitti alti facendoli apparire « necessari ».

massimo del 18,5%; il Cantone di Zurigo lo 0,5% del tasso di profitto, fra il 2% e il 10%. Cfr. BOSSEARD, *Die Besteuerung der Kapitalgesellschaften in der Schweiz*, Keller, Winterthur 1953 e TRACHSLER, *Die Steuerpolitische Behandlung der Kapitalgesellschaften im Zürcherischen Steuersystem*, Keller, Winterthur, 1954.

Un altro inconveniente è quello di penalizzare le imprese rischiose e quelle che hanno un più alto rendimento rispetto al capitale, avendo una più alta quota di lavoro. Alla prima critica si potrebbero portare dei temperamenti, con la esenzione di riserve specifiche (per il rischio) e con l'adozione di tassi discriminati secondo l'età e la natura degli enti; alla seconda con la detrazione di compensi per il lavoro familiare, nelle piccole società; ad entrambi, più in generale, con la aggiunta di un tasso graduato secondo il volume del profitto (eccedente il tasso normale).

In complesso — (ed è questa l'obiezione più grave a una simile soluzione in confronto di altre alternative, intesa come misura permanente, anzichè come un primo passo, una affermazione di principio) — essa non è suscettibile di dare un grande gettito, e richiede invece un notevole lavoro tecnico. L'importanza di questo argomento si intuisce, ricordando quanto si è detto nel confronto fra la soluzione C e le imposte generali sul reddito delle imprese e le imposte indirette *ad valorem* e specifiche, a parità di gettito globale.

La soluzione di includere nell'imponibile anche la quota di interessi eccedenti il tasso di mercato, (metodo M) può rendere più logico il tributo, inteso come prelievo dei sovrapiù e può prevenire le elusioni alla soluzione precedente, attuate attribuendo obbligazioni con compenso anormalmente alto a coloro che hanno il controllo della società, per la parte di capitale che non è loro strettamente indispensabile per serbare tale controllo. Resta inoltre stimolata, con questa soluzione, l'accumulazione di capitale proprio, rispetto all'indebitamento esterno. Essa ha però il grave inconveniente di richiedere l'individuazione — estremamente ardua — di un tasso di interesse normale, che tenga possibilmente conto del diverso rischio nelle varie società. Essa inoltre richiede un lavoro tecnico ancora maggiore della soluzione precedente.

FRANCESCO FORTE