

# SENATO DELLA REPUBBLICA

III LEGISLATURA

(N. 494-A)

*Urgenza*

## RELAZIONE DELLA 5<sup>a</sup> COMMISSIONE PERMANENTE

(FINANZE E TESORO)

(RELATORE TRABUCCHI)

SUL

## DISEGNO DI LEGGE

presentato dal Ministro delle Finanze

di concerto col Ministro del Bilancio e ad interim del Tesoro

NELLA SEDUTA DEL 21 APRILE 1959

Comunicata alla Presidenza il 19 giugno 1959

Riduzione a metà dell'imposta di ricchezza mobile sugli interessi delle obbligazioni emesse dalle società per azioni e in accomandita per azioni

ONOREVOLI SENATORI. — È noto a voi che se le imprese sociali possono trarre i capitali di cui hanno bisogno da varie fonti, principali tra queste sono il ricorso al credito, a lungo, a medio, a breve termine, la emissione di obbligazioni e l'aumento del capitale sociale. È anche noto a voi che è spesso nel risparmiatore italiano un senso di sfiducia verso l'investimento azionario, perchè eccezion fatta per alcune grosse aziende, delle altre ben poco il risparmiatore conosce. E la esperienza ha insegnato che di ciò che non si conosce a fondo è male avere fiducia. Occorre anche dire che il regime giuridico e forse lo stesso regime fiscale italiano non sono riusciti a condurre le società a diminuire il senso di incertezza che circonda le aziende sociali e le società per azioni in particolare.

In una situazione psicologica di questo genere può essere talvolta più facile ricorrere alle emissioni di obbligazioni, di titoli cioè a valore nominale ed a reddito fisso, con scadenza determinata, facilmente commerciabili, che appare diano al sottoscrittore maggiore garanzia di sicurezza piuttosto che ricorrere ad aumenti di capitale.

È indubbio d'altra parte che il costo del credito bancario, anche di quello a medio e lungo termine, e il complesso delle norme che per la concessione del credito devono essere seguite, fanno sì che il ricorso al credito mobiliare si giustifichi prevalentemente per operazioni a breve durata.

Onde dare impulso all'iniziativa privata, onde facilitare gli investimenti di capitale privato, onde influire così alla ripresa economica generale, pare ora opportuno al Governo proporvi la riduzione a metà della imposta di ricchezza mobile gravante sulle obbligazioni.

La disposizione in esame va osservata in se stessa, come norma di natura fiscale, come norma a finalità economica e come norma che si inquadra in una politica a largo respiro. Dal punto di vista fiscale non è dubbio che chiunque pensi alle norme in esame rimanga perplesso (e perplessi rimasero alcuni membri della Commissione finanze e tesoro). È ben noto infatti che gli utili delle

società vengono tassati in Italia con un'aliquota che, tenendo conto della imposta di ricchezza mobile della imposta sulla industria, commercio, arti e professioni, della addizionale provinciale alla I.C.A.P. della imposta camerale e della imposta sulle società, si aggira intorno al 40 per cento, cifra alla quale si aggiungono i maggiori costi in relazione alla necessità di denunciare utili ingenti per poter distribuire (detratti gli stanziamenti a riserva, ecc.) dividendi discreti.

Se si tiene conto poi del fatto che, in teoria almeno, gli utili percetti sulle azioni (nominative) dovrebbero essere assoggettati alla imposta complementare con aliquota maggiore o minore a seconda dell'ammontare del reddito individuale complessivo e alla imposta di famiglia, si ha una chiara idea del costo che è rappresentato dal capitale azionario. Per contro già con la aliquota attuale i dividendi pagati per le obbligazioni sono colpiti in misura molto minore, gravando sugli stessi soltanto la imposta di ricchezza mobile di categoria A e la imposta sulle obbligazioni.

Riducendo a metà l'onere derivante dalla imposta sui redditi di ricchezza mobile, non par dubbio che si accentui l'interesse delle società a contrarre debiti obbligazionari, anche con gli stessi soci onde ridurre l'utile di esercizio. Per questo motivo il provvedimento in esame, dal punto di vista strettamente fiscale può apparire anzichè un provvedimento perequativo, un provvedimento inteso a ridurre l'onere tributario su quelle società che emettendo obbligazioni riescano a coprire una parte di quello che sarebbe l'utile tassabile.

Vero è che, contro queste osservazioni che si presentano a prima vista a chiunque esamini la materia, stanno altre osservazioni evidenti. Anche se i capitali di cui le società hanno bisogno arrivano alle stesse sotto forma di obbligazioni sono sempre capitali che vanno investiti in imprese produttive; d'altra parte il rischio inerente alla svalutazione della moneta grava sempre sui prestiti obbligazionari: infine i poteri dati ai portatori di obbligazioni sono molto inferiori in realtà di quelli di cui godono i portatori di azioni, anche dal punto di vista del controllo dell'andamento aziendale.

Non può sfuggire ancora che negli anni decorsi il risparmio è affluito alle imprese private in molto maggior misura sotto forma di sottoscrizione di azioni che non sotto quella di sottoscrizioni di obbligazioni; laddove hanno trovato maggiore facilità di collocamento le obbligazioni degli enti pubblici.

È infatti evidente che accettato il rischio per oscillazioni del valore monetario (le obbligazioni sono legate al valor nominale della moneta) le obbligazioni emesse dagli enti parastatali offrono un coefficiente di sicurezza e di tranquillità indubbiamente maggiore.

Di qui la opportunità di facilitare alle imprese il ricorso al credito obbligazionario alleggerendo l'onere che ricade indubbiamente sulle imprese onde possano migliorare le condizioni di emissione in relazione al minor gravame fiscale.

Da questo punto di vista è di sostanziale importanza rilevare i dati che si possono ricavare dalla relazione della Banca d'Italia circa l'andamento del 1958. Nell'anno 1958 furono emesse azioni per lire 222,3 miliardi contro 71 miliardi soltanto di obbligazioni industriali, 140 miliardi di obbligazioni di istituti di credito mobiliare, 75 miliardi di obbligazioni di istituti di credito immobiliare, 103 miliardi di obbligazioni I.R.I. e 43,4 miliardi di obbligazioni E.N.I.

È evidente, dunque che la emissione di obbligazioni industriali non ha avuto lo sviluppo che, in un periodo di grande abbondanza di liquido, si sarebbe potuto aspettare.

Non può non tenersi presente d'altronde, che dal punto di vista economico la formazione di un capitale obbligazionario vincolato a permanere investito nelle imprese per il tempo stabilito nella deliberazione di emissione, se non è da preferirsi alla emissione di azioni, garantisce una costanza di apporto di capitale che difficilmente può trovarsi con gli altri mezzi di finanziamento.

Da un punto di vista di politica economica appare evidente dunque la necessità di stimolare i capitali verso l'investimento obbligazionario tenendo presente che per il piccolo risparmiatore anche un lieve miglioramento delle condizioni di collocamento può rappresentare lo stimolo, l'avvio a curare l'investimento dei suoi risparmi in imprese produttive. Non va nascosto altresì che gli Enti, anche di Stato, che emettono obbligazioni godono di un trattamento privilegiato, assoggettati come sono al sistema della forfettizzazione dei cosiddetti diritti erariali.

In questa situazione, ponderando su vantaggi e danni del disegno di legge, la maggioranza della Commissione si è trovata nella convinzione di poterne suggerire la adozione secondo la formula indicata, anche come norma che deve inquadrarsi nel complesso di quelle destinate a favorire l'iniziativa privata e la ripresa economica.

Nel testo del disegno di legge è parere della Commissione però che debba essere tolto ogni riferimento al Trattato del M.E.C., bastando che la concessione sia data dall'entrata in vigore della legge. Il Trattato del M.E.C. costituisce infatti solo uno dei motivi ispiratori della norma.

Si segnala poi che la norma è però e rimane norma di natura eccezionale per cui si applica solo alle obbligazioni che non sono ancora emesse e che effettivamente sono in circolazione onde gli uffici dovranno accertarsi prima di concedere la riduzione se siano stati emessi i titoli e che questi non si trovino nella sfera giuridica della stessa società e non rappresentino l'equivalente apparente di finanziamenti da parte dei soci, ciò che è di regola nelle società familiari, costituite sotto forma di società per azioni.

In questi sensi, signori senatori, vi si propone di approvare il disegno di legge, salvo le necessarie modifiche del testo originario.

TRABUCCHI, *relatore*

**DISEGNO DI LEGGE****TESTO DEL GOVERNO***Articolo unico.*

Gli interessi delle obbligazioni emesse dalle società per azioni ed in accomandita per azioni dopo l'entrata in vigore della presente legge e durante il primo quadriennio del periodo transitorio previsto dall'articolo 8 del Trattato istitutivo della Comunità Economica Europea, approvato con la legge 14 ottobre 1957, n. 1203, ed effettivamente circolanti, sono assoggettati ad imposta di ricchezza mobile, con l'aliquota ridotta a metà.

**DISEGNO DI LEGGE****TESTO DELLA COMMISSIONE***Articolo unico.*

Gli interessi delle obbligazioni emesse dalle società per azioni ed in accomandita per azioni dopo l'entrata in vigore della presente legge e fino al 30 giugno 1962, ed effettivamente circolanti, sono assoggettati ad imposta di ricchezza mobile, con l'aliquota ridotta a metà.