

Prot 762 del 31/8/16

## CONTRATTO DI RICERCA

TRA

Class III/14 REP 7

APROM – Associazione per il Progresso del Mezzogiorno (di seguito denominata “Parte committente”), con sede e domicilio fiscale in Roma, Piazza del Popolo, 3 C.F. 97562230587, in persona del vice Presidente vicario, dott. Pasquale Dell’Aversana;

E

la Facoltà di Economia dell’Università di Roma “La Sapienza” - Centro di Spesa (di seguito denominato “Centro”) con sede in Roma, via del Castro Laurenziano, n. 9 – 00161, C.F. n. 80209930587 rappresentato dal Preside della Facoltà, Prof. Giuseppe Ciccarone, autorizzato alla sottoscrizione della presente convenzione ai sensi dell’art. 71 c. 3 del Regolamento di Ateneo per l’Amministrazione, la Finanza e la Contabilità, emanato con Decreto Rettorale n. 982 del 30.3.2015, nonché, nello specifico per il presente progetto, dalla Deliberazione di Giunta di Facoltà n. 216 del 18 maggio 2016.

### PREMESSO CHE

L’associazione APROM, senza scopo di lucro, ha carattere culturale e scientifico e, tra l’altro, svolge l’attività di:

- Effettuare ricerche inerenti i problemi di carattere generale e specifico, strutturale e congiunturale dell’economia, al fine di agevolare e programmare azioni propositive per l’adozione di provvedimenti razionali ed efficaci, mediante strumenti e forme di intervento più idonei, in una visione organica ed unitaria, nazionale e comunitaria;
- Promuove ogni utile azione al fine di favorire un effettivo collegamento tra società civile, magistrature, istituzioni e università, stimolando investimenti nel campo della formazione e della ricerca, ad ogni livello;
- Stipulare convenzioni ed accordi con società ed enti, aventi finalità similari all’associazione;

### CONVENGONO E STIPULANO QUANTO SEGUE:

#### Articolo 1 – Oggetto del contratto

La parte committente affida al Centro, che accetta, l’esecuzione di una ricerca concernente la progettazione e realizzazione di una ricerca sugli “Effetti macroeconomici della tassazione di interessi, capital gains e dividendi, con valutazione dell’inclusione nell’IRPEF”.

#### Articolo 2 – Programma della ricerca

Il programma della ricerca, concordato tra le parti contraenti, è articolato in una serie di attività descritte nell’Allegato tecnico nel quale sono anche riportati gli obiettivi specifici che si intendono perseguire. Nel corso dello svolgimento dei lavori in relazione all’evoluzione degli stessi potranno essere concordati tra i responsabili scientifici del contratto aggiornamenti alla pianificazione dettagliata delle attività, sempre nei limiti del programma di ricerca in argomento.

#### Articolo 3 – Responsabile scientifico

Il Centro designa il Prof. Giuseppe Ciccarone quali responsabile scientifico dell’esecuzione della ricerca.

La Parte committente designa quale proprio rappresentante/referente per ogni attività o questione inerente all’esecuzione della ricerca il Prof. Pasquale Dell’Aversana.



#### **Articolo 4 - Corrispettivo**

La Parte committente si impegna a versare al Centro, fermo restando quanto previsto al successivo art.10, a titolo di corrispettivo per l'esecuzione delle attività oggetto del presente contratto, la somma di € 5.000 + IVA.

#### **Articolo 5 – Modalità di pagamento**

La Parte committente corrisponderà al Centro la somma di cui al precedente articolo 5 con le seguenti modalità:

- il 30 % dell'ammontare totale del contratto al momento della sottoscrizione della presente;
- il restante 70 % alla consegna definitiva della ricerca;

#### **Articolo 6 – Durata del contratto**

Il presente contratto entra in vigore dalla sua sottoscrizione da parte del Centro e della Parte Committente e avrà la durata di sei mesi a partire dalla sottoscrizione della presente;

#### **Articolo 7 – Segretezza**

Il Centro, nella persona del Responsabile scientifico, nel periodo di vigenza del contratto, è tenuto ad osservare il segreto nei confronti di qualsiasi persona non coinvolta nell'attività di ricerca oggetto del presente contratto, per quanto riguarda fatti, informazioni, cognizioni e documenti di cui fosse venuta a conoscenza, o che le fossero comunicati dalla Parte Committente, in virtù del presente contratto.

La Parte committente, analogamente, è tenuta ad osservare il segreto nei confronti di qualsiasi persona non coinvolta nell'attività di ricerca oggetto del presente contratto, per quanto riguarda fatti, informazioni, cognizioni e documenti di cui fosse venuta a conoscenza, o che le fossero comunicati dal Responsabile scientifico, o dai suoi collaboratori, in virtù del presente contratto e che non costituiscano l'oggetto del contratto stesso.

#### **Articolo 8 – Proprietà dei risultati della ricerca e pubblicazioni**

I risultati della ricerca saranno di proprietà della Parte committente, fatti salvi i diritti morali di autore ed inventore ai sensi delle leggi vigenti.

Il Centro, nella persona del Responsabile Scientifico, potrà liberamente e gratuitamente utilizzare, esclusivamente per proprio uso interno, i sopra citati risultati.

Il Centro potrà, altresì, farne oggetto di pubblicazione scientifica e/o di esposizione e rappresentazione in occasione di congressi, convegni, seminari o simili, salvo citare l'accordo nel cui ambito è stato svolto il lavoro di ricerca, e salva la preventiva autorizzazione scritta della parte Committente, che non sarà ragionevolmente negata e sarà legata a strette considerazioni sulla tutelabilità e sfruttamento della proprietà intellettuale e sullo sviluppo industriale di detti risultati.

#### **Articolo 9 – Utilizzo del logo**

I loghi delle Parti potranno essere utilizzati nell'ambito delle attività comuni oggetto del presente accordo. Il presente contratto non implica alcuna spendita del nome, e/o concessione e/o utilizzo del marchio e dell'identità visiva dell'università per fini commerciali, e/o pubblicitari. Tale utilizzo, straordinario o estraneo all'azionale istituzionale, dovrà esser regolato da specifici accordi



a titolo oneroso, approvati dagli organi competenti e compatibili con la tutela dell'immagine dell'Università.

### **Articolo 10 – Recesso unilaterale dal contratto**

Le Parti possono recedere dal presente contratto mediante comunicazione da trasmettere con lettera raccomandata con avviso di ricevimento, con preavviso di almeno tre (3) mesi.

In caso di recesso ad opera della Parte committente, essa corrisponderà al Centro l'importo delle spese sostenute ed impegnate, in base al contratto, fino al momento del ricevimento della comunicazione del recesso cui aggiungere una somma pari al 10% del valore del contratto a titolo di indennizzo forfetario per recesso.

### **Articolo 11 – Trattamento dei dati personali**

Il Centro provvede al trattamento, alla diffusione ed alla comunicazione dei dati personali relativi al presente contratto nell'ambito del perseguimento dei propri fini istituzionali e di quanto previsto dal proprio Regolamento emanato in attuazione del D.lgs. 196/2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali".

La Parte committente si impegna a trattare i dati personali provenienti dalla Sapienza unicamente per le finalità connesse all'esecuzione del presente contratto.

### **Articolo 12 - Controversie**

In caso di controversia nell'interpretazione o esecuzione del presente contratto, la questione verrà in prima istanza definita in via amichevole. Qualora non fosse possibile, il foro competente sarà quello di Roma.

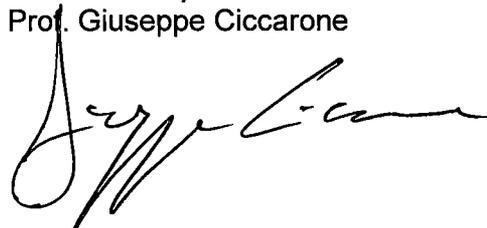
### **Articolo 13 – Registrazione e spese**

Il presente contratto è soggetto a registrazione solo in caso d'uso ai sensi degli artt. 5, comma 2 e 39 D.P.R. n.131/1986. Le spese inerenti al presente contratto sono a carico della Parte committente. Le spese per l'imposta di bollo sono a carico della parte committente.

Roma, 30 maggio 2016

*Per la parte committente  
Vice presidente Vicario  
Dott. Pasquale Dell'Aversana*

*Per la Facoltà di Economia dell'Università di  
Roma "La Sapienza"  
Prof. Giuseppe Ciccarone*



## ALLEGATO TECNICO

### Effetti macroeconomici della tassazione di interessi, capital gains e dividendi, con valutazione dell'inclusione nell'IRPEF

Le modifiche attuate recentemente al regime fiscale su capital gain e rendite finanziarie con il DL 66/2014, rappresentano un allineamento dell'Italia alla tassazione degli altri Paesi europei, dove l'aliquota media è pari al 25%.

TASSAZIONE DELLE RENDITE FINANZIARIE IN ALCUNI PAESI EUROPEI			
	DIVIDENDI	INTERESSI	CAPITAL GAINS
ITALIA	26%*	26%*	26%*
UK	0%	20%	18%-28% **
FRANCIA	30%	18%	19%+15,5%=34,5%
GERMANIA	25%+1,375%	0%***	25%+1,375%=26,375%
SPAGNA	21%****	21%	21% <->27%**

\* la ritenuta scende al 12,5% per titoli di stato, obbligazioni di emittenti sovranazionali e di Stati inclusi nella White list, buoni postali di risparmio o piani di risparmio a lungo termine.

\*\* varia in base al reddito

\*\*\*se gli interessi derivano da depositi in banche tedesche o istituzioni finanziarie è prevista una ritenuta del 25%

\*\*\*\*la ritenuta non è applicata se il pacchetto azionario è superiore al 5% e sia detenuto per almeno 12 mesi

E' però necessario fare una distinzione tra Redditi da capitale (interessi e dividendi) e Capital gain (plusvalenze). La tassazione, infatti, risulta essere differente a seconda della rendita finanziaria. Per esempio, nel Regno Unito l'aliquota sul capital gain è stata elevata dal 18% al 28% ma resta al 18% per coloro che dichiarano un reddito inferiore a 35mila sterline annue. In Spagna è stato introdotto un criterio progressivo che va dal 21% al 27%. In Germania si applica un'aliquota del 25% maggiorata del contributo di solidarietà per cui l'aliquota effettiva è del 26,375%. In Francia si parte dal 19% a cui aggiungere il 15,5% dovuto a speciali oneri sociali destinati a coprire i costi per le assicurazioni sanitarie obbligatorie. Inoltre, in alcuni Paesi (tra cui la Francia) ai privati che detengono risparmio di qualunque tipo per periodi lunghi (cinque, dieci anni) il Fisco concede, entro certi limiti di patrimonio, aliquote agevolate che invece non scattano se i piccoli investitori comprano e vendono in tempi ristretti, mentre in Italia, le agevolazioni sono solo per particolari strumenti come i Btp, risparmio postale e fondi pensione (vedi sotto).

Per quanto riguarda l'Italia, il decreto Salva Italia aveva già modificato il regime fiscale su capital gain e rendite finanziarie con l'aliquota del 12,5% dell'imposta sostitutiva portata al 20%. La nuova aliquota da applicare alle plusvalenze realizzate (e dividendi) a partire dal 1 gennaio 2012 su Azioni, Obbligazioni, Fondi comuni d'investimento, Sicav, Etf, Etc, Covered warrant, Derivati, Pronti contro termine, Prestito Titoli, lasciava invariata la tassazione sui titoli di Stato (Bot, Btp e Cct) al 12,5%, mentre scendeva l'aliquota sui conti correnti dal 27% al 20%. Per le linee vincolate nel 2011 e con scadenza nel 2012 l'imposta sugli interessi era dovuta nella misura del 27% per la

quota maturata fino al 31 dicembre 2011 e al 20% per la quota maturata nel corso del 2012. Tutte le minusvalenze accantonate al 31/12/2011, in regime amministrato, potevano essere portate in deduzione delle plusvalenze realizzate successivamente, per una quota pari al 62,50% del loro ammontare. Tutte le minusvalenze realizzate a partire dal 1 gennaio 2012 sarebbero state riconosciute per il loro intero ammontare.

Con il DL 66/2014, dal 1 luglio, nella maggior parte dei casi, i proventi di natura finanziaria assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva del 20%, vengono tassati nella misura del 26% del loro ammontare. Gli interessi che matureranno sui titoli di debito emessi da enti territoriali di Stati white list sono invece tassati nella misura del 12,5% in luogo del 20%. I titoli di Stato italiani e quelli ad essi equiparati continuano a essere tassati il 12,5%. Non ha subito alcun incremento la tassazione degli interessi derivanti dai project bond, ancora tassati il 5%. La tassazione dei proventi da contratti di riporto o pronti contro termine aventi ad oggetto tale particolare categoria di titoli subisce l'incremento della tassazione. Allo stesso modo, i redditi diversi di natura finanziaria derivanti dalla cessione o dal rimborso di project bond vengono tassati il 26% del loro ammontare. Le medesime disposizioni si applicano anche per gli interessi derivanti dai titoli di risparmio per l'economia meridionale, ancora tassati con l'aliquota agevolata del 5%. Ai proventi derivanti da altre tipologie di operazioni sui titoli si applica la nuova aliquota del 26%. Non sono interessati dall'incremento dell'imposizione fiscale gli utili corrisposti a società ed enti esteri residenti nella Ue e in Paesi See, inclusi nella white list, ai quali si applica invece l'aliquota dell'1,375%. E' aumentata dall'11 all'11,5% la tassazione dei proventi percepiti da fondi pensione italiani, mentre tale incremento non riguarda i fondi pensione esteri, a condizione che siano residenti in Stati Ue o aderenti all'accordo See, inclusi nella white list. Un regime speciale è previsto per le Casse di previdenza dei professionisti. I proventi di natura finanziaria erogati in favore di tali soggetti nel periodo luglio-dicembre 2014 vengono in prima battuta assoggettati alla nuova aliquota del 26%, in luogo del 20%. Il maggior carico fiscale sopportato nel periodo luglio-dicembre 2014, pari al 6% della base imponibile di tali redditi, potrà essere successivamente recuperato, dal 1 gennaio 2015, sotto forma di compensazione con altri tributi.

In linea con precedente incremento della tassazione delle rendite finanziarie, entrato in vigore il 1 gennaio 2012, con riferimento alla decorrenza delle nuove aliquote, saranno interessate dall'aumento della tassazione esclusivamente le plusvalenze realizzate dopo il 1 luglio. Nel caso di capital gain realizzati prima di tale data, anche qualora il relativo corrispettivo venga riscosso dal mese di luglio 2014, trova applicazione la vecchia aliquota del 20% in quanto ciò che rileva ai fini dell'individuazione dell'aliquota d'imposta è il momento in cui la cessione del titolo possa considerarsi perfezionata da un punto di vista civilistico.

\*\*\*

L'analisi che verrà svolta indaga in modo analitico e approfondito, sulla base delle informazioni disponibili, l'impatto della variazione della tassazione delle rendite finanziarie e dei capital gain sul sistema economico nel 2016 e negli anni successivi sulla base di una metodologia rigorosa, appositamente costruita. Più precisamente, le previsioni dell'impatto economico delle due principali manovre sono generate da un modello macro-econometrico costruito a tal fine, i cui elementi principali sono descritti più avanti nel testo e in una apposita appendice.

Nell'analisi econometrica, le principali variabili stimate sono relative agli effetti che la manovra sarà in grado di determinare su risparmio e investimento, nonché sulla fiscalità.

Le due principali domande alle quali la ricerca vuole rispondere sono le seguenti:

- i. Quale sarà l'impatto della manovra su risparmi e investimenti?
- ii. Quale sarà l'impatto sul gettito fiscale?

Le risposte preliminari che si possono fornire a queste domande all'interno di plausibili scenari tendenziali sono rilevanti anche per suggerire azioni di policy ed eventualmente per modificare le scelte in itinere, alterando in tal modo l'impatto economico della manovra. Il modello econometrico utilizzato consente di misurare anche l'impatto contro-fattuale sull'indotto di diversi tipi di interventi fiscali, considerando scenari alternativi. Esso può essere quindi utilizzato in futuro per valutare i possibili effetti economici di diversi interventi di politica economica.

Al di là degli aspetti tecnici, occorre qui evidenziare l'importanza della costruzione degli scenari e il ruolo delle informazioni.

Per dare un ordine di idee del cambiamento tributario sul fronte dei risparmi, l'aumento dell'aliquota dal 12,5% al 20% e poi al 26% sulle rendite finanziarie avrà il probabile effetto di contrarre i rendimenti totali degli investimenti. Gli effetti delle aliquote vanno poi ulteriormente corretti considerando appropriatamente il peso della mini-patrimoniale. L'aumento del prelievo pari, prima, al 7,5% e, poi, al 6% si associa infatti alla mini-patrimoniale che, dallo 0,1%, nel 2014, è salita allo 0,2%, che si applica allo stock, al valore nominale del portafoglio alla fine di ogni anno. Per esempio, considerando l'ultima manovra, per azioni che rendono il 5%, chi avesse incassato 2.500 euro (il 5% di 50 mila) con la riforma deve pagare al Fisco 750 euro (di cui 100 sono di mini-patrimoniale) rispetto ai 600 precedenti. Ciò significa che l'imposizione pesa circa il 30% del guadagno annuale, senza contare la Tobin tax, la tassa sulle transazioni finanziarie introdotta nel 2013. La proporzione non cambia (30% circa) anche nel caso dell'obbligazione bancaria, che rende il 3%, o del conto di deposito, che si ferma al 2%.

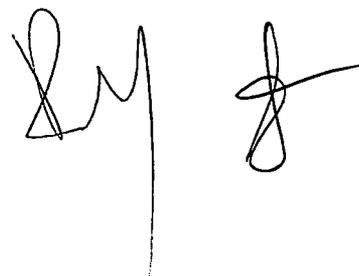
	<b>ALIQUOTA DEL VECCHIO SISTEMA</b>	<b>ALIQUOTA DEL NUOVO SISTEMA</b>
<b>OBBLIGAZIONI BANCARIE</b>	20% su cedole/capital gain patrimoniale 0.2%	26% su cedole/capital gain patrimoniale 0.2%
<b>DEPOSITI VINCOLATI A UN ANNO</b>	20% sugli interessi patrimoniale 0.2%	26% sugli interessi patrimoniale 0.2%
<b>AZIONI ITALIANE</b>	20% su dividendi/capital gain patrimoniale 0.2%	26% su dividendi/capital gain patrimoniale 0.2%

Poichè restano esclusi da questa operazione i Buoni postali e i titoli di Stato posseduti dai privati, che avevano evitato il rialzo anche al 20%, restando al 12,5%, si individua anche un doppio binario (che non riguarda gli investitori istituzionali che investono in Btp e pagano imposte in altro modo) e che discrimina per mezzo delle aliquote fiscali chi opera nel mercato finanziario.

La ricerca si basa sull'analisi qualitativa delle informazioni e da dati di diversa fonte statistica. Più precisamente, attraverso l'analisi dei dati e la considerazione dell'impatto di manovre simili attuate in precedenza verranno costruiti scenari alternativi all'interno dei quali ricavare le previsioni relative alle dinamiche delle principali variabili di interesse per la ricerca.

Su tali basi, la ricerca cercherà di quantificare l'impatto economico complessivo della manovra fiscale con riferimento a tre aspetti principali:

- i) impatto diretto immediato;
- ii) impatto indiretto e indotto;



iii) impatto di più lungo termine.

Gli impatti diretti di breve termine sono quelli originati nel periodo di adattamento alle novità fiscali, compresi i costi amministrativi e l'impatto sul gettito. Gli impatti indiretti e indotti sono quelli legati principalmente alle variazioni della composizione dei risparmi e ai flussi di investimento, e il conseguente incremento del gettito fiscale prodotto. L'impatto di più lungo termine fa invece riferimento, ad esempio, agli svantaggi a cui ricondurre una minore attrattività per particolari tipologie di investitori.

La ricerca è organizzata come segue. Dopo l'analisi qualitativa della manovra fiscale, saranno illustrate sinteticamente le principali caratteristiche del modello econometrico di previsione da noi costruito. I paragrafi successivi forniranno ulteriori elementi utili per la costruzione degli scenari di previsione e sintetizzeranno i principali risultati ottenuti dalla ricerca. Un'appendice tecnica approfondirà la descrizione analitica del modello econometrico.

1. Introduzione
  2. L'ordinamento italiano
  3. Sistemi di tassazione nella UE di interessi, dividendi e capital gains
  4. Effetti macroeconomici di misure alternative
  5. Effetti macroeconomici dell'inclusione nell'IRPEF del reddito da rendite finanziarie
  6. Problemi di accertamento dei capital gains
  7. Alcune proposte di politica fiscale
  8. Conclusioni
- Appendice. Modello econometrico; dati; ecc.

