

Q&A: una mini guida ai nodi della TTF e del processo negoziale in corso

Da quando l'Europa si occupa di TTF e in cosa consiste il negoziato attualmente in corso?

A settembre 2011 la Commissione Europea ha presentato al Consiglio Europeo dell'Unione a 27 una proposta di direttiva su una TTF europea. In Consiglio Europeo vige il principio di unanimità in materia fiscale e al vertice ECOFIN del luglio 2012 è stata ufficialmente registrata l'insormontabile contrarietà alla tassa di un gruppo di paesi europei guidati dal Regno Unito (contrario, va ribadito, negli ultimi due decenni a qualsiasi riforma strutturale del settore finanziario continentale, il cui segmento nazionale rappresenta un settore strategico per l'economia britannica). Ad ottobre 2012 undici paesi dell'Unione, tra cui l'Italia, hanno avanzato la richiesta di autorizzazione ad avviare una procedura di cooperazione rafforzata sulla TTF (una procedura prevista dai trattati europei che consente a un gruppo di almeno 9 paesi europei di implementare legislazione comune, bypassando le impasse in Consiglio Europeo e lasciando aperta la possibilità di adesione ai paesi inizialmente non partecipanti). Autorizzati dal Consiglio Europeo nel gennaio 2013 ad avviare tale procedura, a partire da febbraio dello stesso anno gli 11 paesi hanno avviato un negoziato per definire il disegno di un'imposta comune sulle transazioni finanziarie. Il punto di partenza del negoziato è rappresentato dal testo della direttiva europea del 14 Febbraio 2013 elaborata dal Direttorato Generale per la Tassazione della Commissione Europea, guidato nella scorsa legislatura europea dal lituano A. Semeta, un grande sostenitore della TTF europea.

Cosa prevede il testo della direttiva Semeta oggetto del negoziato in corso?

La TTF a 11 secondo l'impianto della direttiva Semeta si applica alle transazioni finanziarie su una vasta gamma di strumenti finanziari (definiti nella Sezione C dell'Allegato 1 alla direttiva 2004/39/EC). Le aliquote proposte dalla direttiva europea sono dello 0.1% per le transazioni sulle azioni e dello 0.01% sui strumenti derivati. Il gettito stimato dalla Commissione Europea per gli 11 si attesta intorno ai 35 miliardi di euro su base annua (tenuto anche conto degli effetti della marginale rilocalizzazione del trading fuori dalla area fiscale a 11) con impatti trascurabili sul PIL aggregato, ritenuti addirittura positivi da esperti ed economisti del calibro Avinash Persaud e Stephany Griffith-Jones, tenuto conto di investimenti pubblici ad hoc coperti dalle risorse raccolte dalla TTF.

Cosa potrebbe succedere all'Ecofin del 9 dicembre?

Nel corso dell'ECOFIN del 6 maggio 2014 (alla vigilia delle elezioni europee), dieci degli 11 Ministri delle Finanze della cooperazione rafforzata hanno annunciato pubblicamente l'impegno di arrivare entro il 2014 ad un accordo sul disegno della TTF europea da applicare alle azioni e ad "alcuni derivati" a partire dal 1 Gennaio 2016 con la possibilità di ampliamento della base imponibile dell'imposta, rispetto alle linee comuni definite, da parte degli stati che lo ritenessero opportuno. Un impegno modesto secondo le Campagne europee (rispetto al testo ambizioso della direttiva Semeta) ma pur sempre un impegno assunto pubblicamente. Il vertice ECOFIN del 9 Dicembre rappresenta l'ultima data utile entro la fine dell'anno in cui i Ministri delle Finanze potrebbero annunciare il raggiungimento di un accordo. Al momento i lavori negoziali sono coordinati dall'Italia in qualità di presidenza di turno dell'UE. Si tratta di un dossier complicato con un compromesso apparentemente non facile da raggiungere e con tante pressioni da parte dei settori finanziari nazionali.

Come si posiziona il Governo italiano sulla TTF europea?

E' piuttosto sconcertante dover riscontrare la totale opacità in cui si sono svolti finora i round negoziali. Un tema di assoluta rilevanza e di indubbio interesse pubblico su cui vige un silenzio assordante da parte delle nostre istituzioni. Il silenzio del Ministero dell'Economia e di Palazzo Chigi, nonostante le numerose sollecitazioni pubbliche da parte della campagna italiana e delle campagne europee è quanto meno ingiustificato. Eppure nel lontano 2011 il Premier Renzi aveva inserito la TTF tra i punti del suo Wiki-PD ed il Sottosegretario Delrio, in qualità di Presidente dell'ANCI, aveva sostenuto la TTF e il lavoro della

Campagnaⁱⁱ. Anche la recente rispostaⁱⁱⁱ del Sottosegretario Baretta interpellato in Commissione Finanze alla Camera per fornire dei chiarimenti sul posizionamento italiano e sulle modalità di conduzione dei lavori negoziali risulta alquanto sommaria e poco chiarificatrice nel merito delle reali intenzioni del nostro Governo.

L'Italia non appare purtroppo fra i grandi sostenitori dell'imposta. Eppure, concordata l'esclusione dalla base imponibile dell'imposta dei titoli di Stato (leitmotiv delle preoccupazioni italiane e unica redline chiaramente esplicitata in più occasioni pubbliche), sembra che il nostro Governo sia comunque deciso a favorire un accordo che sia più ambizioso di una ripresentazione in Europa del modello italiano ovvero di una semplice Stamp Duty britannica.

Perché l'applicazione della tassa sui derivati è così tanto dibattuta?

Le delegazioni negoziali sono impegnate nella discussione sulle classi di derivati da inserire nella base imponibile dell'imposta europea e lo scoglio più duro è rappresentato ad oggi dalla posizione francese che frena persino sull'inclusione degli *equity derivatives* (o derivati sulle azioni, un naturale candidato di classe di asset da intercettare per disincentivarne l'uso sostitutivo delle azioni tassate), giocando in difesa del proprio settore nazionale. Le grandi banche transalpine BNP Paribas e Societe Generale sono infatti tra i leader europei nel settore di intermediazione dei derivati sulle azioni e esercitano pressioni ingenti sul governo francese che appare disposto a includere nella base imponibile della tassa sui derivati solamente i *credit default swaps*.

Come uscire da questa impasse negoziale?

È evidente che le divergenti posizioni negoziali dei paesi non sono semplicemente superabili con compromessi che riguardano i tecnicismi dell'accordo. Introdurre una misura fiscale come la TTF necessita di una forte volontà politica capace di non cedere alle pressioni delle lobby di settore e di guardare alle ricadute della misura fiscale sui cittadini. Una proposta trapelata nelle ultime settimane che potrebbe agevolare una soluzione negoziale potrebbe consistere nel concordare un'ampia base imponibile con aliquote molto ridotte, testando in tal modo sin dal principio finanziari l'impatto della tassa sui diversi segmenti di mercato.

Chi è che si sta mobilitando contro la TTF?

E' di solo qualche giorno fa la lettera^{iv} di Business Europe intercettata e resa pubblica da Euractive in cui si chiede al primo Vicepresidente della Commissione Europea Frans Timmermans di ritirare o opporsi ad alcuni procedimenti legislativi ereditati dalla Commissione Barroso tra cui quello sulla TTF. Si tratta di una delle più recenti evidenze del grado di mobilitazione con cui le lobby si stanno muovendo su questo fronte. E certo non sono gli unici. Un recente rapporto^v di Corporate Europe Observatory ha messo in luce dati impressionanti sullo strapotere delle lobby della finanza: 1700 lobbisti a Bruxelles, 4 per ogni funzionario.

Una TTF è stata mai implementata?

Forme di tasse sulle transazioni finanziarie sono implementate sui mercati finanziari di diversi paesi del G20 e su alcune piazze finanziarie europee. Si tratta di una variegata gamma di misure fiscali piuttosto disarmonizzate fra di loro dal punto di vista degli strumenti finanziari tassati e delle aliquote utilizzate. L'esempio più rappresentativo è fornito dalla *Stamp Duty Reserve Tax*, un'imposta in essere da almeno tre secoli, applicata nella sua versione attuale con l'aliquota dello 0.5% alle compravendite delle azioni emesse nel Regno Unito. Un'imposta extraterritoriale, raccolta anche fuori dalla giurisdizione fiscale britannica (versata per il 60% dai non residenti in UK) che genera un gettito a regime annuo di oltre 4 miliardi di sterline^{vi} per l'erario britannico e che ha contribuito a stabilizzare il mercato azionario londinese.

In Italia è stata introdotta una TTF italiana. Come funziona?

Dal 1 Marzo 2013 è in vigore sul mercato finanziario italiano (più precisamente sul mercato secondario, visto che le emissioni di nuove azioni sono esentasse) una TTF nazionale sulla compravendita di azioni emesse dalle grandi capitalizzate italiane (con capitalizzazione annua superiore al mezzo miliardo di euro). L'aliquota è fissata per l'anno in corso (2014) allo 0,1% per le azioni scambiate sui mercati regolamentari o piattaforme multilaterali di negoziazione ed è raddoppiata nel caso di compravendite sui mercati *over the counter*. L'aliquota non si applica alla singola transazione effettuata nel corso di una giornata di negoziazione, ma al saldo netto (titoli acquistati-titoli venduti) giornaliero. Sono esenti le operazioni intraday. Dal 1 Settembre 2013 è anche in vigore in Italia una TTF sugli strumenti derivati (indipendentemente dal luogo di emissione e di negoziazione) il valore del cui sottostante deriva o è rappresentato in maniera prevalente (oltre il 50%) dalle azioni soggette a imposta. Le aliquote si differenziano a seconda della tipologia di strumento derivato utilizzato. Dal 1 Marzo 2013 è stata inoltre implementata in Italia una tassa sulle transazioni ad alta frequenza sulle *equities* soggette alla TTF azionaria e, dal 1 Settembre 2013, sui derivati intercettati dalla relativa TTF.

Perché secondo la Campagna ZeroZeroCinque la TTF italiana necessita una radicale revisione?

La normativa italiana presenta gravi lacune nel proprio impianto tanto da renderla una misura inefficace che necessita urgentemente di revisione per riuscire a rispondere al suo intento. Le principali falle tecniche possono essere così sintetizzate:

- a) limitata base imponibile: numerose e inopportune sono le esenzioni presenti, *in primis* la mancata applicazione della TTF a quasi tutti i derivati (la TTF italiana sui derivati intercetta di fatto un segmento limitatissimo di tale mercato), eppure la recente indagine del Centro Studi e Ricerche di MedioBanca mostra come il ricorso ai derivati per fini speculativi e non di copertura da parte degli istituti di credito continentali (tra cui Unicredit e Intesa San Paolo) è superiore all'80% del valore totale dei contratti derivati a bilancio con punte del 99% nel caso della svizzera UBS^{vii}. Sono inoltre esenti le transazioni sul mercato secondario in obbligazioni pubbliche (titoli di Stato) e private: uno studio^{viii} prodotto dalle campagne europee sugli impatti desiderabili di una TTF sul mercato dei bond pubblici non è mai stato preso in esame dal MEF che non ha mai argomentato sul motivo dell'esclusione dei titoli di Stato dalla base imponibile dell'imposta se non con un timore mai suffragato da studi di impatto per le ricadute della TTF sui tassi di interesse del debito pubblico. Sono anche indesiderabili le esenzioni per alcune istituzioni come i fondi pensione ed è necessaria una definizione più stringente dei *market makers* di quanto previsto nel decreto ministeriale attuativo della TTF nazionale
- b) applicazione della tassa ai saldi di fine giornata e non alle singole transazioni, modalità quest'ultima che invece aiuterebbe a colpire maggiormente l'*high frequency trading* ovvero le operazioni più speculative;
- c) l'imposta sulle transazioni ad alta frequenza ha una base imponibile ristretta e viene versata solo sulla quota giornaliera (estremamente elevata) di ordini cancellati; una misura estremamente inefficace per contrastare (come indirettamente nelle intenzioni del Governo) il fenomeno del *layering*
- d) esenzione delle transazioni azionarie *intraday* (regime in cui operano gli operatori ad alta frequenza) con una indiretta penalizzazione di posizioni/investimenti che hanno un orizzonte più a lungo termine a discapito di chi negozia sul mercato con orizzonte brevissimo.

ⁱ http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/com_2013_71_en.pdf

ⁱⁱ <http://www.zerozerocinque.it/notizie/404-rischio-di-un-impegno-disatteso>

ⁱⁱⁱ [http://banchedati.camera.it/sindacatoispettivo_17/showXhtml.Asp?idAtto=26579&stile=7&highLight=1&paroleContenute=%27INTERR
OGAZIONE+A+RISPOSTA+IMMEDIATA+IN+COMMISSIONE%27](http://banchedati.camera.it/sindacatoispettivo_17/showXhtml.Asp?idAtto=26579&stile=7&highLight=1&paroleContenute=%27INTERR
OGAZIONE+A+RISPOSTA+IMMEDIATA+IN+COMMISSIONE%27)

^{iv} [http://www.euractiv.com/files/businessseurope_statement_to_the_new_commission_-_
business_input_to_the_screening_exercise_by_vice-president_timmermans.pdf](http://www.euractiv.com/files/businessseurope_statement_to_the_new_commission_-_
business_input_to_the_screening_exercise_by_vice-president_timmermans.pdf)

^v http://corporateeurope.org/sites/default/files/attachments/financial_lobby_report.pdf

^{vi} <http://www.re-define.org/node/120>

^{vii} http://www.mbres.it/sites/default/files/resources/download_it/rs_Tabelle_Banche14.pdf

^{viii} http://www.zerozerocinque.it/files/The_FTT_and_Sovereign_Bonds_def.pdf