

CAMERA DEI DEPUTATI ^{N. 1374-A}

RELAZIONE DELLA VI COMMISSIONE PERMANENTE

(FINANZE E TESORO)

(RELATORE VICENTINI)

SUL

DISEGNO DI LEGGE

APPROVATO DAL SENATO DELLA REPUBBLICA

nella seduta del 24 giugno 1959 (Stampato n. 494)

PRESENTATO DAL MINISTRO DELLE FINANZE
(TAVIANI)

DI CONCERTO COL MINISTRO DEL BILANCIO E AD INTERIM DEL TESORO
(TAMBRONI)

*Trasmesso dal Presidente del Senato della Repubblica alla Presidenza della Camera
il 26 giugno 1959*

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

Presentata alla Presidenza il 24 settembre 1959

ONOREVOLI COLLEGHI! — Il disegno di legge n. 1374, sottoposto al vostro esame riguarda la « riduzione a metà dell'imposta di ricchezza mobile sugli interessi delle obbligazioni emesse dalle società per azioni e in accomandita per azioni ». Perché l'importanza del problema risultasse in tutta la sua evidenza in rapporto al fine produttivistico che il disegno di legge si è proposto di raggiungere, il vostro relatore si è dato carico di illustrare i vari aspetti in modo che sia facile pervenire alla conclusione.

PRECEDENTI LEGISLATIVI.

L'articolo 10 del regio decreto-legge 20 settembre 1926, n. 1643, disponeva che « gli interessi dipendenti dalle obbligazioni emesse

dopo la data di pubblicazione del presente decreto, dalle provincie, dai comuni e dagli altri enti morali, nonché dalle società azionarie ed in accomandita per azioni sono esenti da imposta di ricchezza mobile ».

Tale agevolazione venne sospesa per effetto dell'articolo unico del regio decreto-legge 18 settembre 1934, n. 1465, a norma dal quale « sino a nuova disposizione è sospesa a decorrere dalla data di pubblicazione del presente decreto l'esenzione dall'imposta di ricchezza mobile di cui all'articolo 10 del regio decreto-legge 20 settembre 1926, n. 1643, limitatamente agli interessi dipendenti dalle obbligazioni emesse dopo la data di pubblicazione del presente decreto da società anonime ed in accomandita per azioni escluse

quelle che esercitano il credito fondiario, agrario e minerario ».

Infine l'articolo 1 del decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato 28 novembre 1947, n. 1332, dispose che « per gli interessi delle obbligazioni emesse dalle società per azioni e dalle società in accomandita per azioni sottoscritte dopo la data di pubblicazione del presente decreto e fino al 31 dicembre 1949 è ripristinata l'esenzione dall'imposta di ricchezza mobile disposta dall'articolo 10 del regio decreto-legge 20 settembre 1926, n. 1643, convertito nella legge 2 giugno 1927, n. 883, già sospesa con regio decreto-legge 18 settembre 1934, n. 1465, convertito nella legge 6 aprile 1935, n. 647 ».

L'articolo 2 dello stesso decreto legislativo assoggettò alla tassa fissa di registro ed ipotecaria gli atti concernenti la emissione e la estinzione delle obbligazioni emesse in conformità dell'articolo precedente, nonché gli atti di consenso alla iscrizione, riduzione e cancellazione d'ipoteca.

L'articolo 288, lettera c), del testo unico delle imposte dirette (decreto presidenziale 29 gennaio 1958, n. 645) ha abrogato gli articoli 8, 9 e 15 del regio decreto-legge 20 settembre 1926, n. 1643, ma non anche il citato articolo 10 confermandone quindi la vigenza.

Da tali disposizioni emerge chiaramente:

1°) come la legge del 1926 abbia considerato come norma *permanente* l'esenzione dall'imposta di ricchezza mobile degli interessi delle obbligazioni da chiunque emesse;

2°) come la legge del 1934 abbia *sospeso temporaneamente* tale esenzione limitatamente agli interessi delle obbligazioni emesse da società confermando quindi il carattere permanente della legge del 1926;

3°) come il decreto legislativo del Capo provvisorio dello Stato del 1947 abbia *ripristinato*, sia pure temporaneamente, l'esenzione di cui alla legge del 1926 anche alle obbligazioni emesse da società;

4°) come il testo unico delle imposte dirette abbia mantenuto in vigore l'articolo 10 della legge del 1926 confermando così la conciliabilità di tale norma col nuovo testo unico.

Alla stregua di tali rilievi appare ovvio come, una volta constatato che la congiuntura attuale non solo ha fatto cessare quelle ragioni che hanno indotto il legislatore a derogare, in via temporanea, alla regola generale d'esenzione, ma postula un'agevolazione degli investimenti obbligazionari, non vi sia alcun motivo per non tornare alla normalità sia pure per un periodo limitato al 30 giugno

1962, in vista della necessità di favorire i finanziamenti destinati ad incrementare la nostra attività produttiva col rammodernamento o la istituzione di nuovi impianti in vista dell'attuazione del Mercato comune europeo.

Un altro aspetto del problema riguarda la: *scarsità delle disponibilità di capitali in rapporto al fabbisogno e ai programmi di espansione degli investimenti industriali a breve termine.*

È risaputo che una delle caratteristiche strutturali dell'economia italiana è l'insufficienza di capitali, fattore che, in uno con le altre caratteristiche — e cioè la deficienza di materie prime, l'esuberanza di lavoro comune e l'esistenza di zone economicamente e socialmente arretrate — rende non poco complesso il problema economico italiano. Naturalmente il concetto di scarsità di capitali è un concetto relativo, nel senso che il fenomeno si presenta in quanto si pongono a confronto le esistenti disponibilità con le possibilità, anzi con le necessità di sviluppo dell'economia italiana.

Una siffatta affermazione potrebbe sollevare seri dubbi ove ci si limitasse a considerare talune manifestazioni che hanno contraddistinto la recente congiuntura e tuttora contraddistinguono il mercato dei capitali, e cioè il pronto assorbimento da parte del mercato di ogni nuova emissione obbligazionaria, nonché la vivacità assunta, da qualche mese a questa parte, dal mercato borsistico. L'esistenza di una disponibilità piuttosto sensibile di moneta liquida da parte del mercato bancario appare in stridente contrasto con l'asserita scarsità relativa di capitali. Ma una tale situazione veramente inconsueta — è la prima volta che si presenta in questo dopoguerra — è essenzialmente da porsi in correlazione alla fase di rallentamento dell'attività produttiva che si è manifestata nel 1958 e che, in un certo senso, era da attendersi dopo una fase di eccezionale espansione protrattasi senza interruzione per oltre dieci anni.

Come la dottrina economica e le esperienze del passato insegnano, ogni fase di recessione dell'attività economica è caratterizzata da un contenimento nell'accumulazione delle scorte, se non da una loro riduzione, e da un prolungamento dei piani di investimento delle unità di produzione. Tutto ciò contribuisce a determinare una situazione di liquidità, destinata a scomparire ben presto con il superamento della fase recessiva e il ritorno ad una fase di espansione. Grave

errore sarebbe pertanto il presumere che la presente situazione di liquidità — di cui non resterà che un pallido ricordo non appena la ripresa, della quale già si avvertono chiaramente i primi sintomi, si sarà affermata — costituisca una caratteristica permanente dell'economia italiana.

Il giudizio circa la disponibilità di capitali di un paese non può essere desunto che da un'analisi di lungo periodo e sulla base di un siffatto esame risulta chiaro che il mercato italiano ha una disponibilità di capitali decisamente inferiore a quella dei maggiori paesi industriali dell'Europa occidentale.

Considerata nel suo complesso, l'economia italiana si può ritenere caratterizzata da una bassa propensione al risparmio. La relativa limitatezza dei redditi personali di larghi strati della popolazione, tuttora esistente per varie zone dell'Italia centromeridionale, ha impedito che si potesse sviluppare una corrente di risparmio paragonabile, ad esempio, a quella dei paesi d'oltralpe. Anche in questo dopoguerra il risparmio monetario, benché con l'arresto, nel 1947, della fase inflazionistica più acuta, sia andato crescendo in valore assoluto, non ha avuto quello sviluppo che forse ci si attendeva, e ciò per il fatto che negli strati sociali i cui redditi, in termini reali, sono venuti crescendo, vivissima è stata ed è tuttora la propensione al consumo. Non si può, in effetti, disconoscere che, in una situazione sociale quale quella italiana, il miglioramento del tenore di vita della popolazione si presentava opportuno: anzi per larghe masse tale esigenza si poneva con carattere di assoluta indifferibilità.

Ciò ha significato, però, che l'incremento del reddito nazionale si è prevalentemente indirizzato verso il consumo anziché verso il risparmio. In altri termini, il risparmio monetario va crescendo in Italia in misura meno che proporzionale all'aumento del reddito nazionale. Ponendo a confronto il risparmio monetario raccolto attraverso il sistema creditizio ed il mercato finanziario (a)

(a) Secondo le rilevazioni della Banca d'Italia, con l'espressione risparmio monetario si comprendono i depositi e gli altri fondi raccolti dal sistema bancario (esclusi i conti correnti di corrispondenza con clienti, i conti correnti ordinari, i vaglia e assegni); i libretti e i buoni fruttiferi postali; l'incremento delle riserve matematiche degli Istituti di previdenza e di assicurazione; le emissioni di titoli di Stato, obbligazioni statali, parastatali e private e di azioni, al netto dei titoli assunti dalle aziende di credito.

con il reddito nazionale lordo si rileva che da un rapporto risparmio-reddito del 10,8 per cento nel biennio 1948-49 si è discesi ad un rapporto del 9,2 per cento nel 1955 e dell'8,7 per cento nel biennio 1957-58. Ancora più sensibile risulta la flessione se, anziché col reddito nazionale, il confronto lo si stabilisce con gli investimenti lordi. Infatti il rapporto risparmio monetario-investimento lordo è disceso dal 51,6 per cento nel biennio 1948-49 al 38 per cento nel biennio 1957-58.

La possibilità per le attività economiche produttive di attingere i necessari capitali al mercato creditizio e finanziario è, d'altro canto, limitata non solo dal lento ritmo di formazione del risparmio monetario ma anche dal fatto che su tale mercato grava una sensibile domanda di capitali da parte dello Stato e degli enti pubblici. Come ebbe a sottolineare il Governatore della Banca d'Italia lo scorso anno, in occasione della riunione dell'Assemblea del nostro Istituto di emissione, nel volgere uno sguardo retrospettivo al decennio decorso, « i fabbisogni statali sono stati sempre superiori al gettito fiscale ed alla raccolta di risparmio effettuata dal Tesoro direttamente presso i privati, sicché si sono resi necessari l'intervento del sistema creditizio attraverso la sottoscrizione di titoli pubblici, il parziale investimento delle riserve bancarie in Buoni del Tesoro ordinari e talvolta anche l'intervento diretto dell'Istituto di emissione » (b).

È vero che la sensibile domanda pubblica di capitali è, in parte almeno, giustificata dall'esigenza di finanziare i necessari investimenti per la creazione di infrastrutture e il miglioramento delle condizioni di vita nelle aree economicamente e socialmente arretrate del paese, ma resta il fatto che tale domanda contribuisce ad accentuare la pressione sul mercato dei capitali. L'acuta concorrenza che si manifesta su tale mercato fra domanda pubblica e domanda privata e, nell'ambito di quest'ultima, fra i diversi settori produttivi, traducendosi in un costo del danaro persistentemente elevato, fa sì che non tutte le esigenze della produzione possano essere soddisfatte nella stessa misura. I settori caratterizzati da un'eguaglianza tra efficienza marginale del capitale e costo del danaro (inteso in senso lato, ossia comprensivo non solo del saggio d'interesse ma anche delle condizioni di accesso al credito) possono coprire il proprio fabbisogno a preferenza di altri contrad-

(b) BANCA D'ITALIA: *Assemblea generale ordinaria dei partecipanti*, anno 1957, Roma, pag. 349.

distinti da un indice di produttività meno sensibile. In particolare non poche aziende — specialmente le aziende di medie e piccole dimensioni — incontrano difficoltà talora insuperabili nel fronteggiare le condizioni piuttosto onerose connesse alla provvista dei necessari finanziamenti.

Ciò detto, è chiaro che qualunque forma di aggravamento del costo del danaro, quale, ad esempio, l'imposizione di prelievi fiscali sull'importo del finanziamento (capitale o prestito) o sul reddito da corrispondersi a terzi (dividendo o interesse) non può che accentuare gli accennati squilibri.

Questi fenomeni inducono ad una necessaria riflessione alla luce dei propositi di espansione degli investimenti dell'industria a breve termine annunciati negli scorsi mesi da parte dei responsabili dell'economia privata e dell'economia pubblica.

Il Presidente della Confederazione generale dell'industria italiana, dottor Alighiero de Micheli, in una diffusa relazione tenuta alla Commissione Industria della Camera il 18 giugno scorso, nel partecipare i propositi di sviluppo dell'attività produttiva, di rinnovo delle attrezzature, di ampliamento degli impianti, di più accentuata meccanizzazione dei processi di fabbricazione dell'industria privata, ha espresso l'avviso che, ove fossero create le condizioni idonee, l'intera industria privata, che nel quadriennio 1955-58 ha investito 784 miliardi in media per anno, potrebbe accrescere, anche a breve scadenza, ossia anche a partire dal prossimo anno, tale volume di investimenti nella misura di un 30-35 per cento, giungendo ad un volume medio annuo di investimenti fissi (scorte escluse) dell'ordine di 1.000-1.100 miliardi di lire.

Dal canto suo il Ministro delle partecipazioni statali, onorevole Ferrari Aggradi, nella relazione programmatica recentemente presentata al Parlamento sugli Enti autonomi di gestione rientranti nella giurisdizione di detto Ministero, ha reso noto che le aziende del gruppo I. R. I. si propongono di realizzare nell'esercizio 1959 nuovi investimenti per un importo di 285 miliardi, mentre le aziende del gruppo E. N. I. hanno programmato per l'esercizio 1959-60 nuovi investimenti per 76 miliardi di lire.

Nel complesso siamo di fronte a previsioni di nuovi investimenti nella sola industria dell'ordine di 1.450 miliardi circa in media per anno, cifra di cui non è necessario sottolineare la portata, ove si tenga conto che nel biennio 1957-58 gli investimenti lordi nel-

l'industria sono ascesi ad una media annua di 1.052 miliardi. Dove potranno essere attinti detti capitali? In parte potranno provenire dall'utilizzo dei fondi di ammortamento e dell'accantonamento di utili dei precedenti esercizi, ma sarebbe assurdo pensare che il solo autofinanziamento possa consentire di coprire il sensibile previsto incremento degli investimenti.

Una parte, sicuramente notevole, di questo incremento di investimenti, dovrà essere finanziata mediante il ricorso al mercato. Non è noto a quanto potrà ascendere detto ricorso per l'industria privata, ma per quanto riguarda quello delle aziende industriali pubbliche, dalla citata relazione del Ministero delle partecipazioni statali si può rilevare che l'I. R. I. prevede di dover ricorrere al mercato per un importo di 224 miliardi (più precisamente 122 miliardi dovranno essere reperiti sul mercato direttamente dalle aziende e dalle finanziarie e 102 miliardi mediante la emissione di prestiti obbligazionari dell'I. R. I. stesso), mentre l'E. N. I. prevede di dover attingere al mercato 33 miliardi di lire. Si tratta di quote sensibili, come si vede, rispetto al volume complessivo dei rispettivi investimenti, e certo non molto difforme potrà essere la quota per l'industria privata. Il problema di rendere quanto meno oneroso possibile l'accesso al mercato creditizio e finanziario da parte dell'industria, eliminando o riducendo entro limiti di equità i gravami accessori ai finanziamenti degli investimenti, si impone perciò alla nostra attenzione con carattere di estrema urgenza.

La legge del 1936 che regola l'attività bancaria nel nostro paese ha stabilito alcuni criteri in base ai quali, agli Istituti di credito ordinario è inibita qualsiasi forma di finanziamento a medio e lungo termine e perciò attraverso di essi non è possibile ottenere i mezzi necessari per fronteggiare fabbisogni finanziari da destinare ad impianti o strutture fisse.

DIFFICOLTÀ DEI FINANZIAMENTI A MEDIO E LUNGO TERMINE.

Nell'esaminare il problema del finanziamento degli investimenti produttivi in Italia, è necessario tener presente che l'eccesso di liquidità, di cui ho già parlato, riguarda essenzialmente le banche ordinarie il cui campo di azione è circoscritto, dal nostro ordinamento, al credito a breve termine. E, se è pur vero che tra le varie forme di credito non esistono confini del tutto definiti ed insormontabili, di guisa che le maggiori faci-

lità esistenti in questo momento per il credito di breve durata, fanno sentire la loro influenza anche nel medio e lungo termine, non va tuttavia dimenticato che le strutture fondamentali della nostra economia rimangono sostanzialmente oggi quelle che erano un anno e mezzo o due anni addietro, e persistono quindi, anche se meno appariscenti, le difficoltà che il finanziamento degli investimenti fissi ha sempre incontrato in Italia, e contro le quali hanno sempre cozzato gli sforzi che il nostro paese ha compiuto, da quando esiste, per accelerare il troppo lento ritmo del suo sviluppo economico. Nonostante l'apparente euforia da cui sono state invase, in questi ultimi mesi, le borse valori, in dipendenza di fenomeni contingenti ed a quanto pare, in via di esaurimento, il nostro rimane un paese povero di capitali ed, appunto perché tale, restio agli investimenti che comportano rischi d'un certo peso, come sono appunto gli investimenti produttivi, sia diretti che di portafoglio. Né il capitale straniero, che è affluito in Italia con una certa larghezza dall'inizio della recessione, può assolvere, ai fini del nostro sviluppo economico, più che un compito meramente marginale, data l'entità degli investimenti che annualmente debbono effettuarsi in Italia in rapporto alle attuali dimensioni del mercato internazionale dei capitali. Senza menomamente sottovalutare l'utilità degli apporti di capitale che possono venirci dall'estero, e trascurando anzi di richiamare l'attenzione sui rischi che tali investimenti comportano sotto certi aspetti niente affatto irrilevanti, è dunque chiaro che il finanziamento degli investimenti produttivi, di cui il paese ha assoluto e crescente bisogno, deve essere effettuato essenzialmente dal capitale italiano. E poiché detto capitale è scarso rispetto all'entità degli investimenti di cui il paese ha bisogno, la sua remunerazione non può che risultare alquanto elevata.

Un altro aspetto che riguarda il finanziamento delle industrie è quello che si riferisce alla forma: *aumenti di capitale od emissione di obbligazioni?*

Il finanziamento degli investimenti può essere effettuato in diverse forme che qui non è il caso di analizzare dettagliatamente. Oltre agli autofinanziamenti ed ai mutui che possono esser ottenuti direttamente da privati o dagli appositi istituti speciali di credito a medio ed a lungo termine, ed oltre alle dilazioni di pagamento che possono essere concesse dalle ditte fornitrici delle attrezzature produttive, le fonti a cui di regola

si ricorre da parte delle società e degli altri enti forniti di personalità giuridica, sono gli aumenti di capitale e le emissioni di obbligazioni. Errerebbe tuttavia chi ritenesse completamente facoltativa la scelta fra gli uni e le altre. Oltre alle norme legislative che limitano l'emissione delle obbligazioni, esistono necessità strutturali, variabili da azienda ad azienda, che fanno preferire, caso per caso, l'una o l'altra soluzione, e, comunque, vietano di oltrepassare certi rapporti, per non creare rigidità suscettibili di divenire pericolose per la solidità dell'impresa. Ma decisivo, soprattutto, per il comportamento della società o dell'ente che deve provvedersi di capitale, è l'atteggiamento dei possibili sottoscrittori, che può essere talmente negativo, in date circostanze, da escludere, ad esempio, l'emissione di obbligazioni; ma, anche senza raggiungere tali estremi, può comportare condizioni di emissione così onerose da rendere l'operazione proibitiva, a meno che congrue agevolazioni tributarie non intervengano a far pendere la bilancia in suo favore.

Le statistiche esistenti chiariscono appieno qual'è al riguardo la situazione in Italia. Ove si prescinda, infatti, dalle obbligazioni emesse da Enti parastatali che godono della esenzione completa dagli oneri tributari, o di una forte attenuazione di essi attraverso il sistema così detto dell'abbonamento, il ricorso al mercato obbligazionario risulta in Italia estremamente modesto, come chiaramente emerge dalle seguenti cifre.

Emissione di azioni e di obbligazioni da parte di società italiane per azioni (a)

Anno	Azioni emesse contro pagamento (compresi i premi e i sovrapprezzi)	Obbligazioni
	(milioni di lire)	
1950	109.507	44.045
1951	136.493	17.923
1952	148.001	9.617
1953	241.028	14.272
1954	199.673	17.126
1955	281.835	60.118
1956	348.520	77.628
1957	479.773	86.856
1958	310.124	62.809
TOTALE	2.254.954	390.394

(a) FONTE. — *Le società italiane per azioni al 31 dicembre 1938, 1948, 1958* — Numero, Capitale, Profitti e Perdute. Associazione fra le Società italiane per azioni. Roma, 1959.

Nel complesso degli ultimi nove anni, le obbligazioni emesse da società per azioni hanno appena superato, in valore, il 17 per cento del valore delle azioni emesse nello stesso periodo. Ed anche se limitiamo il raffronto agli ultimi quattro anni in cui le emissioni di obbligazioni hanno segnato un certo risveglio, il rapporto fra il valore delle obbligazioni e quello delle azioni emesse risulta pari soltanto al 20,2 per cento. Che se poi raffrontiamo il valore delle obbligazioni in essere al 31 dicembre 1957 (ultima data per la quale esistono le cifre) a debito delle 4417 società per azioni di cui sono riportati i bilanci nella XX edizione delle *Società italiane per azioni - Notizie Statistiche* (edito dalla Associazione fra le società italiane per azioni) col valore del capitale versato di dette 4417 società, il rapporto scende all'11,7 per cento (391, 3 miliardi di lire di obbligazioni contro 3.365 miliardi di lire di capitale versato).

Contrariamente a quello che alcuni pensano, dunque, il ricorso alla emissione di obbligazioni da parte delle società italiane per azioni risulta anormalmente basso; e ciò non certo per volontà degli amministratori di dette società, bensì per il fatto che il costo complessivo del danaro ottenuto da questa fonte, tenuto conto delle condizioni a cui le obbligazioni possono essere collocate e degli oneri tributari che le gravano, risulta così elevato da contenere le relative emissioni ad un livello notevolmente più basso di quello che un sano equilibrio finanziario consentirebbe di raggiungere.

La controprova di quanto sopra è detto, la troviamo nell'ammontare delle obbligazioni emesse da quegli enti che, a differenza delle società per azioni, godono della esenzione tributaria completa o fruiscono del sistema, assai meno oneroso, dell'abbonamento.

Obbligazioni offerte in pubblica sottoscrizione.

Anno	Da Enti di diritto pubblico	Da società private	Totale
		(milioni di lire)	
1954 . .	120.514	5.934	126.448
1955 . .	201.645	9.375	211.020
1956 . .	123.632	31.743	125.375
1957 . .	145.382	41.296	186.678

Le cifre qui sopra riportate per le emissioni da parte di società private, e che sono tratte dal volume della Mediobanca, dal titolo « *Indici e dati relativi ad investimenti in*

titoli quotati nelle borse italiane 1948-1958 », non sono esattamente confrontabili con quelle date precedentemente e che si riferiscono a tutte le emissioni effettuate da società per azioni, anche se non offerte in pubblica sottoscrizione. E difatti le cifre date dalla Mediobanca sono sempre inferiori a quelle risultanti dalle statistiche dell'Associazione fra le Società italiane per azioni. Ma quello che qui importa rilevare è che le obbligazioni emesse da Enti di diritto pubblico superano di gran lunga (in alcuni anni, di più di venti volte addirittura) quelle emesse da società private. E se è possibile che, oltre alle agevolazioni fiscali, altre cause concorrano a far convergere gli enti suddetti verso il mercato obbligazionario, non vi è alcun dubbio che la differenza di costo creata dalle predette agevolazioni, ha una influenza decisiva sul largo ricorso che detti Enti fanno alla emissione di obbligazioni.

Da quanto si è rilevato si deduce che le obbligazioni emesse da enti pubblici o comunque da Enti non societari godono tutte indiscriminatamente dell'esenzione dall'imposta di ricchezza mobile.

A tale privilegio se ne deve aggiungere, per alcuni determinati enti, un altro non meno rilevante: quello del cosiddetto abbonamento. Numerose norme di legge speciali prevedono infatti che per gli Enti in ognuno di esse contemplate il pagamento di una modestissima tassa di bollo assorbe tutte le altre imposte dirette e indirette, erariali e locali sempre concesse con l'emissione di obbligazioni (confronta decreto-legge 13 novembre 1931, n. 1398, per I. M. I.; decreto-legge 20 maggio 1924, n. 731, per Istituto di credito per le imprese di pubblica utilità; legge 10 febbraio 1953, n. 136, per l'E. N. I.; regio decreto-legge 2 febbraio 1922, n. 119, per l'Ente zolfi italiani e regio decreto-legge 5 luglio 1934, n. 1128, regio decreto-legge 23 gennaio 1933, n. 5, per l'I. R. I.

* * *

Onorevoli colleghi, da quanto sono venuto esponendo risulta evidente l'opportunità del provvedimento sottoposto al vostro esame. Con l'approvazione di esso, si ripara, almeno in parte e per un periodo determinato, alla palese diversità di trattamento fiscale a cui soggiacciono le emissioni delle obbligazioni. Disparità che deriva dalla discriminazione della natura pubblica o privata dell'Ente emittente. Se riteniamo, come il vostro relatore ritiene, valida l'affermazione del Ministro del bilancio e del tesoro onorevole Tambroni,

contenuta nella esposizione economica e finanziaria pronunciata il 21 aprile scorso al Senato, e cioè: « che una società democratica e libera, quale noi la concepiamo, in senso occidentale e cristiano, non possa avere altro sistema economico che quello che le è connaturale, che la libera iniziativa dei singoli rimane cardine fondamentale attorno al quale l'attività economica si sviluppa; che i correttivi che oggi si attuano con interventi da parte dello Stato sono le operanti garanzie per consapevoli atti di volontà e per la responsabile attuazione di rischi alle attese ed ai bisogni indifferibili di larga parte del

popolo italiano; che ogni correttivo deve essere attuato senza che effettive finalità economiche delle imprese private ne abbiano a soffrire »; se, ripeto, riteniamo tutto ciò rispondente alla realtà, è giocoforza attuare, anche da questo apparentemente limitato punto di vista del trattamento fiscale delle obbligazioni societarie, il rispetto della giustizia ed attenuare, almeno in parte, la sperequazione derivante dalla citata discriminazione.

Perciò il relatore raccomanda il disegno di legge alla vostra approvazione.

VICENTINI, *Relatore.*

DISEGNO DI LEGGE

APPROVATO DAL SENATO DELLA REPUBBLICA

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.

DISEGNO DI LEGGE

DELLA COMMISSIONE

ARTICOLO UNICO.

Identico.