

## La cosiddetta “Tobin Tax”: un prelievo possibile?



Daniele Russetti

Avvocato

Studio Marino &amp; Associati, Milano

## Un'analisi del tributo che sta attualmente dividendo l'UE

## 1.

## La ratio del tributo sulle transazioni finanziarie

L'UE, in data 28 settembre 2011, ha proposto l'introduzione di una nuova misura fiscale, cosiddetta FTT ovvero *Financial Transaction Tax*, applicabile ad ogni transazione finanziaria realizzata nell'UE, con la finalità ultima non solo di contrastare la speculazione nel breve termine, ma soprattutto di stabilizzare i mercati e, quindi, di colmare il *gap* esistente tra l'economia reale e quella finanziaria. Tale imposta è stata definita il grimaldello di una riforma ad ampio respiro che la Commissione europea, di concerto con il Parlamento e il Consiglio dell'Unione, stanno portando avanti con l'obiettivo di arginare la perdurante crisi che sta attanagliando sia l'euro-zona che le realtà nazionali *extra*-UE. Secondo la Commissione[1], tale imposta contribuirebbe a rinsaldare la stabilità dei mercati finanziari, ossia a ridurre la volatilità e gli effetti nocivi relativi all'assunzione di eccessivi rischi[2]. Orbene, l'imposizione di uno specifico prelievo per il settore finanziario sarebbe giustificato dalla necessità di assicurare le giuste condizioni per una crescita sostenibile, giacché il gettito ottenuto garantirebbe un parziale risanamento dei conti pubblici, la creazione di risorse ausiliarie e, non da ultimo, una maggiore efficienza economica del sistema Europa. Inoltre, atteso che la maggior parte dei servizi finanziari nell'UE risulta esente dall'imposta sul valore aggiunto, il suddetto tributo colmerebbe un “vuoto impositivo” a cui mai si è fatto fronte. Essendo un'imposta di matrice europea, *i.e.* armonizzata, la FTT avrebbe l'effetto, quindi, non solo di evitare la frammentazione del mercato interno dei servizi finanziari – circostanza che potrebbe verificarsi a seguito del crescente numero di misure fiscali, introdotte dai Paesi membri, tra loro non coordinate – ma anche quello di prevenire ed evitare distorsioni causate da regolamentazioni tributarie promosse unilateralmente dagli Stati membri dell'UE, misure che potrebbero creare possibili fenomeni di doppia imposizione internazionale o, addirittura, di non imposizione.

È importante rilevare che tale forma di tassazione non costituisce un'assoluta novità.

Lo schema della FTT mutua le proprie linee-guida dal modello della cosiddetta *Tobin Tax*, ossia quella forma di prelievo fiscale

ideata nel 1972 dal “premio Nobel” per l'economia James Tobin, volta ad incidere esclusivamente sul mercato dei cambi per scoraggiare le operazioni a brevissimo termine, con effetti destabilizzanti per il sistema valutario. In particolare, nel disegno dell'economista di matrice *keynesiana*, la tassa avrebbe riguardato tutte le transazioni valutarie, scontando queste ultime un'imposizione con un'aliquota compresa tra lo 0.05 e lo 0.1%, al fine di penalizzare le posizioni a breve, puramente speculative.

Della possibile introduzione di una *Tobin Tax* si era già ampiamente discusso nel 1992, in occasione dello smembramento del sistema monetario europeo, senza, però, giungere a nessun risultato concreto per la mancanza di accordo raggiunto in seno alle Istituzioni europee.

Allo stato attuale, il suddetto progetto normativo, oltre ad essere al centro di un acceso dibattito politico in seno all'UE, è al vaglio di una commissione tecnica, ma è d'uopo sottolineare che il malcontento e lo scetticismo manifestato da alcuni Paesi membri sulla necessità di un'imposizione delle transazioni finanziarie, nonché l'assenza di un provvedimento a carattere internazionale che assicuri un'applicazione globale del tributo, ostano all'attuazione della FTT.



## 2.

## L'ambito soggettivo di applicazione della proposta di direttiva

La Commissione europea, con la proposta di direttiva[3] in parola, ha esplicitato gli elementi fondanti il suddetto prelievo, anche se non mancano, ad oggi, passaggi normativi poco chiari che lasciano spazio a dubbi ed interrogativi.

Ai sensi dell'articolo 1 della bozza dell'atto europeo, il tributo inciderebbe su tutte le transazioni finanziarie a condizione che (i) almeno una delle parti coinvolte nell'operazione sia stabilita in uno Stato membro dell'UE e che (ii) un ente finanziario stabilito sul territorio di uno Stato membro dell'UE sia parte coinvolta nella transazione, agendo per conto proprio o per conto di altri soggetti, ovvero a nome di una delle parti della transazione posta in essere. A corredo di questa prima disposizione, il legislatore europeo ha cercato di chiarire due elementi caratterizzanti la suddetta novella normativa, *i.e.* la nozione di ente finanziario e quella di stabilimento.

L'inciso "ente finanziario" ricomprenderebbe: i) le imprese di investimento; ii) gli enti creditizi; iii) i mercati regolamentati; iv) le imprese di assicurazione e di riassicurazione; v) gli organismi di investimento collettivo nonché i loro gestori; vi) i fondi pensioni e i loro gestori; vii) le società di partecipazione; ed infine viii) le società di *leasing*.

Tale elencazione – non tassativa – è compendiata da una clausola di effettività che attribuisce rilevanza all'attività svolta in concreto dal soggetto di riferimento, a prescindere dalla definizione giuridica che ne individua il settore economico di appartenenza. In particolare, saranno considerati enti finanziari tutte le imprese la cui attività si estrinsecherà: a) nella negoziazione di strumenti finanziari; b) in acquisizione di partecipazioni in imprese; c) nella partecipazione di strumenti finanziari o loro emissione; d) nella fornitura di servizi relativi alle attività di cui alla lettera c), "*purché tali attività rappresentino una quota significativa della sua attività complessiva, in termini di volume o di valore delle transazioni finanziarie*".

Se il commento operato dal legislatore sul punto in questione può essere considerato adeguato – sebbene si dovrà chiarire, da un punto di vista pratico e numerico, quando l'attività realizzata da un'impresa possa rappresentare una quota considerevole del proprio *core business* –, medesimo giudizio positivo non può esprimersi con riferimento al concetto di "stabilimento".

A tal proposito, un ente finanziario sarà considerato stabilito in uno Stato membro dell'UE se, alternativamente: o è stato autorizzato dalle Autorità nazionali ad agire in tale veste per le transazioni incluse nell'autorizzazione; o ivi ha la propria sede legale; ovvero ha il suo indirizzo permanente o la propria residenza abituale in tale Stato membro dell'UE; o quivi detiene una succursale; oppure partecipa, agendo per conto proprio o per conto di altri soggetti o prende parte, a nome di uno dei partecipanti all'operazione, con un altro ente finanziario in tale Stato stabilito, o partecipa con un soggetto che sebbene non sia un ente finanziario risulti, comunque, stabilito nel territorio di siffatto Paese membro dell'UE.

Da quanto riportato emerge, *ictu oculi*, l'opacità dell'inciso "indirizzo permanente". Se è vero che la nozione di residenza abituale potrebbe essere ricollegata al concetto di sede dell'amministrazione, ovvero alla nozione di oggetto principale caratterizzante l'attività dell'ente, non si comprende che cosa il legislatore abbia voluto intendere con siffatta perifrasi, poiché, senza alcuna delucidazione a riguardo, il suddetto richiamo, oltre a non assumere una precisa valenza giuridica, potrebbe creare non pochi problemi soprattutto per stabilire se la transazione sia stata conclusa o meno nel territorio dell'UE.



### 3. L'ambito oggettivo di applicazione della proposta di direttiva

Il legislatore ben definisce la dimensione oggettiva dell'imposizione.

In *primis*, per transazione finanziaria si dovrà intendere ogni operazione economica che si palesa come<sup>[4]</sup>:

- a) acquisto e vendita di uno strumento finanziario prima della compensazione e del regolamento, compresi i contratti di vendita con patto di riacquisto e di acquisto con patto di rivendita, nonché i contratti di concessione e assunzione di titoli in prestito;
- b) trasferimento tra entità dello stesso gruppo del diritto di disporre di uno strumento finanziario a titolo di proprietario e qualsiasi operazione equivalente che implica il trasferimento del rischio associato allo strumento, se non soggetta alla lettera a);
- c) stipula o modifica di contratti derivati.

In secondo luogo, le transazioni finanziarie che rileveranno ai fini della richiamata disciplina saranno solo ed esclusivamente quelle realizzate sul cosiddetto mercato secondario<sup>[5]</sup>, ossia quelle relative a strumenti finanziari principali, derivati e strutturati – come azioni, obbligazioni, quote o azioni di organismi di investimento collettivo (compresi gli Organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari [di seguito OICVM]), contratti *swap*, contratti *future*, contratti di opzione, valori mobiliari negoziabili o altri strumenti finanziari offerti tramite cartolarizzazione –, negoziati sia nell'ambito di mercati dei capitali organizzati o regolamentati, sia al di fuori degli stessi, con riferimento, quindi, ad operazioni fuori borsa. La FTT non troverà applicazione, invece, per tutte quelle operazioni realizzate sul cosiddetto mercato primario<sup>[6]</sup>, nonché per quelle intercorse con soggetti sovranazionali (*i.e.* la Banca Centrale Europea o il Fondo Monetario Internazionale) e con le banche centrali nazionali, al fine di prevenire ed evitare effetti negativi sulle eventuali operazioni di rifinanziamento delle istituzioni (finanziarie) nazionali. Tutto ciò premesso, ne consegue che, stante l'esclusione dei mercati primari, la maggior parte delle attività finanziarie quotidiane che coinvolgono cittadini ed imprese non rientreranno nel campo di applicazione del tributo. Non sconteranno l'imposta, quindi, la stipula di contratti assicurativi, i prestiti ipotecari, i crediti al consumo, i servizi di pagamento<sup>[7]</sup>, nonché le transazioni su valute sui mercati a pronti. Tuttavia, è d'uopo evidenziare che i contratti derivati basati su transazioni su valute rientreranno nel campo di applicazione della FTT, poiché non integrano di fatto transazioni su valute.



#### 4. La territorialità dell'imposta, la base imponibile e le aliquote della proposta di direttiva

Con riferimento all'esigibilità dell'imposta, atteso che quest'ultima troverà applicazione nel momento in cui la transazione sarà posta in essere<sup>[8]</sup>, il momento impositivo si materializzerà nello Stato membro dell'UE sul cui territorio è stabilito l'ente finanziario che partecipa alla transazione agendo o per conto proprio o per conto di altri soggetti, oppure a nome di una delle parti coinvolte nell'operazione stessa.

Ciò detto, si evidenzia che se i luoghi in cui sono stabiliti i diversi enti finanziari interessati dalla transazione si trovano sul territorio di diversi Stati membri dell'UE, siffatti Paesi avranno la competenza ad assoggettare la transazione all'imposta, applicando le relative aliquote. Inoltre, la bozza di direttiva, proprio alla luce della *supra* menzionata nozione di "stabilimento", introduce una presunzione di "stabilimento o di residenza" che amplia, di fatto, l'ambito di applicazione dell'atto normativo in questione anche per le operazioni finanziarie che transitano per Paesi *extra*-UE. Difatti, così come esplicitato nella relazione integrativa alla proposta, "se i relativi luoghi di stabilimento sono ubicati sul territorio di uno Stato che non fa parte dell'Unione, la transazione non è assoggettata all'ITF [i.e. FTT, secondo l'acronimo inglese, n.d.r.], a meno che una delle parti coinvolte nella transazione sia stabilita nell'UE e la transazione diventa imponibile nello Stato membro interessato. Le transazioni effettuate in sede di negoziazione al di fuori dell'UE saranno assoggettate all'imposta se il luogo di stabilimento di almeno uno degli enti che effettuano la transazione o vi intervengono si trova nell'UE". Tale interpretazione, in punto di territorialità dell'imposta, ha un effetto dirompente. Emerge, per *tabulas*, che, grazie all'inciso "a meno che una delle parti coinvolte nella transazione sia stabilita nell'UE", tutte (o quasi) le transazioni poste in essere saranno attratte nel campo di applicazione della direttiva. Difatti, utilizzando il termine "parti", si è voluto ricomprendere non solo gli enti finanziari coinvolti, ma anche e soprattutto tutti quei soggetti, *i.e.* persone fisiche ed imprese, che pongono in essere operazioni di tal genere per il tramite dei suddetti enti. Quindi, nel momento in cui un soggetto diverso da un ente sia stabilito nell'UE e l'operazione materialmente risulti conclusa da enti finanziari collocati al di fuori dell'UE, l'imposta troverà applicazione e sarà prelevata dallo Stato in cui è localizzato il soggetto che ha partecipato all'operazione per il tramite dell'ente, sebbene quest'ultimo risulti stabilito in un territorio *extra*-UE. Invero, solo nel caso in cui la transazione intercorra tra parti che non possono essere individuate, anche indirettamente, nell'euro-zona, il tributo non sarà esigibile.

La forza attrattiva della disciplina europea potrebbe essere

contenuta. È proprio lo stesso legislatore che, al paragrafo 3 dell'articolo 3, prova a definire una clausola di esclusione dell'imposta, utilizzando, però, una formulazione che non brilla per chiarezza. Al riguardo, la bozza di direttiva stabilisce che "un ente finanziario non si considera stabilito sul territorio di uno Stato membro [...] se il soggetto responsabile del versamento dell'ITF [i.e. FTT, n.d.r.] dimostra che non vi è alcun collegamento tra la sostanza economica della transazione ed il territorio di qualsiasi Stato membro". Dal dettato normativo si evince che solo l'assenza di un nesso eziologico tra l'operazione realizzata e il territorio europeo potrà garantire l'esenzione dall'imposizione, ma nulla è specificato su che cosa si debba intendere per "sostanza economica della transazione", né soprattutto si ragguaglia su come la prova dovrà essere fornita per usufruire del suddetto beneficio.

Con riguardo alla base imponibile su cui calcolare l'imposta, sarà necessario distinguere a seconda che la transazione finanziaria abbia avuto ad oggetto un contratto derivato o meno. Per la prima, la base imponibile sarà costituita dall'ammontare nozionale<sup>[9]</sup> desumibile dal contratto derivato al momento in cui si realizzerà la transazione e, nel caso in cui sia possibile identificare più ammontari, si dovrà prendere in considerazione quello maggiore; per la seconda, la base imponibile sarà data dal *quantum* di corrispettivo pagato o dovuto, a fronte del trasferimento dalla controparte, ovvero dal prezzo (o valore) di mercato, qualora quest'ultimo sia superiore al suddetto corrispettivo o in caso di operazioni infragruppo.

Altro fondamentale punto del progetto legislativo è quello concernente le aliquote da applicare per ogni singola operazione realizzata. Sebbene ciascuno Stato membro UE sia libero di decidere le percentuali di tassazione – in ottemperanza ai principi di sussidiarietà e di proporzionalità –, tuttavia sono previsti limiti minimi invalicabili. In specie, le transazioni finanziarie relative a strumenti finanziari principali dovranno essere assoggettate ad un'aliquota non inferiore allo 0.1%; diversamente, le transazioni concernenti i contratti derivati dovranno essere tassate con un'aliquota minima pari allo 0.01%. Tale differenziazione di *rate* è stata giustificata in ragione delle peculiarità che differenziano gli strumenti finanziari principali da quelli derivati.

È doveroso sottolineare che, rispetto al modello della cosiddetta *Tobin Tax* del 1972, non è identificata una forbice di minimo e di massimo entro cui calibrare la percentuale d'imposta. La scelta di individuare tassativamente solo la soglia minima del tributo trova la propria *ratio* nell'esigenza di evitare un eccessivo livellamento verso il basso dell'imposizione, al fine di non renderla quasi nulla. È evidente che, per evitare distorsioni interne all'UE, si dovrebbe realizzare un livellamento automatico delle aliquote d'imposta che i singoli Paesi membri dell'UE potrebbero adottare discrezionalmente.

#### 5. L'assolvimento dell'imposta e gli obblighi procedurali della proposta di direttiva

La responsabilità del versamento graverà su tutti gli enti finanziari coinvolti, ma, nel caso in cui un ente agisca per nome o per conto di un altro ente, solo quest'ultimo sarà responsabile del versamento. Inoltre, è prevista anche una clausola per cui

i soggetti coinvolti saranno obbligati in solido in caso di mancato pagamento di quanto dovuto. Difatti, ai sensi dell'articolo 9 paragrafo 3, si precisa che "ogni partecipante a una transazione, compresi i soggetti diversi dagli enti finanziari, è responsabile in solido del versamento dell'imposta dovuta da un ente finanziario con riferimento a tale transazione, qualora l'ente finanziario non abbia versato l'imposta dovuta". Tale disposizione si pone a tutela del tributo: in caso di mancato assolvimento dell'imposta da parte del soggetto obbligato in via principale, i.e. l'ente finanziario, il *quantum* richiesto sarà, comunque, corrisposto, lasciando ai rispettivi diritti nazionali il compito di disciplinare il diritto di rivalsa tra le parti coinvolte.

Infine, la bozza di direttiva lascia piena libertà agli Stati membri dell'UE di definire gli obblighi procedurali di registrazione, di contabilità e di rendicontazione, al fine di assolvere correttamente il tributo. In particolare, il soggetto obbligato al versamento dovrà rendere edotta l'Amministrazione finanziaria delle transazioni realizzate, attraverso la presentazione di una specifica dichiarazione attestante tutte le informazioni necessarie per il calcolo dell'imposta. La suddetta comunicazione dovrà essere inviata con cadenza mensile, ossia entro la prima decade del mese successivo a quello in cui l'imposta è divenuta esigibile.



verosimilmente, il "devastante" effetto di contrarre in maniera sensibile il volume delle transazioni finanziarie sui mercati europei, generando un preoccupante fenomeno di delocalizzazione delle stesse transazioni verso Paesi non europei. A tal proposito, la Commissione europea ha sottolineato che, per scongiurare tale rischio e per evitare che il suddetto tributo non rimanga un mero progetto legislativo, sarebbe necessario prevederne un'applicazione a livello internazionale e non limitata al mercato finanziario europeo. Solo in questo modo si eviterebbe il fenomeno per cui le transazioni, che finora si sono realizzate sui mercati finanziari europei, si spostino altrove, con palesi rischi per la stabilità e per il funzionamento dei mercati stessi.

Orbene, proprio la mancanza di un consenso in seno all'UE costituisce il vero problema del progetto di direttiva. Come si evince dalla relazione allegata alla proposta, la Commissione europea individua l'articolo 113 del Trattato sul funzionamento dell'UE come base giuridica su cui incardinare il nuovo prelievo. Ma dalla lettera del richiamato articolo si comprende, *de plano*, che, allo stato attuale, non ci potrà essere futuro per la FTT, almeno a livello europeo. La suddetta disposizione normativa, inserita nel Capo 2 – Disposizioni Fiscali del Trattato sul funzionamento dell'UE, stabilisce che "il Consiglio, deliberando all'unanimità secondo una procedura legislativa speciale e previa consultazione del Parlamento europeo e del Comitato economico e sociale, adotta le disposizioni che riguardano l'armonizzazione delle legislazioni nazionali [...] nella misura in cui detta armonizzazione sia necessaria per assicurare l'instaurazione ed il funzionamento del mercato interno ed evitare le distorsioni di concorrenza". Ora, atteso che la direttiva potrà essere promulgata solo con il consenso unanime degli Stati membri dell'UE e che l'auspicato incontro di volontà e di interessi nazionali è ben lontano dall'essere raggiunto, quella che comunemente è definita *Tobin Tax*, difficilmente vedrà la luce. A tal proposito, il Presidente della Repubblica francese Nicolas Sarkozy, in occasione della riunione del Consiglio europeo del 30 gennaio 2012, ha annunciato che, a partire dal mese di agosto, sarà introdotta una FTT francese sulle transazioni finanziarie realizzate in Francia, con un'aliquota pari allo 0.1%. La creazione della suddetta imposta a carattere nazionale sarebbe giustificata dalla necessità di "dare un colpo forte" e trascinare gli altri Paesi europei nella stessa direzione. Sulla scia della Francia, anche il Parlamento italiano, nella sessione del 29 gennaio 2012, ha discusso tre proposte di legge relative alla possibilità di introdurre un'imposta domestica sul modello della *Tobin Tax*. Sebbene tali iniziative nazio-



## 6. Considerazioni conclusive

Il progetto normativo *de quo*, qualora definito ed approvato, troverà applicazione a decorrere dal 1. gennaio 2014, ma, ad oggi, sembra particolarmente difficile che quest'imposta possa trovare spazio nell'euro-zona.

In *primis*, sarà necessaria una consistente operazione di miglioramento dell'impianto normativo al fine di chiarire le molteplici imperfezioni e le zone d'ombra che caratterizzano la suddetta proposta. Inoltre, a livello politico, lo schema di direttiva non è pienamente condiviso.

Sebbene molti Stati membri dell'UE, su tutti Germania, Francia ed Italia, abbiano espresso il loro consenso all'introduzione del tributo in parola, il Regno Unito, la Svezia e il Lussemburgo, si sono fermamente opposti a questa nuova misura fiscale.

In occasione della riunione del Consiglio europeo dell'8-9 dicembre 2011, se il portavoce dei sostenitori della FTT, i.e. Nicolas Sarkozy, Presidente della Repubblica francese, ha definito il suddetto prelievo "tecnicamente possibile, finanziariamente indispensabile, moralmente inaggirabile", di converso, il Governo inglese e quello del Granducato del Lussemburgo hanno evidenziato che, se la FTT fosse introdotta, questa potrebbe avere,

nali palesino, da un lato, la ferma intenzione di voler arginare la crisi dei mercati finanziari, dall'altro, invece, sottolineano la difficoltà a livello UE di definire un programma comune di intervento che possa condurre tutti gli Stati membri dell'UE al raggiungimento di uno scopo di importanza sostanziale, *i.e.* la stabilizzazione del settore finanziario, non lasciando spazio a singoli slanci nazionali che potrebbero rivelarsi sterili per il fine in questione.

Alla luce di ciò, sembra estremamente difficile, almeno per ora, che l'imposta sulle transazioni finanziarie possa trovare applicazione pratica a livello europeo, rimanendo, dunque, solo un progetto normativo di belle speranze, senza futuro.

**Elenco delle fonti fotografiche:**

[http://www.france24.com/en/files/imagecache/aef\\_ct\\_wire\\_image\\_lightbox/images/afp/photo\\_1327970453412-1-0.jpg?1327996093](http://www.france24.com/en/files/imagecache/aef_ct_wire_image_lightbox/images/afp/photo_1327970453412-1-0.jpg?1327996093) [20.02.2012]

<http://www.thelocal.de/articleImages/29501.jpg> [20.02.2012]

<http://euobserver.com/media/src/308857b654823125d0e2c9116bdf721d.jpg> [20.02.2012]

<http://static7.businessinsider.com/image/4b8bdfff7f8b9aaf410a0400-400-300/implement-a-financial-transaction-tax.jpg> [20.02.2012]

<http://euobserver.com/media/src/be7afa015eb7b27ea345f74a370b6e41.jpg> [20.02.2012]

[1] COM(2010) 549 definitivo, Bruxelles 7 ottobre 2010 – Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni: "La tassazione del settore finanziario", in: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0549:FIN:IT:PDF> [20.02.2012]

[2] In particolare, l'assunzione dei rischi eccessivi da parte del settore finanziario potrebbe essere dovuta a una serie di fattori come la prospettiva di un sostegno statale, effettivo o atteso, le asimmetrie informative e le strutture retributive che insieme agli sviluppi macroeconomici hanno contribuito all'attuale crisi.

[3] COM(2011) 594 definitivo, Bruxelles 28 settembre 2011 – Proposta di direttiva del Consiglio concernente un sistema comune d'imposta sulle

transazioni finanziarie e recante modifica alla Direttiva n. 2008/7/CE, in:

[http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/other\\_taxes/financial\\_sector/com\(2011\)594\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/com(2011)594_en.pdf) [20.02.2012]

[4] Articolo 2 paragrafo 1, rubricato "Definizioni".

[5] Il mercato finanziario secondario è il luogo dove sono scambiati i titoli già in circolazione.

[6] Il mercato finanziario primario è il luogo su cui sono trattati gli strumenti finanziari di nuova emissione.

[7] Si precisa che la loro successiva negoziazione all'interno dei prodotti strutturati è sempre imponibile.

[8] Si sottolinea che l'articolo 4, rubricato "Esigibilità della FTT" prende in considerazione, per la rilevanza dell'operazione, solo la materiale esecu-

zione della stessa. Difatti, quanto detto è confermato dal paragrafo 2 ai sensi del quale "il successivo annullamento o la rettifica di una transazione finanziaria non hanno alcun effetto sull'esigibilità, fatti salvi i casi di errori".

[9] L'ammontare nozionale (o nozionale capitale o valore nozionale) su uno strumento finanziario è l'importo nominale o del viso che viene utilizzato per calcolare i pagamenti effettuati su questo strumento.