©Luca Enriques

Il Regno Unito dopo la Brexit: un nuovo, enorme paradiso fiscale e societario alle porte dell'Unione Europea? (*)

Una delle prime reazioni continentali all'inaspettato esito del referendum britannico sull'Unione Europea è stata di paventare che un probabile esito della Brexit (e specialmente di una *hard* Brexit tale da non includere l'acquis comunitario tra le regole cui il Regno Unito rimarrà obbligato) sarà nel senso di un abbassamento delle aliquote fiscali per le società e di una deregolamentazione delle attività economiche da parte di Londra, così da compensare la perdita dell'accesso al mercato unico con la maggiore attrattività per le imprese.[1] In altri termini, una concorrenza al ribasso per attirare (o perlomeno non subire una riduzione degli) investimenti stranieri.

In effetti, nelle settimane immediatamente successive al referendum, l'allora Cancelliere dello Scacchiere David Osborne parve avere piani coerenti con questo obiettivo, quando dichiarò l'intenzione di abbassare l'aliquota fiscale per le società al 15 per cento, che sarebbe stata la più bassa tra le economie maggiori.[2]

Il successivo cambio di governo e le tendenze incongruamente socialisteggianti della Prima Ministra May parrebbero aver reso politicamente meno plausibile questo scenario. E tuttavia, i governi passano, mentre le esigenze di competitività restano: ove la realtà si dimostrasse poco collaborativa rispetto all'optimum Johnsoniano della botte piena e della moglie ubriaca, non può certo escludersi un ritorno a propositi di "caymanizzazione" del Regno Unito.

In realtà, il timore che il Regno Unito possa davvero e soprattutto con qualche successo darsi alla concorrenza fiscale o regolamentare al ribasso nei confronti dei paesi che restano nell'Unione Europea è infondato: le probabilità che i britannici riescano a persuadere un numero significativo di imprese a stabilirsi o domiciliarsi nel Regno Unito sono alquanto

---

(*) Una precedente versione di queste note è stata pubblicata nell'Oxford Business Law Blog con il titolo *Why the UK Has Currently Little Chance to Become a Successful Tax or Regulatory Haven* (https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2016/07/why-uk-has-currently-little-chance-become-successful-tax-or).

[1] V. Anne Michel, *Londres, futur paradis fiscal de l'Europe?*, LE MONDE, 25 giugno 2016 (http://www.lemonde.fr/idees/article/2016/06/25/londres-futur-paradis-fiscal-de-l-europe_4958090_3232.html).

[2] V. George Parker, *George Osborne puts corporation tax cut at heart of Brexit recovery plan*, FINANCIAL TIMES, 3 luglio 2016 (https://www.ft.com/content/d5aedda0-412e-11e6-9b66-0712b3873ae1).

scarse, quale che sia l'orizzonte temporale del Governo May, forse il governo conservatore meno favorevole alle imprese che si sia mai avuto.

Anzitutto, la rilocalizzazione di un'impresa comporta costi di transizione non trascurabili. Se, in un secondo tempo, l'aver sede nel Regno Unito non si rivelasse più conveniente per un'impresa, in quanto nel frattempo siano venute meno le politiche di caymanizzazione e deregolamentazione che ne avevano giustificato la migrazione verso il Regno Unito, l'impresa in questione dovrebbe procedere a una seconda rilocalizzazione verso un altro paese, sopportandone gli ulteriori costi di transizione.

Pertanto, prima di fare la prima mossa (migrare nel Regno Unito), le imprese vorranno sufficienti garanzie che il regime fiscale favorevole o la regolamentazione lasca siano destinati a perdurare nel tempo. Il problema è che attualmente il Regno Unito non è in condizione di dare queste garanzie. Vediamo perché.

Gli ordinamenti in grado di attrarre imprese straniere grazie a regimi fiscali o regolamentari loro favorevoli tendono a essere economie relativamente piccole (si pensi al Lussemburgo o al Delaware), nelle quali gli introiti per lo stato dalle attività economiche generate dalle scelte politiche in questione rappresentano una quota significativa del totale. Ciò, eventualmente assieme a norme costituzionali che diano stabilità alle leggi in questione anche sul piano formale (e che il Regno Unito non potrebbe darsi, in mancanza di una costituzione rigida), renderebbe credibile l'impegno a mantenere in essere le politiche pro-imprese, perché il danno alle finanze pubbliche del venir meno all'impegno preso sarebbe inaffrontabile, rendendo dunque implausibile che inattese sterzate politiche cambino le carte in tavola.

Una grande economia come quella inglese è pertanto di per sé svantaggiata in questo gioco. Peraltro, altri fattori potrebbero controbilanciarne la posizione competitiva. Dopo tutto, la City di Londra ha attratto le istituzioni finanziarie di tutto il mondo per decenni nonostante le dimensioni dell'economia britannica. Non che con questo si intenda dire che tale capacità di attrazione dipendesse dal dumping fisale o regolamentare. Si vuol dire piuttosto che, quali che fossero i fattori alla base del suo successo su questo fronte, il Regno Unito è stato a lungo in grado di dare sufficienti garanzie circa il fatto che tali fattori, che sicuramente includono anche il quadro regolamentare, non sarebbero venuti meno. In che modo? Varie sono le spiegazioni possibili, ma è indubbio che il richiamo della City come piazza finanziaria dovesse molto alla qualità, alla stabilità e alla credibilità delle istituzioni del suo paese. Una lunga tradizione di

democrazia parlamentare, di osservanza del principio di legalità, un ordinamento giudiziario indipendente, mezzi di comunicazione di massa liberi, accurati e senza complessi di inferiorità nei confronti della politica, governi stabili, una professione legale tecnicamente preparata e, almeno in termini relativi, un elettorato moderato nelle sue espressioni di voto e nel suo atteggiamento nei confronti della City: tutti questi elementi hanno avuto un ruolo importante nel determinare il successo di Londra come piazza finanziaria.

Oggi il contesto è diverso. Prima si è registrata, in conseguenza della crisi finanziaria, la diffusa, e non importa qui quanto giustificata, rabbia nei confronti dei banchieri. Per quanto i policymaker del Regno Unito non siano stati particolarmente più severi di altri nel riformare la regolamentazione finanziaria, di questo tempi non si può dare per scontato che una legislazione pro-imprese e pro-finanza siano accettabili da parte dell'elettorato. Lo spostamento su posizioni sostanzialmente New Labour del Primo Ministro May all'indomani del referendum ne è una prova eloquente.

Quindi, nel giugno scorso, il referendum sull'Unione Europea ha seriamente compromesso la credibilità delle istituzononi politiche britanniche. Vista da fuori, la stessa decisione di sottoporre all'elettorato un quesito così complesso nelle sue implicazioni e così aperto nei suoi contenuti, senza neppure prevedere un quorum rafforzato, appare avventata, per usare un eufemismo. A ciò si aggiunga il livello assai modesto dei contenuti della campagna referendaria e della sua copertura da parte dei media, mentre i bassi istinti e le emozioni passeggere che hanno portato una maggioranza rancorosa[3] a votare a favore del Brexit suggeriscono un grado di imprevedibilità delle vicende politiche inglesi fino ad oggi sconosciuto.[4] Ancora: la sensazione diffusa che, all'indomani del referendum e per vari mesi, nessuno dei leader politici conservatori avesse la più pallida idea di cosa fare dopo l'inatteso risultato e, più in generale, lo stato confusionario in cui si sono trovati tutti i partiti politici dopo il referendum, hanno aggiunto un tocco di dilettantismo a un quadro già di per sé alquanto fosco. Infine, l'inspiegabile rifiuto di dare voce in capitolo al Parlamento in una materia che tocca diritti fondamentali di ogni singolo cittadino aggiunge un elemento di surrealismo

[3] V. *The Politics of Anger*, THE ECONOMIST, 2 luglio 2016 (http://www.economist.com/news/leaders/21701478-triumph-brexit-campaign-warning-liberal-international-order-politics?frsc=dg%7Cc).

[4] Non è certo motivo sufficiente per un diverso giudizio sulla questione che qui interessa il fatto che gli elettori non si comportino in maniera più razionale negli altri stati membri dell'Unione Europea. Il punto è che non è più possibile aspettarsi che gli elettori inglesi si comportino più razionalmente che altrove.

all'interno di un sistema costituzionale in cui l'unica certezza è la sovranità del Parlamento stesso.

In breve, l'incertezza post-referendaria riguardda non solo il futuro delle relazioni tra Regno Unito e UE, ma anche la stabilità e la credibilità delle istituzioni politiche britanniche. Tale incertezza potrebbe rivelarsi insufficiente per erodere i vantaggi competitivi delle imprese che hanno già sede nel Regno Unito, ma rende vano qualunque tentativo di attirare nuove imprese o di rilanciare il Regno Unito come un paradiso fiscale or regolamentare agli immediati confini dell'Unione Europea.

E' troppo presto, ovviamente, per concludere che il Regno Unito non è più una democrazia stabile con istituzioni politiche degne di fiducia.[5] Tuttavia, anche a tacere delle conseguenze di una sempre più probabile uscita del Regno Unito dal mercato unico europeo, sarebbero necessari una massiccia dose di volontà politica, una leadership risoluta e coerente nel sostenere le ragioni dell'impresa (l'opposto di quella di Theresa May), un elettorato meno emotivo, e forse anche un diritto costituzionale più certo e prevedibile, prima che le imprese straniere trovino credibile nel lungo periodo una (peraltro del tutto eventuale) promessa del Regno Unito di creare e mantenere un contesto appetibile di regole fiscali e dell'impresa e decidano di trasferirsi in quel paese.

Per concludere, gli altri ventisette stati membri avranno tutta la convenienza ad agitare lo spauracchio di una caymanizzazione del Regno Unito durante le trattative avviate dalla notifica prevista dall'art. 50 TFEU. Ma la verità è che, anche se il Regno Unito dovesse decidere di scegliere quella strada, ben poche sarebbero le sue chance di successo dopo la ferita autoinfertasi del referendum europeo.

[5] V. The Economist http://www.economist.com/news/britain/21701266-englands-vote-brexit-exposes-anarchic-streak-otherwise-pragmatic-people?frsc=dg%7Cc.