

**COMMISSIONE 6^a DEL SENATO DELLA REPUBBLICA
(FINANZE E TESORO)**

Indagine conoscitiva sulla riforma fiscale e assistenziale

Audizione del Prof. Antonio Di Majo

Dipartimento di Economia
CEFIP (Centro di ricerca di Economia e Finanza Pubblica)
Università degli Studi Roma Tre

Roma, 9 febbraio 2012

Le riforme dell'imposizione diretta sulle imprese italiane¹

1. L'evoluzione del Tax Design.

1.1. La normativa concernente il prelievo tributario sulle imprese ha mostrato in Italia una elevata instabilità, a partire dalla seconda metà degli anni Novanta. Con riferimento all'imposizione commisurata ai risultati economici di impresa, l'"instabilità" ha riguardato non solo le aliquote del prelievo, ma la stessa struttura dei tributi e, in particolare, la tipologia degli imponibili, ed ha interessato tutte le forme giuridiche di impresa (individuali e societarie). L'attuale riforma si inserisce in questo trend, la cui spiegazione richiede un breve esame di alcune caratteristiche generali dell'evoluzione di questo tipo di tassazione nel nostro paese.

Da sempre per le imprese di dimensioni minori, specialmente se esercitate in forma non societaria, si è fatto ricorso a metodi forfettari o semplificati di individuazione degli imponibili annuali, ma anche per le imprese di maggiore dimensione, tenute a regolari scritture contabili, ed eventualmente costituite nelle forme delle società di capitali, l'imponibile tradizionalmente non coincide con l'utile dell'esercizio, determinato secondo le regole di bilancio adottate per definire il "surplus" spettante al(i) proprietario(i) dell'impresa.

Con qualche approssimazione si può dire che questa divergenza deriva, prescindendo da quella attribuibile a comportamenti illeciti di occultamento di cespiti (evasione), da due ordini di ragioni: a) la diversa valutazione, imposta dalle norme tributarie, di parte dei flussi di costi e di ricavi che concretizzano la misurazione del risultato di impresa; b) la scelta di una definizione concettuale dell'imponibile in varia misura lontana dall'utile determinato secondo le regole adottate dalla contabilità di impresa.

Sotto questo secondo aspetto, va ricordato che nei paesi di più antico sviluppo economico, il risultato di impresa è passato dall'assoggettamento a tributi di tipo "reale"(come l'imposta di ricchezza mobile in Italia) nella prima fase di industrializzazione, ancora dominata dagli istituti fiscali sviluppati nell'ambito delle economie agricole, al prelievo caratterizzato da imposte dirette "personali", tipico delle economie industriali consolidate. In questo contesto si avvia la differenziazione tra la tassazione dei risultati economici delle imprese individuali (su cui incide l'imposta personale sul reddito) da quella sui redditi delle società (di capitali e assimilate), che vengono colpite da imposte tipo *corporation tax*, con imponibile non identico a, ma basato sull'utile di bilancio; in molti casi si prevedono metodi di integrazione tra le due forme di tassazione dei redditi dei proprietari delle società, per regolare la controversa questione della cosiddetta "doppia tassazione" dei redditi da

¹ Si ringraziano Francesco Crespi e Maria Grazia Pazienza per l'aiuto prestato e Raffaele Brancati per aver concesso l'utilizzazione della banca dati del M.E.T. per le valutazioni quantitative riportate in questo intervento.

partecipazione². Nel nostro paese questo processo si compie in ritardo, con la riforma dei primi anni settanta del Novecento che istituisce, tra l'altro, l'Irpef e l'Irpeg. Come nei paesi che ci avevano preceduto, il riferimento *concettuale* di base cui commisurare il prelievo sui risultati economici di impresa diventa l'utile, determinato secondo le scritture contabili (nei casi in cui la loro tenuta è obbligatoria), nell'ambito di una scelta generale di tendenziale riferimento dell'imposizione diretta al concetto di reddito "prodotto".

Fino a quando (con qualche eccezione, per i paesi dell'Europa occidentale tutti gli anni sessanta) le aliquote commisurate all'utile (che, come si è detto, può essere di valore diverso da quello risultante dalla contabilità di impresa³) si mantengono moderate, alcune caratteristiche di questo tipo di imposizione non comportano distorsioni rilevanti nelle scelte economiche delle imprese. Se si prescinde dalle diverse soluzioni adottate per il trattamento delle plusvalenze che si formano nell'attività di impresa (in connessione anche con la scelta tra l'adozione dei valori di mercato e quella dei costi storici nella fissazione delle poste dei bilanci), la crescita delle aliquote accompagnata dall'inflazione degli anni settanta-ottanta rende molto più conveniente il finanziamento in debito, a causa della deducibilità degli interessi passivi (in quel periodo legati a tassi monetari crescenti) nella determinazione dell'imponibile. Tale situazione rende, per varie vie (incluso il rischio finanziario legato ad elevati gradi di indebitamento), più oneroso il costo del capitale, con possibili conseguenze sull'attività di accumulazione. Si avanzano quindi proposte di riforma che cambiano l'individuazione degli imponibili del prelievo diretto sulle imprese: si possono ricordare quelle della tassazione *cash flow* (in UK e in Usa), anche in vista dell'adozione generalizzata dell'*expenditure tax* (che utilizza il concetto di reddito "consumato" invece di quello più tradizionale di reddito "prodotto")⁴. La tassazione *cash flow*, basata sulla contabilità di cassa, prevede l'integrale deducibilità dei pagamenti per investimenti dall'imponibile annuale, non discrimina tra il trattamento degli interessi sul debito e la remunerazione del capitale proprio, rendendo così neutrale la tassazione ai fini della scelta dei mezzi di finanziamento dell'attività; inoltre, questo tipo di imposizione non intacca (sotto determinate condizioni) il tasso di rendimento atteso dagli stessi, poiché equivale a una partecipazione del Fisco agli utili e alle perdite dell'attività come se fosse un socio. Questa e altre proposte si muovevano nella direzione di rendere la struttura del prelievo sui risultati di impresa *neutrale* rispetto alle convenienze valutate dagli imprenditori. Le resistenze all'abbandono del legame con le abitudini contabili consolidate e le difficoltà di trattamento dei redditi transfrontalieri (tra paesi che

² Una recente analisi dell'evoluzione del prelievo societario nell'Italia del Novecento è fornita dai contributi compresi in A. Pedone e F. Gallo (a cura di), *Imposte e sviluppo economico*, Laterza 2010. Si tratta di studi condotti su iniziativa dell'Assonime in occasione del compimento del primo centenario dell'Associazione. Particolare rilievo viene attribuito alle vicende connesse con la "doppia tassazione dei dividendi".

³ Nell'esperienza italiana erano previste le "variazioni di bilancio" che partendo dall'utile di bilancio correggevano una serie di flussi in base alle norme tributarie (ad esempio gli ammortamenti, l'apporto a riserve, ecc.).

⁴ Nella realtà i sistemi tributari adottano concetti di reddito imponibile ibridi, con elementi di reddito-spesa, di reddito-prodotto, e di reddito-entrata (o *comprehensive*).

avrebbero mantenuto regimi di *corporation tax* e paesi che avrebbero adottato tipologie *cash flow*) furono decisive per l' abbandono di tali progetti. Senza bisogno di criteri contabili diversi e mantenendo la struttura della imposizione esistente, per attenuare l'incentivo all'indebitamento venne allora proposto, dall'Institute for Fiscal Studies di Londra, di aggiungere una deduzione dall'imponibile, corrispondente alla remunerazione "normale" del capitale proprio (*Allowance for Corporate Equity*, in breve A.C.E.) analoga a quella per gli interessi passivi. La neutralità rispetto alle scelte di finanziamento può anche essere cercata in altro modo, tra cui commisurando il prelievo al Valore Aggiunto annualmente prodotto dall'impresa (che consente di aggiungere alla neutralità rispetto alla scelta delle fonti di finanziamento quella rispetto alla combinazione tra i fattori della produzione, essendo fiscalmente equiparate le remunerazioni del lavoro e del capitale); questo tipo di imposizione è alla base dell'Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP), adottata in Italia sul finire degli anni novanta e che, anche se ripetutamente riformata, svolge ancora un importante ruolo, di certo nel reperimento del gettito, rendendo problematica la sua abolizione senza immaginare prelievi alternativi, a parità di spesa pubblica.

1.2. Ovunque le riforme tributarie si realizzano sotto la pressione di problemi divenuti (o almeno percepiti come) urgenti. L'inizio della stagione delle riforme fiscali frequenti si può collocare nel nostro paese a metà degli anni novanta e tra le urgenze più sentite v'era quella di far contribuire il fisco ad affrontare le esigenze finanziarie delle imprese; queste, in un contesto di forte innovazione e di crescente apertura internazionale dei mercati finanziari, mostravano in generale crescenti livelli di *leverage* (grado di indebitamento), con l'eccezione di buona parte delle imprese di maggiore dimensione (quelle oltre 500 addetti)⁵. Questa caratteristica, ritenuta indesiderabile nella nuova realtà, si riteneva fosse significativamente correlata con le aliquote di imposizione (per Irpeg più Ilor, per le imprese societarie, ovvero per Irpef più Ilor, per quelle personali) allora particolarmente elevate (per le società oltre il 46 per cento dell'utile), che rendevano molto minore il cuneo fiscale del finanziamento in debito rispetto a quello per apporto di capitale proprio. La riforma, attuata nella seconda parte del decennio, affrontò questo problema attraverso l'introduzione della *Dual Income Tax* (DIT), che allontanava ulteriormente l'imponibile dal mero utile di esercizio. Con questa innovazione il reddito di impresa veniva ripartito in due parti: quella corrispondente al rendimento "normale" dell'incremento del capitale proprio, assoggettata ad un'aliquota inferiore, e il resto colpito con l'aliquota normale⁶. Si trattava di una versione modificata dell'A.C.E., prima ricordata. Inoltre veniva abolita l'Ilor, imposta locale sui redditi (commisurata, per le imprese, sostanzialmente allo

⁵ Di Majo A., Paziienza M.G., Triberti B. (2002), La riforma italiana dei tributi sulle imprese (1996-2000) in CSConfindustria, "La competitività dell'Italia" (a cura di M.Baldassarri, G. Galli e G. Piga., ed. IlSole24Ore, Milano 2002, pag. 70, in cui vengono sintetizzati i valori elaborati sulla base dei dati della Centrale dei bilanci.

⁶ Si trascurano dettagli pur importanti sotto altri aspetti (come il particolare trattamento per le imprese che chiedevano la quotazione in Borsa).

stesso imponibile dell'Irpeg ovvero dell'Irpef) sostituita (insieme ai contributi sanitari sulle retribuzioni e altri prelievi) dall'IRAP, un tributo, come si è detto, che si commisurava (solo approssimativamente già nella versione realizzata all'esordio) al Valore Aggiunto, e che contribuiva a rafforzare le caratteristiche di neutralità del prelievo rispetto alle scelte di impresa.

La nuova impostazione ebbe, però, breve durata: la DIT viene abolita nei primi anni duemila (con rimozione completa dei suoi effetti dal 2004) e l'IRAP è stata progressivamente e significativamente modificata attenuandone le caratteristiche strutturali⁷. Nel breve periodo di applicazione della DIT si realizzarono comunque riduzioni significative del grado di indebitamento per la maggior parte delle classi dimensionali di imprese⁸, come risulta anche dai dati che si ricorderanno tra poco.

La successiva riforma, del 2004, in concomitanza con quelle attuate in altri paesi (specialmente in Germania), ha modificato l'imposta sugli utili societari (ora definita Ires) ridisciplinando anche il trattamento del reddito da partecipazione nelle società di capitali, attraverso l'adozione della cosiddetta PEX, che permette tra l'altro di regolare la "doppia tassazione" senza ricorrere al credito di imposta sui dividendi, in questo modo agevolando gli impieghi transfrontalieri dei capitali. Per attenuare gli effetti dell'abolizione della DIT sul costo del capitale fu introdotto temporaneamente un consistente credito di imposta sulla spesa di investimento, comunque finanziata.

Un'altra significativa tappa dell'accidentato percorso di riforma continua della tassazione dei risultati di impresa si realizza con la legge finanziaria per il 2008. Anche in questo caso sulla scia dei cambiamenti apportati all'ordinamento tedesco, viene ridotta di quasi sei punti (se ci riferiamo alle società di capitali) l'aliquota nominale del prelievo sull'utile e viene introdotto un "tetto" alla deducibilità degli interessi passivi (l'eccesso rispetto agli interessi attivi può essere dedotto nell'anno entro il limite del 30 per cento del margine operativo lordo). Si attenua così la convenienza del ricorso al debito che era stata rafforzata dall'abolizione della DIT. Con l'obiettivo di ampliare l'imponibile, anche per attenuare gli effetti sul gettito della consistente riduzione delle aliquote (anche Irap), si abolisce la possibilità di ricorrere ad ammortamenti anticipati e accelerati. Si è inoltre deciso di avviare un processo relativamente rapido di identificazione degli elementi di base dell'imponibile con i costi e i ricavi utilizzati per la determinazione dell'utile dell'esercizio, secondo le regole contabili aziendali. E' stata rimandata a un successivo provvedimento la fissazione dei coefficienti di ammortamento (che debbono coincidere con quelli utilizzati nella contabilità generale dell'impresa) che la legge finanziaria per il 2008 prevedeva avrebbero dovuto tenere presente il deperimento economico del cespite ammortizzabile rivisto alla luce dei più recenti mutamenti tecnologici. In realtà questa decisione non è stata presa e attualmente vige

⁷ Si veda Bardazzi R., Di Majò A., Paziienza M.G., L'Irap: un'imposta ancora virtuosa? In "Studi e Note di Economia" 2006.

⁸ Di Majò A., Paziienza M.G., Triberti B. (2002), cit.

un sistema di ammortamenti liberi (eventualmente di fatto concordati *ex post* con il fisco) che possono anche in linea di principio spingersi fino all'ammortamento immediato. La ricerca economica ha sempre considerato l'abbreviazione dei tempi di ammortamento un possibile importante incentivo all'accumulazione: v'è da chiedersi se la rinuncia alla modulazione di tali tempi in funzione agli andamenti ciclici non rappresenti un danno per la regolazione dell'accumulazione, se si protrarrà oltre l'attuale fase di stagnazione dell'economia. Nello stesso tempo sono stati consentiti riallineamenti fiscalmente agevolati degli *stocks* riportati nei bilanci verso grandezze che rispecchino con qualche approssimazione i valori di mercato (in accordo con regole contabili adottate a livello internazionale, anche se per ora non per tutte le tipologie di impresa). Si è tendenzialmente eliminata quindi la ragione di divergenza indicata all'inizio sub a) (il cosiddetto "doppio binario" contabile, quello civilistico e quello tributario).

L'apparente riavvicinamento all'imponibilità dell'utile di esercizio sembra confermato dalle continue modifiche apportate alla struttura dell'altro importante tributo sui risultati economici di impresa, l'IRAP. Infatti, come si è detto, questo tributo ha caratteristiche di neutralità perché il suo imponibile è rappresentato dal Valore Aggiunto; tuttavia, la grandezza di riferimento è stata, sin dall'inizio, il Valore Aggiunto al netto degli ammortamenti. Non veniva così pienamente rispettata la neutralità dell'imposta rispetto alla scelta dell'utilizzo dei fattori di produzione, in quanto mentre la componente costo del lavoro era quasi per intero compresa nell'imponibile, la parte di valore aggiunto destinata a remunerare il capitale era computata al netto di quella necessaria per gli ammortamenti. Si è fatto riferimento a questa caratteristica per chiedere abbattimenti della parte di imponibile destinata alla remunerazione del lavoro che, come è noto, sono state ripetutamente introdotti, da ultimo con la legge 214 dello scorso dicembre.

1.3. Con questa stessa legge è stata attuata in larga parte la delega per la riforma fiscale concernente l'imposizione dei risultati economici di impresa. L'art.1 reca il titolo ACE, "aiuto alla crescita economica"; si tratta in realtà dell'"*Allowance for corporate equity*", di cui si è detto. L'imponibile dell'Ires (e, analogamente, dell'Irpef/Ire) viene ridotto del rendimento "nozionale" (fissato convenzionalmente nel 3 per cento nei primi tre anni di applicazione della legge) dell'incremento del capitale proprio. L'imponibile viene ulteriormente modificato, in riduzione, per l'Irap corrispondente alla parte di Valore Aggiunto destinato alla remunerazione del lavoro. Se si ricorda che è sempre vigente il limite (solo per le società di capitali) alla deducibilità degli interessi passivi (eccedenti quelli attivi) del 30 per cento del Margine Operativo Lordo, si può osservare che l'accidentato percorso seguito dalla normativa sulla tassazione dei risultati economici di impresa si è concluso per ora con l'adozione di un imponibile che non è l'utile di esercizio rilevato dalla contabilità di impresa, né una forma "pura" di tassazione *neutrale*, del tipo di quelle ricordate. Quanto all'Irap, il suo "snaturamento" si è rafforzato: alle deduzioni per l'assunzione di lavoratori, si aggiunge la deducibilità (Ires o Irpef/Ire) della parte di imposta riferibile al costo del lavoro.

In sintesi, se ci si limita per semplicità alle società, il prelievo Ires nel 2012 può essere così sintetizzato, in generale e trascurando le particolarità legate a agevolazioni, ad aliquote maggiorate (come per le imprese dell'energia), ecc. :

$$Tires = 0.275 (Y - \alpha Km - i DEB - 0,03 \Delta K - tirap (CL - Ded))$$

In cui : Y è il margine operativo lordo, α la percentuale che riassume le quote di ammortamento (in certa misura affidate, come si è detto, alla discrezionalità del contribuente) sul capitale ammortizzabile Km , i DEB gli interessi sul debito (entro i ricordati limiti di deducibilità), ΔK l'incremento di capitale proprio, (CL-Ded) la parte di valore aggiunto destinata alla remunerazione del lavoro al netto delle apposite deduzioni, t irap l'aliquota pertinente dell'Irap.

Per le imprese contribuenti Irpef la definizione è in parte diversa e inoltre va ricordato che esse sono soggette anche alle addizionali a favore di Comuni e Regioni. Come si può notare, l'imponibile nel suo complesso non sembra avere fondamenta teoriche; inoltre gli elementi soggetti alle scelte del contribuente sono numerosi (dagli ammortamenti alla struttura finanziaria alla occupazione). Il punto di arrivo, per ora, dell'incessante modifica del *tax design* dell'imposizione dei risultati di impresa può comportare rilevanti deviazioni dalla *neutralità*.

L'instabilità dell'attuale normativa sembra assicurata, tra l'altro, dalla situazione dell'Irap, di cui è stata ribadita la volontà di abolizione. La difficoltà o l'impossibilità di rinunciare al suo gettito potrebbe forse portare alla sua frantumazione. Una soluzione, infatti, potrebbe essere vicina a quella esistente prima della sua istituzione, con ritorno a un tributo/contributo per il finanziamento della spesa sanitaria e ad una imposta come l'Ilor (imposta locale sui redditi) applicabile, una volta reintrodotta la deducibilità degli interessi (ovvero dell'intera remunerazione "normale" del capitale), come sovraimposta dell'Ires e dell'Irpef.

La riduzione dell'onere tributario per le imprese connessa con le ultime modifiche dovrebbe essere di notevole entità. Secondo le valutazioni riportate nell'ultimo Bollettino della Banca d'Italia⁹ le correzioni all'Ires/Irpef e all'Irap decise a dicembre 2011 varrebbero riduzioni del prelievo pari a 2,575 miliardi di euro nel 2012, 6,057 miliardi nel 2013 e 5,965 miliardi nel 2014. Questi valori presuppongono, considerati la struttura del prelievo, determinati comportamenti delle imprese (maggiore occupazione, incrementi di capitalizzazione sia attraverso l'autofinanziamento sia per apporto esterno di capitale di rischio) di cui si auspica la realizzazione, ma la cui realizzazione non è certa.

Un elemento strutturale del prelievo diretto sulle imprese nel nostro paese è, come risulta dalle statistiche dell'Anagrafe Tributaria, la diffusa presenza di perdite

⁹ Bollettino economico della Banca d'Italia del 17 gennaio 2012, pagg.37-38. La deducibilità del rendimento del capitale proprio comporterebbe minori entrate di 951 milioni nel 2012, 1446 nel 2013 e 2929 nel 2014. La deducibilità della parte di Irap dall'Ires o dall'Irpef, rispettivamente 1475, 1921 e 2042 milioni di euro. Infine la deducibilità dall'Irap per l'impiego di giovani e donne, 149, 1690 e 994 milioni di euro.

dichiarate; le società in perdita rappresentano *costantemente* una elevata percentuale del totale (non lontana dalla metà) e anche i valori delle perdite sono elevati¹⁰ e in gran parte appaiono insensibili all'andamento delle fasi cicliche dell'economia. Queste caratteristiche sono frutto probabilmente sia di meccanismi di elusione dei tributi sia di evasioni realizzate attraverso l'occultamento del fatturato e/o con scritture non fedeli di altre operazioni. Opportune sono state quindi le norme approvate nel corso del 2011 che hanno posto limiti all'utilizzo della compensazione e del riporto delle perdite.

2. “Cunei fiscali” e struttura finanziaria, per dimensione delle imprese italiane (1998-2008).

2.1. Come si è visto il *design* del prelievo commisurato ai risultati economici di impresa è stato ripetutamente e profondamente ristrutturato nel corso degli ultimi tre lustri e l'ultima modifica, appena attuata, fa parte di un più ampio programma di riforma ancora da definire. Gli obiettivi attribuiti di volta in volta alle riforme della tassazione di impresa erano principalmente rivolti a migliorare il funzionamento del sistema economico e, più in particolare, la sua capacità di accumulazione e, quindi, di crescita. V'è da chiedersi in che misura le riforme siano state efficaci, e per riforme qui si intendono le modifiche della struttura della tassazione, più che la semplice variazione delle aliquote. A questo proposito va ricordato che nello stesso periodo in tutti i paesi europei sono state abbassate le aliquote del prelievo diretto sulle imprese (in particolare di quello societario, anche a causa delle più dirette implicazioni sui flussi transfrontalieri di reddito e di movimento dei capitali), ma anche le definizioni dell'imponibile hanno subito significative modifiche.

La convenienza all'accumulazione è condizionata, in negativo, dal “cuneo fiscale” che incide sul rendimento atteso dell'investimento. Questo “cuneo” è diversificato in relazione alla fonte di finanziamento come, per il nostro paese, si è cercato di ricordare sommariamente nel precedente paragrafo. Quindi, a parità di altre condizioni, un'opportuna struttura del finanziamento può minimizzare l'effetto della tassazione sulla convenienza ad investire.

La teoria economica suggerisce diverse spiegazioni delle relazioni tra struttura finanziaria e decisioni di investimento. Le analisi meno astratte, che tengono conto di una realtà economica caratterizzata da asimmetrie informative e altre “imperfezioni” di mercato, sembrano avvalorare (sulla base di ricerche empiriche condotte in diversi contesti) la tesi della “gerarchia delle fonti di finanziamento”; per questo approccio l'imprenditore (non finanziario), a parità di altre condizioni, troverebbe conveniente ricorrere primariamente alle fonti interne (autofinanziamento) e solo in subordine a

¹⁰ Secondo le dichiarazioni Ires relative all'anno d'imposta 2009 i redditi di impresa sono stati circa 157 miliardi e le perdite 52 miliardi.

fonti esterne, prima il debito e poi l'apporto di capitale con emissione di azioni (o di altre quote sociali). La disponibilità e il costo relativo delle diverse fonti condizionerebbero la decisione e quindi l'impossibilità di scegliere la combinazione finanziaria preferita, eventualmente a causa delle diverse convenienze determinate dalle caratteristiche del prelievo, potrebbe avere ricadute sulla crescita del potenziale produttivo. I diversi "cunei fiscali" connessi con le possibili combinazioni di mezzi di finanziamento possono così influenzare, a parità di altre condizioni, l'attività di accumulazione. L'incertezza a priori degli effetti determinati, a loro volta, dalle varie combinazioni finanziarie può rafforzare l'incentivo a strutturare il "cuneo fiscale" in modo da assicurarne la *neutralità* rispetto alle scelte di finanziamento, evitando di *distorcere* i calcoli di convenienza dell'imprenditore-investitore.

2.2. Come si è accennato, le elevate aliquote di imposte commisurate a varianti dell'utile di esercizio hanno contribuito a determinare gradi di *leverage* crescenti nella media delle imprese industriali italiane, almeno fino ad oltre la metà degli anni novanta, anche se in maniera differenziata in relazione alle dimensioni aziendali. La Tab.1 riporta alcuni dati sull'andamento del grado di indebitamento finanziario di quattro gruppi dimensionali di impresa, tra il 1998 e il 2008, tratti da elaborazioni sui bilanci effettuate dal MET.¹¹ Le imprese manifatturiere di maggiore dimensione (oltre 250 dipendenti), che avevano diminuito il grado di indebitamento (da oltre il 50, a metà anni novanta, al 40 per cento nel 1998) prima dell'ondata di riforme tributarie, mostrano un grado di *leverage* stabile in tutto il periodo considerato. Le imprese di dimensione minima continuano a fare maggiore affidamento sul debito e dopo il 2004 il grado di indebitamento si è innalzato fino a raggiungere nel 2008 il 64 per cento del totale del passivo. E' interessante osservare che i bilanci di tutte le imprese con meno di 250 dipendenti mostrano un aumento dell'indebitamento in coincidenza con le modifiche tributarie del 2004. Mancano ancora informazioni sugli anni più recenti, almeno per le imprese di minore dimensione, ma non v'è ragione di ritenere che la loro situazione finanziaria si sia evoluta nella direzione di minori percentuali di indebitamento.

Tab. 1 Livelli di leverage per classe dimensionale (1998-2008)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Totale	0.47	0.48	0.50	0.51	0.53	0.46	0.54	0.54	0.55	0.55	0.58
Micro: 1-9 addetti	0.53	0.53	0.55	0.56	0.58	0.49	0.60	0.60	0.61	0.61	0.64
Piccole: 10-49 addetti	0.49	0.51	0.52	0.52	0.54	0.47	0.55	0.55	0.56	0.56	0.57
Medie: 50-249 addetti	0.42	0.41	0.42	0.43	0.44	0.42	0.44	0.44	0.44	0.44	0.46
Grandi: 250- addetti	0.40	0.41	0.40	0.41	0.41	0.40	0.38	0.39	0.39	0.41	0.41

Fonte: Elaborazioni su Banca dati MET.

¹¹ Monitoraggio Economia e Territorio s.r.l., società di ricerca che effettua annualmente un'indagine sulla situazione delle imprese industriali e dei servizi alla produzione del nostro paese.

La Tab.2 mostra le percentuali di variazione del capitale netto lungo lo stesso periodo e per le stesse classi dimensionali di imprese. Gli incrementi di capitale netto mostrano ritmi di crescita sostenuti in tutto il decennio, con due picchi, nel 2000 e nel 2008. Nel 2000 il “valore” degli incrementi di capitale era stato particolarmente incentivato dal moltiplicatore della cosiddetta “super DIT”, ma gli incrementi di valore furono congelati nel 2001 ed eliminato il particolare incentivo alla capitalizzazione. La disapplicazione della DIT avviene nei due anni successivi; negli anni contabili 2004 e 2005 la maggiore crescita del capitale netto è in qualche misura connessa con l’introduzione del credito di imposta sugli investimenti. Il forte aumento del 2008 è principalmente spiegabile con i “riallineamenti” agevolati dei valori di bilancio ricordati più indietro.

Tab. 2 Variazioni del capitale netto

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Totale	9.43%	15.54%	10.39%	12.67%	8.11%	10.76%	10.17%	8.25%	8.19%	20.90%
Micro: 1-9 addetti	6.74%	12.84%	9.40%	13.72%	5.90%	12.04%	11.08%	8.87%	8.25%	16.89%
Piccole: 10-49 addetti	8.66%	14.81%	11.15%	11.47%	8.46%	8.80%	9.68%	8.06%	8.61%	24.43%
Medie: 50-249 addetti	12.70%	19.05%	11.18%	16.21%	8.64%	10.99%	9.82%	7.45%	7.62%	23.31%
Grandi: 250-W addetti	10.79%	16.63%	6.76%	4.81%	15.74%	16.61%	7.79%	7.39%	6.43%	19.82%

Fonte: Elaborazioni su Banca dati MET.

3. Alcune simulazioni degli effetti delle riforme sui bilanci delle imprese.

3.1. La disponibilità della Banca dati MET consente di effettuare alcune simulazioni degli effetti delle modifiche tributarie considerate sulle grandezze di bilancio nel periodo successivo al 1998, differenziati per classi dimensionali. A questo scopo è necessario preliminarmente “ricostruire” gli imponibili e le imposte, verificando attraverso il gettito la plausibilità dell’esercizio.¹²

Questa esigenza ha obbligato a rivisitare, tra l’altro, la stratificazione delle deduzioni Irap, iniziata subito dopo la sua istituzione. All’origine (1998) erano deducibili dalla componente lavoro dell’imponibile teorico solo i contributi sociali per gli infortuni (Inail) e il 70 per cento delle spese per i contratti di formazione lavoro. Negli anni le deduzioni si sono ampliate (l’intero costo del lavoro dei disabili, le deduzioni per nuova occupazione, con maggiorazioni per aree o categorie svantaggiate, quelle legate alle dimensioni, imprese con imponibile inferiore ai 181 mila euro annui, ecc.). Nel complesso la situazione si è ingarbugliata e nella Tab. 3 si è cercato di sintetizzare la situazione dell’anno di imposta 2008, come si può ricostruire dai dati dell’anagrafe tributaria.

¹² Le simulazioni sono state effettuate su un panel non bilanciato per il periodo 1998-2008. La numerosità del campione cresce con gli anni; nell’ultimo anno disponibile, il 2008, sono censite oltre 11 mila imprese, di cui più dell’80 per cento dichiara meno di 50 addetti. Si tratta di imprese con personalità giuridica appartenenti ai settori manifatturieri con l’aggiunta di Trasporti e servizi alle imprese.

Tab.3

La giungla delle deduzioni Irap Anno di imposta 2008

TOTALE Contribuenti e Base imponibile (Migliaia di Euro)	Contributi assicurativi	Deduzione forfetaria	Contributi previdenziali e assistenziali	Spese apprendisti, disabili, ecc.	Deduzione di 1.850 euro fino a 5 dip.	Deduzione base per incremento occupazionale	Ult. deduzione per incremento occupazionale	Totale
5.047.799	1.626.394	1.130.819	1.079.922	390.297	216.423	109.728	7.386	1.813.422
585.901.146	7.234.364	40.843.114	63.585.435	20.291.291	372.337	5.527.975	1.169.996	138.702.566
100%	32%	22%	21%	8%	4%	2%	0%	36%
100%	1%	7%	11%	3%	0%	1%	0%	24%

Fonte: Agenzia delle Entrate – Analisi delle Dichiarazioni dei Redditi

Come si può notare, la stratificazione delle deduzioni ha condotto a una situazione per cui più di un terzo dei contribuenti sono interessati: quelli che occupano lavoro dipendente; inoltre il 24 per cento dell'imponibile teorico viene ormai eroso da tali deduzioni.

E' possibile simulare l'evoluzione del peso delle deduzioni sulle imprese del campione. Dalla Tab.4 si può notare che nel primo anno di vigenza dell'Irap il loro peso era di circa il 2 per cento, in maniera uniforme tra tutte le categorie dimensionali. Negli anni successivi esso cresce, ma senza grandi differenze fino al 2006, quando, grazie a una deduzione specifica, le imprese minori (fino a 50 dipendenti nel campione) quasi dimezzano l'imponibile. La successiva "ondata" del 2008 con le deduzioni legate ai livelli (e agli incrementi) di occupazione favorisce principalmente le imprese maggiori. Nel complesso l'erosione dell'imponibile si avvicina ormai alla metà dell'imponibile teorico.

Tab.4 Le deduzioni Irap in percentuale dell'imponibile lordo

	Piccole	Medie	Grandi	Totale
1998	2.00	2.00	2.00	2.00
2000	4.35	3.13	3.21	4.01
2004	3.13	2.80	2.80	3.07
2006	47.21	12.06	12.58	41.13
2008	47.38	40.46	59.36	47.09

Fonte: Elaborazioni su Banca dati MET.

Il campione ha consentito anche di ricostruire l'evoluzione dell'aliquota implicita dell'Irap, che conferma le due importanti fasi di "depotenziamento" del tributo, nel 2006 e nel 2008. L'aliquota implicita complessiva nel 2008 risulterebbe, nell'ambito del campione, del 2,4 percento contro il 4,09 dell'anno iniziale¹³.

Tab.5 Rapporto tra Irap stimata e imponibile lordo

	Aliquota implicita
1998	4.09%
1999	4.08%
2000	3.99%
2001	3.99%
2002	3.97%
2003	4.03%
2004	4.02%
2005	3.86%
2006	3.19%
2007	3.15%
2008	2.41%

Fonte: Elaborazioni su Banca dati MET.

Sono stati anche simulati i gettiti dell'Irpeg/Ires per gli stessi anni. Come si vede dalla Tab.6, gli effetti della DIT si fanno sentire fino al 2003 facendo progressivamente differire l'aliquota implicita rispetto a quella nominale. Con il 2004 le due aliquote si avvicinano e solo con le innovazioni del 2012 si dovrebbero riallontanare.

Tab. 6 Aliquota implicita* e aliquota legale Irpeg/ Ires.

	Aliquota implicita	Aliquota legale
1998	36.27%	37.00%
1999	34.57%	37.00%
2000	35.35%	37.00%
2001	34.42%	36.00%
2002	34.59%	36.00%
2003	33.77%	34.00%

¹³ Nel 2008 l'aliquota legale ordinaria è stata abbassata dal 4,25 al 3,9 percento.

2004	32.20%	33.00%
2005	32.16%	33.00%
2006	32.18%	33.00%
2007	32.10%	33.00%
2008	26.38%	27.50%

(*) rapporto tra gettito Ires e imponibile lordo.

Fonte: Elaborazioni su Banca dati MET.

3.2. Alcune simulazioni sono state utilizzate per valutare i possibili effetti della riforma attuata con la legge dello scorso dicembre. Quanto all'impatto dell'A.C.E., è necessario ipotizzare il valore degli incrementi di capitale interessati dalla riforma. Una previsione prudenziale può basarsi sugli incrementi di patrimonio osservati nel primo anno (1999) di attivazione della DIT, per ognuna delle imprese del campione; poiché si tratta di un valore minore rispetto a quelli osservati negli anni successivi non si corre il rischio di sopravvalutare l'effetto della ACE, anche in considerazione del diverso andamento generale dell'economia.

In termini di imponibile la simulazione fornisce un valore complessivo della deducibilità (la remunerazione "normale", il 3% nel 2012) degli incrementi del patrimonio pari al 6,59 per cento per il totale delle imprese del campione (Tab. 7), con un peso minore per quelle maggiori, il cui grado di *leverage*, come si è visto, si mantiene ormai costante da molto tempo.

Tab.7. Stima della deducibilità ACE rispetto all'imponibile IRES (2012)

	Numero di imprese	
Piccole	9495	6.60 %
Medie	1403	7.71 %
Grandi	536	3.60 %
Totale	11434	6.59 %

Fonte: Elaborazioni su Banca dati MET.

L'altra importante novità è la parziale deducibilità Irap dall'imponibile Ires introdotta nel 2008¹⁴ e rafforzata con l'intervento dello scorso dicembre. Questa novità ridurrebbe, secondo le simulazioni, l'imponibile Ires nel 2012 dell'1,64 per cento nel totale, con differenze relativamente limitate tra le imprese maggiori e medie (1,8%) e quelle minori (1,6%).

¹⁴ La deducibilità parziale dell'Irap è stata introdotta dall'articolo 6 del D.L. 185/2008 (L. 2/2009) e riguardava originariamente le imprese con costo del lavoro e interessi passivi non nulli.

Il risparmio complessivo di imposta derivante dalla recente riforma risulta del 5,8 per cento nella media del campione (Tab. 8), con valori maggiori per le piccole imprese (7,2 per cento).

Tab.8. Risparmi di imposta nel 2012 (per effetto dell'Ace e della deducibilità Irap dall'Ires)

Micro: 1-9	-7.2%
Piccole: 10-49	-6.4%
Medie: 50-249	-5.9%
Grandi: Oltre 249	-5.8%

Fonte: Elaborazioni su Banca dati MET.

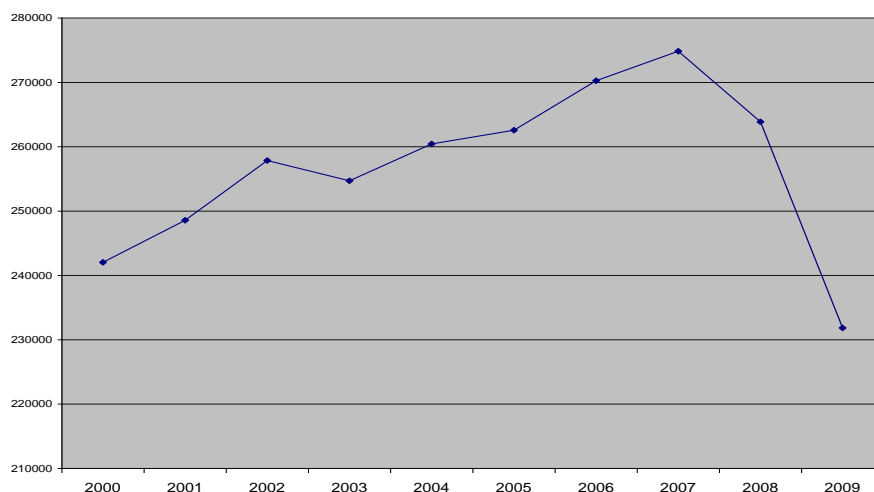
4. e... gli Investimenti?

L'obiettivo ultimo posto alle politiche tributarie per le imprese nel periodo qui considerato è stata la crescita degli investimenti (nelle loro varie tipologie). I dati macroeconomici dei vari settori economici mostrano una sostanziale stagnazione dell'accumulazione nell'ultimo decennio, con una forte caduta dopo il 2007, anche nell'industria manifatturiera (Figg. 1 e 2).

Fig.1

Andamento degli investimenti a valori costanti (2000-2009)

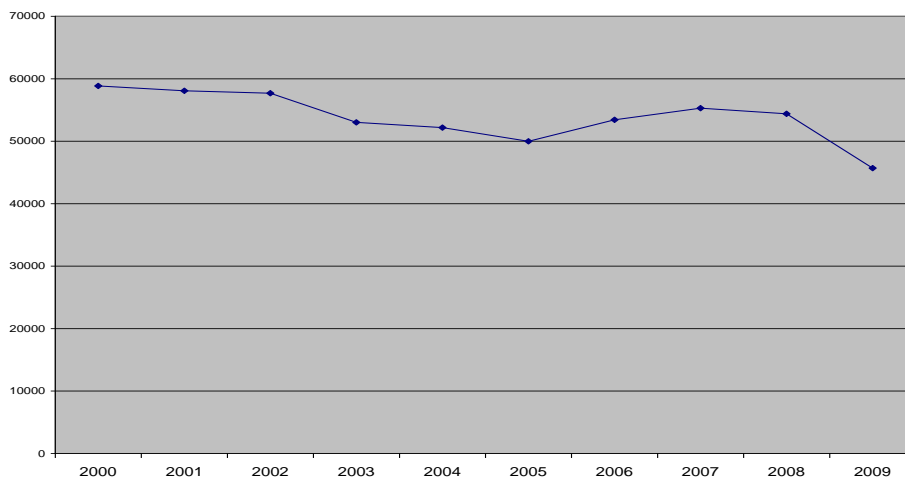
Totale economia



Fonte: OCSE- Database STAN

Fig.2

Andamento degli investimenti a valori costanti (2000-2009)
Manifattura



Fonte: OCSE- Database STAN

Informazioni più recenti sono ottenute dall'ultima indagine MET (condotta negli ultimi mesi del 2011): alle imprese del campione è stata rivolta una domanda sull'attività di investimento nell'ultimo triennio.

Confrontando le risposte con l'analoga domanda rivolta nei due anni precedenti è possibile rilevare la caduta¹⁵ del numero di imprese che hanno risposto positivamente (in aggregato dal 35 percento del 2008 al 24 percento del 2011): la situazione appare meno grave per quelle di maggiore dimensione (dal 67 al 65 percento), mentre il peggioramento più consistente si vede tra le piccole (dal 56 al 42 percento). La situazione meno sfavorevole è quella delle medie imprese, confermando i risultati di altre indagini che rilevano come le imprese meno toccate dalla crisi si trovino in questa categoria dimensionale.

Tab. 9 Percentuale di imprese che ha dichiarato di aver realizzato investimenti nell'ultimo triennio

	2011	2009	2008
	%	%	%
Totale	24.3	35.6	34.7
Micro: 1-9 addetti	22.6	34.4	32.8
Piccole: 10-49 addetti	42.5	48.2	55.6
Medie: 50-249 addetti	59.0	58.4	66.6
Grandi: 250- addetti	65.2	68.9	66.7

Fonte: Banca dati MET

¹⁵ La domanda è: l'impresa ha realizzato investimenti materiali o immateriali nell'ultimo triennio?

Le ripetute modifiche del prelievo (aliquote e struttura) degli ultimi tre lustri non sembrano essere state decisive per una ripresa significativa del processo di accumulazione, nonostante i rilevanti effetti indotti sulla struttura finanziaria.

La riduzione del livello del prelievo (principalmente per Ires o Irpef/Ire e Irap) e l'incoraggiamento dell'autofinanziamento possono esercitare un effetto benefico sulle decisioni di investire; tuttavia questo effetto può essere minore di quello esercitato da altre variabili. Stime econometriche condotte su dati di imprese italiane mostrano che l'influenza di tali fattori è limitata rispetto a quella esercitata dalla crescita del fatturato¹⁶. Le riforme fiscali possono, nell'attuale fase del sistema economico, attenuare le conseguenze della crisi delle vendite, ma non sono sufficienti a determinare una crescita del potenziale produttivo.

5. Conclusioni.

L'elevata instabilità della disciplina dell'imposizione dei redditi di impresa, particolarmente accentuata negli ultimi tre lustri, non sembra essersi accompagnata a risultati apprezzabili nella crescita dell'economia. La "neutralità" del prelievo rispetto alle scelte economiche di impresa, anche se molto enfatizzata, non sembra, però, essere stata rispettata lungo tutto il periodo considerato, caratterizzato da successive riforme orientate in direzioni diverse. La stessa instabilità normativa può avere effetti negativi sulle decisioni di investimento: l'investitore estende i suoi calcoli su un orizzonte temporale pluriennale e l'esperienza dei continui cambiamenti rende più incerta la previsione dei risultati netti attesi dall'impiego del capitale. La strutturazione di questo tipo di prelievo in modo da minimizzarne gli effetti sulla crescita può essere agevolata da un assetto orientato verso la neutralità rispetto alle scelte di finanziamento e di combinazione produttiva, nei modi suggeriti dalle proposte e dalle esperienze ricordate. Tuttavia, poiché un maggior tasso di crescita del prodotto richiede una più intensa attività di accumulazione, sembrerebbe opportuno, in questa lunga fase, prima di stasi e ora di caduta degli investimenti, orientare esplicitamente le modifiche tributarie verso la ripresa di questa attività. La ricordata attuale libertà di stabilire gli ammortamenti va in questa direzione. Inoltre, l'introduzione dell'ACE "incrementale" può rendere opportuno legare più strettamente il beneficio all'attuazione di investimenti (materiali e immateriali), almeno per le imprese non finanziarie. Va comunque ricordato che le decisioni di investimento sono più fortemente influenzate dalle attese di sviluppo del fatturato; non si può, quindi, aspettare dalla riforma del prelievo sui risultati economici di impresa un contributo decisivo per la ripresa della crescita, che dipende maggiormente da altre caratteristiche del sistema economico e può forse essere perseguita attraverso altre politiche (interne e internazionali).

¹⁶ Crespi F., Di Majo A., Pazienza M.G. (2009), La riforma italiana della tassazione delle imprese e i suoi effetti sulle decisioni di investimento, *Economia Pubblica*, XXXIX (3-4), 91-115.