



UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI
FIRENZE

FLORE

Repository istituzionale dell'Università degli Studi di Firenze

LE RIFORME DELL'IMPOSIZIONE DIRETTA SULLE IMPRESE ITALIANE

Questa è la Versione finale referata (Post print/Accepted manuscript) della seguente pubblicazione:

Original Citation:

LE RIFORME DELL'IMPOSIZIONE DIRETTA SULLE IMPRESE ITALIANE / F. Crespi; A. Di Majo; M.G. Paziienza. -
ELETTRONICO. - (2012), pp. 4-29.

Availability:

The webpage <https://hdl.handle.net/2158/776773> of the repository was last updated on

Publisher:

Università Roma tre

Terms of use:

Open Access

La pubblicazione è resa disponibile sotto le norme e i termini della licenza di deposito, secondo quanto stabilito dalla Policy per l'accesso aperto dell'Università degli Studi di Firenze (<https://www.sba.unifi.it/upload/policy-oa-2016-1.pdf>)

Publisher copyright claim:

La data sopra indicata si riferisce all'ultimo aggiornamento della scheda del Repository FloRe - The above-mentioned date refers to the last update of the record in the Institutional Repository FloRe

(Article begins on next page)



**COLLANA DEL
DIPARTIMENTO DI ECONOMIA**

LE RIFORME DELL'IMPOSIZIONE DIRETTA SULLE IMPRESE ITALIANE

Francesco Crespi - Antonio Di Majo - Maria Grazia Pazienza

ISSN 2279-6916 Working papers

(Dipartimento di Economia Università degli studi Roma Tre) (online)

Working Paper n° 164 2012

I Working Papers del Dipartimento di Economia svolgono la funzione di divulgare tempestivamente, in forma definitiva o provvisoria, i risultati di ricerche scientifiche originali. La loro pubblicazione è soggetta all'approvazione del Comitato Scientifico.

Per ciascuna pubblicazione vengono soddisfatti gli obblighi previsti dall'art. 1 del D.L.L. 31.8.1945, n. 660 e successive modifiche.

Copie della presente pubblicazione possono essere richieste alla Redazione.

esemplare fuori commercio
ai sensi della legge 14 aprile 2004 n.106

REDAZIONE:
Dipartimento di Economia
Università degli Studi Roma Tre
Via Silvio D'Amico, 77 - 00145 Roma
Tel. 0039-06-57335655 fax 0039-06-57335771
E-mail: dip_eco@uniroma3.it



DIPARTIMENTO DI ECONOMIA

LE RIFORME DELL'IMPOSIZIONE DIRETTA SULLE IMPRESE ITALIANE

Francesco Crespi - Antonio Di Majo - Maria Grazia Pazienza

Comitato Scientifico:

Fabrizio De Filippis

Anna Giunta

Paolo Lazzara

Loretta Mastroeni

Silvia Terzi

Le riforme dell'imposizione diretta sulle imprese italiane

Francesco Crespi* Antonio Di Majo* Maria Grazia Paziienza**

**Università degli Studi Roma Tre - CEFIP*

***Università degli Studi di Firenze - CEFIP*

Abstract

The aim of this essay is to analyse the evolution of the tax design for corporate taxation in Italy with specific reference to most recent reforms. A micro-simulation model applied to a large sample of Italian companies is built to estimate the effects of the introduction of the ACE in 2012. The analysis shows that the frequent attempts to modify the design of corporate taxation generated a high instability in this specific sector of the tax system rather than relevant effects in terms of economic growth. This result suggests that future tax changes should be more directly linked to capital accumulation by firms.

JEL: H250, H320, H870

KEYWORDS: Tax Design, Corporate Taxation

1. Introduzione.¹

La disciplina del prelievo tributario sulle imprese ha mostrato in Italia una elevata instabilità a partire dalla seconda metà degli anni Novanta (Monacelli, 2002; Crespi et al., 2009; Visco, 2011). 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).

Questo lavoro si pone l'obiettivo di fornire un quadro dell'evoluzione del *tax design* relativo alla tassazione dei risultati economici d'impresa in Italia e di proporre una riflessione, basata anche sull'analisi empirica, sulle più recenti modifiche introdotte. In particolare, si cercherà di effettuare una prima valutazione degli effetti dell'ACE attraverso un modello di micro-simulazione sui dati di un ampio campione di imprese italiane relativi al periodo 1998-2008.

Il lavoro è così organizzato. Il paragrafo due discute alcune delle principali criticità associate al prelievo sui redditi delle imprese e inserisce in questo contesto l'evoluzione del quadro normativo dagli anni novanta in poi. Il successivo paragrafo analizza le motivazioni e le caratteristiche delle più recenti modifiche di tale tipo di prelievo, di cui si fornisce qualche valutazione quantitativa nel paragrafo quattro. L'ultima sezione riassume le principali conclusioni del lavoro.

¹ Questo lavoro comprende e sviluppa argomentazioni svolte in un'audizione sulla riforma fiscale tenuta da Antonio Di Majo presso la Commissione Finanze e Tesoro del Senato il 9 Febbraio 2012. Si ringrazia Massimo Paradiso per i commenti al lavoro e Raffaele Brancati per aver messo a disposizione le banche dati sulle imprese del MET (Monitoraggio Economia e Territorio, <http://www.met-economia.it/>).

2. L'evoluzione del *Tax design*.

2.1 *Le origini*

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, eventualmente costituite nelle forme delle società di capitali, l'imponibile normalmente 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.

Tale divergenza deriva principalmente, prescindendo da quella attribuibile a comportamenti illeciti di occultamento di cespiti (evasione) ovvero di elusione, 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", proprio delle economie industriali consolidate². 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 basato sull'utile di bilancio, ma non a esso identico. In molti casi si prevedono metodi di integrazione tra le due forme di tassazione, per regolare la controversa questione della cosiddetta "doppia tassazione" dei redditi da

² Si veda Pedone (2011).

partecipazione³. 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 le aliquote commisurate all'utile (che, come si è detto, può essere di valore diverso da quello risultante dalla contabilità di impresa⁴) 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 valutazione delle poste dei bilanci), la crescita delle aliquote accompagnata dall'inflazione degli anni settanta-ottanta determina crescenti convenienze per il finanziamento in debito, a causa della deducibilità degli interessi passivi (in quel periodo legati a tassi monetari sempre più elevati) nella fissazione 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, tra le altre, quelle della tassazione *flow of funds* o *cash flow* (UK e USA), anche in vista dell'adozione generalizzata dell'*expenditure tax* (che utilizza il concetto di reddito "consumato" invece di quello più diffuso di reddito "prodotto")⁵. La tassazione *cash flow* (Meade, 1978), basata sulla contabilità di cassa, prevede l'integrale deducibilità dei pagamenti per investimenti

³ Si veda la parte seconda di F. Gallo e A. Pedone (2011).

⁴ Nell'esperienza italiana erano previste le "variazioni di bilancio" che partendo dall'utile del conto economico correggevano una serie di flussi in base alle norme tributarie (ad esempio gli ammortamenti, l'apporto a riserve, ecc.).

⁵ Nella realtà i sistemi tributari adottano concetti di reddito imponibile ibridi, con elementi di reddito-spesa, di reddito-prodotto, e di reddito-entrata (*comprehensive*). Si veda Aaron, Galper e Pechman (1988).

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 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 proposto dall'*Institute for Fiscal Studies* (1991) 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 (Crawford e Freedman, 2007; De Mooij e Devereux, 2011). La neutralità rispetto alle scelte di finanziamento può anche essere cercata in altro modo, ad esempio commisurando il prelievo al Valore Aggiunto annualmente realizzato dall'impresa, opzione 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 (Di Majo, 1986) 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 (Ceriani e Franco, 2011).

2.2 Le riforme tra il 1990 e il 2008

L'inizio della stagione delle riforme fiscali frequenti si può collocare nel nostro paese a metà degli anni novanta: il loro principale obiettivo è quello di incidere sulla struttura finanziaria delle imprese. Queste, in un contesto di forte innovazione e di crescente apertura internazionale dei mercati finanziari, mostravano in generale crescenti livelli di *leverage*, con l'eccezione di buona parte delle imprese di maggiore dimensione (Di Majo et al., 2002). 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 53 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 stesso imponibile dell'Irpeg ovvero dell'Irpef) sostituita (insieme ai contributi sanitari sulle retribuzioni e altri prelievi) dall'IRAP, un tributo, che, come si è detto, si commisurava (solo approssimativamente già nella versione realizzata all'esordio) al Valore Aggiunto, e che avrebbe dovuto contribuire a rafforzare le caratteristiche di neutralità del prelievo rispetto alle scelte di impresa.

La nuova impostazione ebbe, però, breve durata: la DIT venne 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 strutturali (Bardazzi et al., 2006). Nel breve periodo di applicazione della DIT si

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

realizzarono comunque riduzioni significative del grado di indebitamento per la maggior parte delle classi dimensionali di imprese (Di Majo et al., 2002), come risulta anche dai dati di seguito analizzati.

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 (Brancati, 2007, 2010). 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'articolato percorso di riforma continua della tassazione dei risultati di impresa si realizza con la legge finanziaria per il 2008 (Crespi et al., 2009; Visco, 2011). 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 limite alla deducibilità degli interessi passivi (l'eccesso rispetto agli interessi attivi può essere dedotto 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 limitare gli effetti sul gettito della consistente riduzione delle aliquote (anche Irap), si elimina 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 un sistema di ammortamenti liberi (eventualmente di fatto concordati *ex post* con il fisco) che può 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 (Musgrave and Musgrave, 1978 p.382). Tuttavia, la rinuncia alla modulazione di tali tempi in funzione agli andamenti ciclici potrebbe rappresentare una limitazione rilevante nella 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 adottati, da ultimo con la legge 214 del dicembre 2011.

2.3 La riforma del 2012

In un anno particolarmente critico per le finanze pubbliche italiane, gli interventi sulla tassazione diretta delle imprese sono stati molteplici. Tali provvedimenti possono essere distinti tra quelli indirizzati all'utilizzo della leva fiscale come innesco della crescita e quelli adottati semplicemente per l'urgenza di raccogliere gettito.

Per quanto concerne gli interventi di rafforzamento delle entrate e contrasto all'evasione, nel corso del 2011 si sono succeduti numerosi provvedimenti che hanno riguardato, tra gli altri: un innalzamento delle aliquote Irap per specifiche categorie di imprese; la modifica del regime del riporto delle perdite⁷ e dell'ammortamento dei beni gratuitamente devolvibili; una maggiorazione dell'aliquota IRES (dal 27,5% al 38%) per le società considerate non operative (società di comodo) e per quelle in perdita ricorrente; l'inasprimento della *c.d. Robin Hood Tax*⁸.

Nel primo gruppo di interventi rientra invece la riproposizione del credito di imposta nel decreto sviluppo⁹ in cui compaiono tre diverse forme di incentivazione legate agli investimenti e all'occupazione. Questo pacchetto è l'ultimo di una serie eterogenea di incentivi agli investimenti e all'occupazione con crediti di imposta o detassazione (recentemente dell'Irap), che purtroppo non hanno mai dimostrato grande efficacia, nemmeno in riferimento a periodi congiunturali più favorevoli. Nel caso degli investimenti, la maggior parte dei lavori empirici ha verificato effetti di anticipazione della spesa, ma scarsa addizionalità, mentre per l'occupazione gli effetti duraturi sul numero degli occupati vengono valutati di modesta entità (Cannari et al., 2006; Cipollone e Guelfi, 2006; Bondonio e Greenbaum, 2006; Bronzini e Iachini, 2011). Inoltre, il c.d. decreto "salva-Italia", in un quadro di aumento generale della pressione

⁷ Un elemento strutturale del prelievo diretto sulle imprese nel nostro paese è, come risulta dalle statistiche dell'Anagrafe Tributaria, la diffusa presenza di perdite dichiarate; le società in perdita rappresentano *costantemente* una elevata percentuale del totale (non lontana dalla metà) e anche i valori delle perdite sono rilevanti 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.

⁸ Si confronti Crespi et al. (2012) per un'analisi dettagliata degli interventi di finanza pubblica riguardanti le imprese attuati nel corso del 2011 e del 2012.

⁹ Si tratta del DL del 13 maggio 2011 n. 70 - *Semestre Europeo - Prime disposizioni urgenti per l'economia*, Gazzetta Ufficiale n. 110 del 13 maggio 2011. Convertito, con modificazioni, dalla Legge 12 luglio 2011 n. 106.

fiscale finalizzato alla riduzione del disavanzo pubblico, introduce ancora elementi incentivanti per le imprese, ma in questo caso rivolti alla generalità delle unità produttive. Gli elementi più importanti sono *l'Allowance for Corporate Equity*, e una nuova erosione dell' IRAP legata al costo del lavoro sostenuto dal contribuente, seguendo in questo modo alcune delle indicazioni contenute nella delega fiscale del governo Berlusconi. Entrambe queste novità saranno oggetto di alcuni approfondimenti nei paragrafi successivi.

3. Obiettivi e risultati di un continuo processo di riforma.

3.1 Gli effetti sul sistema tributario italiano

Come già ricordato, con il c.d. decreto “salva-Italia” è stata attuata in larga parte la preesistente 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 (per l'Irpef si veda la nota 9) 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. Lo “snaturamento” dell'IRAP 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 società¹⁰, 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. :

$$T_{ires} = 0.275 (Y - \alpha K_a - i DEB - 0,03 \Delta K - t_{irap} (CL - Ded_L))$$

In cui : Y è il margine operativo lordo, α la percentuale che riassume le quote di ammortamento (in certa misura affidate alla discrezionalità del contribuente¹¹) sul capitale ammortizzabile K_a , i DEB gli interessi sul debito (entro i ricordati limiti di deducibilità), ΔK l'incremento di capitale proprio, $(CL - Ded_L)$ la parte di valore aggiunto destinata alla remunerazione del lavoro al netto delle apposite deduzioni, t_{irap} l'aliquota pertinente dell'Irap.

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 sovrainposta dell'Ires e dell'Irpef.

¹⁰ Un decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 14 marzo 2012 regola l'estensione dell'ACE alle imprese personali, con modalità in parte diverse da quelle che si applicano alle società di capitali. In particolare, l'art.8 stabilisce che per queste imprese l'ACE viene applicata all'intero patrimonio.

¹¹ La legge finanziaria per il 2008 aveva previsto, insieme all'abolizione degli ammortamenti anticipati ed accelerati, la revisione del regime ordinario di ammortamento, in modo che le quote ammesse incorporassero una più realistica valutazione dell'usura economica del cespite. Questa revisione non è ancora avvenuta, ma non si applicano le quote precedentemente previste, per cui vige *di fatto* un regime di ammortamento quasi (perché può essere contestato dal Fisco) libero.

La riduzione dell'onere tributario per le imprese connessa con le ultime modifiche dovrebbe essere di notevole entità. Secondo valutazioni della Banca d'Italia¹² 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. Queste stime 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 che appare nelle attuali condizioni molto incerta.

3.2 Gli effetti “economici” delle precedenti riforme sulle imprese italiane.

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

¹² 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.

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 (Peirson et al., 2011). 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” (Fazzari et al., 1988, 2000; Schiantarelli, 1996; Kaplan e Zingales, 2000; Crespi et al., 2009); 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 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. Questo 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.

4. Una valutazione empirica della recente Riforma

Al fine di valutare gli effetti della modifica del sistema tributario sulle scelte delle imprese italiane, è stato sviluppato un modello di microsimulazione sulla banca dati MET¹³ per il periodo 1998-2008. La base dati è fornita dai bilanci di imprese con personalità giuridica operanti prevalentemente nei settori industriali che configurano un panel non bilanciato. 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 ha meno di 50 addetti. Si tratta di imprese appartenenti ai settori manifatturieri, con l'aggiunta di Trasporti e servizi alle imprese.

Tab. 1 Distribuzione delle imprese per settore e classe dimensionale (2008)

	1-9	10-49	50-249	250 e oltre	Totale
FILIERA DELL'ALIMENTARE	50,4%	38,4%	9,0%	2,2%	100,0%
FILIERA DELL'ABBIGLIAMENTO	41,2%	41,0%	13,5%	4,3%	100,0%
LEGNO E MOBILI	46,2%	37,6%	14,8%	1,4%	100,0%
CARTA, STAMPA ED EDITORIA	49,2%	36,6%	11,9%	2,2%	100,0%
GOMMA, PLASTICA E CHIMICA	38,6%	36,4%	16,8%	8,1%	100,0%
METALLI	36,6%	47,3%	13,5%	2,6%	100,0%
FABBRICAZIONE DI MEZZI DI TRASPORTO	28,4%	39,9%	25,4%	6,3%	100,0%
MECCANICA	37,7%	34,6%	20,2%	7,4%	100,0%
MACCHINE ELETTRICHE E APPARECCHIATURE ELETTRONICHE	40,7%	37,4%	16,7%	5,2%	100,0%
ALTRE INDUSTRIE MANIFATTURIERE	45,0%	39,5%	12,0%	3,6%	100,0%
TRASPORTI, POSTE E COMUNICAZIONI	41,8%	35,2%	17,3%	5,6%	100,0%
ALTRI SERVIZI ALLE IMPRESE	47,1%	28,8%	18,0%	6,1%	100,0%
Totale	42,9%	36,4%	15,8%	4,9%	100,0%

Fonte: Banca dati MET.

Il modello riproduce la legislazione fiscale, a partire dall'introduzione dell'Irap e della Dit, per tutti gli anni considerati. Per simulare alcuni aspetti della legislazione che si è succeduta nel decennio sono stati utilizzati anche dati dell'Anagrafe Tributaria sulle dichiarazioni presentate dalle società di capitali.

¹³ Monitoraggio Economia e Territorio s.r.l.. La società di ricerca effettua annualmente un'indagine campionaria sulla situazione delle imprese industriali e dei servizi alla produzione del nostro paese e confronta i risultati ottenuti con gli aggregati di bilancio delle imprese.

4.1 La "ricostruzione" della tassazione ai fini delle valutazioni quantitative

Nel modello sono stati ricostruiti gli imponibili Irap e Ires, verificando, attraverso il gettito ottenuto, la plausibilità dell'esercizio.

Per la costruzione della simulazione si è reso necessario rivisitare, tra l'altro, la stratificazione delle deduzioni Irap, iniziata subito dopo la sua istituzione nel 1998. Sin dall'introduzione dell'imposta, con il fine di non scoraggiare l'assicurazione contro gli infortuni e l'ingresso al lavoro dei giovani, erano deducibili dall'imponibile i contributi sociali Inail e il 70 per cento delle spese per i contratti di formazione lavoro. Negli anni le deduzioni si sono progressivamente ampliate includendo, tra le altre, l'intero costo del lavoro dei disabili, le deduzioni per la creazione di nuova occupazione, con maggiorazioni per aree o categorie svantaggiate, e quelle legate alla dimensione di impresa. Nella Tab. 2, a titolo esemplificativo, si riportano alcuni dati di sintesi dell'Anagrafe Tributaria per l'anno di imposta 2008 concernenti le principali deduzioni e la loro rilevanza per la determinazione dell'imponibile per il complesso dei contribuenti Irap.

Tab.2 La "stratificazione" delle deduzioni Irap (tutti i contribuenti Irap)

	TOTALE Contribuenti e imponibile (Migliaia di Euro)	Contributi assicurazione infortuni	Deduzione forfettaria	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 deduzioni
Frequenza	5.047.799	1.626.394	1.130.819	1.079.922	390.297	216.423	109.728	7.386	1.813.422
Ammontare	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
Quota su tot contrib	100%	32%	22%	21%	8%	4%	2%	0%	36%
Peso su Imponibile	100%	1%	7%	11%	3%	0%	1%	0%	24%

Fonte: Elaborazioni su dati dell'Anagrafe Tributaria; anno d'imposta 2008

La tabella 2 evidenzia come la stratificazione delle deduzioni abbia condotto a una situazione per cui più di un terzo dei contribuenti - il 36% - si trovi a beneficiare di qualche forma di deduzione dall'imponibile¹⁴. L'ammontare delle deduzioni

¹⁴ Nel valutare la quota di contribuenti che usufruiscono delle deduzioni, va rilevato che la maggior parte delle deduzioni si riferisce al costo del lavoro dipendente.

raggiunge quasi un quarto della base: il 24 per cento dell'imponibile teorico totale viene eroso da tali deduzioni.

La valutazione delle deduzioni nel modello si riferisce, come prima discusso, a un insieme di imprese societarie dei settori manifatturieri, ossia un sottoinsieme piuttosto specifico dei contribuenti Irap. Dalla Tab.3 si può notare che nel primo anno di vigenza dell'Irap il peso delle deduzioni era stimabile in circa il due per cento dell'imponibile lordo, in maniera piuttosto uniforme per classi dimensionali. Negli anni successivi il peso cresce pressoché uniformemente fino al 2006 quando, grazie a una deduzione specifica legata al valore dei componenti positivi, le imprese minori (fino a 50 dipendenti nel campione) riducono sensibilmente 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 nel campione qui analizzato raggiunge in media la metà dell'imponibile teorico nel 2008. Il più consistente peso delle deduzioni Irap rispetto a quanto rilevato per la totalità dei contribuenti (tabella 2), è da ricollegare al fatto che la stragrande maggioranza delle imprese del modello (società di capitali) ha occupazione dipendente e dunque può sfruttare a pieno le deduzioni.

Tab.3 Le deduzioni Irap in percentuale dell' imponibile lordo

	Piccole	Medie	Grandi	Totale
1998	1,99	2,00	1,99	1,99
2000	4,33	3,12	3,21	3,93
2004	15,78	2,86	2,85	12,95
2006	13,98	5,97	6,08	12,28
2008	53,47	40,46	59,34	51,80

Fonte: Elaborazioni su Banca dati MET.

L'analisi delle imposte nel modello ha consentito dunque di ricostruire l'evoluzione delle aliquote implicite dell'Irap e del prelievo sugli utili (Irpeg/Ires), che possono essere confrontate con quelle legali vigenti nei diversi anni considerati. L'andamento dell'aliquota implicita Irap conferma le due importanti fasi di "depotenziamento" del

tributo, nel 2006 e nel 2008 (tabella 4). L'aliquota implicita complessiva scende infatti progressivamente dal 4,09% al 2,36% del 2008, riflettendo sia l'erosione dell'imponibile (a causa del rilevato andamento delle deduzioni), sia la riduzione dell'aliquota nominale in vigore dal 2008.

Tab.4 Aliquote implicite¹⁵ e legali delle imposte sulle imprese

	Irap		Irpeg/Ires	
	Aliquota implicita	Aliquota legale	Aliquota implicita	Aliquota legale
1998	4,09%	4,25%	36,3%	37,0%
1999	4,08%	4,25%	34,6%	37,0%
2000	3,99%	4,25%	35,4%	37,0%
2001	3,99%	4,25%	34,4%	36,0%
2002	3,97%	4,25%	34,6%	36,0%
2003	4,02%	4,25%	33,8%	35,0%
2004	3,91%	4,25%	32,2%	33,0%
2005	3,79%	4,25%	32,2%	33,0%
2006	3,81%	4,25%	32,2%	33,0%
2007	2,71%	4,25%	32,1%	33,0%
2008	2,36%	3,90%	26,4%	27,5%

Fonte: Elaborazioni su Banca dati MET.

Nel caso dell'Irpeg/Ires, il progressivo allontanamento tra aliquota effettiva e aliquota nominale è da attribuire sia alla discesa dell'aliquota nominale (ritoccata verso il basso in quattro diverse occasioni) sia agli effetti della DIT, che si fanno sentire fino al 2003. Dal 2004, le due aliquote si avvicinano nuovamente e solo con le innovazioni in vigore dal 2012 si dovrebbero riallontanare.

4.2 Una valutazione degli interventi per lo stimolo alla crescita

Tra le numerose modifiche normative concernenti il 2012 (Crespi et al., 2012), l'introduzione dell'ACE costituisce certamente l'aspetto più interessante. Come già discusso nei paragrafi precedenti, si tratta in sintesi della possibilità di dedurre, ai fini della determinazione dell'imponibile, il rendimento "normale" del capitale proprio al

¹⁵ Calcolate come rapporto tra imposte dovute e la corrispondente base imponibile lorda.

pari degli interessi passivi. Ai fini della valutazione, è stato necessario formulare ipotesi sul valore degli incrementi di capitale rilevanti per il calcolo dell'ACE e si è scelta una valutazione prudenziale, basata sugli incrementi di patrimonio osservati nel primo anno (1999) di applicazione della DIT che, come si è detto, inseriva analoghi stimoli all'incremento di capitale¹⁶. Ad ogni impresa è stato dunque attribuito il suo tasso di variazione storico e, sulla base così ottenuta, è stato applicato il tasso di remunerazione "normale" (pari al 3% nel 2012). In termini di imponibile, la simulazione fornisce un valore complessivo del peso della deducibilità, pari al 5,5 per cento per il totale delle imprese del campione, ma con un profilo decrescente al crescere della dimensione di impresa (Tab. 5).

Tab. 5 Stima della deducibilità ACE rispetto all' imponibile IRES (2012)

	Frequenza	Effetto sulla riduzione dell'imponibile
Piccole	7239	5,8%
Medie	1403	4,5%
Grandi	536	4,1%
Totale	9178	5,5%

Fonte: Elaborazioni su Banca dati MET.

L'altra importante modifica normativa finalizzata alla riduzione della pressione fiscale con l'intento di stimolare la crescita è la parziale deducibilità Irap dall'imponibile Ires, introdotta nel 2008¹⁷ e rafforzata nel 2011. Questa novità ridurrebbe, secondo le simulazioni, l'imponibile Ires nel 2012 dell'1,6 per cento nel totale delle imprese, con differenze relativamente limitate tra le imprese maggiori e medie (1,8%) e quelle minori (1,6%). Il risparmio complessivo d'imposta stimabile per i recenti interventi, più direttamente legati a rafforzare le prospettive di crescita,

¹⁶ Tra il 1998 e il 1999 la variazione del capitale netto per le imprese del campione è stata inferiore rispetto agli anni successivi: non si corre così il rischio di sopravvalutare eccessivamente l'impatto dell'ACE, anche in considerazione del diverso andamento generale dell'economia che ha caratterizzato la fine degli anni Novanta e gli anni più recenti.

¹⁷ 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.

risulta del 6,4 per cento nella media del campione (Tab. 6), con valori maggiori per le micro imprese (7,3 per cento)¹⁸.

Tab. 6 Risparmi di imposta nel 2012 (per effetto dell’Ace e della deducibilità Irap dall’Ires)

Micro: 1-9	-7,34%
Piccole: 10-49	-5,81%
Medie: 50-249	-5,54%
Grandi: Oltre 249	-5,77%
Totale	-6,42%

Fonte: Elaborazioni su Banca dati MET.

Le stime di impatto sono ovviamente puramente indicative, perché il peggioramento della congiuntura rende particolarmente instabili le strutture dei bilanci e le scelte di impresa. I risparmi di imposta stimati appaiono però rilevanti e potrebbero teoricamente essere sufficienti a innestare uno stimolo alla crescita se nelle decisioni di investimento e di finanziamento la variabile fiscale si rivelasse effettivamente centrale. Al contrario, se le attività di accumulazione e le scelte di finanziamento non fossero particolarmente sensibili rispetto alle manovre fiscali, i risparmi di imposta e la conseguente perdita di gettito non si tradurrebbero in un’accelerazione (almeno nel breve periodo) degli investimenti e la spinta alla crescita si potrebbe rivelare di modesta entità.

4.3 Scelte finanziarie e investimenti

La Tab. 7 riporta alcuni dati sull’andamento del grado di indebitamento finanziario per dimensione di impresa, tra il 1998 e il 2008, tratti dal campione di imprese analizzato. Nell’arco del periodo si nota a livello complessivo una sostanziale stabilità del rapporto di indebitamento fino al 2004, e una crescita a

¹⁸ Va comunque sottolineato che il modello simula i possibili impatti su imprese che hanno personalità giuridica e che dunque possono non essere completamente rappresentative dell’effettiva realtà delle microimprese che caratterizzano il nostro apparato industriale.

partire nella seconda metà del decennio. Tale andamento è fortemente differenziato per dimensione. Le imprese di maggiore dimensione (oltre 250 dipendenti) 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 fa registrare un ulteriore innalzamento fino a raggiungere nel 2008 il 64 per cento del totale del passivo. È interessante osservare come tutte le imprese con meno di 250 dipendenti sembrano aumentare l'indebitamento in coincidenza con le modifiche tributarie del 2004.

Tab. 7 Andamento del leverage¹⁹ 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.

Tale evoluzione delle scelte di finanziamento ha probabilmente esasperato l'impatto della crisi finanziaria sulle unità produttive minori che si sono trovate in generale molto esposte con il sistema bancario in un momento di rapida contrazione dei fatturati.

La Tab.8 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, anche in conseguenza di una serie eterogenea di interventi normativi, ma con due picchi specifici nel 2000 e nel 2008. Nel 2000 il "valore" degli incrementi di capitale era stato fortemente incentivato dal moltiplicatore della cosiddetta "super DIT", ma i benefici collegati all'aumento del capitale proprio furono congelati nel 2001 e di conseguenza la crescita del capitale netto si è riassetata su livelli minori. Negli anni contabili 2004 e

¹⁹ Il leverage è stato calcolato come rapporto tra debiti finanziari e passivo totale.

2005 la crescita del capitale netto puo'essere connessa con l'introduzione del credito di imposta sugli investimenti, mentre il nuovo considerevole incremento del 2008 è spiegabile quasi interamente con i "riallineamenti" agevolati dei valori di bilancio²⁰. Tutte le dimensioni di impresa evidenziano scelte omogenee in questo caso, ma nei picchi sono le imprese medio grandi a far segnare variazioni relativamente piu'accentuate.

Tab. 8 Tassi di variazione 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.

Le scelte finanziarie delle imprese in precedenza commentate non sembrano nel complesso evidenziare una spiccata correlazione con le convenienze fiscali. Nonostante una riduzione dell'incentivo fiscale all'indebitamento, nel corso degli ultimi dieci anni le imprese medio-piccole hanno ulteriormente accresciuto la quota dell'indebitamento, mentre le medio grandi l'hanno lasciata sostanzialmente invariata. Reazioni più evidenti si possono notare quando gli incentivi sono particolarmente consistenti – come nel caso degli aumenti di capitale indotti dalla super DIT - ma per il resto le scelte finanziarie di impresa rimangono fortemente differenziate per dimensione.

Anche riguardo agli investimenti, la cui crescita e' richiamata come uno degli obiettivi principali delle politiche tributarie per le imprese in tutto il periodo considerato, si evidenzia una sostanziale assenza di reattività alle politiche, a dispetto dei ripetuti interventi: i dati di contabilità nazionale segnalano infatti una sostanziale stagnazione dell'accumulazione nell'ultimo decennio, con una forte

²⁰ Si veda il paragrafo 2.2.

caduta dopo il 2007, in particolare nell'industria manifatturiera, dove gli investimenti tra il 2000 e il 2009 sono scesi in termini reali del 22 per cento.

A tal proposito, l'ultimo aggiornamento dell'indagine MET²¹ incorporata nella base dati del modello fornisce alcune informazioni più recenti sull'attività di investimento nell'ultimo triennio.

Dalla tabella 9 è possibile rilevare la caduta²² del numero di imprese che hanno effettuato investimenti nel triennio rispetto alle precedenti indagini (in aggregato, dal 35 per cento del 2008 al 24 per cento del 2011): la situazione appare meno grave per quelle di maggiore dimensione (dal 67 al 65 per cento), mentre il peggioramento più consistente si vede tra le piccole (dal 56 al 42 per cento). La situazione meno sfavorevole è quella delle medie imprese, confermando i risultati di altre indagini che rilevano come le unità produttive meno pesantemente colpite 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

Tale riduzione dell'attività d'investimento sembra più legata alle negative prospettive congiunturali che alla mancanza di fondi o agli ostacoli fiscali. A partire dal 2008 le imprese che hanno risposto all'indagine MET hanno infatti segnalato un repentino ridimensionamento dell'esposizione debitoria e hanno in generale negato un consistente razionamento del credito, con la parziale eccezione di imprese molto

²¹ L'indagine è stata condotta nell'ultimo trimestre del 2011.

²² La domanda posta dall'indagine è: "L'impresa ha realizzato investimenti materiali o immateriali nell'ultimo triennio?"

dinamiche, che avrebbero voluto effettuare investimenti innovativi²³. Nel contempo, nell'ultimo triennio la quota dell'autofinanziamento a copertura di investimenti e' cresciuta per le imprese piccole e medie e si e' ridotta per le grandi imprese.

Tab. 10 Quota dell'autofinanziamento sul totale spesa investimenti

	2008	2009	2011
1-4 addetti	46,8	60,9	65,0
5-9 addetti	39,3	65,8	49,2
10-49 addetti	36,1	56,8	51,8
50-249 addetti	47,5	73,0	59,8
250 e oltre	64,4	71,7	42,7

Fonte: Banca dati MET

Le ripetute modifiche del prelievo (aliquote e struttura) degli ultimi tre lustri non sembrano essere state decisive per un salto significativo del processo di accumulazione, nonostante alcuni effetti indotti sulla struttura finanziaria. Anche l'introduzione dell'ACE, nonostante il consistente passo nella direzione di una neutralità fiscale nelle scelte di finanziamento e di investimento²⁴, sembra poter portare benefici solo nel medio lungo periodo.

La riduzione del livello del prelievo e l'incoraggiamento dell'autofinanziamento possono certamente esercitare un effetto benefico sulle decisioni di investire; tuttavia, questo effetto sembra essere modesto rispetto a 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 fatturato (Crespi et al., 2009), ad indicazione che gli investimenti sono per la maggior parte delle imprese (in particolare quelle di minori dimensione) un mero aggiustamento della capacità produttiva e non sembrano indicare un processo di innovazione o miglioramento della qualità dei prodotti. Queste evidenze sembrano fare concludere che gli incentivi

²³ Risultati ultima indagine MET, 2011.

²⁴ L'applicazione di una totale deducibilità del rendimento normale renderebbe l'impresa indifferente, dal punto di vista fiscale, rispetto alla scelta di finanziare i propri investimenti con capitale di rischio o attraverso l'indebitamento. Inoltre, poiché l'imposta graverebbe solo sulla parte di utile eccedente il rendimento normale del capitale, essa non avrebbe effetti sul livello degli investimenti in quanto la convenienza ad effettuare l'investimento marginale non verrebbe alterata per effetto del prelievo tributario, per le ragioni tradizionalmente sostenute dalla teoria neoclassica dell'incidenza dell'imposizione sui profitti.

fiscali possono, nell'attuale fase del sistema economico, attenuare le conseguenze della crisi delle vendite, ma non sembrano essere sufficienti a determinare una crescita del potenziale produttivo o un cambiamento della qualità del capitale impiegata.

5. Conclusioni.

L'elevata instabilità della disciplina dell'imposizione dei risultati di impresa, particolarmente accentuata negli ultimi tre lustri, non sembra essere stata portatrice di effetti apprezzabili sulla 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).

Riferimenti Bibliografici

- Aaron H. J., Galper H., Pechman J.A. (eds.), (1988), *Uneasy compromise. Problems of a hybrid income-consumption tax*, Washington, DC, Brookings.
- Bardazzi R., Di Majo A., Paziienza M.G. (2006), L'Irap: un'imposta ancora virtuosa?, *Studi e Note di Economia* 1 2006, pp.61-92.
- Bondonio D., R. T. Greenbaum, (2006), Do business investment incentives promote employment in declining areas? Evidence from EU objective-2 regions, *European Urban and Regional Studies*, 13, 3, pp. 225-244.
- Brancati R. (a cura di) (2007), *Stato e imprese. Rapporto Met 2007*, Roma, Donzelli editore.
- Brancati R. (2010), *Fatti in cerca di idee*, Roma, Donzelli editore.
- Bronzini, R., Iachini E. (2011), Are incentives for R&D effective? Evidence from a regression discontinuity approach, *Temi di discussione* 791, Banca d'Italia.
- Cannari L., L. D'Aurizio e G. de Blasio (2006), The effectiveness of investment subsidies: evidence from survey data, Banca d'Italia, *Occasional papers*, 4, December.
- Ceriani V., Franco D. (2011), Audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla riforma fiscale e assistenziale, Commissione 6^a del Senato della Repubblica, Roma 13 Ottobre 2011.
<http://www.senato.it/documenti/repository/commissioni/comm06/Indagini%20conoscitive/BANCADITALIA.pdf>.
- Cipollone P., A. Guelfi, (2006), Financial support to permanent job. the Italian case, *Politica Economica*, 22, 1, pp. 51-75.
- Crawford C., Freedman J., (2007), *Small business taxation, special study in selected issues undertaken for the mirrlees review*, Oxford University.
- Crespi F., Di Majo A. (2008), La tassazione delle imprese nella Legge finanziaria 2008, in Trupiano G. (a cura di), *La Legge finanziaria 2008*, Roma, Aracne editrice.
- Crespi F., Di Majo A., Paziienza M.G. (2009), La riforma italiana della tassazione delle imprese e i suoi effetti sulle decisioni di investimento, *Economia Pubblica*, 39,3-4, pp. 91-115.
- Crespi F., Di Majo A., Paziienza M.G. (2012), La tassazione d'impresa: le riforme continuano, in Trupiano G. (a cura di), *La Legge finanziaria 2012*, Roma, Aracne editrice.
- Crespi F., Scellato G. (2010), Ownership structure, internal financing and investment dynamics, *The Manchester School* 78, 3, pp.242-258.
- De Mooij R.A., Devereux M., 2011, An applied analysis of ACE and CBIT reforms in the EU, *International Tax and Public Finance* 18, 1, pp. 93-120.
- Devereux M.P., Lockwood B., Redoano M. (2008), Do countries compete over corporate tax rates?, *Journal of Public Economics* 92, pp. 1210-1235.

- Di Majo A. , Paziienza M.G., Triberti B. (2002), La riforma italiana dei tributi sulle imprese (1996-2000), in Baldassarri M., Galli G., Piga G. (a cura di), *La competitività dell'Italia*, Milano, Il Sole 24 ore editore.
- Di Majo A. (1986), Struttura tributaria e struttura economica: il prelievo sulle imprese, in Gerelli E. (a cura di), *Il sistema tributario oggi e domani*, Milano, F. Angeli.
- Di Majo A. (1989). Il Fisco e la politica industriale, in CER-IRS, *Mercato e Politica Industriale*, Bologna, Il Mulino.
- Fazzari S. M., Hubbard R.G., Petersen B.C. (1988), Financing constraints and corporate investment, *Brookings Papers on Economic Policy*, 2, pp.141-195.
- Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., Petersen, B. C. (2000), Investment cash-flow sensitivities are useful: a comment on Kaplan and Zingales, *Quarterly Journal of Economics*, 65, pp. 695-705.
- Gallo F. Pedone A. (a cura di) (2011), *Imposte e sviluppo economico*, Bari, Laterza.
- Institute for Fiscal Studies (1991), *Equity for companies: a corporation tax for the 1990s*, London.
- Kaplan, S. and Zingales, L. (2000), Investment–cash flow sensitivities are not useful measures of financial constraints, *Quarterly Journal of Economics*, 65, pp. 707–12.
- Meade J.E., (1978), *The structure and reform of direct taxation* (report of a committee chaired by Professor J.E. Meade), I.F.S., Allen and Unwin, London.
- Musgrave R., Musgrave P. (1989) *Public finance in theory and practice 5th edition*, New York, McGraw-Hill.
- Pedone A. (2011), L'evoluzione del sistema tributario italiano e il ruolo di Assonime, in Gallo F. Pedone A. (a cura di), pp.5-59.
- Peirson G., Brown P., Easton S., Howard P., Pinder S. (2011), *Business finance edition 11*, New York, McGraw-Hill.
- Schiantarelli, F. (1996), Financial constraints and investment: a critical survey of the international evidence, *Oxford Review of Economic Policy*, 12, pp.70-89.
- Visco V. (2011), L'evoluzione dell'imposta sulle società in Italia, *Politica Economica* 1, Aprile 2011, pp. 5-24.