Premialità Ires da coniugare con gli utili agli azionisti

Delega fiscale

L'incentivo a capitalizzare va abbinato alle esigenze di compensare chi investe

Alessandro Germani

L'articolo 6 del Ddl delega prevede la possibilità che l'attuale aliquota Ires, pari al 24%, possa ridursi fino a nove punti percentuali. Ciò risponde alla logica della Global minimum tax per cui si evita la concorrenza fiscale fra Stati, in quanto il 15% viene individuato come livello minimo di tassazione, con meccanismi di riaggiustamento a opera degli Stati interessati.

In questa cornice è previsto che la riduzione in Italia sia vincolata a due condizioni da soddisfare:

- un meccanismo di investimenti qualificati, quali l'ambito del cosiddetto 4.0, il nuovo patent box e la ricerca e sviluppo;
- che gli utili non siano distribuiti o destinati a finalità estranee all'esercizio dell'impresa.

Su questo secondo requisito, la relazione illustrativa si limita a osservare che l'accantonamento degli utili serve a favorire la patrimonializzazione delle imprese, riducendo lo squilibrio a danno del capitale di rischio rispetto a quello di debito.

La questione viene da lontano ed è, al tempo stesso, aziendalistica e fiscale. Tradizionalmente, infatti, il tessuto delle imprese italiane si è caratterizzato per una struttura finanziaria piuttosto debole, con prevalenza del debito rispetto all'equity. Ciò è legato anche al banconcentrismo tipico italiano, per cui le imprese hanno sempre presentato maggiori debiti bancari rispetto al capitale di rischio. A ciò si è sempre accompagnato un sistema fiscale che ha incentivato il debito, in quanto gli interessi passivi sono sempre stati deducibili rispetto alle componenti del capitale di rischio (dividendi) che invece non lo sono.

La scelta di politica fiscale ha, in un certo senso, preferito il debito rispetto all'equity. Già a partire dalla riforma Tremonti del 2003, si è assistito a una rivisitazione critica di questi concetti. Dapprima con una norma – quella della thin capitalization rule – che intendeva colpire un certo eccesso di indebitamento. Ben presto sostituita con il meccanismo del Rol, per cui si individua una misura considerata fisiologica di debito, oltre la quale scatta l'indeducibilità degli interessi passivi. Norma che adesso verrà rivista per consentire all'interno di un plafond di 3 milioni di euro la completa deducibilità degli interessi passivi, come previsto già in altri Paesi europei. A ciò si è aggiunta, dal 2011 in poi, una misura, l'Ace, che ha incentivato il ricorso all'equity e alla ritenzione degli utili, premiando quelle ipotesi in cui gli stessi non siano distribuiti e restino nel circuito finanziario dell'impresa.

Chiarito il trend storico, vediamo cosa propone la delega fiscale. Di fatto essa tende a garantire la riduzione dell'aliquota Ires in presenza di meccanismi di autofinanziamento. Ora, benché il concetto sia da salutare favorevolmente, va coniugato nelle dovute maniere.

In primis, occorre distinguere fra l'ambito delle realtà quotate e quello delle Pmi tipicamente unlisted. Riguardo le prime, giova considerare che spesso una distribuzione di dividendi è un elemento sostanzialmente imposto dal mercato. Determinate realtà quotate mature, infatti, presuppongono un azionariato che si aspetta una certa distribuzione di dividendi annui, ragionando anche in termini di dividend yield. Una certa ritenzione di utili è un aspetto che in finanza aziendale rafforza l'impresa, ma di sicuro non si può negare una completa riduzione di aliquota per il solo fatto che una grande impresa quotata distribuisca una parte dei propri utili agli azionisti.

Discorso probabilmente più complesso e articolato riguarda le Pmi, in quanto la struttura finanziaria già in partenza potrebbe essere squilibrata e la distribuzione potrebbe accentuarne la condizione. In questi casi, può avere più senso disincentivare la distribuzione, ma la situazione potrebbe essere legata al rispetto di determinati parametri, come il rapporto di indebitamento (D/E), ovvero il confronto fra debiti finanziari e mezzi propri. Aspetto che comunque potrebbe valere anche per le quotate.

È certo, in ogni caso, che nella declinazione della legge delega questi aspetti andranno attentamente soppesati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA