24.12.2023

Dopo l'addio all'Ace necessario incentivare il ricorso all'equity

Delega . Sul capitale di rischio punta anche la direttiva Ue in consultazione
Altra carta è aumentare la franchigia per la deducibilità degli interessi passivi

Alessandro Germani

Da più parti si evidenzia la necessità che il ricorso delle imprese italiane all'equity possa essere incentivato anche fiscalmente. Ma l'iter della delega fiscale, con la versione definitiva del decreto legislativo sul primo modulo di riforma dell'Irpef, prevede la cancellazione dell'Ace senza che, almeno al momento, vi sia nulla di sostitutivo. Ma vediamolo più in dettaglio.

Storicamente il tessuto imprenditoriale italiano si è sempre caratterizzato per un maggior ricorso al debito rispetto all'equity per ciò che concerne il finanziamento delle imprese. Ciò risponde anche al fatto che fiscalmente il debito ha sempre avuto un trattamento più conveniente, legato alla deducibilità degli interessi passivi, mentre è nota l'indeducibilità delle componenti ascrivibili all'equity (articolo 109, comma 9, lettera a, del Tuir).

A fronte di questa impostazione di base, si è assistito a tentativi volti a mitigare questo trattamento di favore per il debito, o meglio di penalizzazione per il capitale di rischio. Così si è passati attraverso l'esperienza della Dit, poi quella breve della *thin capitalization rule* (articolo 98 del Tuir) che in realtà mirava a penalizzare chi fosse troppo indebitato, per poi approdare all'esperienza dell'Ace, più simile alla Dit, che oggi viene eliminata in toto dopo oltre dieci anni di sua applicazione. Peraltro al momento non sembra essere previsto alcunché in cambio. Ciò in quanto la mini Ires, prevista dall'articolo 6, comma 1, lettera a) della legge delega (legge 111/2023) è al momento rimasta in stand by in attesa che venga perfezionata la revisione della disciplina degli incentivi.

> **L'alternativa della mini Ires resta bloccata e comunque è collegata alla mancata distribuzione di dividendi**

La mini Ires, che dovrebbe comportare un'aliquota ridotta in presenza di investimenti qualificati o nuove assunzioni o schemi stabili di partecipazione dei dipendenti agli utili, funziona in assenza di distribuzione di dividendi. Questo aspetto, se da un lato evidenzia una buona pratica aziendale di ritenzione degli utili ai fini di autofinanziamento, dall'altro sembra dimenticare che il panorama delle quotate è obbligato, per ragioni di mercato, a distribuire una certa somma di dividendi.

Non sembra nemmeno particolarmente attraente il palliativo, previsto per il solo 2024, della superdeduzione dei neo assunti in base alla lettera b) del citato articolo 6, inserita sempre nel testo del decreto legislativo del primo modulo di riforma delle imposte sul reddito. Infatti dalle prime simulazioni effettuate è evidente che, nella maggioranza dei casi, la superdeduzione del 20% per i nuovi assunti (o del 30% per le categorie svantaggiate) non è assolutamente confrontabile con ciò che si perde con la contestuale abrogazione dell'Ace.

Da questo punto di vista, quindi, sembrerebbe opportuno un ripensamento, o quantomeno una riflessione attenta da parte del legislatore, circa l'abbandono di forme di incentivazione del ricorso all'equity. Ciò in quanto la stessa direttiva europea, sottoposta a consultazione pubblica, sul riequilibrio fra capitale di rischio e capitale di debito («Debra» – Debt-equity bias reduction allowance) sembra andare nella direzione di incentivare fiscalmente il ricorso al capitale di rischio. Peraltro la stessa iniziativa del Manifesto per lo sviluppo dei mercati dei capitali in Italia, che si pone quale obiettivo quello di dare un nuovo e forte slancio a tale mercato, unitamente al varo del Ddl capitali, va nella stessa direzione e individua, a livello di principali operatori di mercato, l'importanza dell'incentivazione fiscale dell'equity.

Se poi ragioniamo anche sulla circostanza per cui la stessa legge delega (articolo 6 lettera d) prevede la revisione della disciplina della deducibilità degli interessi passivi anche attraverso l'introduzione di apposite franchigie, appare necessario un riequilibrio fiscale delle due forme di finanziamento.

Ha sicuramente senso un innalzamento volto a portare a 3 milioni di euro la franchigia per la deducibilità degli interessi passivi secondo la regola del Rol (articolo 96 del Tuir), in base alla possibilità prevista dalla direttiva Atad mai sfruttata dall'Italia. E del resto questo sarebbe un buon viatico per le imprese, che nel conteggio delle imposte 2023, complice l'impennata dei tassi di interesse, si ritroveranno a poter dedurre assai poco del peso degli interessi di conto economico. Ma è evidente in tutto questo che accanto al debito non va dimenticata l'importanza di agevolare fiscalmente anche l'equity.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ILLUSTRAZIONE DI STEFANO MARRA

I PUNTI CHIAVE

Effetto riforma
Con la versione finale del testo di riforma dell'Irpef si prevede la cancellazione dell'Ace, senza un contestuale intervento di compensazione o, almeno, di bilanciamento

Le criticità
La soppressione, ma soprattutto le conseguenze della cancellazione, rischia di aggravare rendendola cronica la tradizionale tendenza delle imprese italiane a fare un maggiore e più cospicuo ricorso al debito piuttosto che a meccanismi di equity

Mini Ires in panne
La riforma prevede l'introduzione della mini Ires che però sconta due ordini di problematiche. Da una parte è tuttora in attesa di chiarezza su tempi e modi dell'entrata in vigore, visto che la sua operatività stata collegata alla revisione dell'intero sistema degli incentivi; dall'altro, il contenuto attuale lega l'applicazione dell'aliquota ridotta all'assenza di distribuzione di dividendi, rendendone complicata l'applicazione soprattutto nelle quotate

Le indicazioni comunitarie
La direttiva europea oggi in consultazione traccia in maniera chiara la direzione puntando a incentivare il ricorso al capitale di rischio