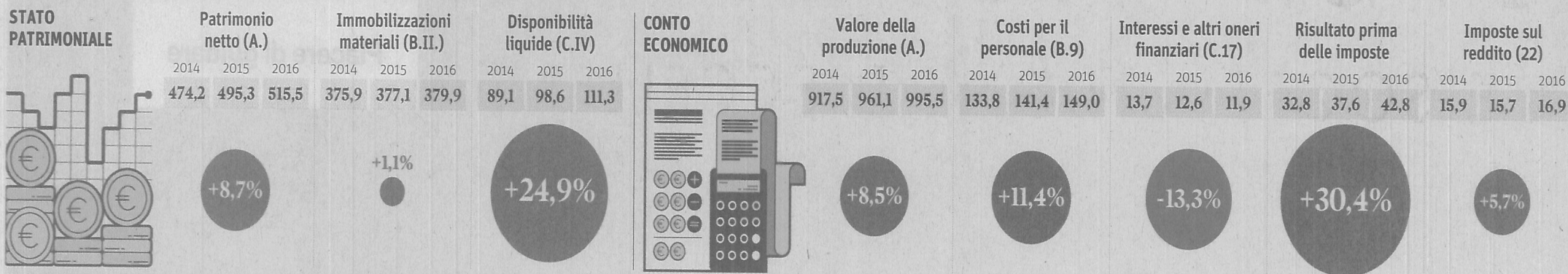


L'analisi di alcune delle principali voci di bilancio negli esercizi 2014-16. **Dati in miliardi di euro e variazione % 2016-2014**



Fonte: elaborazioni InfoCamere su 497.560 bilanci XBRL depositati in ciascuno dei tre anni considerati

# Più capitale nei bilanci delle imprese

## Le agevolazioni fiscali aiutano i conti nel 2014-2016, ma ora rischiano di essere limitate

**Cristiano Dell'Oste**  
**Valentina Melis**

L'Ace per il rafforzamento del capitale aziendale. I maxiammortamenti sui nuovi investimenti. La detassazione Irap del costo del lavoro stabile. Gli incentivi per le assunzioni. Sono quattro delle misure fiscali di cui si è parlato di più negli ultimi anni, ma hanno funzionato davvero? Mentre la legge di Bilancio inizia il suo percorso in Parlamento - il testo arriverà nei prossimi giorni in commissione Bilancio al Senato - i conti aziendali dell'ultimo triennio permettono di gettare uno sguardo sull'effetto di diverse agevolazioni varate negli ultimi anni (e, in molti casi, destinate a essere modificate dalla manovra 2018).

Infocamere ha estratto per il Sole 24 Ore del Lunedì i dati contenuti nei bilanci depositati in formato Xbrl da 497.560 imprese di tutti i settori produttivi in ciascuno degli esercizi 2014, 2015 e 2016. Un campione imponente, che restituisce una fotografia fedele delle principali variabili legate allo stato patrimoniale e al conto economico. Il tratto saliente è il miglioramento della situazione generale, sia sotto il profilo patrimoniale sia su quello dell'andamento degli affari.

### L'aumento del capitale

Guardando lo stato patrimoniale, si vede che il patrimonio netto è cresciuto dell'8,7%, passando da 474,2 a 515,5 miliardi. È un rafforzamento sul quale ha senz'altro influito anche l'Ace, l'agevolazione che detassa il rendimento teorico delle somme reinvestite in azienda. Lo conferma, tra l'altro, il maggior incremento registrato dalla componente del capitale proprio (+12,2% nel triennio).

D'altra parte, è fuor di dubbio che a irrobustire le casseforti aziendali abbia contribuito anche il miglioramento della situazione economica generale. In una realtà come quella italiana - dove il modello della Pmi è prevalente anche tra le società di capitali - spesso le risorse destinate alla ricapitalizzazione altro

non sono che utili reinvestiti.

Un'indicazione interessante arriva dalle statistiche fiscali, ferme però su questo punto all'anno d'imposta 2014, che indicano oltre 279 mila soggetti Ires beneficiari dell'Ace, per un rendimento complessivo (deducibile dal reddito) di oltre 12,3 miliardi.

Su tutto questo si delinea però l'ombra del taglio dei rendimenti nominali dal 4,75% del 2016 all'1,6% nel 2017 (e all'1,5% a regime), già messa nero su bianco a livello normativo e non interessata, almeno per ora, dalla legge di Bilancio 2018.

### Liquidità e debiti

Un'altra voce dello stato patrimoniale in netto miglioramento

### L'ANDAMENTO

Aumenta nel triennio il capitale proprio delle aziende (+12,2%) e diminuiscono i debiti verso le banche

è quella relativa alle disponibilità liquide delle aziende considerate, che sono aumentate del 24,9% nel triennio, passando da 89,1 a 111,3 miliardi. Segno di un miglioramento del cash flow, ma anche indizio di un potenziamento delle risorse.

A una lettura ambivalente si presta anche un altro indicatore, cioè la mole degli oneri finanziari, diminuita del 13,3 per cento. Un calo che dipende sia dalla contrazione dei tassi d'interesse, sia dalla riduzione dell'esposizione finanziaria verso le banche, riconducibile - a sua volta - a un maggiore autofinanziamento (nei casi virtuosi) o all'assenza di finanziamenti (per stretta creditizia o mancanza di piani di investimenti).

### Costo del lavoro e imposte

A parte la spesa per interessi, tutte le maggiori variabili del conto economico hanno il segno "più". Dal valore della produzione (+8,5% nel triennio) ai costi per il personale (+11,4%) al risultato prima delle impo-

ste (30,4 per cento).

Pur senza poter quantificare il fenomeno, non è azzardato affermare che l'incremento della spesa per i dipendenti sia connesso all'introduzione degli incentivi contributivi - dal 2015 - per le assunzioni stabili. Un'agevolazione che quest'anno era limitata al solo reclutamento dei ragazzi in alternanza scuola-lavoro e che ora la legge di Bilancio punta a rimodulare, premiando le imprese che inseriscono con contratto stabile giovani fino a 30 anni (elevati a 35 nel 2018).

Tra le voci in aumento c'è anche l'ammontare delle tasse versate (+5,7%), che però sono cresciute meno del risultato ante imposte. Il che rappresenta senz'altro un fattore positivo - a maggior ragione visto che la riduzione dell'Ires dal 27,5 al 24% non si vede ancora nei bilanci 2016 - ma non va liquidato con letture semplicistiche (si veda anche l'articolo a fianco).

L'incidenza delle imposte dirette sugli utili, infatti, non considera i costi in deducibili, che pesano "a monte" del calcolo degli utili e che restano una delle zavorre del sistema italiano. Basti pensare al caso classico dell'Imu, che non può essere "scariata" tra i costi, salvo limitate ipotesi. In questo senso, bisognerà vedere se nell'iter della legge di Bilancio sarà ripescata quella che per ora è solo un'ipotesi: la riduzione dal 30 al 25% della deducibilità degli interessi passivi in rapporto al Rol.

### Le società in perdita

Nel valutare l'impatto positivo delle agevolazioni fiscali, non si può dimenticare che i dati elaborati da Infocamere includono anche le società con i conti in rosso. Imprese che, spesso, non hanno la "forza" economica di intercettare gli incentivi, perché non hanno risorse da investire per sfruttare i maxiammortamenti, non riescono ad assumere personale e non hanno azionisti in grado di ricapitalizzare. In questi casi, inevitabilmente, la leva fiscale si rivela un'arma spuntata.

## Il poker delle agevolazioni

Le ultime misure introdotte per favorire la crescita delle imprese e le modifiche in vista

	COME FUNZIONA OGGI	I POSSIBILI INTERVENTI
<b>AIUTO ALLA CRESCITA ECONOMICA</b>	L'Aiuto alla crescita economica delle imprese è stato introdotto nel 2011: è uno sgravio fiscale per rafforzare la struttura patrimoniale delle imprese e incentivare il ricorso al capitale di rischio anziché all'indebitamento. Dal reddito delle società si deduce un importo che corrisponde al rendimento nozionale del nuovo capitale proprio	L'ultima modifica alle aliquote per calcolare il rendimento del capitale, introdotta con la conversione in legge del Dl 50/2017, ha avuto un impatto già sugli accenti Ires di quest'anno, causando non poche difficoltà agli operatori. L'aliquota è passata dal 4,75% all'1,6% (a regime sarà all'1,5%). Al momento non sono previste modifiche nel Ddl di bilancio
<b>SGRAVIO IRAP PER IL LAVORO STABILE</b>	Dal periodo d'imposta 2015, il costo sostenuto dai datori di lavoro per i dipendenti a tempo indeterminato è interamente deducibile dalla base imponibile Irap. Dal periodo d'imposta 2016 è prevista una deduzione parziale (70%) anche per i lavoratori stagionali impiegati per almeno 120 giorni nell'arco di due periodi d'imposta	La bozza di disegno di legge di Bilancio per il 2018 non prevede ulteriori disposizioni agevolative sull'Irap. Resta la possibilità, per le singole Regioni, di variare l'aliquota base del 3,9% fino ad un massimo di 0,92 punti percentuali, per particolari settori di attività delle imprese
<b>CONTRIBUTI RIDOTTI PER CHI ASSUME</b>	Per le assunzioni a tempo indeterminato effettuate nel 2015 è stato introdotto per i datori l'esonerazione dal versamento dei contributi (esclusi i premi Inail), per tre anni, fino a 8.060 euro all'anno. Per gli assunti nel 2016, la durata del bonus è stata ridotta a due anni e lo sconto è passato al 40% dei contributi a carico del datore, fino a 3.250 euro all'anno	La bozza di Ddl di bilancio 2018 prevede uno sgravio triennale del 50% dei contributi per i datori che assumono giovani fino a 30 anni (il limite di età arriva a 35 anni per gli assunti nel 2018). Il bonus spetta anche in caso di trasformazione di contratti a termine e passa al 100% dei contributi per chi assume giovani che hanno svolto percorsi di alternanza scuola-lavoro
<b>SUPER E IPER AMMORTAMENTO</b>	Il "superammortamento" premia dal 2016 gli investimenti in beni strumentali nuovi (effettuati dal 15 ottobre 2015). È una maggiorazione del 40% del costo fiscalmente riconosciuto dei beni, che si traduce in uno sconto sulle imposte. Da quest'anno è previsto anche l'"iperammortamento": per i beni funzionali alla trasformazione tecnologica delle imprese, il costo di acquisizione è maggiorato del 150%	Con la legge di Bilancio 2018, il superammortamento sarà prorogato ma l'aliquota della maggiorazione potrebbe essere ridotta dal 40% al 30% e ci sarà una restrizione per i veicoli. Anche l'iperammortamento sarà disponibile per gli investimenti in beni nuovi effettuati entro il 31 dicembre 2018, o entro il 2019 se si paga un acconto almeno del 20% entro il 2018