



NOTA DI LAVORO

Gli incentivi agli investimenti nella legge di stabilità per il 2016

di Francesca Gastaldi, Maria Grazia Pazienza
e Corrado Pollastri

La collana Note di lavoro comprende approfondimenti tecnici e istituzionali elaborati dall'UPB, eventualmente in collaborazione con esperti esterni. Le Note di lavoro intendono approfondire specifici profili rilevanti per i contributi istituzionali dell'UPB.

I contenuti delle Note riflettono le opinioni degli autori e non necessariamente quelle dell'UPB o degli Istituti di appartenenza degli esperti esterni.

La versione elettronica può essere scaricata da: www.upbilancio.it

Ufficio parlamentare di bilancio
Via del Seminario, 76
00186 Roma
segreteria@upbilancio.it

Gli incentivi agli investimenti nella legge di stabilità per il 2016

di Francesca Gastaldi, Maria Grazia Pazienza e Corrado Pollastri¹

Sommario

La legge di stabilità per il 2016 prevede una riduzione significativa del carico tributario per le imprese. La riduzione dell'aliquota legale dell'Ires costituisce la misura più importante di riduzione della pressione fiscale per le imprese e risponde alle pressioni internazionali di *tax competition*. Altre misure, come la riduzione dell'IRAP, le norme sul regime forfetario e il regime incentivante di dismissione dei beni non profittevoli, sembrano collocarsi in un contesto di politica di tutela delle imprese minori per compensare, da una parte, il vantaggio competitivo delle imprese più grandi, che possono utilizzare maggiori strumenti di elusione e di pianificazione fiscale e, dall'altra, la loro maggiore vulnerabilità economica nella fase di recessione. Da un punto di vista qualitativo, invece, assumono un certo rilievo le misure di incentivo agli investimenti, la maggiorazione degli ammortamenti deducibili a fini fiscali e un credito di imposta per gli investimenti realizzati nel Mezzogiorno, che rispondono in modo più esplicito a una esigenza congiunturale non solo di sostegno, ma anche di propulsione, alla ripresa economica dal lato dell'offerta.

La spesa per investimenti delle imprese, nei dati di contabilità nazionale, è in riduzione dal 2007. In questo contesto, l'effetto degli incentivi potrebbe non essere trascurabile. Per quantificare il costo delle agevolazioni sugli investimenti, la Relazione tecnica alla legge di stabilità utilizza il dato aggregato di contabilità nazionale e ipotizza che le imprese, pur in presenza dell'incentivo, effettuino nel 2016 un ammontare di investimenti equivalente a quello del 2014. L'analisi proposta, in assenza di un modello comportamentale delle imprese, pur riproponendo lo stesso scenario di spesa per investimenti, innanzitutto, fornisce una valutazione disaggregata dell'impatto fiscale delle agevolazioni. Sfruttando le informazioni settoriali di contabilità nazionale e quelle a livello microeconomico di un campione di grandi imprese, nella Nota viene presentata un'analisi distributiva del risparmio di imposta. In secondo luogo, vengono riportate alcune considerazioni qualitative per valutare l'efficacia incentivante delle misure proposte. Seppure gli incentivi fiscali siano in parte depotenziati dalla effettiva capienza fiscale delle imprese, in questo caso si evidenziano, soprattutto per il credito d'imposta nel Mezzogiorno, degli spazi importanti per usufruire delle agevolazioni.

La Nota si propone di fornire una valutazione qualitativa e quantitativa degli effetti sul prelievo delle imprese di questi incentivi fiscali agli investimenti. A questo scopo, dopo una breve descrizione delle misure contenute nella legge di stabilità, viene fornita, per la maggiorazione degli ammortamenti, una valutazione del risparmio di imposta delle imprese e quindi di riduzione del gettito per lo Stato, estendendo a livello settoriale la quantificazione effettuata nella Relazione tecnica. Viene poi presentata una analisi a livello microeconomico di entrambe le agevolazioni fiscali introdotte, utilizzando i bilanci di un campione di imprese con personalità giuridica. Innanzitutto, viene illustrato a livello teorico l'impatto delle agevolazioni sul costo del capitale e sulla capacità di autofinanziamento delle imprese, i due canali attraverso i quali queste possono incidere sulle scelte di investimento delle imprese; quindi, vengono riportati i risultati di un esercizio empirico in cui si quantificano, in termini di variazione delle aliquote implicite di imposta delle imprese (calcolate sul valore aggiunto), la

¹ Francesca Gastaldi, UPB, francesca.gastaldi@upbilancio.it; Maria Grazia Pazienza, Università degli Studi di Firenze, mariagrazia.pazienza@unifi.it; Corrado Pollastri, UPB, corrado.pollastri@upbilancio.it. Gli autori desiderano ringraziare Francesco Crespi per i commenti e i suggerimenti. Un ringraziamento a Mirko Menghini per i suggerimenti alla parte empirica della Nota e a Simona Piccinini per l'assistenza redazionale. Ogni errore eventualmente presente nella Nota rimane responsabilità degli autori.

variazione del carico fiscale e quindi la maggiore liquidità delle imprese, evidenziandone la diversa distribuzione dimensionale, settoriale e territoriale. In sintesi, le analisi evidenziano i seguenti risultati principali. In primo luogo, utilizzando i dati settoriali di contabilità nazionale, emerge che il risparmio di imposta derivante dalle agevolazioni fiscali agli investimenti non è proporzionale all'entità degli investimenti effettuati dalle imprese; esso dipende, infatti, dalle caratteristiche della loro funzione di produzione e dall'utilizzo di specifici beni. Il risparmio (o la perdita di gettito) risente dei diversi coefficienti di ammortamento e quindi della composizione dei beni agevolabili all'interno delle imprese e nei vari settori. In secondo luogo, a parità di perdita di gettito complessivo, il profilo temporale su cui essa si realizza è diverso da quello evidenziato nella Relazione tecnica, per effetto della eterogeneità menzionata in precedenza, di cui non si tiene conto nelle valutazioni ufficiali. Infine, l'effetto degli incentivi, misurato in termini di risparmio di imposta annuo (e quindi di maggiore liquidità per le imprese) su un campione di società di capitali con fatturato superiore a 800 mila euro, è differente a seconda della dimensione aziendale, del settore di appartenenza e della localizzazione geografica. L'esercizio mette anche in evidenza il diverso ruolo esercitato dalla componente specifica dell'investimento e da quella fiscale, influenzata, quest'ultima, dalla durata del periodo di ammortamento e dalla capienza fiscale.

Classificazione JEL: H25, H32

Keywords: Incentivi fiscali, Investimenti, Imposta sulle società, microsimulazione

1. Introduzione

La legge di stabilità per il 2016 prevede misure quantitativamente rilevanti per le imprese: è prevista una riduzione del loro carico tributario pari, complessivamente, a 6 miliardi nel 2017 e 6,9 miliardi nel 2018 (tab. 1). Si tratta di oltre un terzo di punto percentuale di riduzione della pressione fiscale dal 2017 e più del 60 per cento di quest'ultima andrà a favore delle società di capitali per la variazione dell'aliquota legale dell'Ires.

Da un punto di vista qualitativo, si possono identificare tre gruppi di interventi (tab. 1).

- 1) Al primo gruppo appartengono le misure volte a incidere direttamente sul carico fiscale attraverso modifiche alla struttura delle imposte (riduzione dell'aliquota dell'Ires e restringimento della base imponibile dell'IRAP).

Per le società di capitali è prevista la riduzione dell'aliquota legale dell'Ires dal 27,5 al 24 per cento dal 2017². Tuttavia per gli enti creditizi e finanziari, questa variazione è neutralizzata con l'introduzione di una addizionale Ires del 3,5 per cento e la riduzione del carico fiscale per questo settore viene assicurata alle banche prevedendo la piena deducibilità degli interessi passivi (rispetto all'attuale deducibilità ammessa in misura 96%) ai fini IRES ed IRAP.

² Nella versione originaria del disegno di legge (DDL) di stabilità la norma delineava due possibili scenari. Nel primo, l'aliquota sarebbe diminuita in un'unica soluzione dal 2017; nel secondo, sarebbe scesa di tre punti già nel 2016, e di un ulteriore mezzo punto dal 2017. Questo ultimo scenario era subordinato nel DDL al riconoscimento, in sede europea, dei margini di flessibilità di bilancio correlati all'emergenza derivante dai flussi di immigrazione e della conseguente coerenza con la disciplina europea di un obiettivo di indebitamento netto fissato al 2,4 per cento del PIL.

Per quanto riguarda l'IRAP, vengono previsti: la totale esenzione dall'imposta per coloro che operano nel settore dell'agricoltura e della pesca (già soggetti all'aliquota agevolata dell'1,9 per cento); un aumento degli importi deducibili per i contribuenti di piccole dimensioni (con base imponibile non superiore a 180.999,91 euro); un rafforzamento delle deduzioni in favore di alcune tipologie di soggetti³. Queste misure rappresentano un ulteriore elemento di erosione di questo tributo che ha subito, fin dall'anno successivo alla sua introduzione nel 1998, un graduale svuotamento della sua base imponibile, allontanandola progressivamente dalla definizione del valore aggiunto netto.

- 2) Un secondo gruppo di interventi ha come obiettivo, da una parte, la modifica dei criteri di accesso ai regimi forfetari per i professionisti e le imprese di piccole dimensioni e, dall'altra, "la riduzione e la razionalizzazione fiscale" di alcune operazioni che dovrebbero riguardare prevalentemente le società non operative. In quest'ultimo caso, si tratta dell'applicazione di un regime sostitutivo, più favorevole di quello ordinario, per la dismissione dal regime di impresa degli immobili che si definiscono "non profittevoli" con la loro assegnazione ai soci.
- 3) La terza area di intervento prevede incentivi fiscali per i nuovi investimenti in impianti e macchinari effettuati dalle imprese. Una prima misura, generalizzata a tutte le imprese che investono in questa tipologia di beni nel periodo tra il 15 ottobre del 2015 e il 31 dicembre del 2016, consiste nel riconoscere un risparmio fiscale in termini di minore imposta a fronte di una maggiorazione del 40 per cento delle corrispondenti quote di ammortamento. Una seconda misura, che non esclude la prima, prevede, per le imprese localizzate nel Mezzogiorno, un credito di imposta differenziato per dimensione di impresa.

Gli interventi, da una parte, segnano una continuità rispetto a un processo di riforma strutturale che ha caratterizzato gli ultimi quindici anni; dall'altra, sembrano rispondere, in modo più o meno esplicito, a esigenze di natura prevalentemente congiunturale cercando di assecondare alcuni segnali di ripresa e di fiducia degli operatori economici che si sono manifestati nella seconda parte del 2015.

La riduzione dell'aliquota legale dell'Ires è coerente sia con un allentamento della pressione fiscale per le imprese, sia con l'esigenza di reagire in modo "dinamico" alle pressioni internazionali di *tax competition* (fig. 1). Altre misure previste dalla legge di stabilità per il 2016, come la riduzione dell'IRAP, le norme sul regime forfetario e il regime incentivante di dismissione dei beni non profittevoli, sembrano collocarsi in un contesto di politica di tutela delle imprese minori per compensare, da una parte, il vantaggio competitivo delle imprese più grandi, che possono utilizzare maggiori strumenti di elusione e di pianificazione fiscale e, dall'altra, la loro maggiore vulnerabilità economica nella fase di recessione.

Tuttavia, l'insieme di queste misure contribuisce a produrre un'ulteriore frammentazione del sistema di imposizione rispetto a quella già esistente. Si tratta di

³ Società in nome collettivo e in accomandita semplice (ed equiparate) e persone fisiche esercenti attività commerciali, nonché persone fisiche e società semplici esercenti arti e professioni.

un'inversione di tendenza rispetto alle politiche ispirate alla neutralità e alla uniformità di prelievo sostenute in passato, accettando e assecondando, anche da un punto di vista fiscale, la complessità e la differenziazione del mondo delle imprese.

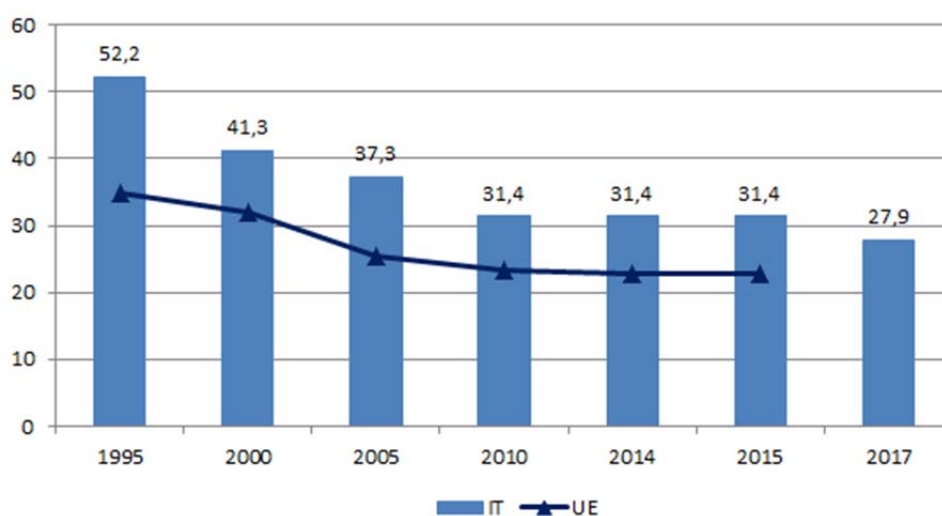
Per quanto riguarda le misure di incentivo agli investimenti, queste rispondono in modo più esplicito a una esigenza congiunturale non solo di sostegno, ma anche di propulsione, alla ripresa economica dal lato dell'offerta.

Tab. 1 – Principali provvedimenti riguardanti le imprese
(milioni di euro)

	2016	2017	2018
1ª tipologia di interventi			
Riduzione aliquota Ires	0	-2.978	-3.970
Addizionale IRES per gli enti creditizi e finanziari			1.033
Deducibilità totale interessi enti creditizi e finanziari			-1.020
Abolizione IRAP imprese agricole e pesca	-167	-196	-196
Aumento della deduzione imponibile IRAP	0	-339	-177
2ª tipologia di interventi			
Regime forfetario dei minimi	283	-512	-293
Assegnazione agevolata beni ai soci	49	-56	-49
3ª tipologia di interventi			
Maggiorazione ammortamenti 40%	-170	-943	-1.258
Misure per favorire la ripresa degli investimenti nel Mezzogiorno	-617	-617	-617
Altro			
IVA per crediti non riscossi in procedure fallimentari	0	-340	-340
Anticipo decorrenza revisione del sistema sanzionatorio	-40	0	0
Totale	-662	-5.981	-6.887

Fonte: elaborazioni su dati della Relazione tecnica dalla legge di stabilità per il 2016.

Fig. 1 – Aliquote legali dell'imposizione sulle imprese (1995-2017)



Fonte: Eurostat (2015), "Taxation trends in the EU". Per l'Italia si considera la somma dell'Ires e dell'IRAP.

La Nota si propone di fornire una valutazione qualitativa e quantitativa degli effetti sul prelievo delle imprese di questi incentivi fiscali agli investimenti.

I dati di contabilità nazionale evidenziano una tendenza negativa a partire dal 2007 nella spesa per investimenti delle imprese. In questo contesto, l'effetto degli incentivi potrebbe non essere trascurabile. La Relazione tecnica, per quantificare il costo delle agevolazioni, ipotizza che le imprese, pur in presenza dell'incentivo, effettuino nel 2016 un ammontare di investimenti equivalente a quello del 2014, utilizzando il dato aggregato di contabilità nazionale. L'analisi proposta, in assenza di un modello comportamentale delle imprese, pur mantenendo lo stesso scenario di investimenti, innanzitutto, fornisce una valutazione disaggregata dell'impatto fiscale delle agevolazioni. A questo scopo, sfruttando le informazioni settoriali di contabilità nazionale e quelle a livello microeconomico di un campione di grandi imprese, nella Nota viene presentata un'analisi distributiva del risparmio di imposta. In secondo luogo, vengono riportate alcune considerazioni qualitative per valutare l'efficacia incentivante delle misure proposte. In questo caso, seppure gli incentivi fiscali siano in parte depotenziati dalla effettiva capienza fiscale delle imprese, si evidenziano, soprattutto per il credito d'imposta nel Mezzogiorno, degli spazi importanti per usufruire delle agevolazioni.

Dopo una breve descrizione delle misure contenute nella legge di stabilità e di come queste si inseriscono in una più generale tassonomia dei diversi strumenti fiscali di incentivo agli investimenti (paragrafo 2), viene fornita, per la maggiorazione degli ammortamenti, una valutazione del risparmio di imposta delle imprese e quindi di riduzione del gettito per lo Stato, estendendo a livello settoriale la quantificazione effettuata nella Relazione tecnica (paragrafo 3). Viene poi presentata una analisi a livello microeconomico di entrambe le agevolazioni fiscali introdotte (maggiorazione degli ammortamenti e credito di imposta per il Sud), utilizzando i bilanci di un campione di società di capitali con fatturato superiore a 800 mila euro (paragrafo 4). In primo luogo, viene illustrato a livello teorico l'impatto delle agevolazioni sulle decisioni di investimento delle imprese distinguendo i due canali attraverso cui tali effetti si realizzano, il costo del capitale e a capacità di autofinanziamento (paragrafo 4.1); in secondo luogo, vengono riportati i risultati di un esercizio empirico in cui si quantificano, in termini di variazione delle aliquote implicite di imposta delle imprese (calcolate sul valore aggiunto), la variazione del carico fiscale e quindi la maggiore liquidità delle imprese, evidenziandone la diversa distribuzione dimensionale, settoriale e territoriale (paragrafo 4.2).

In sintesi, dalle analisi emergono i seguenti risultati principali.

- 1) Il risparmio di imposta derivante dalle agevolazioni fiscali agli investimenti non è proporzionale all'entità degli investimenti effettuati dalle imprese; gli incentivi si applicano ai soli investimenti in impianti e macchinari e quindi esso dipende dalle caratteristiche della loro funzione di produzione e dall'utilizzo di questi

beni di investimento. In particolare, più del 60 per cento degli investimenti rientra tra quelli agevolabili nei settori dell'industria manifatturiera, mentre questa percentuale cade ad appena il 20 per cento in quello dei servizi. Inoltre, il risparmio di imposta risente dei diversi coefficienti di ammortamento e quindi della tipologia dei beni agevolabili all'interno delle imprese e nei vari settori. In particolare, mentre i due settori menzionati si dividono equamente circa l'80 per cento dell'investimento agevolabile complessivo, in quello dell'industria si concentra una quota più elevata del risparmio di imposta (48,2 per cento, contro il 34,3 per cento).

- 2) A parità di perdita di gettito complessivo, il profilo temporale su cui tale perdita si realizza è diverso da quello evidenziato nella Relazione tecnica della legge di stabilità, per effetto della eterogeneità menzionata in precedenza, di cui non si tiene conto nelle valutazioni ufficiali. Emerge, in particolare, una maggiore concentrazione della perdita di gettito nei primi quattro anni (2016-19) e negli ultimi due dell'analisi (2023-24), che si riassorbe quasi interamente negli anni centrali⁴.
- 3) L'effetto degli incentivi, misurato in termini di risparmio di imposta annuo (e quindi di maggiore liquidità per le imprese) sul campione considerato di società di capitali, è differente a seconda della dimensione aziendale, del settore di appartenenza e della localizzazione geografica. L'esercizio mette in evidenza il diverso ruolo esercitato dalla componente specifica dell'investimento e da quella fiscale, influenzata, quest'ultima, dalla durata del periodo di ammortamento e dalla possibilità, in presenza di profitti, di far valere effettivamente l'agevolazione fiscale (capienza fiscale).

Complessivamente, circa tre quarti delle imprese nel campione beneficerebbe di una riduzione del carico tributario. Alle imprese più grandi, in cui si concentra quasi la metà del totale degli investimenti agevolabili, andrebbe oltre il 41 per cento del risparmio di imposta complessivo, sensibilmente condizionato da una minore capienza fiscale rispetto alle altre imprese; alle altre imprese di grandi dimensioni (2,4 per cento del campione, con quasi un quinto degli investimenti agevolabili) oltre il 20 per cento; le PMI e le microimprese, beneficerebbero del rimanente 37 per cento del risparmio di imposta. La quota di società di capitali agevolate è più elevata per l'industria (79,6 per cento) e più bassa per il settore delle *utilities* (65,5 per cento). Il settore dell'industria concentra anche una elevata quota del risparmio di imposta, ma l'incidenza media a livello di impresa è relativamente più bassa a causa della minore capienza fiscale. Infine, sebbene non vi sia a livello territoriale una differenza significativa nella percentuale di imprese avvantaggiate, il risparmio di imposta è più concentrato sulle imprese nelle regioni del Nord di quanto non lo sia l'investimento agevolato,

⁴ Un'ulteriore differenza rispetto alle valutazioni ufficiali è che in queste ultime si sconta la riduzione dell'Ires già dal 2016, come era previsto nel DDL di stabilità originario..

prevalentemente per effetto di un maggiore coefficiente di capienza; d'altra parte, le imprese del Centro-Italia beneficiano di una riduzione della aliquota media più alta, prevalentemente per effetto della più elevata quota di investimento sul valore aggiunto.

Dalla analisi emerge anche che le imprese che hanno disinvestito nella fase di crisi (quasi il 60 per cento nel campione) sono caratterizzate da un maggiore beneficio potenziale in termini di riduzione di imposta per unità di investimento in quanto evidenziano un elevato coefficiente di capienza.

Se poi, rispetto allo scenario tendenziale ora descritto (investimento pari a quello effettuato nel 2014), si ipotizza un'espansione degli investimenti pari all'1 per cento delle immobilizzazioni in essere come reazione al miglioramento del quadro congiunturale e all'introduzione dell'incentivo fiscale, la riduzione dell'imposta per unità di investimento cresce da 1,1 a 4,6 punti percentuali rimanendo per lo più proporzionale al crescere degli investimenti.

Per quanto riguarda il credito di imposta per il Sud, nello scenario tendenziale le imprese riescono a sfruttare mediamente circa il 2 per cento degli importi massimi agevolabili previsti dalla normativa. Tuttavia, l'agevolazione non trova sempre capienza nel debito di imposta Ires, anche se può essere portata a compensazione con le altre imposte o trovare capienza negli anni successivi. Ipotizzando una reazione espansiva degli investimenti delle imprese interessate nel Sud, la riduzione in termini di aliquota implicita diviene significativa, con un vantaggio decrescente all'aumentare della dimensione di impresa. Tuttavia, il maggiore investimento simulato determina anche un forte incremento del numero di imprese che non trova capienza immediata non solo nell'Ires, ma anche considerando l'IRAP e i contributi sociali.

2. Gli incentivi agli investimenti nella legge di stabilità per il 2016

Come richiamato, la legge di stabilità introduce un incentivo fiscale sui nuovi investimenti in impianti e macchinari effettuati dalle imprese tra il 15 ottobre del 2015 e la fine del 2016, che consiste in una maggiorazione del 40 per cento del valore ammortizzabile dei beni rispetto al costo di acquisto. Ciò determina un corrispondente aumento delle quote di ammortamento annuali deducibili ai fini della determinazione della base imponibile e, quindi, una riduzione proporzionale dell'imposta dovuta sul reddito.

Nel corso dell'iter parlamentare di approvazione del DDL, il Governo ha introdotto anche un credito di imposta in favore delle imprese che effettuano nel quadriennio 2016-19 investimenti in beni strumentali nuovi, destinati a strutture produttive ubicate in Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia. Il credito d'imposta è pari a una percentuale del valore dell'investimento, che varia a seconda

della dimensione aziendale: 20 per cento per le piccole imprese, 15 per le medie imprese e 10 per le grandi imprese⁵. Sono escluse dal beneficio le imprese operanti nei settori dell'industria siderurgica e carbonifera, della costruzione navale, delle fibre sintetiche, dei trasporti e delle relative infrastrutture, della produzione e della distribuzione di energia e delle infrastrutture energetiche, nonché nel settore creditizio, finanziario e assicurativo. L'agevolazione, inoltre, non è usufruibile dalle imprese in difficoltà economica⁶.

È previsto un limite massimo del credito d'imposta per ciascun progetto di investimento, posto pari a 1,5 milioni per le piccole imprese, 5 per le medie imprese e 15 per le grandi imprese; tale importo va considerato in eccedenza rispetto agli ammortamenti dedotti dalla stessa impresa nel periodo d'imposta relativamente alle medesime categorie di beni d'investimento (escludendo da questi gli ammortamenti dei beni che formano oggetto dell'investimento agevolato).

In base alle valutazioni ufficiali della Relazione tecnica, in termini di cassa⁷, i due incentivi comportano complessivamente una riduzione del gettito dalle imprese (in termini di Irpef o Ires, a seconda della natura giuridica dell'impresa) pari a 0,8 miliardi nel 2016, 1,5 nel 2017, 1,9 nel 2018, 1,6 nel 2019 e nel 2020 e 1,0 nel 2021 e 2022.

Per quanto riguarda la maggiorazione degli ammortamenti, l'ammontare annuale e l'estensione temporale delle perdite di gettito riportate nelle valutazioni ufficiali, pari a 0,2 nel 2016, 0,9 nel 2017 e 1,3 miliardi nel 2018, dipendono da diverse ipotesi:

⁵ Il credito di imposta è ammesso nei limiti e alle condizioni previsti dalla Carta degli aiuti a finalità regionale 2014-2020 (C(2014) 6424 *final* del 16 settembre 2014 (comma 52-bis)). In particolare, nella Carta degli aiuti si fa riferimento alla definizione della "raccomandazione della Commissione, del 6 maggio 2003, relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese (GU L 124 del 20.5.2003, pag. 36)". Secondo tale documento, le imprese sono distinguibili in quattro categorie: 1) microimprese, se il numero di dipendenti è inferiore a 10 e il fatturato o il totale di bilancio annuale non è superiore a 2 milioni di euro; 2) piccole imprese, se la pianta organica è inferiore a 50 persone e il fatturato o il totale del bilancio annuale non supera 10 milioni; 3) medie imprese, se i dipendenti sono meno di 250 persone e il fatturato o il totale di bilancio annuale non superano, rispettivamente, 50 e 43 milioni; 4) grandi imprese, tutte le altre.

⁶ La Comunicazione CE (2014/C249/01) (comma 52-quater) definisce un'impresa in difficoltà economica quella che "... in assenza di un intervento dello Stato, è quasi certamente destinata al collasso economico a breve o a medio termine. Pertanto un'impresa è considerata in difficoltà se sussiste almeno una delle seguenti circostanze: a) nel caso di società a responsabilità limitata, qualora abbia perso più della metà del capitale sociale sottoscritto a causa di perdite cumulate. Ciò si verifica quando la deduzione delle perdite cumulate dalle riserve (e da tutte le altre voci generalmente considerate come parte dei fondi propri della società) dà luogo a un importo cumulativo negativo superiore alla metà del capitale sociale sottoscritto; b) nel caso di società in cui almeno alcuni soci abbiano la responsabilità illimitata per i debiti della società, qualora abbia perso più della metà dei fondi propri, quali indicati nei conti della società, a causa di perdite cumulate; c) qualora l'impresa sia oggetto di procedura concorsuale per insolvenza o soddisfi le condizioni previste dal diritto nazionale per l'apertura nei suoi confronti di una tale procedura su richiesta dei suoi creditori; d) nel caso di un'impresa diversa da una PMI, qualora, negli ultimi due anni: i) il rapporto debito/patrimonio netto contabile dell'impresa sia stato superiore a 7,5; ii) il quoziente di copertura degli interessi dell'impresa (EBITDA/interessi) sia stato inferiore a 1,0".

⁷ In base alla norma, gli acconti di imposta dovranno essere calcolati con il metodo storico, vale a dire le imprese non potranno utilizzare il cosiddetto metodo previsionale e abbassare in via preventiva già in sede di acconto l'imposta dovuta per l'anno in corso.

- a) La stima fa riferimento agli investimenti in impianti, macchinari e armamenti effettuati da tutti i settori, a eccezione delle Amministrazioni pubbliche, nel 2014. In particolare, si ipotizzano investimenti agevolati pari a circa 17 miliardi nel 2015 (la quota relativa al periodo dal 15 ottobre al 31 dicembre) e a 80 miliardi nel 2016. La maggiorazione dell'ammortamento complessivo dei beni di investimento agevolati dovrebbe di conseguenza ammontare a 6,8 miliardi per gli investimenti del 2015 e a 32 miliardi per quelli del 2016.
- b) Le quote di ammortamento sono definite sulla base di un periodo medio di vita utile del bene di sette anni e il risparmio di imposta è calcolato utilizzando una aliquota media Irpef/Ires del 20 per cento nel 2015, del 17,8 nel 2016 e del 17,45 dal 2017, per tenere conto della riduzione di aliquota dell'Ires prevista nella stessa legge⁸.

La perdita di gettito relativa al credito di imposta a favore delle imprese meridionali, pari a 617 milioni annui fino al 2019, è quantificata sulla base di un ammontare di investimenti agevolabili pari a circa 4,2 miliardi annui, ripartiti tra le diverse dimensioni di impresa sulla base degli ammortamenti dichiarati ai fini IRAP (40,6 per cento le piccole imprese, 14,8 le medie imprese e 44,6 le grandi imprese).

2.1 Tassonomia degli incentivi fiscali

Nell'ambito degli interventi di politica industriale, gli incentivi fiscali agli investimenti possono essere di tipo diverso a seconda del loro funzionamento. I principali sono gli ammortamenti anticipati, i crediti di imposta e le esenzioni (o deduzioni degli investimenti).

Il regime degli **ammortamenti anticipati** (secondo lo schema vigente in Italia fino al 2008) prevede la possibilità di dedurre un importo superiore alla quota ordinaria di ammortamento nei primi anni di vita del bene capitale, lasciando invariato il suo valore ammortizzabile⁹. Questa anticipazione delle quote di ammortamento si riflette in una temporanea rinuncia di gettito da parte dello Stato. Il caso più estremo è quello che consente di dedurre l'intera spesa di investimento nell'anno di acquisizione. Se l'impresa ha utili sufficienti per compensare questa maggiore deducibilità, si può dire che lo Stato concorre al finanziamento della spesa per investimento privata per una percentuale determinata dalla aliquota legale dell'imposta. Successivamente, tuttavia, partecipa nella medesima proporzione alla riduzione degli utili lordi.

La politica di investimento adottata dall'impresa influenza le quote di ammortamento e di conseguenza gli effetti dell'incentivo. In generale: a) nel caso di un investimento *una tantum*, gli ammortamenti anticipati sono assimilabili a un prestito a costo zero concesso dallo Stato alle

⁸ La stima incorpora gli effetti della riduzione dell'aliquota dell'Ires dal 27,5 al 24,5 per cento già nel 2016, come previsto dal DDL originario, nonostante la legge di stabilità approvata preveda la sua riduzione a partire dal 2017.

⁹ In Italia era possibile dedurre un importo fino al doppio della quota ordinaria di ammortamento nei primi tre anni di vita del bene.

imprese (rinuncia temporanea del gettito); b) nel caso di investimento a tasso costante, l'agevolazione comporta un vantaggio definitivo per l'impresa e il prestito non viene mai rimborsato; c) nel caso di investimento a tasso crescente, sarà tale anche il risparmio di imposta annuo (il vantaggio fiscale si riduce inizialmente, ma poi aumenta allo stesso tasso di crescita degli investimenti).

Uno dei principali motivi per cui gli ammortamenti anticipati sono di frequente adottati come strumento per incentivare la spesa di investimento privata risiede proprio nella caratteristica di discriminare a favore delle imprese che maggiormente si espandono.

Il **credito di imposta** costituisce una riduzione del carico tributario e consiste nella possibilità da parte delle imprese di detrarre dal proprio debito di imposta una certa percentuale della spesa sostenuta per i nuovi beni capitali. Rispetto agli ammortamenti anticipati, il credito di imposta non comporta effetti differenziati a seconda della dinamica della politica di investimento seguita dall'impresa: la parte della spesa di investimento finanziata attraverso il risparmio di imposta corrisponde alla percentuale del credito di imposta, anche se nel caso di crescita degli investimenti vi è complessivamente una più elevata riduzione di imposta di quella che si osserva in condizioni di stabilità degli stessi. Variazioni nella percentuale del credito concesso o nella spesa per investimenti sostenuta alterano l'ammontare del risparmio di imposta per l'impresa (perdita di gettito per lo Stato) in ogni periodo e quindi influenzano l'entità complessiva di fondi interni a disposizione delle imprese.

Dal punto di vista degli effetti economici, un credito di imposta sugli investimenti (che non riduce la base ammortizzabile del bene capitale) può essere assimilato, in caso di capienza, a un trasferimento in conto capitale concesso dallo Stato alle imprese in proporzione alla spesa di investimento.

Una terza tipologia di incentivo fiscale è costituita dalla **deduzione degli investimenti** dalla base imponibile (*investment allowance*). Questa è assimilabile a un ammortamento anticipato, ma se ne differenzia perché normalmente non concorre a modificare il valore ammortizzabile del bene ed è dunque addizionale rispetto alle quote di ammortamento ordinarie fissate dalla normativa¹⁰.

Le diverse tipologie di incentivo si distinguono anche per il fatto che la produzione dei loro effetti può dipendere dalla capienza fiscale delle imprese.

Nel caso degli ammortamenti anticipati e, in generale, in quelli in cui si prevede un incremento delle quote di ammortamento deducibili (come per la maggiorazione prevista nella legge di stabilità), l'incentivo è efficace solo nella misura in cui l'impresa disponga di utili sufficienti oppure della capacità di sfruttare l'agevolazione nei periodi di imposta successivi utilizzando il riporto delle perdite¹¹. Ciò è vero anche per il credito di imposta non rimborsabile (sebbene l'effetto in alcuni casi risulta attenuato se il credito può essere utilizzato per ridurre il debito di

¹⁰ Credito di imposta ed esenzione degli investimenti condividono la stessa differenza che c'è tra detrazione e deduzione; sono equivalenti quando: il valore ammortizzabile del bene rimane invariato, l'imposta è proporzionale e la percentuale di deduzione è pari a k/t dove k indica la quota del credito di imposta e t l'aliquota di imposta. Con una aliquota di imposta pari al 27,5 per cento, sono equivalenti in termini di risparmio di imposta per l'impresa (capiente) e di perdita di gettito per lo Stato, un'esenzione del 40 per cento e un credito di imposta pari all'11 per cento del valore del bene.

¹¹ Il riporto delle perdite non è equivalente all'immediato e totale rimborso. L'impresa sopporta un costo uguale all'interesse che avrebbe potuto ottenere se avesse potuto disporre subito dei crediti emersi in sede di determinazione dei propri pagamenti di imposta, senza doverne posticipare il godimento al momento in cui ha utili sufficienti per effettuare le detrazioni previste dalla normativa. Nel caso di un limite temporale al riporto delle perdite può accadere che, soprattutto in periodi di prolungata recessione, il tempo concesso non sia neppure sufficiente affinché l'impresa possa recuperare crediti fiscali emersi nel passato, pur sopportando il costo del mancato interesse.

altre imposte o se può essere riportato in avanti). Qualora invece il credito fosse rimborsabile, l'incentivo risulterebbe efficace indipendentemente dalla capienza fiscale dell'impresa.

La legge di stabilità per il 2016, al fine di incentivare gli investimenti, utilizza, da una parte, il credito di imposta e, dall'altra, la maggiorazione degli ammortamenti, che, tuttavia, per la sua modalità di erogazione può essere comunque assimilata a un credito di imposta che viene ripartito in base al periodo di ammortamento del bene.

Da un punto di vista economico, la maggiorazione degli ammortamenti si differenzia sia dagli ammortamenti anticipati sia dai tradizionali crediti di imposta agli investimenti. Rispetto ai primi, l'incentivo proposto risulta più generoso in quanto, nei limiti della capienza fiscale dell'impresa, determina una effettiva maggiorazione delle quote di ammortamento con un più elevato risparmio fiscale nei primi anni di vita del bene, senza comportare un'imposta più alta negli anni successivi. Rispetto al credito di imposta, questo incentivo presenta la similitudine di definire un contributo in conto capitale, ma si distingue perché l'effetto incentivante potrebbe risultare inferiore visto che il beneficio è ripartito sulla vita utile del bene e dipende dalla effettiva capienza fiscale dell'impresa.

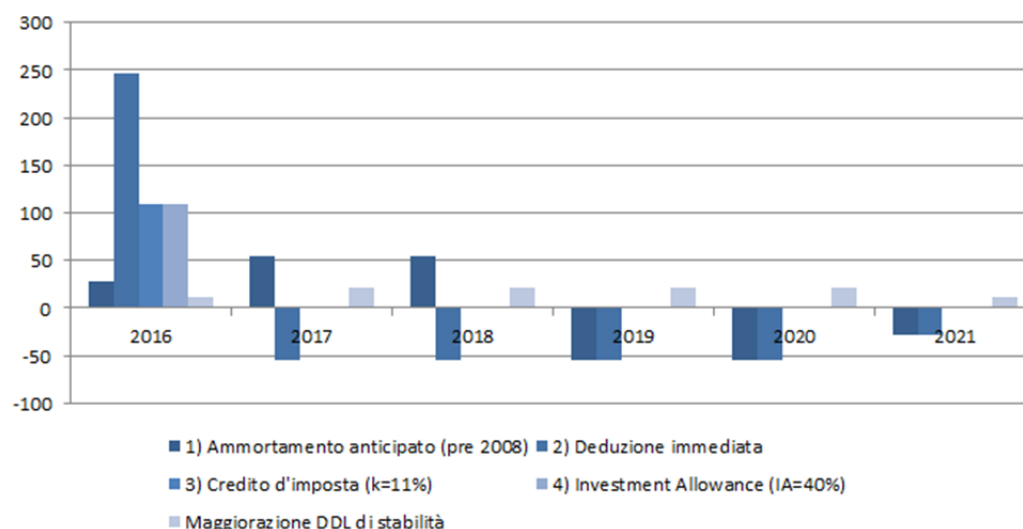
Le diverse forme di agevolazione possono essere messe a confronto ipotizzando che una società di capitali effettui un investimento di 1.000 euro, ammortizzabile con un coefficiente del 20 per cento¹² e una aliquota Ires del 27,5. La tabella 2 e la figura 2 mostrano la distribuzione del risparmio di imposta aggiuntivo per le diverse tipologie di incentivo. Per l'ammortamento anticipato è stata considerata la normativa vigente fino al 2008 (quota doppia nei primi tre anni di vita del bene e riduzione corrispondente nel periodo di vita residuo); il credito di imposta e l'*investment allowance* sono stati disegnati in modo da garantire la loro equivalenza nominale con la maggiorazione del costo del bene ammortizzabile previsto nella legge di stabilità per il 2016.

Tab. 2 – Incentivi agli investimenti a confronto

	Risparmio di imposta annuo						Totale cumulato	Totale valore attuale (tasso =2%)
	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
Ammortamento ordinario	28	55	55	55	55	28	275	257
	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
Maggiorazione DDL di stabilità	39	77	77	77	77	39	385	359
1) Ammortamento anticipato (pre 2008)	55	110	110	0	0	0	275	263
2) Deduzione immediata	275	0	0	0	0	0	275	270
3) Credito d'imposta (k=11%)	138	55	55	55	55	28	385	365
4) Investment Allowance (IA=40%)	138	55	55	55	55	0	385	365

¹² In base alla legislazione vigente in Italia, l'ammortamento è del 10 per cento nel primo e nel sesto anno di vita del bene e del 20 per cento dal secondo al quinto anno.

Fig. 2 – Incentivi agli investimenti a confronto



2.2 Alcune considerazioni qualitative

La maggiorazione degli ammortamenti ha delle caratteristiche sulle quali vale la pena soffermarsi. Ha carattere temporaneo, come normalmente avviene per questo genere di agevolazioni, e pertanto può rappresentare effettivamente un incentivo per le imprese a realizzare ed, eventualmente, ad anticipare gli investimenti pianificati. Tuttavia, è una misura estesa a tutti i nuovi investimenti effettuati in un certo periodo di tempo senza distinguere, come invece è accaduto in passato, tra una componente tendenziale di sostituzione dei beni strumentali e una componente incrementale: viene cioè implicitamente accolto l'effetto "peso morto" dell'agevolazione, per cui la perdita di gettito corrisponde a un sussidio per la parte degli investimenti già programmati dalle imprese e che sarebbero realizzati anche in assenza di incentivi. In generale, un incentivo agli investimenti, per distinguersi da un semplice sussidio, dovrebbe caratterizzarsi per la sua capacità di selezionare gli investimenti "aggiuntivi", permettendo anche di minimizzare il costo in termini di perdita di gettito. In questo caso, la formulazione dell'incentivo mostra chiaramente l'obiettivo più ampio di sostenere e consolidare alcuni segnali di ripresa economica.

La valutazione della efficacia di questo tipo di agevolazione nel biennio 2015-16 deve comunque tenere conto di due aspetti contrastanti.

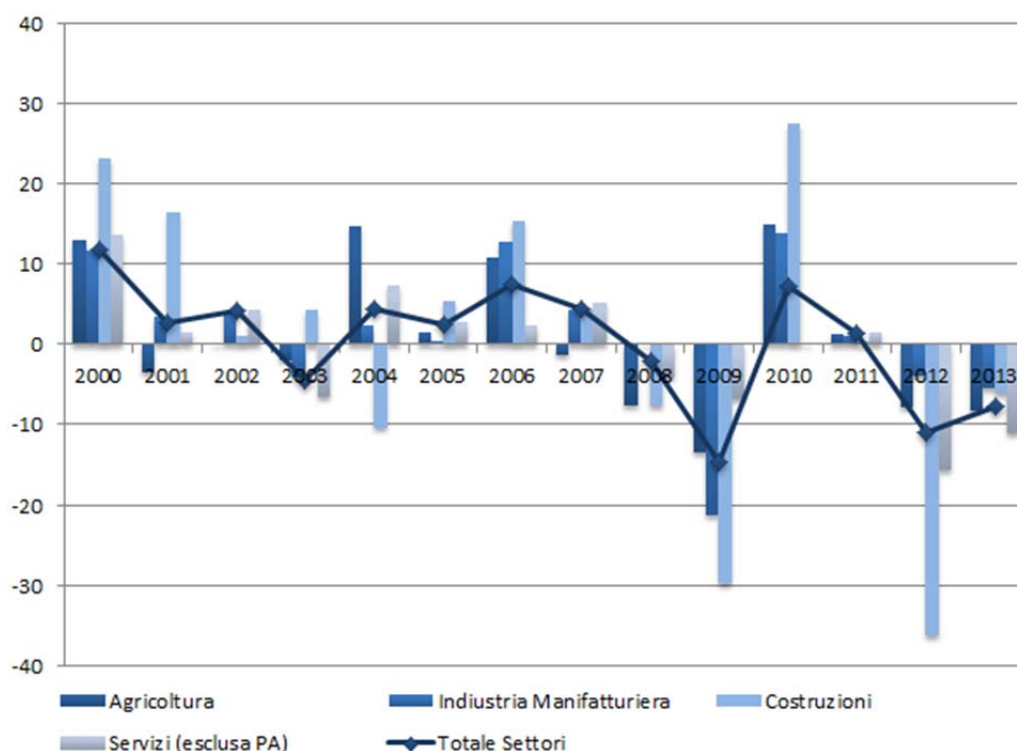
- 1) Da una parte, l'agevolazione fiscale si colloca in una fase particolare della congiuntura economica: le imprese negli ultimi anni hanno significativamente ridotto l'ammontare dei loro investimenti. I dati di contabilità nazionale nella figura 3 e nella tabella 3 mostrano l'andamento degli investimenti fissi lordi per gli impianti, macchinari e armamenti dal 2000 al 2013, evidenziando la tendenza

negativa a partire dal 2007. Lo stesso andamento è confermato sia a livello settoriale, sia per le tre componenti principali degli investimenti in impianti, macchinari e armamenti: mezzi di trasporto, investimenti ICT e altri impianti e macchinari. In questo contesto, l'incentivo potrebbe non essere trascurabile.

- 2) Dall'altra parte, la recessione economica ha ridotto la profittabilità delle imprese, generando negli ultimi anni maggiori perdite nei bilanci. La possibilità di utilizzare in deduzione dal reddito le perdite pregresse già costituisce un importante fattore di contenimento del carico fiscale delle imprese nei prossimi anni. In questi termini, gli effetti economici e fiscali dell'incentivo potrebbe essere inferiori rispetto alle attese.

Un ulteriore elemento di valutazione riguarda l'interazione dell'incentivo fiscale con le altre caratteristiche del sistema tributario. In particolare, come per le altre deduzioni dall'imponibile, la dimensione del risparmio di imposta per l'impresa dipende positivamente dal livello dell'aliquota di imposta. Come ricordato, la legge di stabilità stabilisce la riduzione dell'aliquota dell'Ires di 3,5 punti percentuali dal 2017 (non più dal 2016 come previsto dal DDL originario), con la conseguenza di depotenziare, in parte, l'effetto dell'agevolazione.

Fig. 3 – Andamento degli investimenti fissi lordi (impianti, macchinari e armamenti): totale settori di attività (esclusa la PA) e principali settori (2000-2013).
(variazione percentuale annua)



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

Tab. 3 – Andamento degli investimenti fissi lordi (impianti, macchinari e armamenti): totale settori di attività (esclusa la PA) e principali settori

Settore NACE	Impianti e macchinari (variazione % annua)			
	2010	2011	2012	2013
Agricoltura, silvicoltura e pesca	15,0	1,4	-7,8	-8,2
Industria estrattiva	40,7	-1,4	-16,9	29,7
Industria manifatturiera	14,0	1,1	-3,8	-5,3
<i>Alimentari, delle bevande e del tabacco</i>	25,9	0,3	-1,4	n.d
<i>Tessili, confezione abbigliamento, articoli pelle e simili</i>	12,1	-0,9	-5,4	n.d
<i>Legno, della carta, editoria</i>	23,6	1,6	-4,6	n.d
<i>Fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio</i>	-15,8	1,6	11,2	n.d
<i>Fabbricazione di prodotti chimici</i>	4,6	1,5	-13,8	n.d
<i>Fabbricazione di prodotti farmaceutici di base e di preparati farmaceutici</i>	4,8	1,9	1,3	n.d
<i>Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche e altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi</i>	35,1	0,9	-4,4	n.d
<i>Attività metallurgiche, fabbricazione di prodotti in metallo, esclusi macchinari e attrezzature</i>	12,2	0,7	-5,4	n.d
<i>Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica</i>	-5,3	0,8	-10,5	n.d
<i>Fabbricazione di apparecchiature elettriche</i>	24,9	2,1	-25,8	n.d
<i>Fabbricazione di macchinari e apparecchiature n.c.a.</i>	23,6	2,0	-7,7	n.d
<i>Fabbricazione di mezzi di trasporto</i>	-1,1	1,9	29,1	n.d
<i>Fabbricazione di mobili, altre industrie manifatturiere, riparazione e installazione di macchine e apparecchiature</i>	5,2	2,8	-20,3	n.d
Fornitura di energia elettrica, gas, ecc.	10,7	2,1	-7,7	11,8
Fornitura di acqua, reti fognarie, attività di trattamento dei rifiuti e risanamento	12,3	1,2	25,2	-16,1
Costruzioni	27,5	0,5	-36,2	-6,0
Servizi (esclusa PA)	0,2	1,6	-15,5	-11,0
Totale Settori (esclusa PA)	7,3	1,4	-11,0	-7,6

Fonte: elaborazioni su dati Istat.

Più in generale, si può poi osservare che una nuova deduzione dalle basi imponibili potrebbe ridurre ulteriormente il grado di capienza fiscale delle imprese. Inoltre, nella misura in cui i nuovi investimenti vengono finanziati con capitale proprio, gli effetti in termini di riduzione della base imponibile si amplificano. Si ricorda infatti che anche l'ACE, per il suo meccanismo di calcolo, determina un incremento dinamico della deducibilità della remunerazione ordinaria. L'insieme di questi elementi, anche in presenza di una maggiore crescita economica, può determinare effetti prolungati di erosione della base imponibile riducendo l'elasticità del gettito dell'imposta sulle imprese nei prossimi anni.

Infine, con particolare riferimento alla maggiorazione degli ammortamenti, pur trattandosi di un incentivo generalizzato e teoricamente proporzionale, il suo impatto sul carico fiscale a livello di impresa risulterà presumibilmente differenziato in relazione a tre diversi fattori.

- a) *La natura giuridica delle imprese e il regime di tassazione*: società di capitali e società di persone scontano una differente aliquota marginale (essendo soggette, rispettivamente, all'Ires o all'Irpef) e possono anche essere sottoposte a regimi differenziati a seconda di particolari caratteristiche (ad esempio, il regime agevolato per le nuove attività incluso nella stessa legge di stabilità).

- b) *La composizione degli investimenti delle imprese*: in generale, minore è la vita utile del bene, più concentrato nel tempo e maggiore su base annua il risparmio di imposta. (cfr. il paragrafo 3).
- c) *La profittabilità delle imprese*: l'incapienza fiscale determina il differimento del risparmio di imposta vanificando l'effetto teorico dell'incentivo. Con riferimento alle statistiche fiscali, disponibili solo per il periodo di imposta 2012, si evidenzia una percentuale delle imprese in perdita in media pari al 30 per cento, con differenze importanti a seconda della forma giuridica, a livello settoriale, regionale e per classe dimensionale delle imprese.

3. L'impatto fiscale della maggiorazione degli ammortamenti: una analisi settoriale

I dati sugli investimenti di contabilità nazionale relativi al 2013, ultimo anno per il quale è disponibile la disaggregazione per settori e tipologia di beni (tab. 4), consentono di effettuare, per la maggiorazione degli ammortamenti, una valutazione degli effetti di gettito più disaggregata rispetto a quella ufficiale contenuta nella Relazione tecnica, mettendo in evidenza il ruolo della composizione degli investimenti delle imprese nel determinare il risparmio di imposta. Considerando il totale degli investimenti effettuati dalle imprese (escluso il settore dalla PA), solo il 32,4 per cento rientra nella tipologia agevolabile degli impianti e macchinari, con differenze settoriali importanti che dipendono dalle caratteristiche di produzione: più del 70 per cento degli investimenti è agevolabile in molti settori dell'industria manifatturiera; appena il 20 per cento nel settore dei servizi. L'investimento complessivo potenzialmente agevolabile appare poi concentrato in alcuni settori: oltre l'80 per cento degli investimenti totali in impianti e macchinari sono effettuati dal settore manifatturiero e da quello dei servizi.

Nell'ambito dei diversi settori si osserva poi una significativa differenza nella composizione dei beni materiali agevolabili: a fronte di una media di investimenti del 74 per cento del totale in "altri impianti e macchinari", il settore manifatturiero investe il 92 per cento e il settore dei servizi solo il 48 (tab. 4). Questo aspetto assume rilevanza se si considera che gli "altri impianti e macchinari" possono essere ammortizzati (a seconda del settore) con tassi di ammortamento superiori (nella maggior parte dei casi otto anni) a quelli dei mezzi di trasporto e degli investimenti in ICT (rispettivamente, cinque e quattro anni). Di conseguenza, 1) il risparmio di imposta annuo per la singola impresa dipende dalla specifica vita utile dei beni acquistati e 2) la perdita di gettito complessiva dipende dal peso che ciascuna tipologia di bene ha sul totale degli investimenti agevolati.

Replicando le ipotesi della Relazione tecnica della legge di stabilità e utilizzando però la disaggregazione settoriale è stata riprodotta la perdita di gettito teorica. La simulazione evidenzia due risultati:

- a) Un profilo del risparmio di imposta non proporzionale alla quota di investimento complessivo per ciascun settore (tab. 5): il settore dell'industria manifatturiera e quello dei servizi si ripartiscono per lo più equamente circa l'80 per cento dell'investimento agevolabile complessivo, ma il primo settore concentra una quota più elevata del risparmio di imposta (48,2 per cento), rispetto a quella del secondo (34,3 per cento). Il risultato dipende dalla presenza nel settore dei servizi di una quota superiore al 50 per cento di beni che si ammortizzano in un periodo che varia tra i quattro e i cinque anni; nel settore manifatturiero invece prevalgono gli investimenti che si ammortizzano in un periodo più lungo (tab. 4).
- b) A parità di perdita di gettito complessiva nel periodo, un diverso profilo temporale del gettito rispetto alla Relazione tecnica ancora riconducibile alla eterogeneità dei beni agevolabili e alla loro diversa percentuale di ammortamento. La figura 4 mette in evidenza una ripartizione annua della perdita di gettito complessiva diversa da quella ufficiale utilizzando semplicemente la disaggregazione settoriale degli investimenti e lasciando invariate le altre ipotesi della Relazione tecnica. In particolare, si osserva una maggiore concentrazione della perdita di gettito nei primi quattro anni e negli ultimi due, compensata da una minore perdita dal quinto al settimo anno.

Tab. 4 – Composizione degli investimenti fissi lordi per tipologia di bene e settore (2013)

Settore NACE	% investimento agevolabile	% Investimenti agevolabili totali	Mezzi di trasporto	Appar. ICT	Altri impianti
Agricoltura, silvicoltura e pesca	53,85	6,160	0,07	0,01	0,92
Industria Estrattiva	36,85	0,424	0,06	0,02	0,93
Industria Manifatturiera	63,80	40,089	0,04	0,03	0,92
<i>Alimentari, delle bevande e del tabacco</i>	73,11	(1) 5,490	0,04	0,03	0,93
<i>Tessili, confezione abbigliamento, articoli pelle e simili</i>	57,89	(1) 2,196	0,07	0,05	0,87
<i>Legno, della carta, editoria</i>	81,99	(1) 2,841	0,05	0,06	0,89
<i>Fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio</i>	52,88	(1) 1,557	0,01	0,01	0,99
<i>Fabbricazione di prodotti chimici</i>	67,20	(1) 2,451	0,02	0,02	0,96
<i>Fabbricazione di prodotti farmaceutici di base e di preparati farmaceutici</i>	56,51	(1) 1,420	0,01	0,02	0,97
<i>Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche e altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi</i>	78,61	(1) 4,861	0,04	0,03	0,94
<i>Attività metallurgiche, fabbricazione di prodotti in metallo, esclusi macchinari e attrezzature</i>	76,12	(1) 7,330	0,04	0,03	0,93
<i>Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica</i>	35,05	(1) 1,187	0,02	0,05	0,93
<i>Fabbricazione di apparecchiature elettriche</i>	55,86	(1) 1,439	0,03	0,03	0,94
<i>Fabbricazione di macchinari e apparecchiature n.c.a.</i>	50,59	(1) 3,181	0,06	0,05	0,89
<i>Fabbricazione di mezzi di trasporto</i>	55,04	(1) 4,349	0,04	0,02	0,94
<i>Fabbricazione di mobili, altre industrie manifatturiere, riparazione e installazione di macchine e apparecchiature</i>	61,36	(1) 1,786	0,11	0,05	0,84
Fornitura di energia elettrica, gas, ecc.	42,68	4,515	0,01	0,02	0,96
Fornitura di acqua, reti fognarie, attività di trattamento dei rifiuti e risanamento	67,94	3,222	0,14	0,04	0,83
Costruzioni	58,49	4,107	0,24	0,05	0,70
Servizi (esclusa PA)	20,41	41,483	0,33	0,19	0,48
Totale Settori (esclusa PA)	32,43	100,00	0,14	0,11	0,74

Fonte: elaborazioni su dati Istat.

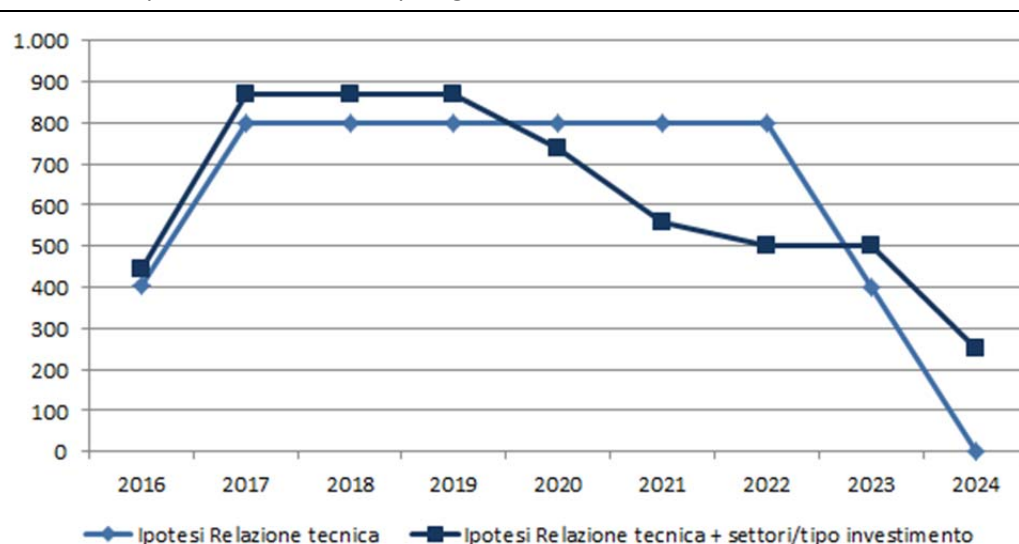
(1) Ultimo anno disponibile 2012

Tab. 5 – Effetto della maggiorazione degli ammortamenti: analisi per macro settori e tipologia di investimento

Settore NACE	% investimento agevolabile	% Investimenti agevolabili totali	% del risparmio di imposta
Agricoltura, silvicoltura e pesca	53,8	6,2	5,3
Industria estrattiva	36,9	0,4	0,4
Industria manifatturiera	63,8	40,1	34,3
Fornitura di energia elettrica, gas, ecc.	42,7	4,5	3,7
Fornitura di acqua, reti fognarie e altre attività	67,9	3,2	3,0
Costruzioni	58,5	4,1	4,2
Servizi (esclusa PA)	20,4	41,5	48,2
Totale	32,4	100,0	

Fonte: elaborazioni su dati Istat.

Fig. 4 – Profilo degli ammortamenti: ipotesi Relazione tecnica e ipotesi integrata per macro settori e tipologia di beni



Fonte: elaborazioni su dati Istat.

4. Gli effetti degli incentivi fiscali sugli investimenti : un'analisi microeconomica

Le scelte di investimento di un'impresa dipendono da una serie di fattori (il costo del capitale, il suo prodotto marginale, il rendimento lordo, il trattamento fiscale, le aspettative ecc.) la cui rilevanza deriva dal modello teorico di riferimento. L'analisi degli effetti degli incentivi fiscali sugli investimenti richiederebbe, innanzitutto, di fare un'ipotesi sul modello di scelta di investimento rilevante e, successivamente, di quantificare l'impatto economico e tributario dell'agevolazione.

Tuttavia, se si vuole prescindere da uno specifico modello teorico che quantifichi la reattività degli investimenti agli incentivi fiscali utilizzati, è possibile ugualmente valutare come questi modificano le convenienze a investire e la dimensione del risparmio di imposta facendo riferimento ai due principali canali di trasmissione di un incentivo

fiscale: 1) la riduzione del costo del capitale; 2) l'effetto di liquidità, ossia la capacità di autofinanziamento implicita nel risparmio di imposta prodotto dall'incentivo.

4.1 Alcune considerazioni teoriche

Incentivo fiscale e convenienza a investire – La normativa fiscale influenza non solo l'entità del debito di imposta, ma anche il rendimento minimo (al lordo degli ammortamenti) che un progetto di investimento deve garantire per poter essere economicamente conveniente. Questo corrisponde al costo d'uso del capitale (o prezzo implicito). Per un dato investimento $I = 1$, in assenza di inflazione e di imposte, il costo d'uso c è definito semplicemente dalla somma del costo medio ponderato ρ delle fonti di finanziamento dell'investimento aggiuntivo (remunerazione i e r , rispettivamente, del capitale di debito D e del capitale proprio) e del tasso di ammortamento economico δ (il vero ammortamento del bene):

$$(1) \quad c = \delta + \rho \quad \text{dove} \quad \rho = id + r(1 - d) \quad \text{e} \quad d = \text{quota finanziata con debito}$$

Più è basso il valore assunto da c , maggiore è la convenienza a investire.

La presenza di un'imposta sui profitti modifica la definizione di c , in quanto si deve tenere conto del valore attuale del debito di imposta atteso sugli utili derivanti dall'investimento addizionale. In generale, l'imposta determina due tipi di distorsioni: la prima è legata alla convenienza a investire e la seconda alla scelta delle fonti di finanziamento. Rispetto alla prima forma di distorsione, data la fonte di finanziamento, il costo d'uso diventa:

$$(2) \quad c' = \lambda(\delta + \rho) \quad \text{dove} \quad \lambda = \frac{1 - tz - k}{1 - t} \quad (\text{il "cuneo fiscale"})$$

dove t rappresenta l'aliquota di imposta, k la percentuale di credito di imposta e z il valore attuale delle quote di ammortamento deducibili a fini fiscali. L'imposta determina un "cuneo fiscale", tra il rendimento lordo c' e il rendimento netto c , che dipende dalla aliquota legale di imposta e dalla interazione delle altre componenti fiscali. Maggiore il valore del cuneo, minore la convenienza a investire. Quest'ultima quindi si riduce al crescere della aliquota t e aumenta al crescere di z e di k . Un incremento di k determina nella sostanza una riduzione del costo implicito del bene. Come pure un valore più elevato di z (parametro che ha valore 1 nel caso limite in cui l'intero investimento sia immediatamente deducibile) implica un minore valore attuale del debito di imposta. Naturalmente il risparmio di imposta associato a un determinato regime di ammortamento fiscale è tanto maggiore quanto più elevata è l'aliquota. Il segno dell'effetto netto di una diminuzione di aliquota e di un regime di ammortamento più favorevole è, quindi, in generale indeterminato.

Nel nostro caso, l'effetto netto è comunque favorevole. A fini esemplificativi, la tabella 6 riporta il calcolo della componente fiscale λ del costo del capitale per un investimento pari a 1 e con un coefficiente di ammortamento pari al 20 per cento, effettuato da una società di capitali nelle ipotesi "a legislazione vigente" e "con l'introduzione delle agevolazioni fiscali", entrambe prima senza e poi con variazione della aliquota di imposta (si è applicato quanto indicato nella legge di stabilità, così come modificato durante l'iter parlamentare di approvazione). In generale, minore il valore di λ , più basso è il costo del capitale e maggiore è la convenienza a investire. Nella prima parte della tabella il calcolo di λ nel Centro-Nord sconta la sola maggiorazione dell'ammortamento ($k=0$); nel Sud, oltre alla maggiorazione degli ammortamenti, si considera anche il diverso credito di imposta a seconda della dimensione dell'impresa. La seconda parte della tabella contiene la variazione percentuale del costo del capitale: con la sola maggiorazione dell'ammortamento, per le imprese nel Centro Nord la riduzione del costo del capitale è del 14 per cento e passa al 2 per cento, se si considera la riduzione di aliquota dal 27,5 al 24 per cento; la presenza del credito di imposta costituisce per il Sud un fattore rilevante in termini di convenienza a investire anche in presenza di una aliquota di imposta più bassa.

Incentivo fiscale e capacità di autofinanziamento – Come si è già evidenziato in precedenza, il secondo canale di trasmissione dell'incentivo fiscale è rappresentato dall'incremento della liquidità che si determina all'interno dell'impresa. La convenienza a investire è data dall'entità stessa dell'incentivo, ossia dal risparmio di imposta generato, direttamente, dall'agevolazione fiscale (maggiore ammortamento, credito di imposta o variazione della aliquota di imposta) e, indirettamente, dalle altre componenti di deducibilità fiscale attivate con i maggiori investimenti effettuati.

Tab. 6 – Effetti delle agevolazioni agli investimenti sul costo del capitale (1)

$c = \lambda \cdot (\rho + \delta)$	$c_1 = \lambda_1 \cdot (\rho + \delta)$			
Legislazione vigente	Centro-nord / $k=0$	Sud piccola $k=0,2$	Sud media $k=0,15$	Sud grande $k=0,1$
λ		$\lambda_1 (t=27,5\%)$		
1,03	0,88	0,61	0,68	0,75
		$\lambda_1 (t=24\%)$		
1,03	1,01	0,74	0,81	0,87
Variazione del costo del capitale				
	Centro-nord / $k=0$	Sud piccola $k=0,2$	Sud media $k=0,15$	Sud grande $k=0,1$
$t=27,5\%$	-0,14	-0,42	-0,35	-0,28
$t=24\%$	-0,02	-0,28	-0,22	-0,15

(1) Ipotesi: investimento di 1 euro in un bene ammortizzabile in cinque anni e tasso di sconto pari al 2 per cento.

L'imposta netta T può essere definita come il prodotto tra l'aliquota d'imposta t e la base imponibile. Quest'ultima deriva dalla differenza tra i ricavi e i costi (i profitti lordi, PL) e alcune componenti specifiche di deducibilità dalla base imponibile, che dipendono in modo diretto dagli investimenti dell'impresa (la quota di ammortamenti, AMM) e dalla deducibilità del loro costo di finanziamento (gli interessi passivi sul debito, $IPded$, e la remunerazione del capitale proprio, ACE):

$$(3) \quad T = PL \cdot t = (Ricavi - Costi - AMM - IPded - ACE) \cdot t - CR$$

dove CR sono i crediti di imposta.

La variazione dell'imposta T può essere indotta da una variazione dell'aliquota t (ΔT_t) e/o dalla introduzione di agevolazioni fiscali per i nuovi investimenti (ΔT_{inv}) come nel caso delle misure introdotte con la legge di stabilità per il 2016. L'effetto complessivo è dato dalla interazione delle due componenti di variazione:

$$(4) \quad \Delta T = \Delta T_t + \Delta T_{inv} = (PL \cdot \Delta t) + [(\Delta PL_t + \Delta PL_e)(t + \Delta t) + \Delta CR]$$

La prima componente, definisce la variazione del gettito dovuta esclusivamente alla modifica di aliquota, considerando invariata la base imponibile (effetto di impatto); la seconda, considera gli effetti di gettito derivanti dai crediti di imposta (CR) e dalle variazioni indotte sulla base imponibile: 1) dalle agevolazioni fiscali (ΔPL_t), che includono anche quelle connesse a eventuali maggiori investimenti indotti dall'incentivo; 2) dagli effetti economici, connessi ai maggiori investimenti, indipendenti dalle modifiche normative sui bilanci delle imprese (ΔPL_e).

Ipotizzando effetti economici nulli ($\Delta PL_e = 0$), in assenza di altre agevolazioni, gli incentivi fiscali agli investimenti influiscono sulla base imponibile attraverso la variazione delle quote di ammortamento, determinata da modifiche della loro deducibilità fiscale (come nel caso della maggiorazione dell'ammortamento) e da eventuali maggiori investimenti (indotti dallo stesso incentivo). In questo secondo caso, la variazione della base imponibile include anche le maggiori deducibilità ammesse del costo del debito e/o del capitale proprio utilizzati per il loro finanziamento.

Per ogni euro investito dall'impresa, la variazione "teorica" dell'imposta per unità di investimento effettuato può essere scritta come:

$$(5) \quad \frac{\Delta T_{inv}}{\Delta INV} = \frac{[(\Delta AMM + \Delta IPded + \Delta ACE)(\Delta t - t) - \Delta CR]}{\Delta INV}$$

La variazione "effettiva" dell'imposta deve invece tenere conto della capienza fiscale di ciascuna impresa: se la base imponibile è negativa, le maggiori deducibilità fiscali sono inefficaci in termini di riduzione dell'imposta; se queste sono superiori alla base imponibile positiva, la loro efficacia è parziale. In questo caso, si può definire un coefficiente di capienza fiscale (*coef.cap*), dato dal rapporto tra la variazione di base

imponibile effettiva e la sua variazione teorica, che può assumere un valore tra 0 e 1 (rispettivamente, totale incapienza e totale capienza). La (5) diventa:

$$(6) \frac{\Delta T_{inv}}{\Delta INV} = \frac{\{[(\Delta AMM + \Delta IP_{ded} + \Delta ACE)(\Delta t - t)]Coef. cap - \Delta CR\}}{\Delta INV}$$

Riprendendo la (4) è infine utile scomporre la variazione di imposta che si attiva in seguito all'investimento in una "componente di scenario", che dipende dalla politica di investimento (ΔINV), e in una "componente di elasticità endogena" della struttura fiscale ($\Delta T_{inv}/\Delta INV$):

$$(7) \Delta T = \Delta T_t + \Delta T_{inv} = (PL \cdot \Delta t) + \Delta INV \cdot \frac{\Delta T_{inv}}{\Delta INV}$$

Con riferimento alle modifiche normative previste, la tabella 7 riporta il risparmio di imposta potenziale (ipotizzando piena capienza fiscale dell'impresa), determinato dal maggiore ammortamento e dal credito di imposta nel mezzogiorno, per ogni 100 euro investiti nel 2016. La variazione di aliquota a partire dal 2017, per il solo effetto che interagisce con la deducibilità delle quote di ammortamento, è quindi considerata separatamente nella parte inferiore della tabella. Dalla tabella emerge che, nel caso della maggiorazione degli ammortamenti, l'incentivo è indebolito dalla ripartizione temporale del beneficio e dipende quindi dalla durata del bene acquistato, mentre per le imprese nel Sud, in modo differenziato rispetto alla loro dimensione, il sussidio all'investimento risulta pienamente efficace nell'anno stesso dell'investimento.

Seppure non evidenziato nella simulazione, si può considerare che per ogni 100 euro di base imponibile, la variazione di aliquota determina un ulteriore risparmio di imposta di 3,5 euro, in questo caso generalizzato per tutte le imprese. Inoltre, come specificato nella (6), nel caso di investimenti aggiuntivi "indotti" dall'incentivo, il risparmio dovrebbe tenere conto anche della maggiore deducibilità delle fonti di finanziamento.

Tab. 7 – Effetti delle agevolazioni agli investimenti sulla liquidità (1) (euro)

	Ammortamento 5 anni			Ammortamento 8 anni		
t=27,5%	2016	2017-2020	2021	2016	2017-2023	2024
Centro-nord	-1,10	-2,20	-1,10	-0,69	-1,38	-0,69
Sud piccola	-21,10	-2,20	-1,10	-20,69	-1,38	-0,69
Sud media	-16,10	-2,20	-1,10	-15,69	-1,38	-0,69
Sud grande	-11,10	-2,20	-1,10	-10,69	-1,38	-0,69
t=24% (dal 2017)	2016	2017-2020	2021	2016	2017-2023	2024
Centro-nord	-1,10	-1,92	-0,96	-0,69	-1,20	-0,60
Sud piccola	-21,10	-1,92	-0,96	-20,69	-1,20	-0,60
Sud media	-16,10	-1,92	-0,96	-15,69	-1,20	-0,60
Sud grande	-11,10	-1,92	-0,96	-10,69	-1,20	-0,60

(1) Ipotesi: investimento di 100 euro in un bene ammortizzabile in cinque e otto anni.

4.2 Un'analisi empirica

Le misure adottate nella legge di stabilità agiscono sia sulla convenienza a investire delle imprese, sia sulla loro liquidità attraverso il risparmio di imposta. A livello microeconomico, un modo efficace di riassumere gli effetti dell'interazione dei fattori di tassazione delle società di capitali è calcolare le aliquote effettive di imposta.

Per sintetizzare gli effetti indotti sul rendimento minimo che un progetto di investimento deve garantire per essere economicamente conveniente, l'aliquota effettiva rilevante è quella marginale, calcolata *ex ante* come rapporto tra il valore attuale del debito di imposta atteso sui rendimenti derivanti dall'investimento marginale (il cuneo fiscale definito precedentemente) e il valore attuale dei rendimenti stessi (al lordo o al netto di imposta). Il calcolo dell'aliquota marginale effettiva comporta alcune difficoltà in quanto, occorre procedere alla stima, più complessa, della percentuale di rendimento atteso su un investimento marginale che l'impresa si attende di dover pagare sotto forma di imposte.

Per esaminare invece le ripercussioni di modifiche del sistema tributario sul carico tributario e quindi sulla capacità di autofinanziamento delle imprese, l'aliquota effettiva rilevante è quella media, calcolata *ex post*, come rapporto tra il debito effettivo di imposta e gli utili lordi (o altro indicatore di base imponibile) dell'impresa e che quindi tiene conto delle caratteristiche specifiche delle imprese, compreso il loro grado di profittabilità. Ciò che importa è il carico tributario sui redditi derivanti dagli investimenti presenti e passati delle imprese e quindi per la loro stima si può quindi fare ricorso alle grandezze osservate sul debito di imposta e sugli utili delle società.¹³

Il paragrafo seguente riporta i risultati di una analisi a livello microeconomico sulle società di capitali che si concentra sull'impatto delle agevolazioni sulle aliquote medie effettive (aliquote implicite). Queste sono state calcolate prima e dopo l'introduzione degli incentivi introdotti con la legge di stabilità (la maggiorazione della deducibilità degli ammortamenti e il credito di imposta per gli investimenti nel Mezzogiorno), per quantificare l'effetto delle agevolazioni in termini di maggiore disponibilità di fondi interni delle imprese e per individuarne il profilo distributivo in termini di caratteristiche delle imprese (come per esempio, dimensione, settore di attività economica, e area geografica di localizzazione).

L'analisi è stata condotta sui bilanci di un campione di società di capitali che comprende circa 160.000 imprese con fatturato superiore a 800.000 euro e operanti in tutti i settori

¹³ Le aliquote marginali divergono dalle aliquote medie effettive ed entrambe di solito non coincidono con le aliquote legali. Se la base imponibile coincide con i profitti economici, l'aliquota implicita e quella legale coincidono e l'aliquota marginale in questo caso è pari a zero in quanto l'imposta risulta neutrale e non influenza il rendimento dell'investimento marginale. Se le quote di ammortamento sono maggiori rispetto a quelle del vero ammortamento economico e/o in presenza di un credito di imposta, l'aliquota media e quella marginale si riducono. L'aliquota marginale può anche assumere valore negativo evidenziando un sistema fiscale che premia l'investimento.

all'infuori di quello strettamente bancario e assicurativo. Si tratta dunque di un campione che per la natura del panorama produttivo italiano è fortemente sbilanciato sulle imprese relativamente più grandi. Va comunque sottolineato che secondo la classificazione delle imprese di riferimento per la Commissione Europea, che verrà utilizzata per illustrare i risultati, tale campione include anche una considerevole quota di microimprese (cfr. la nota 4). La simulazione è di tipo statico e non considera funzioni comportamentali, non consente di endogenizzare la variazione degli investimenti né rispetto al quadro congiunturale (come in un ipotetico collegamento micro/macro) né rispetto alla modifica della normativa fiscale (se ci fosse reazione a variazione delle aliquote effettive).

A livello di impresa, l'aliquota implicita ($\Delta impl$) è stata definita in rapporto al valore aggiunto di impresa (VA)¹⁴ ed è stata scomposta per analizzare i fattori che influenzano l'impatto distributivo dell'incentivo. In particolare, viene calcolata:

- a) la componente di "scenario", derivante dalla distribuzione degli investimenti in rapporto al valore aggiunto (a1);
- b) la componente più propriamente fiscale, rappresentata dal rapporto tra la variazione dell'imposta e il livello di investimento agevolato (a2).

$$(8) \quad \Delta impl = \frac{\Delta Tinv}{VA} = \frac{INV}{VA} \cdot \frac{\Delta Tinv}{INV}$$

(a) (a1) (a2)

La componente fiscale, come nella (6), a sua volta dipende:

- 1. dal coefficiente di ammortamento implicito (c_{AMM}),
- 2. dal coefficiente di maggiorazione dell'ammortamento previsto nel provvedimento (*Maggiorazione* = 40 per cento)¹⁵,
- 3. dal coefficiente di capienza, che indica la percentuale delle maggiori deduzioni che effettivamente concorrono a una riduzione dell'imponibile ($c_{Capienza}$),
- 4. dall'aliquota Ires applicata, in questo caso costante e pari al 27,5 per cento,
- 5. dalla percentuale del credito di imposta sugli investimenti ($k = \Delta CR / \Delta INV$),
- 6. dal coefficiente di deducibilità implicito del costo del finanziamento implicito ($fin. ded = (\Delta IPded + \Delta ACE) / \Delta INV$),

e può essere scomposta come:

$$(9) \quad \frac{\Delta Tinv}{INV} = c_{AMM} \cdot \text{Maggiorazione} \cdot c_{Capienza} \cdot \text{Aliquota} \cdot k \cdot fin. ded$$

(a2) (a2.1) (a2.2) (a2.3) (a2.4) (a2.5) (a2.6)

¹⁴ La scelta del valore aggiunto al denominatore è dovuta al fatto che nel definire l'aliquota implicita si considera, per ciascuna impresa, il prelievo complessivo in termini di Ires e di Irap.

¹⁵ Nella (6) $c_{AMM} \cdot \text{Maggiorazione} = \Delta AMM / \Delta INV$.

4.2.1 *L'impatto della maggiorazione della deducibilità degli ammortamenti*

L'analisi di impatto sulle aliquote implicite della maggiorazione degli ammortamenti si basa su due scenari di investimento. In primo luogo, si analizza la riduzione di aliquota derivante dalla agevolazione considerando una ipotesi di investimenti tendenziale, ossia gli investimenti che le imprese effettuerebbero anche in assenza di incentivo, che nel nostro esercizio di simulazione, così come nella Relazione tecnica al provvedimento, sono approssimati dagli investimenti dell'ultima annualità disponibile, il 2014. Questa ipotesi, che definisce quello che verrà indicato come "scenario tendenziale", considera il flusso di investimento stimato dai bilanci del campione per il 2014 (ipotesi Relazione tecnica) come interamente incentivato con super-ammortamento sulla base della normativa approvata. L'analisi di impatto della nuova normativa rispetto alla legislazione vigente si può quindi definire "a popolazione costante" e permette di valutare l'effetto della agevolazione introdotta su una data popolazione di imprese (bilanci 2014)¹⁶.

In secondo luogo, si valuta l'effetto sull'aliquota implicita di un incremento ulteriore degli investimenti, connesso con l'introduzione dell'agevolazione sulla base di una ipotesi di scenario. Non si tratta tanto di stimare l'effetto incentivante della agevolazione, ma piuttosto di valutare al margine l'impatto "fiscale" di una variazione della politica di investimento delle imprese. In questo caso è necessaria anche una ipotesi di politica di finanziamento per i nuovi investimenti che produce una ulteriore interazione sulla posizione fiscale delle imprese attraverso la deducibilità degli interessi passivi e dell'ACE, ma rimangono ancora escluse altre reazioni di tipo economico sulle variabili di bilancio (ad esempio, maggiori profitti). Rispetto alla ipotesi 1), questa ipotesi permette di valutare la sensibilità degli effetti tributari della agevolazione a diverse caratteristiche di bilancio delle imprese agevolate.

Lo scenario tendenziale – Con riferimento al campione considerato, il 73,5 per cento delle imprese sconta grazie alla agevolazione una riduzione del carico tributario. La tabella 8a illustra gli effetti del provvedimento per dimensione di impresa. Le imprese più grandi, circa lo 0,5 per cento del campione, rappresentano oltre il 33 per cento del valore aggiunto e il 37 per cento del gettito complessivo nel campione di imprese. La loro quota di investimenti copre quasi la metà del totale agevolabile e di conseguenza queste assorbono oltre il 41 per cento del risparmio di imposta complessivo stimato per l'agevolazione. Una quota molto elevata del risparmio di imposta, oltre il 20 per cento, si concentra anche sulle altre imprese di grandi dimensioni (2,4 per cento del campione) che realizzano circa il 19 per cento degli investimenti agevolabili. Le PMI e le

¹⁶ Tecnicamente, ai bilanci delle imprese nel 2014 viene applicata la normativa del 2016 (che rappresenta la legislazione vigente) e quindi le modifiche legislative proposte con la legge di stabilità. Si tratta di valutare il solo "effetto normativa" sulle variabili di bilancio e in questo caso la sola variazione dell'imposta pagata, l'effetto incapienza e quindi la variazione delle perdite da riportare in avanti. Sono invece esclusi tutte le interazioni legate alle variazioni di bilancio di natura economica.

microimprese, pari al 97 per cento del campione, si ripartiscono il rimanente 37 per cento del risparmio di imposta.

Come già evidenziato nel paragrafo 3 la ripartizione del risparmio di imposta non è proporzionale rispetto alla quota di investimenti agevolabili, ma, oltre che dal loro livello, dipende anche dalla diversa vita utile dei beni acquistati e dalla interazione delle diverse componenti di determinazione dell'imposta.

Complessivamente, l'aliquota media implicita in assenza di agevolazione è pari al 7,2 per cento e la maggiorazione degli ammortamenti ne determina una moderata riduzione annua pari, in media, a 0,11 punti percentuali che corrisponde a una riduzione del carico tributario dell'1,5 per cento in media (tabella 8b). Le imprese più grandi (oltre i 250 milioni di fatturato) mostrano una maggiore riduzione della aliquota implicita rispetto alle altre grandi imprese: rispettivamente 0,14 e 0,1 punti percentuali. Tuttavia considerate le differenti aliquote implicite al lordo della agevolazione, la riduzione percentuale del gettito per tutte le grandi imprese è dell'1,7 per cento. L'incidenza della agevolazione risulta più modesta sulle piccole e medie imprese con una riduzione della loro aliquota implicita rispettivamente di 0,1 e di 0,08 punti che corrisponde a una riduzione percentuale dell'imposta dovuta dell'1,2 per cento.

Tab. 8a – Analisi per dimensione di impresa degli effetti dell'agevolazione sugli investimenti
(Valori percentuali)

	Quota di imprese	Quota di valore aggiunto	Quota di imposta	Quota di investimenti agevolabili	Quota di riduzione imposta	Quota imprese avvantaggiate
Microimprese	31,7	3,8	5,5	3,7	4,6	68,9
Piccole imprese	52,3	18,6	18,0	13,8	17,4	75,3
Medie imprese	13,0	22,0	20,5	14,9	16,1	77,5
Grandi imprese (fino a 250 mil fatt)	2,6	22,3	18,9	18,8	20,1	75,5
Grandi imprese (oltre 250 mil fatt)	0,4	33,2	37,2	48,7	41,8	69,7
TOTALE						73,5

Tab. 8b – Scomposizione della riduzione dell'aliquota implicita: analisi per dimensione di impresa

	Aliquota media	Riduzione aliquota media (a)	Investimenti agevolati su valore aggiunto (a1)	Riduzione imposta su investimenti agevolati (a2)	Coefficiente implicito ammortamento (a2.1)	Coefficiente agevolazione (a.2.2)	Coefficiente di capienza (a2.3)
Microimprese	10,50	0,13	9,30	1,40	17,74	40,00	71,61
Piccole imprese	7,03	0,10	6,99	1,44	16,74	40,00	78,11
Medie imprese	6,76	0,08	6,37	1,23	14,85	40,00	75,53
Grandi imprese (fino a 250 mil fatt)	6,13	0,10	7,92	1,22	14,18	40,00	78,39
Grandi imprese (oltre 250 mil fatt)	8,13	0,14	13,79	0,98	14,54	40,00	61,24
TOTALE	7,26	0,11	9,41	1,14	14,94	40,00	69,49

Scomponendo, i diversi fattori che influenzano l'incidenza della agevolazione specificati nella (9), considerato che in questo scenario le due componenti *k* e *fin.ded* sono pari a zero, si può osservare che la maggiore riduzione della aliquota implicita per le imprese più grandi e per le microimprese è influenzata dall'ammontare degli investimenti agevolati sul valore aggiunto (a1): rispettivamente il 13,8 e il 9,3 per cento. Le imprese più grandi, tuttavia, sono caratterizzate da una bassa "elasticità" dell'imposta alla agevolazione (a2), determinata da un più basso coefficiente medio di ammortamento (14,5 per cento contro il 17,8 delle microimprese) e un minore coefficiente di capienza (solo il 61 per cento delle maggiori deduzioni si traduce in minore imposta). Proprio questo fattore sembra essere determinante nel produrre una minore concentrazione del risparmio di imposta rispetto alla quota di investimenti agevolabili che si evidenzia nella tab. 8a. Per le PMI e per le grandi imprese, fino a 250 milioni di fatturato, la minore incidenza degli investimenti agevolati sul valore aggiunto è invece compensata da una maggiore impatto delle componenti fiscali e in particolare da un più elevato coefficiente di capienza (tra il 75 e il 78 per cento) e, per le piccole imprese, anche da un maggiore coefficiente implicito di ammortamento.

Per quanto riguarda la distribuzione settoriale (tab. 9a), nel nostro campione, la quota di imprese agevolate è più elevata per l'industria (79,6 per cento) e più bassa per il settore delle *utilities* (65,5 per cento). Anche in questo caso la più elevata concentrazione del risparmio di imposta complessivo nei settori dell'industria e dei servizi corrisponde in generale ad una più elevata concentrazione degli investimenti agevolati. Questi ultimi sono relativamente elevati anche nel settore delle *utilities* (15,4 per cento) che però rappresenta solo il 2,2 per cento delle imprese totali e l'8,3 per cento del risparmio di imposta complessivo. A tale proposito, nella tabella 9a si può osservare che, nella definizione della riduzione di aliquota implicita, l'incidenza dell'investimento agevolabile è circa il doppio rispetto al dato medio (18,9 per cento), ma il settore è sensibilmente penalizzato da una scarsa capienza fiscale (62,37 per cento) e da un basso coefficiente di ammortamento (9 per cento).

Tab. 9a – Riduzione aliquota media per effetto dell’agevolazione sugli investimenti tendenziali: analisi per settore

	Quota di imprese	Quota di valore aggiunto	Quota di imposta	Quota di investimenti agevolabili	Quota di riduzione imposta	Quota imprese avvantaggiate
Agricoltura	0,8	0,4	0,6	0,4	0,5	75,9
Industria	33,1	39,5	33,3	30,4	27,5	79,6
Costruzioni	9,8	5,2	5,9	5,3	7,4	73,2
Utilities	2,2	7,7	13,4	15,4	8,3	65,5
Servizi	54,2	47,2	46,8	48,5	56,2	70,2
TOTALE						73,5

Per quanto riguarda l’aliquota implicita (tab. 9b), le imprese che presentano un beneficio medio maggiore sono quelle appartenenti al settore delle costruzioni e dell’agricoltura, seguite dalle imprese dei servizi, che da sole rappresentano più della metà delle imprese di riferimento. Questi settori sono tutti caratterizzati da una maggiore incidenza degli investimenti e da una elevata componente fiscale. L’effetto opposto si riscontra nelle imprese dell’industria, dove si registra l’incidenza più bassa della agevolazione (l’aliquota implicita si riduce di 0,07 punti percentuali e la riduzione percentuale del gettito è appena dell’1,1 per cento) (tab. 9b).

Con riferimento alla distribuzione territoriale, la percentuale di imprese avvantaggiate non presenta differenze significative. Si può invece osservare che la distribuzione del risparmio di imposta appare più concentrata sulle imprese nelle regioni del Nord (64,7 per cento) di quanto lo sia la quota di investimenti agevolati (60,4 per cento).

Tab. 9b – Scomposizione della riduzione dell’aliquota media: analisi per settore

	Aliquota media	Riduzione aliquota media (a)	Investimenti agevolati su valore aggiunto (a1)	Riduzione imposta su investimenti agevolati (a2)	Coefficiente implicito ammortamento (a2.1)	Coefficiente agevolazione (a.2.2)	Coefficiente di capienza (a2.3)
Agricoltura	10,56	0,14	10,10	1,43	17,06	40,00	76,37
Industria	6,13	0,07	7,24	1,03	13,95	40,00	67,36
Costruzioni	8,32	0,15	9,63	1,60	19,22	40,00	75,53
Utilities	12,63	0,12	18,90	0,62	8,98	40,00	62,37
Servizi	7,20	0,13	9,65	1,33	16,98	40,00	70,98
TOTALE	7,26	0,11	9,41	1,14	14,94	40,00	69,49

Dalla scomposizione dei fattori di riduzione della aliquota implicita (tab 10.b) si può evincere che questo effetto è determinato prevalentemente dalla componente fiscale (riduzione di imposta per unità di investimento effettuato, nella colonna a2) e in particolare dal più alto coefficiente di capienza fiscale rispetto alle altre aree del paese (75 per cento invece del 60,6 e 64,5 per cento rispettivamente nel Centro e nel Sud). Le imprese collocate nel Centro-Italia, (che rappresentano circa un quinto delle imprese totali e circa un quarto del valore aggiunto e dell'imposta complessivi; tab. 10a) beneficiano invece di una riduzione della aliquota media più alta (0,13 punti percentuali), prevalentemente per effetto della più elevata quota di investimento sul valore aggiunto (12,3 per cento).

L'incidenza dell'agevolazione risulta infine maggiore per le imprese caratterizzate da una redditività degli investimenti media, così come evidenziato dalla distribuzione per decili di indice di redditività del capitale investito (ROI) (tab. 11a). Si osserva infatti un netto profilo "a campana" della riduzione dei punti di aliquota, che raggiunge il picco per le imprese appartenenti al settimo decile di ROI, mentre la quota di imprese avvantaggiate risulta monotonicamente crescente all'aumentare del ROI. Da un lato, le imprese con ROI basso sono penalizzate da un ridotto coefficiente di capienza (crescente con il ROI), mentre le imprese con redditività degli investimenti più elevata sono caratterizzate da una più contenuta incidenza di questi ultimi sul valore aggiunto (tab. 11b).

Tab. 10a – Analisi per area geografica degli effetti dell'agevolazione sugli investimenti (Valori percentuali)

	Quota di imprese	Quota di valore aggiunto	Quota di imposta	Quota di investimenti agevolabili	Quota di riduzione imposta	Quota imprese avvantaggiate
Nord	64,5	67,8	66,6	60,4	64,7	73,6
Centro	20,7	24,7	26,6	32,5	28,9	72,8
Sud	14,9	7,5	6,8	7,1	6,3	74,2
TOTALE						73,5

Tab. 10b – Scomposizione della riduzione dell'aliquota media: analisi per area geografica

	Aliquota media	Riduzione aliquota media (a)	Investimenti agevolati su valore aggiunto (a1)	Riduzione imposta su investimenti agevolati (a2)	Coefficiente implicito ammortamento (a2.1)	Coefficiente agevolazione (a.2.2)	Coefficiente di capienza (a2.3)
Nord	7,14	0,10	8,39	1,22	14,84	40,00	75,02
Centro	7,83	0,13	12,39	1,02	15,25	40,00	60,56
Sud	6,54	0,09	8,86	1,02	14,42	40,00	64,42
TOTALE	7,26	0,11	9,41	1,14	14,94	40,00	69,49

Tab. 11a – Analisi per decili di ROI degli effetti dell’agevolazione sugli investimenti
(Valori percentuali)

	Quota di imprese	Quota di valore aggiunto	Quota di imposta	Quota di investimenti agevolabili	Quota di riduzione imposta	Quota imprese avvantaggiate
1	10,0	4,7	3,4	6,9	1,4	16,9
2	10,0	18,9	7,6	30,0	13,5	50,0
3	10,0	15,4	14,8	14,5	16,8	78,9
4	10,0	9,6	8,7	9,8	15,2	81,8
5	10,0	11,1	13,6	9,8	13,3	83,8
6	10,0	7,7	8,4	6,6	7,8	84,3
7	10,0	7,8	9,1	5,5	7,1	85,8
8	10,0	6,4	6,9	4,4	6,2	85,1
9	10,0	7,1	8,9	4,8	6,6	85,7
10	10,0	11,1	18,6	7,7	12,0	83,3
TOTALE						73,6

Tab. 11b – Scomposizione della riduzione dell’aliquota media: analisi per decili di ROI

	Aliquota media	Riduzione aliquota media (a)	Investimenti agevolati su valore aggiunto (a1)	Riduzione imposta su investimenti agevolati (a2)	Coefficiente implicito ammortamento (a2.1)	Coefficiente agevolazione (a.2.2)	Coefficiente di capienza (a2.3)
1	5,30	0,03	13,89	0,24	14,48	40,00	14,85
2	2,91	0,08	14,89	0,52	14,64	40,00	32,05
3	6,96	0,12	8,86	1,32	13,96	40,00	86,15
4	6,58	0,17	9,61	1,77	17,13	40,00	93,74
5	8,85	0,13	8,25	1,56	14,89	40,00	95,05
6	7,89	0,11	8,11	1,34	12,68	40,00	95,88
7	8,48	0,10	6,61	1,47	14,26	40,00	93,94
8	7,79	0,10	6,43	1,62	16,10	40,00	91,20
9	9,12	0,10	6,32	1,58	15,42	40,00	93,20
10	12,14	0,12	6,53	1,79	17,14	40,00	94,73
TOTALE	7,26	0,11	9,41	1,14	14,94	40,00	69,49

Infine, la tabella 12a evidenzia una netta differenziazione dell'effetto dell'agevolazione tra le imprese che nella fase di crisi degli anni 2009-2014 hanno ridotto le immobilizzazioni nette rispetto a quelle che ne hanno mantenuto il livello o che le hanno incrementate. Queste ultime beneficiano di una riduzione di aliquota implicita quasi tripla rispetto alle prime (0,17 punti percentuali, contro 0,6), sfruttando oltre due terzi dello sgravio totale, pur costituendo circa il 40 per cento del fatturato e dell'imposta complessivi. Le imprese che hanno ridotto le immobilizzazioni continuano infatti nell'anno di riferimento (2014) a investire poco rispetto alle altre (gli investimenti costituiscono, rispettivamente, il 4,9 e il 15,6 per cento del valore aggiunto). Ciò condiziona la riduzione di aliquota conseguente all'incremento della deducibilità degli investimenti, nonostante esse presentino più capienza fiscale (coefficiente pari a 79,2 per cento, contro 65,7).

Le imprese che hanno disinvestito nella fase della crisi sono quindi caratterizzate da un maggiore beneficio potenziale (riduzione dell'imposta in rapporto a una unità di investimento), mentre nello scenario tendenziale illustrato nelle tabelle (che fa riferimento agli investimenti 2014) il guadagno effettivo è minore perché il loro investimento risulta sensibilmente più basso di quello riscontrato nelle altre imprese.

Tab. 12a – Analisi per andamento delle immobilizzazioni 2009-2014 degli effetti dell'agevolazione sugli investimenti
(valori percentuali)

	Quota di imprese	Quota di valore aggiunto	Quota di imposta	Quota di investimenti agevolabili	Quota di riduzione imposta	Quota imprese avvantaggiate
Immobilizzazioni in calo	59,7	58,0	57,6	30,0	32,0	72,3
Immobilizzazioni in crescita	40,3	42,0	42,4	70,0	68,0	75,3
TOTALE						73,5

Tab. 12b – Scomposizione della riduzione dell'aliquota media: analisi per andamento delle immobilizzazioni 2009-2014

	Aliquota media	Riduzione aliquota media (a)	Investimenti agevolati su valore aggiunto (a1)	Riduzione imposta su investimenti agevolati (a2)	Coefficiente implicito ammortamento (a2.1)	Coefficiente agevolazione (a.2.2)	Coefficiente di capienza (a2.3)
Immobilizzazioni in calo	7,22	0,06	4,87	1,22	14,00	40,00	79,20
Immobilizzazioni in crescita	7,33	0,17	15,68	1,11	15,35	40,00	65,70
TOTALE	7,26	0,11	9,41	1,14	14,94	40,00	69,49

L'incremento addizionale degli investimenti dovuti all'agevolazione – I risultati sin qui commentati fanno riferimento a uno scenario tendenziale che riproduce gli investimenti effettuati dalle imprese del campione nel 2014; tuttavia, è plausibile che la presenza dell'agevolazione costituisca uno stimolo per le imprese a effettuare investimenti aggiuntivi. Poiché i dati di base disponibili non consentono di effettuare uno studio comportamentale della reazione delle imprese all'agevolazione, l'analisi valuta la sensibilità dell'agevolazione complessiva rispetto a un potenziale incremento degli investimenti. È stato allo scopo costruito uno scenario di simulazione quanto più possibile “neutro” con una distribuzione dei maggiori investimenti per ogni impresa pari all'1 per cento delle immobilizzazioni totali. Tale scenario comporta una ulteriore riduzione di aliquota implicita di imposta pari a 0,04 punti percentuali. Utilizzando la scomposizione della riduzione di aliquota implicita proposto in precedenza, si può evidenziare che in questo scenario la componente degli investimenti aggiuntivi è in media pari allo 0,8 per cento, mentre la variazione di imposta per unità di investimento agevolato sale al 4,6 per cento (dall'1,1 per cento dello scenario tendenziale). Ogni unità di investimento aggiuntivo, infatti, genera maggiori ammortamenti rispetto allo scenario tendenziale, anch'essi sottoposti al regime agevolato. Il moltiplicatore agevolativo del coefficiente implicito di ammortamento (colonna a2.2) è 0,4 per gli investimenti tendenziali (già inclusi nel bilancio 2014) e 1,4 per i nuovi investimenti. Inoltre i maggiori investimenti generano, per via delle deduzioni Ires derivanti dal loro finanziamento, un ulteriore abbattimento della base imponibile e, di conseguenza, anche una riduzione del coefficiente di capienza fiscale (tab. 13).¹⁷

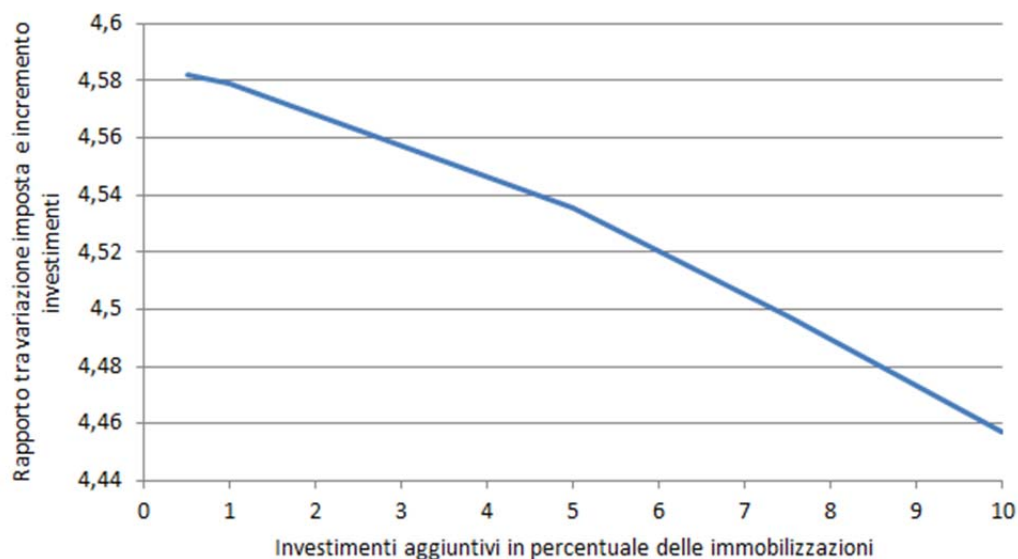
In aggregato quindi, in corrispondenza di investimenti aggiuntivi pari all'1 per cento delle immobilizzazioni (circa 3,1 miliardi nella nostra popolazione di riferimento), si genera una riduzione di Ires aggiuntiva pari a circa il 4,5 per cento del maggiore investimento. Investimenti addizionali superiori generano una ulteriore riduzione di Ires praticamente proporzionale, dato che il rapporto tra riduzione di imposta e investimenti aggiuntivi non diminuisce in modo sostanziale al crescere di questi ultimi (fig. 5).

Tab. 13 – Gli effetti della maggiorazione degli ammortamenti: investimenti tendenziali e scenario incrementale

	Riduzione aliquota media	Investimenti agevolati su valore aggiunto	Riduzione imposta su investimenti agevolati	Coefficiente implicito ammortamento	Incremento ammortamenti rispetto al tendenziale	Variazione base Ires per deducibilità ACE e interessi	Coefficiente di capienza	Aliquota Ires
	(a)	(a1)	(a2)	(a2.1)	(a2.2)	(a2.3)	(a2.4)	(a2.5)
Scenario tendenziale	0,11	9,37	1,14	14,95	40,00	0,00	69,50	27,50
Scenario investimenti aggiuntivi	0,04	0,80	4,58	14,68	140,00	3,66	68,79	27,50

¹⁷ Il finanziamento degli investimenti aggiuntivi è ipotizzato per il 50 per cento derivante da capitale proprio (dunque collegato anche alla deduzione ACE) e per il resto da ricorso all'indebitamento, con maggiori interessi passivi che erodono ulteriormente la base imponibile.

Fig. 5 – Riduzione dell'imposta in relazione agli investimenti aggiuntivi, espressi in percentuale dello stock di immobilizzazioni



4.2.2 L'impatto del credito di imposta per il Sud

La valutazione dell'impatto del credito di imposta sugli investimenti deve tenere conto delle caratteristiche del campione utilizzato che, essendo costituito da imprese medio-grandi, non è propriamente rappresentativo delle Regioni meridionali. Le imprese localizzate in queste Regioni sono poco meno del 15 per cento del totale e nel 2014 hanno una quota degli investimenti inferiore all'8 per cento. Per queste imprese, la dimensione media dell'investimento è dunque più bassa della media nazionale e, con riferimento al 2014, sono presenti numerosi casi di riduzione del valore delle immobilizzazioni iscritto in bilancio. Nonostante ciò, la quota di imprese con investimenti positivi nel Mezzogiorno è solo di poco inferiore a quella media nazionale. In base ai criteri di eleggibilità richiamati nel paragrafo 2, le imprese che possono potenzialmente utilizzare il credito di imposta sono il 93 per cento delle imprese presenti nelle Regioni meridionali e corrispondono a circa il 14 per cento di quelle totali nel campione (tab. 14).

Tab. 14 – Distribuzione delle imprese e degli investimenti per area geografica

	Quota di imprese su totale	Quota di imprese con investimenti pos. tendenziali	Quota di investimenti tendenziali totali	Quota imprese eleggibili per credito di imposta su totali
Nord	64,4%	86,9%	62,7%	0,0
Centro	20,8%	85,5%	29,5%	0,0
Sud	14,8%	85,7%	7,8%	93,0%
Totale	100,0%	86,4%	100,0%	14,0%

La normativa approvata prevede un limite quantitativo al credito di imposta per ciascun investimento agevolabile effettuato, ma non esclude la possibilità che la stessa impresa possa effettuare più di un investimento. Per fornire una valutazione del provvedimento, il credito di imposta è stato attribuito ipotizzando che ciascuna impresa eligibile effettui un solo investimento. Inoltre, la simulazione ha considerato due casi.

- 1) Nel primo, coerente con le ipotesi della Relazione tecnica, il credito di imposta è stato attribuito sulla base dello scenario di investimento tendenziale. In questo caso, gli investimenti agevolabili (circa 1,3 miliardi), oltre alla maggiorazione dell'ammortamento, già considerato nelle tabelle precedenti, scontano anche il valore del credito di imposta che ha una aliquota differenziata per dimensione di impresa. Non per tutte le imprese tuttavia l'eligibilità si traduce in un beneficio effettivo. La quota di imprese che riescono a vedere ridurre il carico di imposta è infatti pari al 35,3 per cento del totale e questa percentuale è influenzata sia dalla presenza di investimenti nel quadro tendenziale, sia dall'entità degli ammortamenti su beni dello stesso tipo acquistati negli anni precedenti, che vanno a ridurre la base di agevolazione.

In media, si osserva una riduzione contenuta dell'aliquota implicita, pari a 0,4 punti percentuali, che sale a 0,7 per le microimprese. Il credito di imposta non trova sempre capienza nel debito di imposta Ires simulato, ma può essere portato a compensazione con le altre imposte dovute dall'impresa e nella simulazione solo in un numero limitato di casi (lo 0,8 per cento delle imprese eligibili per l'agevolazione) non trova completa capienza con l'IRAP e con i contributi sociali dovuti. I crediti non compensati possono comunque trovare capienza negli anni di imposta successivi.

Lo scenario appena discusso, che riproduce l'investimento effettuato nel 2014, appare tuttavia molto prudente vista la contenuta spesa per investimento delle imprese osservate. L'ultima colonna della tabella 15 evidenzia infatti come la spesa in oggetto costituisca solo il 2,1 per cento del totale teoricamente spendibile immaginando un progetto per ogni impresa di 1,5 milioni e oltre.

- 2) Una seconda ipotesi simula la possibilità di una reazione delle imprese interessate al credito di imposta in conseguenza del miglioramento del quadro congiunturale e del significativo vantaggio fiscale prodotto del credito di imposta. In questo caso, lo scenario prevede un investimento aggiuntivo, oltre a quello tendenziale, fino a concorrenza del limite agevolabile (rispettivamente, 1,5 milioni nel caso di una piccola impresa, 5 milioni per una media e 15 milioni per una grande). Si è tenuto conto della differente solidità finanziaria delle imprese e dei possibili vincoli alla disponibilità di credito bancario escludendo dall'ulteriore investimento tutte le piccole e medie imprese con uno squilibrio in termini di copertura degli interessi passivi e di peso dell'indebitamento, così come previsto dalla norma per le grandi imprese. Inoltre, l'importo

dell'investimento aggiuntivo è stato ulteriormente limitato dalla effettiva disponibilità finanziaria (*cash-flow*) dell'impresa.

Rispetto allo scenario precedente, l'esclusione delle imprese in squilibrio riduce drasticamente il numero di quelle eligibili (al 62 per cento delle imprese presenti nelle Regioni meridionali), ma gli investimenti addizionali risultano circa quattro volte superiori. In questo secondo scenario ogni impresa fa nuovi investimenti fino a raggiungere il limite incentivabile o la disponibilità finanziaria (*cash-flow*) interna. La quota di imprese avvantaggiate in questo scenario sale al 60 per cento, la quasi totalità delle imprese eligibili, con un vantaggio crescente all'aumentare della dimensione aziendale.

Dato il maggiore livello degli investimenti anche l'entità del credito di imposta e la conseguente riduzione in termini di aliquota risulta molto più consistente e pari, in media, a 3,7 punti percentuali, con un vantaggio decrescente all'aumentare della dimensione di impresa (tab. 16). A tale risparmio di imposta contribuiscono anche le retroazioni determinate dalle nuove necessità di finanziamento dell'investimento che si ipotizzano, anche in questa simulazione, equamente ripartite tra capitale di debito e capitale proprio. Si noti che, per quanto lo scenario sia fortemente positivo per gli investimenti, la spesa simulata delle imprese delle Regioni meridionali è in media solo il 15 per cento di quanto teoricamente possibile se ogni impresa spendesse fino al limite dell'agevolazione. Nel caso delle grandi imprese, meno limitate dalla scarsità di *cash-flow*, l'investimento simulato rappresenta oltre il 60 per cento di quello massimo incentivabile. Infine, il maggiore investimento simulato ha determinato un incremento del numero di imprese che non trova capienza immediata per il credito (considerando Ires, IRAP e contributi sociali) che triplica, arrivando al 2,3 per cento del totale, e dovrà dunque trovare compensazione in altri tipi di imposte o negli esercizi futuri.

Tab. 15 – Effetti del credito di imposta sugli investimenti per dimensione di impresa nello scenario di investimento tendenziale
(Imprese localizzate nelle Regioni meridionali)

	Quota di imprese	Quota di valore aggiunto	Quota di imposta	Aliquota media implicita	Importo agevolazione (in punti di aliquota IRES)	Quota di riduzione totale imposta	Quota di imprese avvantaggiate	Quota dell'investimento agevolabile effettuato
Microimprese	33,9	6,8	9,9	9,5	0,7	11,9	32,1	0,8
Piccole imprese	53,5	31,5	33,8	7,0	0,5	43,1	36,2	1,9
Medie imprese	10,9	29,9	28,9	6,3	0,4	29,2	41,1	2,4
Grandi imprese (fino a 250 mil fatt)	1,5	22,0	19,3	5,7	0,2	11,6	33,2	3,4
Grandi imprese (oltre 250 mil fatt)	0,2	9,8	8,1	5,4	0,2	4,2	34,1	13,8
TOTALE				6,5	0,4		35,3	2,1

Tab. 16 – Effetti del credito di imposta sugli investimenti per dimensione di impresa
nello scenario di investimento addizionale
(Imprese localizzate nelle regioni meridionali)

	Quota di imprese	Quota di valore aggiunto	Quota di imposta	Aliquota media implicita	Importo agevolazione (in punti di aliquota IRES)	Quota di riduzione totale imposta	Quota di imprese avvantaggiate	Quota dell' investimento agevolabile effettuato
Microimprese	33,9	6,8	9,9	9,5	5,9	10,9	58,7	5,7
Piccole imprese	53,5	31,5	33,8	7,0	4,7	40,0	59,4	13,5
Medie imprese	10,9	29,9	28,9	6,3	3,8	30,8	65,5	17,8
Grandi imprese (fino a 250 mil fatt)	1,5	22,0	19,3	5,7	2,5	15,2	66,8	28,4
Grandi imprese (oltre 250 mil fatt)	0,2	9,8	8,1	5,4	1,2	3,1	70,7	63,1
TOTALE				6,5	3,7		60,0	15,0