

Argomento: Mercato

IDEE E PROGETTI

di **Ferruccio de Bortoli**

C' è un'espressione inglese che ben si attaglia al drammatico momento che stiamo vivendo. *Skin in the game*. Ovvero mettere la pelle nel gioco, rischiare se stessi. Piace a Warren Buffet. Spesso citato in Italia anche da chi non scommetterebbe nulla di sé, del proprio patrimonio, ma molto di quello degli altri. Mettere la faccia è troppo poco. Non rende l'idea. I proverbi popolari premiano più la prudenza che l'audacia mentre mai come oggi occorre crederci. Nella ripresa, nell'innovazione, nella creazione di valore. Se non scivoliamo tutti in basso, in preda a una patologica avversione al rischio.

Lo scenario

Lo scorso lunedì su *L'Economia* abbiamo trattato il tema della «trappola della virtù» nella quale rischiano di cadere le famiglie. Il governatore della Banca d'Italia, Ignazio Visco, nelle sue Considerazioni finali, ha definito come «risparmio precauzionale» quella parte di reddito disponibile che non viene spesa o investita per la paura di quello che accadrà in futuro. Qualcosa di analogo succede per le imprese. Quelle più colpite dalla crisi indotta dall'emergenza sanitaria faticano a ottenere la liquidità necessaria per sopravvivere. E non poche di loro moriranno. Inutile farsi delle illusioni.

Quelle che sono in condizioni migliori elevano prudentemente i fondi a garanzia. In molti casi ritardano investimenti già decisi. Navigano a vista. Nell'ultima relazione della Banca d'Italia, si nota che nel 2019 i debiti finanziari delle imprese sono diminuiti al 68% del Prodotto interno lordo (Pil). Una percentuale in linea con quella relativa all'indebitamento delle famiglie (e infatti Visco le ha messe, in parallelo, tra i punti di forza del Paese).

L'indebitamento delle aziende si è ridotto dal 2011 in poi. Ed è diminuita pure la leva finanziaria che rimane comunque tra le più elevate rispetto alla media europea. In misura particolarmente ampia per le

Roberto Gualtieri
Ministro
dell'Economia


260

MILIARDI

Il valore delle richieste di moratoria per le scadenze dei prestiti. Sono arrivati 2,4 milioni di domande

24,5

MILIARDI

Le domande di garanzia al Mediocredito centrale per gli anticipi di liquidità

VITAMINE PER LE IMPRESE



Le misure del decreto Rilancio e il ritorno dell'Ace, con agevolazioni per imprenditori che mettono soldi propri nelle attività per farle crescere, vanno ampliate Anche ai risparmiatori. Per convogliare risorse e fiducia là dove si creano posti di lavoro

microimprese. Questi dati scontano l'effetto dello smaltimento delle sofferenze bancarie e dell'uscita dal mercato delle aziende più indebitate, soprattutto le piccole, ma segnalano anche l'estrema selettività del credito bancario che pone più di un interrogativo sul finanziamento futuro delle imprese che, a differenza di molti competitor internazionali, sono spesso sottocapitalizzate. Federico Fubini segnalava sul *Corriere* del 3 giugno la stasi nell'erogazione del credito in aprile forse anche per le difficoltà e i ritardi nell'applicazione del decreto Liquidità. Le richieste di moratorie nelle scadenze hanno riguardato finora crediti per 260 miliardi. Le domande di garanzia al Mediocredito centrale sono arrivate a 523 mila per

PIÙ SGRAVI FISCALI A CHI INVESTE CAPITALI E RISPARMIO NEL MADE IN ITALY

24,5 miliardi di anticipi di liquidità (dati 17 marzo-4 giugno). Il quadro è questo: non confortante.

Il decreto Rilancio contiene diverse misure a sostegno della solidità finanziaria delle imprese. Anche se non disposte in un disegno organico, e legate ad alcune condizionalità (esempio i cali di fatturato), allargano le possibilità d'impiego degli strumenti di debito. Fino all'estremo di avere come socio, solo finanziario, lo Stato. Ma forse occorre fare qualcosa di più per convincere le famiglie imprenditoriali a ricapitalizzare le proprie aziende, magari sottraendo risorse a pingui *family office*, cioè a mettere ancora di più la «pelle in gioco». Più capitale proprio facilita il credito bancario. Il circolo è virtuoso. E, in parallelo, è necessario invogliare il risparmiatore a credere nel futuro delle imprese del proprio Paese, del reddito e del lavoro che si creano nella comunità in cui vive.

Il presidente dell'Abi, Antonio Patuelli, in un'intervista a Laura Serafini de *Il Sole 24 Ore*, ha insistito sulla necessità di rafforzare l'Ace (Aiuto alla crescita economica), l'agevolazione al rafforzamento patrimoniale delle imprese, reintrodotta con la legge di Bilancio 2020, oltre che a sostenere una sorta di capitalismo popolare, per esempio evitando che un cassetista, un investitore stabile, debba pagare il

26% di tasse sulle plusvalenze. La ridefinizione dei Pir (Piani individuali di risparmio) va comunque in quella direzione pur lasciando inalterato il tema dell'illiquidità di alcuni investimenti dei quali le famiglie non sempre conoscono i rischi. L'incentivo fiscale non basta. La prima versione dei Pir produsse una «bolla» sulle pmi del made in Italy quotate.

La filosofia

La filosofia di fondo dell'Ace (come peraltro quella della Dual Income Tax ideata negli anni Novanta da Vincenzo Visco) è quella di favorire fiscalmente gli apporti di capitale proprio, non preso a debito. «Il fatto che la misura sia stata messa, tolta e reintrodotta a tassi ridotti — spiega Guglielmo Maisto, docente di diritto tributario all'Università Cattolica — ne ha certamente disincentivato l'uso. Sono invece convinto che, con un tasso di deduzione dal reddito d'impresa più elevato, gli effetti sulla ricapitalizzazione sarebbero apprezzabili. Specie in questa fase di credito più selettivo. E del resto non è equo che l'azienda più indebitata possa dedurre gli interessi passivi mentre analoga deduzione sia negata a imprese che sono state patrimonializzate con un comportamento virtuoso degli azionisti».

Maisto propone altri due interventi fiscali che avrebbero come risultato l'adeguamento patrimoniale delle imprese. Il primo è quello di consentire, magari solo per il 2020, di dedurre gli interessi passivi in misura superiore rispetto a quella consentita (30% del reddito operativo lordo) per evitare che un bilancio civilistico in perdita coincida con un utile fiscale.

Il secondo è la riapertura delle vecchie dichiarazioni dei redditi per compensare le perdite Covid con gli utili degli anni precedenti. Un credito d'imposta retroattivo. «Facciamo il caso di un albergo — continua Maisto — che probabilmente quest'anno chiuderà in perdita, ebbene potrebbe riprendersi un po' delle imposte pagate negli anni precedenti quando gli affari andavano meglio».

Ma le famiglie imprenditoriali saranno invogliate a investire, a rischiare di più, a combattere la comprensibile propensione al risparmio precauzionale? «La risposta è una sola: fiducia — dice con una certa veemenza Francesco Casoli, presidente dell'Aidaf, l'Associazione delle aziende familiari —. Se si fanno riforme serie, se si crede nell'impresa, nel lavoro, i veri imprenditori sono disponibili. A mettersi in gioco, a investire, a maggior ragione in questo difficile momento. Gli incentivi vanno bene ma quello che più conta è la certezza delle norme, non solo fiscali. Se tutto cambia continuamente e si fa fatica a capire qual è il campo di gioco, la tentazione di uscire dal campo c'è. Ed è comprensibile».

Carlo Bonomi
Presidente
di Confindustria



© RIPRODUZIONE RISERVATA

