

La rivalutazione delle immobilizzazioni tecniche(*)

Introduzione

In Italia, così come in molti altri paesi, la legge stabilisce che, ai fini della determinazione del debito d'imposta annuale dell'impresa, l'ammortamento delle immobilizzazioni tecniche deve avvenire sulla base del costo inizialmente sostenuto ed in un periodo di tempo predeterminato, modificabile solo entro limiti prestabiliti. Si evita in tal modo che le imprese riducano il loro carico tributario manovrando opportunamente l'entità degli ammortamenti. Ma l'effettivo logorio fisico e, soprattutto, quello economico per le singole imprese possono divergere da quello implicito nella regolamentazione suddetta. Tale divergenza, in parte corretta consentendo alle imprese una certa discrezionalità nel ridurre il periodo d'ammortamento, è frequentemente di scarso rilievo; può però diventare grave in periodi di inflazione. Infatti, a parità di caratteristiche qualitative, il costo di sostituzione dipende dall'aumento dei prezzi, per cui, se non si consente all'impresa di adeguare gli ammortamenti, essa può registrare utili fittizi, con un conseguente maggior prelievo tributario. L'impresa tende quindi a decapitalizzarsi e vengono disincentivati nuovi investimenti, con ovvii effetti negativi sullo sviluppo economico.

Con i bassi saggi d'inflazione degli anni « cinquanta » e « sessanta », tale problema non veniva considerato particolarmente rilevante nei paesi industriali. Negli ultimi anni, invece, la forte lievitazione dei prezzi ha accresciuto questa distorsione, rendendo opportuno consentire una qualche forma di rivalutazione dei costi iniziali degli investimenti. In Italia, è stato presentato il 3 luglio di quest'anno un disegno di legge, su istanza del Ministro delle finanze Visentini, che

(*) *Sic soliter*, le opinioni espresse in questo scritto impegnano soltanto gli autori.

renderebbe possibile la parziale rivalutazione degli investimenti effettuati prima del 1972. Nel Regno Unito è stato pubblicato in settembre il *Rapporto Sandilands*, commissionato dal Governo nel gennaio 1974, che propone di valutare le immobilizzazioni sulla base del loro costo corrente. Secondo *The Economist*, stiamo forse per assistere alla più incisiva riforma della contabilità aziendale da quando nel quattordicesimo secolo i commercianti fiorentini adottarono il principio dei costi storici (1).

In questo scritto, dopo avere brevemente esposto gli argomenti principali a favore o meno della rivalutazione delle immobilizzazioni tecniche ai fini dell'ammortamento, si analizzano le principali forme di rivalutazione. Si trattano quindi gli effetti del recente disegno di legge in materia — un caso particolare di quelli esaminati formalmente — per determinare in quale misura esso consenta un'adeguata correzione dei valori di bilancio degli ammortamenti.

I. Il problema della rivalutazione delle immobilizzazioni tecniche

Quando gli ammortamenti delle immobilizzazioni tecniche (immobili, impianti e macchinari) sono inferiori al costo di rimpiazzo, i profitti reali risultano colpiti da una più elevata aliquota effettiva d'imposta. Infatti, il mancato adeguamento dei valori di bilancio degli investimenti all'inflazione dilata artificiosamente gli utili dell'impresa. Ciò, indipendentemente dalla loro distribuzione sotto forma di dividendi (2) o dalla loro assegnazione a riserva, determina un imponibile più elevato.

Vi sono in sostanza due approcci in materia di valutazione dei beni soggetti ad ammortamento: quello « nominale », che utilizza i costi effettivamente sostenuti al momento dell'acquisto delle immobilizzazioni, e quello « reale », basato sul principio del costo di sostituzione del capitale (con immutate caratteristiche qualitative) con riva-

(1) Cfr. « Inflation accounting » (meglio noto come *Rapporto Sandilands*), HMSO, 1975; e « Brave Sandilands » e « No compromises, please », in *The Economist* del 6 e 12 settembre 1975.

(2) Poiché in Italia i dividendi sono a loro volta colpiti da imposte (70 miliardi sono previsti sugli utili del 1975) si verifica una doppia imposizione. In altri paesi — come il Regno Unito, la Francia, il Belgio e la Germania — vige invece il « sistema dell'imputazione » con il quale l'imposta sui dividendi costituisce, in parte o totalmente, un « credito d'imposta ». Cfr. F. PERRUCCI, « Evoluzione in tema d'imposta sulle società », in *Rassegna Economica*, gennaio-febbraio 1975.

lutazione nella misura necessaria a tenere invariati gli ammortamenti in termini reali (3). Secondo il primo approccio, l'ammortamento non dovrebbe eccedere la spesa d'investimento sostenuta per evitare il trasferimento di parte del prelievo tributario dalle imprese ad altri contribuenti e/o la riduzione del gettito complessivo (4). L'approccio basato sul principio del costo di sostituzione, da tempo in uso in Olanda, si richiama invece a motivi di equità in quanto tende ad eliminare il prelievo tributario su utili apparenti. Ma anche elementi di natura economica depongono a suo favore. Esso infatti consente di evitare, da una parte, il consumo di una quota del patrimonio aziendale e, dall'altra, la riduzione dell'autofinanziamento con effetti negativi sugli investimenti. Una variante di questo approccio proposta dal *Rapporto Sandilands* consiste nel modificare — eventualmente anche all'ingiù — la posta relativa alle immobilizzazioni al variare del loro valore economico, al netto degli ammortamenti già effettuati (5). Un'ulteriore variante consiste nel rivalutare gli investimenti in base alla variazione intervenuta in un indice generale dei prezzi anziché all'effettivo costo di sostituzione (6). Questo metodo è di più agevole applicazione, non dovendosi costruire indici dei prezzi relativi ai singoli tipi di immobilizzazioni che escludano i continui miglioramenti tecnologici (7).

La scelta tra i due approcci deve naturalmente tener conto del complessivo regime tributario dell'impresa e delle sue ripercussioni sul livello dei profitti. Ad esempio, in alcuni paesi si consente l'ammortamento accelerato che permette all'impresa un notevole alleggerimento del carico tributario. Tale tecnica, tuttavia, lascia inalterato il valore nominale dell'ammortamento globale ed è quindi vantag-

(3) Per un'analisi generale, cfr. l'ormai classico E. DOMAR, « Depreciation, replacement and growth », in *Economic Journal*, marzo 1953 ed il più recente P. KIRKMAN, *Accounting under inflationary conditions*, G. Allen & Unwin, 1974.

(4) « ... the argument that the historical method is economically sensible too readily overlooks the danger of the discouraging effect on private investment », INTERNATIONAL FISCAL ASSOCIATION, *Atti del Congresso di Amburgo*, 1964, pag. 106.

(5) Il *Rapporto Sandilands*, *op. cit.*, non propone soltanto la rivalutazione delle immobilizzazioni ma vuole estendere il principio a larga parte delle attività e passività dell'azienda.

(6) Sull'argomento si veda G. LENT, *Adjustment of taxable profits for price changes*, manoscritto inedito, FMI, 1974.

(7) Per una esposizione dei motivi contrari al criterio del costo di rimpiazzo, cfr. B. VISENTINI, « Il problema del riconoscimento degli effetti esercitati dalle variazioni dei prezzi e dei cambi sul bilancio di un'impresa e la regolamentazione legislativa in materia fiscale e civile », Relazione presentata al Convegno su *I problemi delle imprese di fronte alle variazioni dei prezzi e dei cambi*, pagg. 30-31, Roma, ottobre 1974.

giosa solo per le imprese i cui investimenti si sovrappongono nel tempo in quanto ciò determina una parziale e continuativa attenuazione del debito d'imposta. Il beneficio infatti si riduce qualora l'impresa debba contrarre gli investimenti per motivi congiunturali, venendo in tal caso meno la possibilità di iscrivere in bilancio elevate quote di ammortamento (8).

Nel sistema italiano, ad esempio, è prevista la possibilità di ridurre di due quinti la durata dell'ammortamento a condizione che il più rapido ammortamento inizi subito e prosegua per altri due anni: ciò consente, in sostanza, una maggiorazione media degli ammortamenti annuali superiore al 65 per cento (9). Ma l'ammortamento totale del bene resta comunque pari al costo iniziale; varia, cioè, soltanto la distribuzione nel tempo delle quote di ammortamento (10). La procedura accelerata, diversamente quindi da quanto avviene con la rivalutazione, costituisce un semplice differimento d'imposta d'incerta durata (11).

Nel valutare gli effetti dell'inflazione sulle imprese occorre poi tener presente che parte degli investimenti sono finanziati con fondi presi a prestito a tassi d'interesse fissi (12). Un « aumento » del saggio d'inflazione tende pertanto a ridurre l'onere reale del debito favorendo l'impresa e ciò può compensare gli effetti negativi dovuti ad ammortamenti inadeguati (13). Quando, ad esempio, nell'immediato dopoguerra, il Belgio consentì una rivalutazione degli investimenti

(8) Si veda in proposito, *Adjustment of taxation for inflation*, manoscritto inedito, FMI, 1975.

(9) Questa procedura è, tuttavia, consentita a condizione che il grado di utilizzazione dei beni risulti maggiore di quello normale del settore di appartenenza. Cfr., P. CASSANDRO, « Gli ammortamenti e gli accantonamenti di bilancio secondo la nuova normativa fiscale », in *Rivista di Politica Economica*, febbraio 1975.

(10) In tutti i paesi della CEE ad eccezione dell'Italia esiste la possibilità di procedere, sia pure con forme diverse, al metodo dell'ammortamento degressivo. Cfr., R. TELLER, « Ammortissement fiscal et croissance des entreprises dans la CEE », in *Economie et comptabilité*, marzo 1974.

(11) Si veda sull'argomento M. VITALE, « Strumenti per attenuare gli effetti distortivi dell'inflazione nella imposizione del reddito d'impresa », Relazione presentata al Convegno su *Imposte e inflazione*, Pavia, giugno 1975.

(12) Per un'analisi più completa degli effetti dell'inflazione sui risultati della gestione aziendale deve essere naturalmente considerata anche la valutazione delle scorte. Per l'Italia, comunque, il problema non assume il rilievo che ha in altri paesi essendo consentita la valutazione delle giacenze secondo il metodo LIFO.

(13) Una recente ricerca condotta negli Stati Uniti su due campioni di 30 grandi società ha messo in evidenza che i due effetti si sono sostanzialmente equivalsi. Cfr., S. DAVIDSON e R. WEIL, « Inflation accounting: what will general price level adjusted income statements show? », in *Financial Analysis Journal*, gennaio-febbraio 1975.

si tenne conto del grado di indebitamento delle imprese. In casi del genere, la tesi a favore della rivalutazione delle immobilizzazioni sembrerebbe perdere gran parte della sua logica. Ma ciò presuppone un continuo aumento dell'inflazione che riduca progressivamente il valore capitale del debito ed il tasso reale d'interesse. Se invece il tasso d'inflazione, dopo essere salito, restasse costante, la diminuzione dell'onere reale del debito complessivo dell'impresa si farebbe sempre più piccola mentre continuerebbero a prodursi gli effetti negativi sugli ammortamenti.

La rivalutazione può essere attuata in modo automatico, periodico oppure occasionale: il primo metodo adegua anno per anno il valore di bilancio degli investimenti ai nuovi costi di rimpiazzo; il secondo lo fa ad intervalli pluriennali prestabiliti, mentre il terzo costituisce un correttivo di natura episodica. L'adeguamento automatico ai nuovi costi elimina le distorsioni dovute al divergere dei costi di sostituzione da quelli storici d'acquisto. In alcuni ordinamenti l'introduzione di un sistema siffatto potrebbe comportare benefici eccessivi per l'impresa se venisse ad aggiungersi ad altri provvedimenti volti a ristabilire gli equilibri aziendali; effetti analoghi potrebbero prodursi ove gli investimenti fossero finanziati prevalentemente col ricorso all'indebitamento piuttosto che con capitale proprio. Il metodo delle correzioni periodiche non corregge l'aggravio d'imposta subito negli anni precedenti alla rivalutazione, il che può considerarsi più o meno negativamente in base alle considerazioni su accennate. Nel caso di rivalutazione *una tantum*, infine, occorrerebbe tener conto della diversa anzianità degli impianti ancor più che nel caso di rivalutazioni periodiche. Infatti, un unico coefficiente applicato ai costi iniziali sfavorirebbe gli impianti più vecchi che hanno subito un maggiore aumento di prezzo. Analogamente, non si dovrebbe usare per rivalutare gli ammortamenti già effettuati lo stesso coefficiente applicato alle immobilizzazioni in quanto tale coefficiente si riferisce all'aumento « cumulativo » dei prezzi verificatosi all'inizio dell'ammortamento al momento della rivalutazione; dovrebbe invece essere usato un coefficiente medio (ponderato, qualora le quote d'ammortamento non fossero state costanti) dell'incremento registrato nei prezzi dalle singole quote d'ammortamento. Va notato infine che i tre metodi possono essere congegnati in modo tale da neutralizzare completamente o solo parzialmente gli effetti della lievitazione dei costi.

II. Analisi formale dei vari tipi di rivalutazione

Il mancato adeguamento degli ammortamenti all'aumento dei prezzi comporta, come si è detto, un aggravio tributario. Qualora il periodo d'ammortamento fosse, ad esempio, decennale, con quote costanti, e fosse consentita al quinto anno una rivalutazione per neutralizzare gli effetti dell'inflazione nei primi quattro anni, l'impresa avrebbe comunque subito un aggravio fiscale nei primi quattro anni anche se l'inflazione cessasse in seguito. Qualora invece l'inflazione perdurasse, l'impresa subirebbe un ulteriore aggravio nei rimanenti sei anni, ovviamente minore di quello che si sarebbe verificato in mancanza di rivalutazione.

Considerando un periodo di ammortamento di n anni si può determinare il valore attuale dell'impatto dell'inflazione sul prelievo fiscale nell'anno t . Nell'analisi dei vari casi possibili di rivalutazione delle immobilizzazioni vengono indicati con T_t , t_p , d , K , \dot{p} , i , r , rispettivamente, il maggior onere tributario, l'aliquota d'imposta (costante), il coefficiente d'ammortamento, il costo iniziale dell'immobilizzazione, il tasso d'inflazione (per semplicità supposto costante), il tasso d'interesse ed il coefficiente di rivalutazione.

A - Caso di rivalutazione automatica annuale

Supponendo che dall'anno t in poi si verifichi un tasso d'inflazione annuale pari a \dot{p} , il valore attuale dell'aggravio tributario derivante dal mancato adeguamento degli ammortamenti da effettuarsi al nuovo livello dei prezzi diviene (14):

$$[1] T_t = t_p [dK(1 + \dot{p}) - dK] + \frac{t_p [dK(1 + \dot{p})^2 - dK]}{(1 + i)} + \dots + \frac{t_p [dK(1 + \dot{p})^{n-t+1} - dK]}{(1 + i)^{n-t}}$$

Mettendo in evidenza nella parte destra dell'equazione $t_p [dK(1 + \dot{p})]$ e $t_p dK$ si ottengono due serie geometriche le cui ragioni sono, rispet-

(14) I calcoli sono basati sull'ipotesi che l'impresa avrebbe conseguito comunque un utile anche rivalutando gli ammortamenti. Diversamente, il minor ammortamento darebbe luogo ad imposte solo nella misura in cui derivasse un utile all'impresa.

tivamente, $\left(\frac{1+\dot{p}}{1+i}\right)$ e $\left(\frac{1}{1+i}\right)$; ciò consente di trasformare l'equazione [1] in:

$$[2] \quad T_t = t_p [dK(1+\dot{p})] \frac{\left[1 - \frac{(1+\dot{p})^{n-t}}{(1+i)^{n-t}}\right]}{\left[1 - \frac{(1+\dot{p})}{(1+i)}\right]} - t_p dK \frac{\left[1 - \frac{1}{(1+i)^{n-t}}\right]}{\left[1 - \frac{1}{(1+i)}\right]}$$

Affinché in periodi d'inflazione il sistema tributario risulti neutrale, lasci cioè invariato l'onere reale dell'imposta sui profitti, il tasso di rivalutazione degli investimenti — e quindi degli ammortamenti — deve essere pari al tasso d'inflazione, ossia $r = \dot{p}$, come risulta anche dalla uguaglianza dei due membri di destra dell'equazione [2] quando $\dot{p} = 0$. Naturalmente questa uguaglianza tra coefficiente di rivalutazione e variazione dell'indice generale dei prezzi implica l'ipotesi di una inflazione « neutrale », cioè una identica lievitazione dei prezzi dei prodotti e dei fattori produttivi impiegati dall'impresa che ne lasci invariati i prezzi relativi. Nel caso di inflazione « non neutrale », invece, occorrerebbe rivalutare gli investimenti — e gli ammortamenti — con il relativo prezzo implicito \dot{p} , sostituendolo a \dot{p} nell'equazione [2].

B - Caso di rivalutazione occasionale

B.1 - Con correzione totale degli effetti dovuti all'inflazione

Supponendo che fin dall'inizio dell'ammortamento si sia verificato un tasso d'inflazione annuale costante, \dot{p} , e che la rivalutazione degli ammortamenti futuri abbia luogo solo dopo t anni, adeguandoli all'aumento dei prezzi verificatosi fino a tale anno, il valore attuale dell'aggravio tributario determinato dall'inflazione da t a n diviene:

$$[3] \quad T_t = \frac{t_p [dK(1+r) (1+\dot{p}) - dK(1+r)]}{(1+i)} + \dots + \frac{t_p [dK(1+r) (1+\dot{p})^{n-t} - dK(1+r)]}{(1+i)^{n-t}} ; \text{ ove } r = [(1+\dot{p})^{t-1} - 1].$$

Operando sul numeratore della parte destra dell'equazione [3] analogamente a quanto fatto per l'equazione [1], si ottiene:

$$[4] \quad T_t = t_p [dK(1+r)] \frac{\left[1 - \frac{(1+\dot{p})^{n-t}}{(1+i)^{n-t}}\right]}{\left[1 - \frac{(1+\dot{p})}{(1+i)}\right]} - t_p [dK(1+r)] \frac{\left[1 - \frac{1}{(1+i)^{n-t}}\right]}{\left[1 - \frac{1}{(1+i)}\right]}$$

Ove, poi, si voglia tener conto anche dell'aggravio avutosi nei primi $t-1$ anni, occorrerà aggiungere alla parte destra dell'equazione [4] la capitalizzazione dei rispettivi aggravii annuali, vale a dire:

$$t_p [dK(1+\dot{p}) - dK] (1+i)^{t-1} + \dots + t_p [dK(1+\dot{p})^{t-1} - dK] (1+i).$$

B.2 - Con correzione solo parziale degli effetti dovuti all'inflazione

La rivalutazione degli ammortamenti futuri può non essere tale da correggere completamente le alterazioni verificatesi nel costo monetario dei beni d'investimento nei primi $t-1$ anni di ammortamento; il tasso di rivalutazione è quindi tale che:

$$r < [(1+\dot{p})^{t-1} - 1].$$

L'aggravio tributario per la residua durata dell'ammortamento ($n-t$), è quindi:

$$[5] \quad T_t = t_p [dK(1+\dot{p})^t - dK(1+r)] + \dots + \frac{t_p [dK(1+\dot{p})^n - dK(1+r)]}{(1+i)^{n-t}} ;$$

da cui:

$$[6] \quad T_t = t_p [dK(1+p)^t] \frac{\left[1 - \frac{(1+p)^{n-t}}{(1+i)^{n-t}}\right]}{\left[1 - \frac{(1+p)}{(1+i)}\right]} - \\ - t_p [dK(1+r)] \frac{\left[1 - \frac{1}{(1+i)^{n-t}}\right]}{\left[1 - \frac{1}{(1+i)}\right]} .$$

Anche in questa situazione vale naturalmente quanto riportato nel caso B.1 relativamente all'aggravio verificatosi nei primi $t-1$ anni d'ammortamento. Va notato infine che una correzione parziale nell'anno t è equivalente ad una correzione totale $t' < t$.

C - Caso di applicazione di un'imposta sulla rivalutazione

Un caso che ricade sostanzialmente in B.2 è quello in cui si applica un'imposta, con aliquota t_p , sul maggior valore dei beni derivante dalla rivalutazione accordata. Tale imposta, pari a $t_p(rK)$, costituisce in sostanza una riduzione del coefficiente di rivalutazione e , quindi, dello sgravio fiscale ad esso collegato. Naturalmente, l'imposta, quando viene applicata sull'intero valore delle immobilizzazioni, indipendentemente dall'ammortamento già effettuato, risulterà tanto più onerosa quanto minore è l'ammortamento residuo. Nel caso limite in cui sia rimasta da effettuare un'unica annualità di ammortamento, l'aliquota che rende indifferente ai fini tributari rivalutare o meno le immobilizzazioni, e quindi gli ammortamenti, è rappresentata da

$$t_r = \frac{t_p}{d} .$$

III. L'impatto del Ddl per la rivalutazione

Il Ddl presentato nello scorso luglio dal Ministro Visentini consentirebbe una rivalutazione dei beni acquistati prima del 1972, cioè prima che l'inflazione si manifestasse con tassi particolarmente elevati,

nonché degli ammortamenti già effettuati. La rivalutazione è diretta a consentire un parziale adeguamento, ai nuovi livelli dei prezzi, dei costi sostenuti per l'acquisto delle immobilizzazioni tecniche. Essa deve avvenire entro il secondo esercizio successivo all'entrata in vigore della legge e può essere effettuata scegliendo tra due metodi. Il primo consente la rivalutazione del 40 per cento del costo originario del singolo bene; il secondo la permette per un valore complessivo del 50 per cento del capitale proprio (cioè, capitale e riserve) dell'impresa a fine 1971. Mentre il primo metodo determina il coefficiente massimo di rivalutazione di ogni bene, il secondo, che è possibile solo per le società di capitali, pone un « limite globale » per l'insieme delle immobilizzazioni dell'impresa. Entro tale limite la singola immobilizzazione può anche essere rivalutata fino al suo effettivo costo di sostituzione. In entrambi i metodi anche gli ammortamenti passati sono rivalutati con il medesimo coefficiente applicato alle immobilizzazioni. Il « saldo di rivalutazione », cioè l'aumento determinato nel capitale netto dell'impresa, è, quindi, pari alla rivalutazione del valore dell'immobile al netto degli ammortamenti già effettuati. Le quote degli ammortamenti residui, comunque, sono calcolate sulla base del nuovo valore delle immobilizzazioni.

Data la difficoltà pratica di analizzare il secondo metodo a causa del differente peso del capitale proprio nelle varie imprese, l'analisi è limitata al primo metodo. Poiché la rivalutazione del 40 per cento è di per sé inferiore all'aumento verificatosi nei prezzi a partire dal 1972, il primo metodo rientra nel caso B.2 sopra esaminato di una rivalutazione occasionale e parziale. Introducendo nell'equazione [6] il coefficiente di rivalutazione dello 0,40, l'attuale aliquota fiscale dello 0,35 e un normale coefficiente di ammortamento lineare dello 0,1 e facendo varie ipotesi relative al tasso d'inflazione e al tasso d'interesse a partire dal 1976, si ottiene il valore attuale (al 1976) del futuro aggravio tributario. Tale aggravio può essere poi confrontato con quello che si avrebbe in mancanza di rivalutazione.

L'aumento previsto del costo degli investimenti tra il 1972 ed il 1975 è pari al 71,8 per cento (15). Si ipotizzi che l'impianto da ammortizzare nel normale periodo decennale sia stato acquistato alla fine del 1971 — e quindi l'ammortamento residuo sia di sei anni

(15) Tale aumento è calcolato utilizzando le variazioni dei « prezzi impliciti » degli investimenti (attrezzature e mezzi di trasporto) pubblicate nella *Relazione generale sulla situazione economica del paese* ed ipotizzando per il 1975 una variazione del 12 per cento.

(1976-1981) —, che il tasso d'inflazione annuo per gli investimenti sia del 10 per cento e che il saggio d'interesse sia del 12 per cento. Si ha allora dalla equazione [6] che il valore attuale dell'aggravio tributario per il restante periodo d'ammortamento è il 26 per cento del costo iniziale dell'impianto. Qualora, invece, la rivalutazione non fosse consentita, l'aggravio sarebbe pari al 31,7 per cento, superiore cioè di oltre un quinto. Si ipotizzi invece che l'impianto sia stato acquistato alla fine del 1968 (con un aumento a fine 1975 del relativo costo del 115,7 per cento) e che il residuo periodo di ammortamento sia perciò di soli tre anni (1976-1978). In tal caso, il valore attuale (al 1976) dell'aggravio tributario sarebbe pari al 10,6 per cento rispetto al 13,3 per cento in mancanza di rivalutazione, un onere maggiore di oltre un quarto.

Contrariamente a quanto risulterebbe da un primo confronto tra i due esempi, il secondo (immobilizzazione del 1968) è fiscalmente più oneroso per l'impresa. Infatti, avendo essa già subito al momento della rivalutazione un'inflazione del 115,7 rispetto al 71,8 per cento del primo esempio, la rivalutazione del 40 per cento costituisce un correttivo minore. In altri termini, gran parte del futuro aggravio fiscale per gli investimenti di minore anzianità dipende essenzialmente dall'andamento dell'inflazione; per quelli più anziani, invece, tale aggravio dipende anche dalla inadeguatezza della rivalutazione operata, essendo relativamente maggiore la differenza tra gli ammortamenti consentiti e quelli necessari per sostituire l'immobilizzazione stessa. Inoltre, l'impresa può avere corrisposto in precedenza per le immobilizzazioni più anziane imposte maggiori a causa dei più elevati utili apparenti.

Per quanto riguarda, infine, il saldo di rivalutazione, il Ddl non consente di considerarlo un elemento di reddito. Tale saldo non può cioè essere distribuito sotto forma di dividendi; esso tende quindi ad accrescere le disponibilità finanziarie dell'impresa e la sua capacità di autofinanziare gli investimenti. Naturalmente la rivalutazione aumenta le disponibilità finanziarie solo quando l'impresa ha un utile. Nell'attuale fase recessiva dell'economia è limitato il numero delle imprese che registrano utili per cui difficilmente tale disponibilità potranno aumentare nel prossimo anno di oltre 75-100 miliardi. Ne conseguirebbe una riduzione del gettito dell'imposta sulle persone giuridiche relativa al 1975 di 25-35 miliardi; in proposito, va notato che il bilancio di previsione per il 1976 stima il gettito della suddetta imposta (relativa al 1975) in 200 miliardi.

IV. Conclusioni

Il mancato adeguamento degli ammortamenti all'aumento dei prezzi determina per l'impresa un apparente incremento dei profitti, che, a livello macro-economico, si traduce in una sopravvalutazione del prodotto nazionale netto, mentre, a livello micro-economico, comporta un più elevato onere tributario reale. Poiché normalmente l'inflazione non è « neutrale », cioè non colpisce con il medesimo tasso beni e settori economici diversi, anche l'onere tributario sui profitti risulta differenziato. In particolare, le imprese più colpite in termini relativi sono quelle a più elevata intensità di capitale per le quali gli ammortamenti costituiscono una parte rilevante dei costi d'esercizio. In definitiva, quindi, in mancanza di adeguate correzioni parte dell'imposta sui profitti diventa una imposta sul capitale. Se, poi, gli utili apparenti danno luogo ad una distribuzione di dividendi, il depauperamento del capitale aziendale è ancora maggiore pregiudicando la futura redditività dell'impresa, con ripercussioni negative sullo sviluppo economico e sullo stesso gettito tributario.

La rivalutazione delle immobilizzazioni e degli ammortamenti costituisce un procedimento che tende a neutralizzare le distorsioni dovute all'inflazione, riportando i costi storici a quelli di sostituzione oppure, per semplicità, adeguandoli in linea con un indice generale dei prezzi. Quanto alla periodicità o meno della rivalutazione, la scelta dovrebbe dipendere dalle aspettative in materia d'inflazione. La rivalutazione *una tantum* è preferibile quando si presume che il livello dei prezzi si sia stabilizzato; quella « periodica » è, invece, più indicata in periodi d'inflazione strisciante; quella « automatica » annuale, infine, costituisce il miglior correttivo nei periodi di forte inflazione.

Il Ddl predisposto dal Ministro Visentini corregge solo parzialmente la distorsione dei risultati contabili delle imprese dovuta agli elevati tassi d'inflazione registrati dal 1973 in poi. I calcoli effettuati in relazione al metodo che permette una rivalutazione massima del 40 per cento per ogni singolo bene indicano che il Ddl rivaluta in maniera particolarmente inadeguata gli investimenti più anziani. La rivalutazione basata sul capitale netto dell'impresa, seppure di applicazione più ristretta, dà luogo, invece, così come si è visto per il Belgio, ad una giusta discriminazione nei confronti delle imprese che hanno ricorso maggiormente al credito per finanziare gli

investimenti beneficiando quindi, grazie all'inflazione, di una riduzione delle loro passività in termini reali.

La rivalutazione non deve consentire all'impresa di distribuire utili maggiori, bensì deve accrescere la sua capacità di autofinanziamento al fine di incentivare gli investimenti. Una rivalutazione *una tantum* effettuata nel corso di una recessione stenta però a tradursi in maggiori investimenti a causa del basso grado di utilizzazione della capacità produttiva. L'opinione prevalente è che a fini anti-congiunturali sia più efficace il ricorso a temporanei crediti d'imposta sugli investimenti, che consentono alle imprese di detrarre, ai fini fiscali, oltre al normale ammortamento, un'ulteriore quota del costo delle nuove immobilizzazioni. In fasi d'inflazione sarebbe comunque opportuno ricorrere alla rivalutazione, se non automatica, almeno periodica per evitare la decapitalizzazione dell'impresa, affiancandola a speciali crediti d'imposta per stimolare nuovi investimenti.

VITTORIO BARATTIERI - SERGIO GAMBALE