

RENDERE PERMANENTE LA DEDUCIBILITÀ FISCALE PER CHI RICAPITALIZZA L'IMPRESA

di FABIANO SCHIVARDI

Il sistema produttivo italiano sta attraversando un difficile processo di ristrutturazione, iniziato ben prima della crisi. Per competere nell'economia globale, le nostre imprese si devono spostare su fasce di prodotto meno esposte alla concorrenza dei paesi emergenti, innovando, creando marchi e reti distributive, entrando nei nuovi mercati. Sono processi ad alto rendimento ma anche ad alto rischio e vanno quindi finanziati con capitale di rischio. E invece le nostre piccole e medie imprese, la spina dorsale dell'industria italiana, si basano ancora quasi esclusivamente sul credito bancario. C'è insomma da ripensare l'architettura del sistema finanziario, irrobustendo l'architrave del capitale di rischio per alleggerire il peso su quella bancaria, oggi fortemente incrinata. Ma proprio per la sua drammaticità, la crisi offre un'opportunità unica. Il credito bancario è infatti destinato a rimanere scarso e costoso per molto tempo. E questo accresce l'attrattiva di forme alternative di finanziamento d'impresa come il private equity - che fa crescere le imprese già esistenti - e il venture capital

che fa nascere e crescere le nuove imprese. Anche le banche trarrebbero vantaggio da un sistema finanziario più bilanciato.

Il governo Monti ha fatto importanti passi avanti ma altra strada rimane da fare. Molte delle proposte del gruppo di lavoro del ministro Passera sono rimaste fuori dal «Decreto Sviluppo 2.0» e dovranno entrare nell'agenda del prossimo governo. Le startup e le piccole imprese poco capitalizzate ma ad alto potenziale di crescita sono molto rischiose e quindi faticano a raccogliere fondi sul mercato, particolarmente in assenza di un settore del venture capital forte. L'esperienza di altri paesi, come Stati Uniti e Israele, mostra che c'è spazio per un intervento pubblico per avviare il processo. Valuta l'esperienza del Fondo Italiano di Investimento, si potrebbe prevedere un «fondo di fondi» che investe in fondi di venture capital, con i quali condivide rischi e rendimenti, ma ai quali delega le scelte di investimento. I finanziamenti pubblici potrebbero venire dalla riduzione di altri incentivi alle imprese, come suggerito nel «Rapporto Giavazzi» di qualche mese fa.

Per le operazioni su imprese medio-grandi, fatte da operatori internazionali di private equity, il problema non è la raccolta di fondi ma la

stabilità e prevedibilità del quadro regolamentare. Ad esempio, vanno stabiliti criteri chiari sul trattamento fiscale di operazioni di acquisizione di imprese da parte dei fondi, in modo da scoraggiare comportamenti elusivi senza dissuadere operazioni con chiara natura industriale. Gli operatori internazionali mettono soldi e competenze dove è più conveniente e, in assenza di certezze sul quadro in cui operano, i loro investimenti andranno fuori dall'Italia.

Anche le imprese devono volersi capitalizzare. L'aiuto alla crescita economica (ACE), introdotta dal decreto Salva-Italia, permette la deducibilità fiscale degli apporti di capitale e dovrebbe favorire l'apporto di capitale di rischio. Ma perché funzioni le imprese devono percepirla come permanente: ecco quindi un altro compito ineludibile per il prossimo governo. C'è poi il problema dei problemi: gli imprenditori italiani sono poco propensi ad aprire il capitale per il timore di perdere il controllo dell'azienda. Anche da parte loro, è fondamentale sviluppare la consapevolezza che i tempi sono cambiati e che il credito bancario, oltre a essere diventato più scarso e costoso, non può più essere la forma dominante di finanziamento di progetti di crescita.

fschivardi@luiss.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Gli incentivi
agli aumenti
di capitale
devono
essere
percepiti
come
permanenti



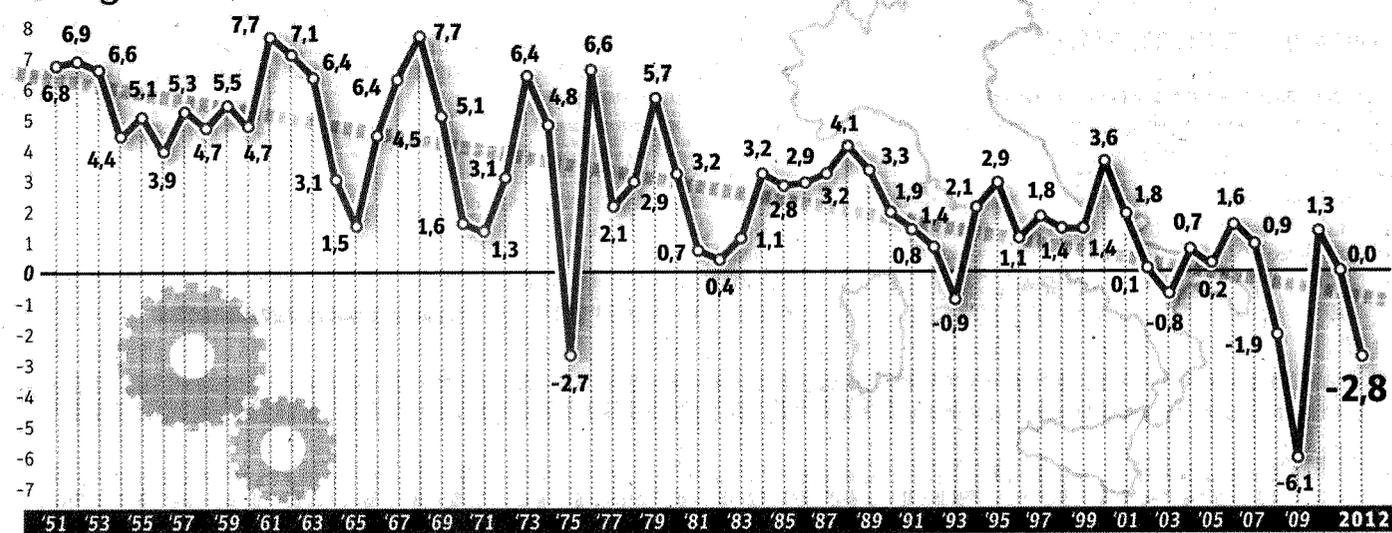
Le statistiche

Ecco i numeri dai quali partire

In questa pagina ci sono alcune proposte su crescita, scuola e finanza. Il punto di partenza? Il calo significativo, per la prima volta nel secondo dopoguerra, del reddito medio pro capite degli italiani, tra il 2008 e il 2012: una riduzione del 6,4 per cento tra il 2008 e il 2011 e quasi del 3 per cento nel solo 2012. Sbaglia però chi sostiene che la decrescita — o la crescita a tentoni — sia un fenomeno recente per l'Italia, nato con la crisi americana dei mutui subprime e esploso con la tempesta sull'euro. Il potenziale di crescita dell'Italia si è infatti ridotto gradualmente di circa un punto percentuale ogni dieci anni già a partire dagli Anni Cinquanta: siamo passati dal 5,5 per cento di crescita media degli Anni Cinquanta, al 4,5 per cento degli Anni Sessanta, al 3,5 degli Anni Settanta e così via fino al sostanziale azzeramento della crescita negli Anni Duemila. Per fare ripartire il Paese naturalmente un capitolo fondamentale è quello della scuola. Così come la finanza al servizio dell'impresa. Una possibile soluzione? Irrobustire l'architettura del capitale di rischio per alleggerire il peso su quella bancaria. L'obiettivo? Agevolare l'accesso delle imprese a fondi freschi, e quindi le possibilità di ripresa. E, come occasione di dialogo e di confronto per presentare e discutere pubblicamente idee per cambiare la situazione, è nato il forum di discussione Idee per la Crescita (<http://www.ideeperlacrescita.it>).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La lunga frenata dell'economia (andamento del Pil in %)



Fonte: OECD Statistics

D'ARCO