

## Gli effetti dell'indeducibilità degli interessi passivi sulla redditività aziendale

di Raffaele Marcello

L'applicazione del nuovo regime fiscale di deducibilità degli interessi passivi produce un minore effetto «paratasse» generando una minore redditività netta. Ne deriva che la corretta determinazione della quota di interessi deducibile sotto il profilo fiscale è strettamente connessa all'esatta determinazione civilistica delle grandezze che partecipano al processo.

Sostenere l'economia reale mediante la leva fiscale in questo periodo di recessione susseguente il crollo dei mercati finanziari internazionali deve essere il rimedio per affrontare in modo serio e non emergenziale la crisi in atto (1).

Tra le misure fiscali di sostegno alle imprese industriali e commerciali va sottolineata in particolar modo la necessità di prevedere, a decorrere dal 2008, robuste franchigie di esenzione degli interessi passivi dal meccanismo che ne limita la deducibilità fino a concorrenza di un ammontare non superiore al 30% del reddito operativo lordo (2).

Con riferimento a quest'ultimo concetto, negli ultimi anni si sono succedute diverse norme che hanno introdotto delle limitazioni alla deducibilità degli oneri finanziari, con la finalità di favorire indirettamente un maggior ricorso al capitale proprio, fino al tema, che qui interessa, degli interessi passivi previsto dalla legge 24 dicembre 2007, n. 244 (Finanziaria 2008) che ha modificato l'art. 96 del T.U.I.R., prevedendo per i soggetti IRES:

— la deducibilità degli interessi passivi e degli oneri assimilati fino a concorrenza degli interessi attivi e dei proventi assimilati;

— la deducibilità dell'eccedenza nel limite del 30% del reddito operativo lordo (ROL), a sua volta da quantificare come differenza tra valore e costi della produzione del conto economico, senza considerare, tra i costi, gli ammortamenti dei beni immateriali e materiali ed i canoni di leasing dei beni strumentali;

— la possibilità di scomputare le quote non dedot-

te in un esercizio nei periodi di imposta successivi e nei limiti in cui in tali periodi il 30% del reddito operativo lordo sia superiore all'ammontare degli oneri finanziari netti (3).

L'obiettivo che il legislatore ha inteso conseguire con la modifica di tale normativa è quello di incentivare indirettamente le società di capitali ad una maggiore capitalizzazione.

A tal riguardo è opportuno, *in primis*, sottolineare che gli interessi passivi contribuiscono sfavorevolmente al rapporto tra reddito netto e reddito opera-

**Raffaele Marcello** - Docente di Economia dei Gruppi e delle Concentrazioni Aziendali presso la facoltà di Scienze Manageriali dell'Università G. d'Annunzio di Chieti-Pescara

### Note:

(1) Una recente indagine sulla situazione finanziaria delle imprese italiane offre l'occasione per riflettere sulle ulteriori conseguenze che tale allarmante quadro globale potrebbe comportare sull'operatività delle piccole e medie imprese, costituite sotto forma di società di capitali, complice anche l'incidenza della nuova disciplina per la deducibilità degli interessi passivi. Cfr. l'analisi del Centro studi sintesi di Venezia sui dati di Banca d'Italia in [www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com), e G. Berardo e V. Dulcamare, «Gli effetti "penalizzanti" per le PMI della deducibilità degli interessi passivi», in *Corr. Trib.* n. 32/2008, pag. 2563.

(2) Cfr. R. Marcello, «Ossigeno per l'economia reale», in *Italia Oggi* del 17 dicembre 2008, pag. 38.

(3) Il funzionamento della nuova disciplina è stato esaminato in modo esauriente da G. Ferranti, «Ulteriori modifiche alla disciplina degli interessi passivi», in *Corr. Trib.* n. 1/2008, pag. 9; R. Lupi, «Limiti alla deduzione degli interessi e concetto generale di inerenza», *ivi* n. 10/2008, pag. 771; R. Valacca, «Individuazione di interessi passivi e di oneri assimilati da sottoporre al test di deducibilità», *ivi* n. 11/2008, pag. 839.

tivo globale, ma contestualmente, procurando un vantaggio fiscale dovuto alla loro deducibilità ai fini IRES, riducono il carico delle imposte attenuando l'impatto negativo sullo stesso rapporto di incidenza. L'indeducibilità degli oneri finanziari che si prospetta, di contro, non consente di beneficiare del cd. effetto paratasse (4), determinando una riduzione della redditività netta dell'impresa (5).

A ciò si aggiunga, peraltro, che anche la corretta contabilizzazione di tali oneri potrà risultare rilevante ai fini dell'applicazione della disposizione di legge in esame.

### Effetto aziendale della leva finanziaria

Come già anticipato, la redditività globale, oltre che dell'effetto di leva finanziaria (6), può beneficiare del cd. effetto paratasse, collegato con il risparmio fiscale ottenibile dalla deducibilità degli interessi passivi dalla base imponibile IRES.

Per evidenziare la portata degli effetti leva (Tabella n. 1) e paratasse (Tabella n. 2) si considerino i dati presentati:

**Tabella n. 1 - Effetto leva**

	IMPRESA A	IMPRESA B
Debiti	0	40
Capitale netto	100	60
Attivo	100	100
Rapporto di indebitamento	0	2/3
Risultato operativo globale (*)	30	30
Interessi passivi al 10%	0	(4)
Risultato ante imposte	30	26
Risultato netto	30	26
ROI	30%	30%
ROE	30%	43,3%

**Nota:**

(\*) Il risultato operativo globale si ottiene sommando algebricamente al risultato operativo caratteristico, pari alla differenza tra ricavi e costi relativi all'attività tipica o caratteristica dell'impresa, i componenti di reddito connessi con gli investimenti patrimoniali e finanziari (ad esempio, fitti attivi da immobili civili e interessi attivi). Sulla distinzione tra reddito operativo caratteristico e reddito operativo globale cfr. G. Brunetti - V. Coda - F. Favotto, *Analisi, previsioni, simulazioni economico finanziarie d'impresa*, Milano, 1993, pag. 1 ss.; O. Paganelli, *Analisi di bilancio. Indici e flussi*, Torino, 1991, pag. 26.

Nell'esempio prospettato l'impresa B, indebitata e con *return on investment* (ROI) superiore al costo dei mezzi di terzi, ottiene un *return on equity* (ROE) più elevato dell'impresa A. L'impresa B, conseguentemente, potrebbe migliorare la sua redditività netta aumentando il proprio grado di indebitamento fintanto che il differenziale di leva si mantiene positivo.

Si tenga presente, però, che l'equazione è di semplice derivazione contabile e trascura sia il maggior grado di rischio che l'impresa raggiunge con l'aumento del tasso di indebitamento, sia la circostanza che i rapporti con altri finanziatori potrebbero peggiorare in presenza di una tale situazione.

L'utilizzo dell'espressione in sede di pianificazione finanziaria deve dunque avvenire con molta cautela. È evidente che, dato un ROI maggiore di «i», il ROE è massimo per un'impresa che ricorre in misura maggiore al capitale di credito rispetto al capitale di rischio. Tuttavia questa ipotesi è incompatibile con la presenza di un costo medio del capitale di terzi costante. In altre parole, un incremento dell'indebitamento se da un lato esercita un effetto moltiplicativo sul ROE, dall'altro tende a ridurre il differenziale tra ROI e «i» a causa dell'aumento degli oneri finanziari connessi all'incremento del rischio finanziario derivante dal maggior ricorso al credito e genera comunque aspettative di ROE più elevate.

**Note:**

(4) L'effetto prodotto dalla presenza di due componenti negativi di reddito: gli oneri finanziari e le imposte, è definito effetto paratasse di scudo contro le imposte o con il termine inglese *tax-shield*. Per approfondimenti cfr. G. Ferrero - F. Mezzani - P. Pisoni - L. Puddu, *Analisi di bilancio e rendiconti finanziari*, Milano, 2006, pag. 233 ss.; P. Mella, *Indici di bilancio. Logica e procedura dell'analisi*, Milano, 1994, pag. 254 ss.

(5) La brillante intuizione è di G. Melis e G. Roberto, «Redditività aziendale e deducibilità fiscale degli interessi passivi: gli effetti della legge Finanziaria 2008», in *Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale* n. 9-10/2008, pag. 564.

(6) L'effetto di leva finanziaria qualifica il risultato moltiplicativo che il grado di indebitamento dell'impresa causa sulla redditività globale o del capitale proprio (misurata dal ROE) in presenza di un differenziale di leva non nullo. In altri termini se il ROI (indice di redditività del capitale investito) è maggiore dell'onerosità media dei mezzi di terzi, un aumento del grado di indebitamento amplifica positivamente la redditività netta dell'impresa rispetto a quella operativa. Se il differenziale di leva si rileva invece negativo, l'aumento del grado di indebitamento provocherà una flessione del ROE rispetto al ROI.

**Tabella n. 2 - Effetto paratasse**

	<b>IMPRESA C</b>	<b>IMPRESA D</b>
Debiti	40	40
Capitale netto	60	60
Attivo	100	100
Rapporto di indebitamento	2/3	2/3
Risultato operativo globale	30	30
Interessi passivi al 10%	(4) (*)	(4)
Risultato ante imposte	26	26
Imposte al 27,50% (**)	8,25	7,15
Risultato Netto	17,75	18,85
ROI	30%	30%
ROE	23,3%	26%

**Nota:**  
 (\*) Gli interessi sono deducibili fiscalmente solo per l'impresa D. Le imposte per l'impresa C sono quindi calcolate sul reddito operativo.  
 (\*\*) Per semplicità espositiva si considera la sola aliquota IRES.

La diminuzione del ROE causata dalla presenza di imposte sul reddito prodotto dall'impresa è inferiore nel caso dell'impresa D, che ha la possibilità di dedurre gli oneri finanziari.

Nei fatti, a parità di altre condizioni, il divario di redditività netta tra due imprese aventi la medesima redditività operativa, ma con strutture finanziarie diverse, è tanto più elevato quanto maggiori sono il rapporto di indebitamento, il divario tra *return on assets* (ROA) e tasso «i», nonché la quota di deducibilità degli interessi passivi, cioè quanto maggiori risultano gli effetti combinati della leva finanziaria e dello scudo fiscale (richiamato effetto paratasse).

### **Impatto sull'effetto paratasse del nuovo meccanismo di deducibilità degli interessi passivi**

Secondo la disciplina degli interessi passivi introdotta dalla Finanziaria 2008 (7), le imprese soggette all'IRES dovranno verificare annualmente la congruità del costo dell'indebitamento rispetto al risultato operativo lordo (8) della gestione caratteristica, intendendosi per tale la differenza tra il valore e i costi della produzione di cui al primo com-

ma, lett. a) e b) dell'art. 2425 c.c., con esclusione delle voci 10, lett. a) e b) - relative all'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali e materiali - e dei canoni di leasing dei beni strumentali (9), così come risultanti dal conto economico dell'esercizio.

La norma prevede che gli interessi passivi e gli oneri assimilati in deducibili in un determinato periodo d'imposta possono essere dedotti dal reddito dei successivi periodi d'imposta, se e nei limiti in cui in tali periodi l'importo degli interessi passivi e degli oneri assimilati di competenza eccedenti gli interessi attivi e i proventi assimilati sia inferiore al 30% del risultato operativo lordo dell'anno.

Da ciò è facile desumere come l'eventuale indeducibilità degli interessi passivi possa considerarsi temporanea e pertanto possa dar luogo all'iscrizione della fiscalità anticipata.

È però evidente come tale opportunità sia da coordinare con un'attenta valutazione circa la possibilità di riassorbimento nei futuri esercizi di tali interessi passivi non dedotti. Considerato che spesso la struttura finanziaria dell'impresa appare rigida e non facilmente modificabile, è probabile che tale eventualità troverà un'applicazione sporadica.

Con riferimento al nuovo meccanismo di deducibilità degli interessi passivi, e prescindendo per semplicità dalle norme transitorie che non incidono sostanzialmente sulle considerazioni che verranno svolte, in sede di prima applicazione della norma ci sembra di poter individuare tre fattispecie principali che producono differenti impatti sull'effetto paratasse e di conseguenza sulla redditività e sulla dinamica finanziaria dell'impresa.

La prima situazione individuabile è quella in cui gli interessi passivi risultano inferiori rispetto alla

**Note:**

(7) In tema cfr. P. Meneghetti, «Finanziaria 2008: deducibilità degli interessi passivi», in *Guida alla contabilità e bilancio* n. 1/2008, pag. 22; M. Cristoforoni, «Modifiche alla disciplina degli interessi passivi», *ivi* n. 7/2008, pag. 30.

(8) Simile a quello che nella prassi e nella dottrina contabile è definito come margine operativo lordo (MOL) o EBITDA (*Earning Before Interest Taxes, Depreciation and Amortization*).

(9) Va però ricordato che la quota di interessi compresa nel canone concorre a formare gli interessi passivi la cui deducibilità è da verificare attraverso il confronto con il ROL.

## PROSPETTIVE FUTURE

### **Nuovo meccanismo di deducibilità degli oneri finanziari**

La **penalizzazione** per l'impresa dovuta al nuovo meccanismo di deducibilità degli interessi passivi non deriva da un eccessivo indebitamento, ma dalla capacità di realizzare **marginii reddituali non congrui** in rapporto alla sua **struttura finanziaria**. Si manifesta il rischio concreto che **imprese fortemente indebitate**, con una **struttura finanziaria squilibrata**, ma con **risultati operativi lordi elevati**, siano **indifferenti** al nuovo **meccanismo** di deducibilità degli oneri finanziari, mentre possono risultare **penalizzate le imprese** aventi una **struttura finanziaria equilibrata**, ma con **modesti risultati operativi lordi**.

soglia di deducibilità rappresentata dalla somma degli interessi attivi e proventi assimilati e del 30% del ROL. In questo caso l'effetto paratasse si manifesta in modo pieno, sia sotto l'aspetto reddituale, sia sotto l'aspetto finanziario, in quanto il risparmio di imposte collegato con la deducibilità degli oneri finanziari incide positivamente sul reddito di esercizio (effetto paratasse «reddituale») e contestualmente provoca un minor debito fiscale ed un conseguente minor esborso finanziario (effetto paratasse «finanziario»). In presenza di oneri finanziari totalmente deducibili, l'effetto paratasse,

sia «reddituale», sia «finanziario», è integrale, in quanto il risparmio di imposte effettivo, commisurato alla deduzione degli interessi passivi, coincide con il risparmio fiscale massimo potenziale calcolato sull'importo degli oneri finanziari. La seconda fattispecie riguarda il caso di un'impresa che evidenzia un importo di oneri finanziari superiore alla soglia massima deducibile con prospettive di poter recuperare con «ragionevole certezza» la deducibilità degli interessi passivi in successivi esercizi.

In questo caso si verifica un integrale effetto paratasse «reddituale», mentre viene a ridursi l'effetto paratasse «finanziario». Infatti, a livello reddituale, il maggior carico di imposte correnti dovuto alla parziale indeducibilità degli interessi passivi, che incide negativamente sul piano finanziario, viene neutralizzato dalla rilevazione delle imposte anticipate. La rilevazione delle imposte anticipate relative all'indeducibilità parziale degli oneri finanziari rende neutrale, da un punto di vista strettamente reddituale, la ripresa a tassazione della parte degli interessi passivi eccedenti la soglia di deducibilità. Di fatto, il risparmio di imposte che incide sul conto economico è commisurato all'intero importo degli oneri finanziari.

Negli esercizi successivi, in presenza di quote di ROL superiori agli interessi passivi eccedenti

quelli attivi, sarà possibile un recupero della deducibilità degli oneri finanziari relativi a precedenti esercizi. Tale recupero avverrà attraverso una variazione fiscale in diminuzione che darà luogo ad uno storno delle correlate attività per imposte anticipate, con un aumento del carico fiscale di competenza dell'esercizio rispetto all'importo delle imposte correnti. Ciò comporta un impatto neutrale sull'effetto paratasse «reddituale» (le imposte di competenza sono commisurate all'intero importo degli oneri finanziari), mentre si verifica un miglioramento dell'effetto paratasse «finanziario»

correlato al minor debito per imposte correnti (10).

La terza fattispecie si riferisce ad un'impresa i cui interessi passivi risultino superiori all'importo massimo deducibile e che non abbia la ragionevole certezza di poter recuperare nei successivi esercizi la deducibilità di tali interessi. In questi casi, i principi contabili nazionali non consentono, prudentialmente, la rilevazione delle imposte anticipate, con un effetto paratasse «reddituale» e «finanziario» solo parziale, a causa della mancata rilevazione delle imposte anticipate e dell'indeducibilità di una parte degli oneri finanziari. Il risparmio fiscale effettivo, sia reddituale, sia finanziario, dovuto alla deducibilità degli interessi passivi, commisurato alla somma degli interessi attivi e altri proventi assimilati e del 30% del ROL, è inferiore al risparmio fiscale potenziale calcolato sull'importo complessivo degli oneri finanziari.

Se negli esercizi successivi si verificherà un recupero della deducibilità di interessi passivi relativi a precedenti esercizi, alla variazione in diminuzione in sede di dichiarazione dei redditi non corri-

#### **Nota:**

(10) In pratica, si avrà un recupero (totale o parziale a seconda dei casi) dell'effetto paratasse «finanziario» perso in precedenti esercizi per l'indeducibilità di una parte degli oneri finanziari.

sponderà lo storno delle attività per imposte anticipate (non contabilizzate in precedenza). In questo caso si avrà un impatto positivo sia sull'effetto paratasse «finanziario», sia su quello «reddituale». In pratica, si avrà un recupero (totale o parziale a seconda dei casi) dell'effetto paratasse «finanziario» e di quello «reddituale» non sfruttati in precedenza a causa della indeducibilità di una parte degli interessi passivi.

## Rimedio della capitalizzazione degli interessi passivi

L'eventuale penalizzazione per l'impresa dovuta al nuovo meccanismo di deducibilità degli interessi passivi non deriva necessariamente da un eccessivo indebitamento, ma dalla capacità di realizzare margini reddituali non congrui in rapporto alla sua struttura finanziaria. Si manifesta, pertanto, il rischio concreto che imprese fortemente indebitate, con una struttura finanziaria squilibrata, ma con risultati operativi lordi elevati, siano sostanzialmente indifferenti al nuovo meccanismo di deducibilità degli oneri finanziari, mentre possono risultare penalizzate le imprese aventi una struttura finanziaria equilibrata, ma con modesti risultati operativi lordi.

Il collegamento con il risultato operativo (seppur al lordo degli ammortamenti e dei canoni di leasing) per la deduzione degli oneri finanziari potrebbe esaltare - se correttamente interpretato attraverso un attento confronto tra il ROA ed il tasso di onerosità del capitale di terzi - il ruolo di volano della redditività svolto dai combinati effetti di leva finanziaria e di paratasse.

Una possibile conseguenza di tale condotta, rivolta esclusivamente a verificare la deducibilità degli oneri finanziari, senza considerare le implicazioni sul piano della redditività aziendale, potrebbe portare, in presenza di ROL elevati, ma con un basso livello di redditività operativa globale, ad un ricorso indiscriminato all'indebitamento, con il conseguente manifestarsi di un effetto negativo di leva finanziaria che provoca

## SOLUZIONI CONTABILI

### Incremento del valore dell'immobilizzazione

L'incremento del valore dell'immobilizzazione derivante dalla capitalizzazione degli interessi passivi non dovrà avvenire tramite **rettifica** diretta di una quota del **costo** espresso nella **voce C17** (interessi passivi) del **conto economico**, ma bensì lasciando inalterato il valore di cui alla predetta voce C17 ed eseguendo una **rettifica** (cd. globale e indistinta di costi) utilizzando la **voce A4**.

una penalizzazione della redditività netta dell'impresa ed un crescente grado di rischiosità delle condizioni in cui si svolge la gestione aziendale.

A ciò si aggiunge, per le imprese aventi un risultato operativo lordo non sufficiente a garantire la piena deducibilità degli oneri finanziari, la tentazione di investire temporanee eccedenze di liquidità in attività finanziarie che generano inter-

essi attivi o proventi assimilati, consentendo un innalzamento della soglia di deducibilità degli interessi passivi. Tale comportamento, peraltro, potrebbe portare l'impresa a distogliere risorse finanziarie da potenziali investimenti dell'attività caratteristica con possibili perdite di opportunità di sviluppo.

In sostanza, una corretta interpretazione delle conseguenze economiche derivanti dalla nuova norma sulla deducibilità degli oneri finanziari dovrebbe spingere le imprese ad attuare delle politiche di bilancio volte a migliorare il ROL e quindi ad incrementare la soglia di deducibilità degli oneri finanziari.

In tal senso, dal momento che la nuova formulazione dell'art. 96 del T.U.I.R. esclude espressamente dal test di deducibilità gli interessi passivi e gli oneri assimilati compresi nel costo dei beni ai sensi dell'art. 110, comma 1, lett. b), del T.U.I.R. (11), una attenta gestione «contabile» degli interessi passivi capitalizzati potrà avere effetti positivi in termini di incremento del ROL e quindi della deducibilità degli interessi passivi.

L'applicazione della citata norma fiscale dipende, pertanto, dalla corretta applicazione di quanto disposto dall'art. 2426, comma 1, punti 1) e 9), c.c., dalla quale si desume che la capitalizzazione degli oneri finanziari può essere applicata sia sugli im-

### Nota:

(11) Vale a dire gli interessi passivi iscritti in bilancio ad aumento del costo sostenuto per l'acquisto di beni materiali ed immateriali strumentali per l'esercizio dell'impresa, oltre che ad aumento del costo di beni immobili merce.

mobilizzi, sia sui beni merce (12).

Con riferimento alle immobilizzazioni materiali va rilevato che:

— l'art. 2426 c.c. stabilisce che l'onere finanziario relativo alle immobilizzazioni è capitalizzabile fino al momento in cui il bene può essere utilizzato;

— il principio contabile n. 16 ed il documento interpretativo n. 1 del principio contabile n. 12 definiscono le regole che sottendono la capitalizzazione.

Venendo alla tecnica di contabilizzazione si osserva che il documento n. 1, a commento della voce A4 (incrementi di immobilizzazioni per lavori interni) del conto economico, stabilisce che «gli eventuali oneri finanziari capitalizzati devono essere

compresi nell'importo di questa voce e non portati a rettifica dell'importo della voce C17».

L'incremento del valore dell'immobilizzazione, pertanto, non dovrà avvenire tramite rettifica diretta di una quota del costo espresso nella voce C17 (interessi passivi) del conto economico, ma bensì lasciando inalterato il valore di cui alla predetta voce C17 ed eseguendo una rettifica (cd. globale e indistinta di costi) utilizzando la voce A4.

In tal modo il conto economico rappresenta un'indiretta riduzione del costo finanziario che viene, in tutto o, più probabilmente, in parte, eliso dal provento di voce A4.

Inoltre, da tale tecnica di contabilizzazione si ottengono vantaggi in tema di deducibilità degli «altri» interessi passivi, cioè quelli non capitalizzati. Ciò in quanto il risultato dell'aggregato A del conto economico, e con esso il ROL, aumentano per effetto della movimentazione della voce A4, il che comporta una possibile maggior deducibilità.

Il principio contabile n. 16 fissa, inoltre, le condizioni necessarie per la capitalizzazione, stabilendo che:

## IL PROBLEMA E LA SOLUZIONE

### Capitalizzazione degli oneri finanziari ad incremento del costo delle rimanenze di magazzino

— Fatta l'eccezione dell'espresso riferimento alla capitalizzazione degli interessi passivi nel costo degli immobili merce, l'art. 110 del T.U.I.R. **tace** sulla possibilità di **capitalizzare** gli **oneri finanziari** ad incremento del costo delle rimanenze di magazzino.

— Il **Dipartimento** delle **politiche fiscali** del Ministero dell'economia con la risoluzione n. 3/DPF del 2008 ha chiarito che sono **esclusi** dal nuovo meccanismo di **deduzione** fiscale previsto dal T.U.I.R. gli **interessi passivi** imputati secondo corretti principi contabili, ad **incremento del costo delle rimanenze di beni o servizi** oggetto dell'attività d'impresa **diversi** dagli **immobili**, in quanto le rimanenze sono assunte secondo il loro **valore** correttamente rappresentato in **bilancio**.

— gli interessi si devono riferire a capitali assunti specificamente per l'acquisizione di immobilizzazioni (cd. mutui di scopo);

— il finanziamento è stato effettivamente utilizzato per l'acquisizione del cespite;

— gli interessi sono quelli maturati nel periodo compreso tra l'esborso dei fondi al fornitore ed il momento in cui il cespite è pronto per l'uso (cd. periodo di costruzione);

— il tasso d'interesse è quello realmente sostenuto;

— il valore complessivo del cespite (quindi, compresi gli interessi capitalizzati) non può superare il valore recuperabile tramite l'uso.

Analoghe considerazioni valgono anche in riferimento alle immobilizzazioni immateriali (13).

Fatta l'eccezione dell'espresso riferimento alla capitalizzazione degli interessi passivi nel costo degli immobili merce (14), l'art. 110 del T.U.I.R. **tace** sulla possibilità di capitalizzare gli oneri finanziari ad incremento del costo delle rimanenze di magazzino (15).

### Note:

(12) Per individuare l'atteggiamento da adottare occorre quindi rifarsi alle regole ordinarie di chiarezza e veridicità del bilancio e, in particolare, porre attenzione al principio della prudenza, che tende a limitare al minimo la capitalizzazione di oneri di dubbia utilità futura.

(13) Per completezza cfr. il principio contabile n. 24 ed il documento interpretativo del principio contabile n. 12.

(14) Immobili alla cui produzione è diretta l'attività d'impresa (imprese di costruzione).

(15) Il principio contabile n. 13 («Le rimanenze di magazzino»), come rivisto dall'OIC, dopo aver escluso gli oneri finanziari in via generale dalla determinazione del costo delle rimanenze, ammette la possibilità di capitalizzare gli interessi passivi che maturano su finanziamenti accesi a fronte di specifiche voci che richiedono un processo produttivo di vari anni prima di poter essere vendute, limitatamente al periodo di produzione e a condizione che siano stati realmente sostenuti ed il costo più gli interessi non ecceda il valore netto di realizzo.

A risolvere la questione è intervenuto il Dipartimento delle politiche fiscali del Ministero dell'economia (16), che ha chiarito che sono esclusi dal nuovo meccanismo di deduzione fiscale previsto dall'art. 96 del T.U.I.R. gli interessi passivi imputati secondo corretti principi contabili, ad incremento del costo delle rimanenze di beni o servizi oggetto dell'attività d'impresa diversi dagli immobili (artt. 92 e 93 del T.U.I.R.), in ragione del fatto che, ai fini fiscali, le rimanenze sono assunte secondo il loro valore correttamente rappresentato in bilancio (combinato disposto art. 110, comma 1, alinea, e artt. 92 e 93 dello stesso T.U.I.R.).

Per certi versi simile al problema parimenti affrontato dall'Amministrazione finanziaria è quello riguardante gli immobili civili (17).

L'esame letterale dell'art. 43 del T.U.I.R. (che fornisce una definizione di strumentalità riguardo agli immobili) porterebbe però ad escludere gli immobili civili dalla possibilità di «subire» una capitalizzazione rilevante ai fini fiscali (18), anche se tale conclusione non appare del tutto condivisibile (19).

Anche la fattispecie riferita alla «valorizzazione» delle opere e servizi di durata ultrannuale merita qualche riflessione. L'OIC 23 in via generale prescrive che i proventi e gli oneri finanziari costituiscono rispettivamente componenti positivi e negativi di reddito e devono essere imputati direttamente al conto economico al momento in cui maturano o sono sostenuti, sia nel caso di adozione del criterio della «percentuale di completamento», sia nel caso di adozione del criterio della «commessa completata».

Nel caso della «commessa completata» viene però ritenuta accettabile - a determinate condizioni espressamente previste - la capitalizzazione degli interessi passivi in quanto gli stessi rappresentano un onere sostenuto per l'esecuzione ed il completamento di un'opera che richiede un periodo pluriennale.

Se invece il criterio utilizzato è quello della «percentuale di completamento» (o stato di avanzamento), normalmente gli interessi passivi devono essere imputati a conto economico nel periodo in cui maturano, dal momento che i lavori su ordinazione sono finanziati dai committenti stessi attraverso l'erogazione di anticipi e acconti e, di conseguenza, l'esecuzione di commesse, anche ultran-

nuali, non comporta (salvo situazioni di patologia del contratto) il sorgere di significativi squilibri finanziari e, quindi, di oneri finanziari collegati.

Tuttavia, vi sono dei casi in cui, in virtù delle clausole contrattuali o altro, gli aspetti finanziari costituiscono un elemento determinante nel valutare la redditività della commessa. In tali specifiche situazioni, e soltanto in relazione all'applicazione del metodo del costo sostenuto (*cost-to-cost*), il principio contabile afferma che è ritenuto accettabile considerare gli oneri ed i proventi finanziari quali costi e proventi di commessa. Solo in tali casi, e a determinate specifiche condizioni, è possibile pertanto far partecipare gli interessi passivi ai risultati d'esercizio in funzione dell'avanzamento di commessa.

## Considerazioni conclusive

Al di là dei potenziali comportamenti contabili individuati, da utilizzare in sede di redazione del bilancio, che permettono di ottenere risultati differenti nell'applicazione della nuova indeducibilità degli oneri finanziari, le considerazioni svolte, in linea di principio, portano ad affermare che per come è strutturata la norma, a soffrirne maggiormente saranno «le imprese *labour intensive* rispetto a quelle *capital intensive*. Peraltro, occorre considerare che le imprese *capital intensive* presentano un maggior fabbisogno finanziario per investimenti rispetto alle imprese *labour intensive*, la qual cosa può giustificare un maggiore ricorso all'indebitamento ed una conseguente maggiore possibilità di poter dedurre gli oneri finanziari» (20). Per tali società, infatti, già in occasione del bilan-

### Note:

(16) Risoluzione 14 febbraio 2008, n. 3/DPF (cfr. G. Vasapolli e A. Vasapolli, in *Corr. Trib.* n. 11/2008, pag. 897), in risposta ad una richiesta avanzata da alcune associazioni di categoria in ordine al trattamento degli interessi imputabili ad incremento del costo di produzione di generi alimentari la cui commercializzazione presuppone un lungo periodo di maturazione o invecchiamento.

(17) È fuori dubbio che, contabilmente, vi sia la possibilità di capitalizzare gli interessi anche nel caso in cui gli stessi si riferiscano ad immobili civili, ciò se non altro perché il richiamato OIC 16, nella definizione di terreni e fabbricati, li comprende espressamente.

(18) Cfr. circolare 18 giugno 2008, n. 47/E, in *Banca Dati BIG*, IPSOA.

(19) Il caso degli immobili civili, considerate le incertezze interpretative, richiederebbe maggiori approfondimenti che esulano però dal contesto in esame.

(20) In tal senso cfr. G. Melis e G. Roberto, *op. loc. ult. cit.*

cio dell'esercizio 2008, cresce esponenzialmente la consapevolezza dell'impatto che avranno, in termini di imposte dovute, le norme introdotte con riferimento all'ineducibilità degli interessi passivi dalla base imponibile IRES: minore deducibilità significa maggiore reddito imponibile che a sua volta può significare maggiore imposta anche in presenza di una contestuale riduzione di aliquota (come di fatto avvenuto con la Finanziaria 2008 che ha portato l'aliquota IRES dal 33 al 27,5%).

È pur vero che l'aggravio di imposizione IRES che influirà, ovviamente riducendolo, sulla determinazione del risultato economico, per effetto della possibilità di scomputo, potrebbe essere contro-

bilanciato dalla rilevazione delle relative imposte anticipate, ma, considerata l'attuale situazione finanziaria delle imprese italiane, non sempre le stesse riusciranno a giustificare la rilevazione di «attività per imposte anticipate» (21).

Pare evidente quindi la necessità di procedere celermente alla rimodulazione della disciplina, tentando di neutralizzare l'impatto negativo che gli effetti della norma potrebbero avere su moltissime imprese aventi la forma giuridica di società di capitali.

**Nota:**

(21) Sul trattamento contabile della rilevazione delle imposte anticipate cfr. il principio contabile OIC 25.

## LIBRI

Collana **Manuali Blu**

### Redditi di Natura Finanziaria

**AUTORE:** G. Ferranti

Il Manuale affronta la materia della tassazione di tutti i redditi che derivano da investimenti finanziari effettuati al di fuori dell'esercizio di attività d'impresa, quali:

- i proventi che derivano dalla stipula di contratti di assicurazione sulla vita alle prestazioni pensionistiche ritraibili partecipando a fondi pensione, chiusi o aperti;
- gli interessi percepiti a fronte del possesso di titoli obbligazionari, pubblici (titoli di stato, titoli di debito emessi dalla Regione o dal Comune) o privati (emessi da banche, società per azioni, ecc.);
- i proventi derivanti dalla partecipazione al capitale di rischio delle imprese, con particolare attenzione per tutte quelle forme di investimento "ibride", a metà strada tra capitale di rischio e capitale di debito, che sono state legittimate con la riforma del diritto societario.

Un'attenzione particolare è stata dedicata anche all'illustrazione delle modalità di tas-

sazione dei dividendi percepiti al di fuori dell'esercizio di attività commerciali, che hanno subito alcune modifiche ad opera della legge Finanziaria 2008, e alla disciplina della tassazione dei proventi derivanti dalla partecipazione a fondi comuni di investimento domestici.

IPSOA 2008  
Pagine: 727  
Edizione: I  
Codice: 80910  
Prezzo: € 75,00

**Per informazioni o per l'acquisto**

- **Servizio Informazioni Commerciali:**  
[www.ipsoa.it/servizioclienti](http://www.ipsoa.it/servizioclienti)  
E-mail: [info.commerciali@wki.it](mailto:info.commerciali@wki.it)  
Tel. 02/82476794 - Fax 02.82476799
- **Agenzia Ipsoa di zona**  
([www.ipsoa.it/agenzie](http://www.ipsoa.it/agenzie))
- **Acquisti on line:** [www.shopwki.it](http://www.shopwki.it)

