



**Audizione sulle tematiche relative allo squilibrio
della struttura finanziaria delle imprese italiane
che rischia di essere determinato dalla
pandemia da Covid-19**

Emanuele Orsini

**Vice Presidente di Confindustria
per il Credito la Finanza e il Fisco**

14 aprile 2021

Illustre Presidente, Onorevoli Deputati,

desidero innanzitutto ringraziarvi per aver invitato Confindustria a esporre le sue valutazioni su un tema prioritario per il sistema industriale italiano.

A poco più di un anno dallo scoppio della pandemia, le imprese italiane portano le ferite profonde di uno shock inatteso, diffuso e prolungato, che ancora oggi mina le fondamenta del sistema economico.

Nel 2020 il PIL italiano è diminuito dell'8,9%. A causa del peggioramento della crisi sanitaria dall'autunno scorso, la dinamica dell'economia italiana è stata più negativa di quanto atteso.

Per il 2021, il Centro Studi di Confindustria prevede un graduale recupero del PIL, concentrato nella seconda metà dell'anno, arrivando al +4,1% nel 2021 e al +4,2% nel 2022.

La voragine aperta nella nostra economia dovrebbe colmarsi solo a fine 2022.

Una previsione comunque condizionata dalla vaccinazione di massa in Italia ed in Europa, che ci consentirà finalmente di tornare a una situazione di normalità.

La ripartenza dell'economia italiana è frenata da alcuni fattori. Innanzitutto, il forte rincaro delle materie prime, che eserciterà una pressione al ribasso sui margini delle imprese e sul loro cash flow. Inoltre, il forte calo degli investimenti privati (-9,1% nel 2020), che pur essendo attesi in ripresa dal 2021 (+ 9,2%), saranno frenati dal debito "emergenziale" contratto dalle imprese.

Le misure varate dal Governo durante i primi mesi dell'emergenza hanno fornito sostegni e liquidità alle imprese e contribuito alla tenuta del sistema.

Ma la contropartita è un forte impatto sulla struttura finanziaria.

I prestiti alle imprese sono aumentati significativamente (+7,6% rispetto all'anno precedente) grazie ai finanziamenti garantiti dal Fondo di Garanzia per le PMI (con oltre 1,8 milioni di operazioni per circa 155 miliardi di finanziamenti) e da garanzia Italia di SACE (che ha garantito circa 1.800 operazioni per circa 23 miliardi di finanziamenti). Si tratta in totale di quasi 180 miliardi.

I nuovi prestiti hanno aumentato la quota del debito bancario sul totale del passivo ed eroso quella dei mezzi propri, invertendo il positivo trend decennale di rafforzamento dei bilanci e rendendo più fragile la struttura finanziaria delle imprese. Secondo le stime del Centro Studi di Confindustria, in Italia la quota del debito bancario sul totale del passivo salirebbe quest'anno di circa 1 punto, pari a un quinto del calo ottenuto nel decennio precedente, mentre la quota di capitale si ridurrebbe di 0,7 punti.

Inoltre, una recente analisi del Centro Studi di Confindustria, condotta sui singoli settori della manifattura e del terziario, mette in luce che l'indebitamento nel 2019 era sostenibile. Mentre

la situazione post-Covid sarà radicalmente diversa e il peso del debito calcolato in termini di anni di cash flow necessari per ripagarlo, aumenterà in modo significativo in tutti i settori.

In particolare, nell'industria si passa dai 2,2 anni del 2019 ai 5,4 anni del 2021. Nei servizi da 1,9 anni a 3,8, con alcuni settori in cui la situazione è davvero critica, come il commercio (da 2,2 anni a 11,5) e l'ospitalità (da 2 anni a 5,9).

Una condizione che, non lascia spazio agli investimenti. La conseguenza di tutto ciò sarebbe l'obsolescenza delle nostre produzioni, il declino del nostro sistema produttivo e la conseguente impossibilità di finanziare percorsi di crescita dimensionale.

Percorsi che, invece, sono indispensabili. Le imprese di dimensioni medie inferiori rispetto a quelle concorrenti e con una struttura finanziaria fragile, hanno una bassa resilienza e una minore capacità di competere.

In questo scenario è indispensabile agire innanzitutto, prolungando e potenziando le misure di sostegno alla liquidità. Nel medio periodo, va rafforzata la patrimonializzazione delle imprese e la diversificazione delle loro fonti finanziarie.

Si tratta di decisioni necessarie e urgenti. Le imprese hanno bisogno di risposte ora e non si può aspettare oltre. La crisi Covid è senza precedenti nella nostra storia recente, così come lo sono i suoi effetti sulle imprese e sulle persone. È quindi necessario adottare iniziative a supporto delle imprese che si collochino fuori dagli schemi.

Il mantenimento delle misure di sostegno è in questo momento necessario. Una loro revisione dovrà avvenire in modo graduale, per evitare un impatto depressivo sulla nostra economia. È nostro dovere traghettare oltre l'emergenza le imprese che sono state messe in seria difficoltà dalla crisi.

Quindi, ferma la necessità di un efficiente utilizzo delle risorse pubbliche, è essenziale non abbandonare all'improvviso le realtà imprenditoriali con business solidi e capaci di creare valore e benessere.

In questo contesto è prioritario prorogare la moratoria di legge, allungando le sospensioni dei finanziamenti bancari fino alla fine del 2021. Le moratorie oggi sono ancora attive per 126 miliardi ed è indispensabile che la proroga, sia automatica. Non prorogare la moratoria sarebbe come chiedere alle imprese di tornare a correre da subito con uno zaino pieno di mattoni.

Parallelamente, a livello europeo, serve un ripensamento delle regole. Questo al fine di assicurare continuità alle moratorie per tutto il tempo necessario a consentire la ripartenza delle imprese. In particolare, si deve valutare l'opportunità di una modifica delle attuali regole europee sulla definizione di default.

Altrettanto prioritario è l'intervento sulle misure di garanzia, Il Fondo di Garanzia per le PMI e Garanzia Italia di SACE. È essenziale confermare entrambe queste misure.

Ma ancora più importante, come Confindustria segnala da tempo, è che si trovi una soluzione, per consentire a tutte le imprese, di allungare i tempi di restituzione dei debiti da 6 a 15 anni. Tale allungamento dovrà riguardare sia i nuovi finanziamenti, sia le operazioni in essere.

Si tratta di un intervento irrinunciabile che avrebbe effetti estremamente positivi per il nostro sistema.

Secondo stime del Centro Studi di Confindustria, allungando il periodo di rimborso dei debiti da 6 a 10 anni, le imprese italiane potrebbero realizzare 6,8 miliardi di investimenti in più all'anno. L'impatto sul PIL sarebbe pari a +0,3% nel 2021 e a +0,2% nel 2022, tale da riportare l'economia sopra i valori pre-crisi alla fine del prossimo anno. Questo effetto positivo si estenderebbe anche per tutto il periodo 2021-2026. Naturalmente, si tratta di un "gioco a somma zero", che sposta avanti nel tempo il rimborso del debito, senza ridurlo.

Ma il punto è che queste risorse servono subito e non tra sei anni.

Con riferimento al Fondo di Garanzia riteniamo poi necessario rendere strutturali sia l'innalzamento dell'importo massimo garantito a 5 milioni, sia l'estensione della copertura alle mid cap.

Per quanto concerne Garanzia Italia di SACE, oltre a mantenere le misure di favore per le PMI e le Mid Cap, si dovrebbe rimuovere l'obbligo per le imprese di gestire i livelli occupazionali attraverso accordi sindacali.

È poi essenziale avviare il prima possibile l'operatività a condizioni di mercato delle garanzie di SACE. In quest'ambito dovranno essere possibili operazioni di rinegoziazione con contestuale allungamento di finanziamenti in essere già garantiti, ferma la necessità di non gravare eccessivamente sulle imprese aumentandone i costi legati all'ottenimento della garanzia.

Vanno poi studiate specifiche misure di sostegno delle imprese appartenenti a filiere produttive.

Per garantire maggiore liquidità a tutti gli operatori economici, non è più differibile un intervento che renda più agevole e veloce il recupero dell'IVA relativa a crediti commerciali non riscossi. Il recupero è oggi consentito solo all'esito infruttuoso della procedura concorsuale che vede coinvolto il cliente inadempiente. Come indicato da Banca d'Italia le ipotesi di inadempienza legate all'insolvibilità aumenteranno e per tale motivo serve intervenire a tutela dei fornitori anche al fine di scongiurare effetti a catena.

Si deve poi ampliare l'importo massimo annuale delle compensazioni fiscali, aumentato ad 1 milione di euro ma solo per il 2020. Tenuto conto che le difficoltà delle imprese non sono risolte e, in alcuni casi, si sono aggravate e che la mole dei crediti di imposta soggetti a

compensazione è aumentata, per il 2021 sarebbe opportuno innalzare il tetto ad almeno 2 milioni di euro.

Non secondari i profili di internazionalizzazione. Per aumentare le opportunità di penetrazione nei mercati esteri delle imprese, andrebbero rifinanziati il Fondo 394/81 e il Fondo di Promozione Integrata gestiti da Simest.

Anche sul piano fiscale il contesto emergenziale richiede ulteriori sforzi. Vanno scongiurati in tutti i modi nuovi e incoerenti interventi di aumento dell'imposizione. Al tempo stesso la leva fiscale va utilizzata per far confluire la liquidità su investimenti virtuosi.

A tale riguardo, è urgente evitare l'entrata in vigore della plastic tax e della sugar tax: imposte che vanno in senso contrario agli obiettivi di sostegno alla liquidità e di stimolo alla ripartenza, penalizzando specifiche filiere produttive.

Mentre una misura efficace e di immediato impatto per sostenere gli investimenti è il super bonus 110%. È essenziale che la misura sia prorogata a tutto il 2023 e che sia semplificata la procedura applicativa. Inoltre, anche al fine di sostenere le imprese del comparto turistico, va esteso l'ambito di applicazione della misura agli immobili detenuti dalle imprese.

Per altri versi, se vogliamo liberare risorse finanziarie da destinare ad investimenti e nuova occupazione, la tassazione sulle imprese va ridotta.

A tal proposito, va ricordato che l'IRAP, che colpisce anche le imprese in perdita, sarà ulteriormente gravosa nei prossimi anni poiché incide sugli oneri finanziari, che sono in netto aumento. Andrebbe quindi valutata la possibilità, in via eccezionale, di consentire a tutti i soggetti passivi IRAP, la deducibilità integrale degli interessi passivi derivanti dai prestiti contratti durante il periodo di emergenza.

In linea con quanto già avviene in altri Paesi, poi, sarebbe auspicabile ampliare la possibilità di utilizzo delle perdite fiscali ai fini delle imposte sui redditi, con meccanismi di carry-back. Si dovrebbe inoltre intervenire sulla disciplina delle società in perdita sistematica, adeguando i parametri di redditività all'attuale fase economica.

Servono poi decisioni lungimiranti volte a definire, sin da ora, una strategia tesa a favorire il rafforzamento della struttura finanziaria e la patrimonializzazione delle imprese. Tale esigenza non ha trovato ancora una risposta convincente ed esaustiva nell'ambito delle misure varate dal Governo. Serve un approccio integrato, da sviluppare anche nell'ambito del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza.

In quest'ambito, la leva fiscale assume un ruolo centrale.

Al tal proposito, Confindustria intende sollecitare una riflessione su un incentivo fiscale vigoroso, a favore delle imprese che deliberino aumenti di capitale. A queste imprese

andrebbe riconosciuto un credito di imposta pari ad almeno il 70% dell'aumento di capitale, eventualmente da utilizzare in più anni, per arginare l'impatto della misura sulla finanza pubblica.

Tale misura potrebbe essere corredata da un parallelo incentivo destinato a persone fisiche e investitori che sottoscrivono aumenti di capitale.

Si tratta comunque di interventi da coordinare nel contesto di una più ampia riforma fiscale.

Sono poi ipotizzabili alcuni interventi tesi a favorire operazioni di ristrutturazione aziendale. Al riguardo, da tempo Confindustria segnala l'opportunità di ridurre l'imposta sostitutiva adeguandola all'aliquota IRES del 24%. Va poi rivista la disciplina di riportabilità delle perdite fiscali in caso di operazioni straordinarie, che oggi si basa su parametri non più attuali.

Non va poi dimenticato che ci sono settori in cui la crisi ha avuto un impatto particolarmente dirompente, che avranno bisogno di un sostegno e di un rafforzamento patrimoniale più incisivo. In particolare, il settore turistico, per il quale, sul piano fiscale, potrebbe essere utile anticipare la rivalutazione civilistica e fiscale dei beni di impresa.

È poi opportuno tornare su due strumenti introdotti dal DL Rilancio.

Innanzitutto, il Fondo Patrimonio PMI, che è uno strumento di potenziale interesse per le imprese. Va dunque prorogato per tutto il 2021, ma serve anche modificarlo eliminando le troppe restrizioni all'accesso.

Va inoltre prorogata, fino a fine 2021, l'operatività del Patrimonio Destinato di CDP nell'ambito del Quadro Temporaneo, che non è ancora avviata sebbene lo strumento sia stato previsto a maggio scorso.

Occorre poi consentire al Fondo di Garanzia di garantire portafogli di obbligazioni, i cosiddetti basket bond, per promuovere tali operazioni e abbassare la dimensione delle imprese che emettono obbligazioni.

Si dovrebbe inoltre assicurare continuità al credito d'imposta per la quotazione delle PMI, confermandolo anche per il 2022 e il 2023.

Infine, per lo sviluppo della finanza alternativa a beneficio delle PMI tre leve di intervento sono di importanza centrale.

Innanzitutto, occorre potenziare le misure per mobilitare risparmio delle famiglie verso il sistema produttivo e favorire l'investimento di investitori istituzionali in PMI e mid cap, a partire da fondi pensione e Casse di previdenza.

Va verificata l'evoluzione dei "PIR alternativi". Auspichiamo che da questo strumento possano arrivare risorse per il sistema produttivo. A tal fine va anche valutata l'estensione

al 2022 del recente credito d'imposta sulle minusvalenze derivanti dagli investimenti effettuati dai PIR alternativi.

In secondo luogo, siamo consapevoli della necessità di continuare l'azione tesa a favorire l'evoluzione della cultura finanziaria delle imprese, finalizzata all'acquisizione delle competenze necessarie per accedere ai mercati finanziari e dei capitali.

Resta pertanto opportuno continuare a promuovere programmi di formazione, puntare su strumenti di autodisciplina proporzionati alle esigenze delle PMI e rafforzare la misura del voucher per i temporary manager, assicurandole continuità.

Infine, vi è la leva essenziale dei profili regolamentari. A tal proposito, si dovrebbero introdurre, in linea con quelle previste dal DL Semplificazioni dello scorso anno, alcune semplificazioni volte a incentivare le operazioni di aumento di capitale di Spa ed Srl. In particolare, va previsto che non si applichi, in via transitoria, il quorum rafforzato di almeno due terzi del capitale in caso di deliberazioni finalizzate alle operazioni di aumento.

Inoltre, per rafforzare la competitività internazionale del nostro sistema di *corporate governance* e per incentivare l'apertura al mercato del capitale di rischio, andrebbero rafforzati gli strumenti del voto maggiorato e del voto plurimo.

Alle iniziative sopra proposte si devono poi accompagnare interventi per accrescere la rapidità e l'efficacia dei processi di ristrutturazione delle imprese.

Le recenti stime di Banca d'Italia ipotizzano che il numero dei fallimenti potrebbe aumentare di circa 6.500 casi da oggi al 2022, cioè quasi il 60% in più di quelli registrati nel 2019.

In questo contesto, la prossima entrata in vigore del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza rappresenta un oggettivo fattore di preoccupazione.

A tal proposito, come stimato sempre da Banca d'Italia, al momento dell'entrata in vigore delle procedure di allerta, le imprese che dovrebbero essere segnalate agli Organismi di composizione della crisi d'impresa sarebbero circa 13.000.

Un valore quasi doppio rispetto a quelle attese se l'attività di tali organismi avesse inizio in "tempi normali" e più di quattro volte il flusso di quelle attese a regime.

Pertanto, è evidente la necessità di rinviare di un anno l'entrata in vigore del Codice della crisi d'impresa, o quantomeno, delle procedure di allerta e composizione assistita della crisi.

In conclusione, serve introdurre una serie di misure per la ripartenza delle imprese che siano chiare, semplici e forti.

Serve un impegno a farlo subito, il tempo è scaduto.