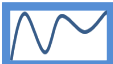




L'impatto della crisi COVID-19 sul fabbisogno di liquidità delle imprese



A seguito della recessione innescata dalla crisi epidemiologica Covid-19, le imprese italiane non finanziarie con fatturato annuo fino a 50 milioni di euro e con un numero di dipendenti inferiore alle 250 unità avrebbero registrato complessivamente alla fine del 2020 un fabbisogno di liquidità pari a 103,2 miliardi di euro, in assenza di interventi di sostegno pubblici. Le misure di sostegno per fronteggiare l'emergenza nei decreti "Cura Italia", "Liquidità", "Rilancio", "Ristori", "Ristori Bis", "Ristori Ter" e "Ristori Quater" (in particolare, l'estensione della Cassa integrazione, il differimento degli oneri tributari, la moratoria sui prestiti, il sostegno alla struttura dei costi e i trasferimenti a fondo perduto) hanno contribuito ad attenuare fortemente gli effetti della crisi limitando il fabbisogno di liquidità delle imprese a 38,5 miliardi (con una riduzione del 62,7% del deficit potenziale) e hanno quasi dimezzato la percentuale di imprese in crisi di liquidità alla fine del 2020 (dal 42,4% al 22,1%). Includendo nell'analisi gli schemi di garanzia pubblica sui finanziamenti previsti dal Decreto "Liquidità", il deficit si ridurrebbe a 8,8 miliardi di euro. Questi risultati evidenziano come le misure siano state efficaci nel sostenere le imprese nel corso dell'anno. Le misure hanno compensato le società di persone in contabilità ordinaria (per l'82% del deficit potenziale) più delle società di capitali (per il 61% del deficit potenziale). La misura principale di sostegno è stata la moratoria sui debiti, che ha assicurato alle imprese risorse per circa 63 miliardi (il 72,5% del totale). A livello settoriale, poco meno della metà delle misure agevolative è andata a beneficio di imprese non coinvolte direttamente nel *lockdown* ma che hanno ugualmente subito danni come conseguenza della crisi. Hanno ricevuto fondi rilevanti anche le imprese operanti nei settori del Commercio, della Manifattura e nella filiera del Turismo e Cultura. Le misure sono state particolarmente rilevanti per le imprese di minori dimensioni, che hanno sofferto maggiormente gli effetti della crisi sanitaria e che hanno sperimentato crisi di liquidità più gravi.

Questa nota analizza gli effetti della crisi Covid-19 sul fabbisogno di liquidità delle imprese italiane, prima e dopo gli interventi di sostegno pubblico. Lo studio si concentra sulle imprese non finanziarie con fatturato fino a 50 milioni di euro e con un numero di dipendenti inferiore alle 250 unità ed estende innovandola la metodologia proposta da Schivardi (2020), avvalendosi di una base dati più ampia e disaggregata che include le società di capitali e le società di persone in contabilità ordinaria e integra informazioni provenienti da molteplici fonti, consentendo di cogliere la variabilità degli effetti su ogni singola impresa. In particolare, la base dati è stata ottenuta integrando le informazioni desunte dagli ultimi bilanci e dichiarazioni dei redditi disponibili con le operazioni attive e le operazioni passive registrate dalle singole imprese nelle comunicazioni periodiche IVA, i dati INPS sulle retribuzioni pagate dalle singole imprese, nonché le informazioni sul calo del fatturato per settore di attività economica desunte dalla base dati della fatturazione elettronica.

La metodologia utilizzata consente di simulare sia il numero delle aziende che entro la fine del 2020 risultano potenzialmente illiquide, sia l'entità del fabbisogno di liquidità per ciascuna impresa e per l'economia nel suo complesso.

L'analisi è finalizzata a valutare l'efficacia delle varie misure, evidenziando quali provvedimenti siano stati indirizzati principalmente verso le imprese in condizione di deficit di liquidità alla fine del 2020. La principale conclusione dello studio è che le misure hanno contribuito a limitare il fabbisogno di liquidità delle imprese. In particolare, la moratoria sui debiti, i contributi a sostegno delle strutture di costo e i trasferimenti a fondo perduto sono stati strumenti particolarmente efficaci a sostegno delle imprese che effettivamente hanno registrato un deficit di liquidità. Le misure di sospensione o esenzione delle imposte sono invece caratterizzate da un minor livello di efficacia, poiché le risorse si sono orientate anche verso imprese che non hanno registrato carenza di liquidità.



1. Introduzione

La recessione economica innescata dalla crisi epidemiologica Covid-19 ha generato un impatto negativo sul fabbisogno di liquidità delle imprese, indotto sia dalla rigidità dei costi e degli impegni finanziari, sia dalla flessione dei fatturati legata anche alle limitazioni alle attività economiche imposte nei periodi di maggior diffusione pandemica. **Questa nota analizza gli effetti dello shock Covid-19 sul fabbisogno di liquidità delle imprese italiane non finanziarie con fatturato fino a 50 milioni di euro e un numero di dipendenti inferiore a 250 unità, che rappresentano poco più del 20% del valore aggiunto complessivo del Paese e risultano tra le imprese maggiormente colpite dalle restrizioni alle attività economiche imposte per fronteggiare la pandemia.** La platea oggetto di analisi è costituita dalle società di capitali (821.851)¹ e dalle società di persone in contabilità ordinaria (228.912).

A tal proposito viene estesa la metodologia proposta da Schivardi (2020), sia avvalendosi di una base dati più ampia e disaggregata, sia per tener conto degli interventi effettuati dal Governo al fine di sostenere le imprese (decreti "Cura Italia", "Liquidità", "Rilancio", "Ristori", "Ristori Bis", "Ristori Ter" e "Ristori Quater").

Il principale elemento di novità rispetto ad altri contributi è la creazione di una base dati microfondata che include informazioni provenienti da molteplici fonti e consente di cogliere la variabilità degli effetti su ogni singola impresa della platea considerata. Tale base dati è stata ottenuta integrando le informazioni desunte dagli ultimi bilanci disponibili² con i flussi sulle operazioni attive e le operazioni passive registrate dalle singole imprese nelle **comunicazioni periodiche IVA** per il primo semestre degli anni 2019 e 2020³. La stima relativa alla variazione dei costi del personale è basata sui **dati INPS** sulle retribuzioni pagate dalle singole

¹ Dalla platea iniziale di imprese presenti negli Archivi XBRL dei Bilanci Infocamere sono state escluse, ai fini dell'analisi: (i) le imprese in condizioni di non normale svolgimento dell'attività; (ii) le imprese che svolgono attività finanziarie (ATECO 64-66); (iii) le imprese con ricavi sopra i 50 milioni di Euro.

² La copertura parziale della popolazione rispetto ai dati di bilancio deriva dal fatto che, per effetto della dilazione temporale concessa alle imprese per effetto della crisi Covid-19 in tema di deposito del bilancio, al momento si dispone delle informazioni relative a 651.943 società di capitali. Per la restante parte della popolazione analizzata si utilizza il Bilancio del 2018. Per quanto attiene alle Società di persone in contabilità ordinaria, si fa riferimento ai dati di bilancio rinvenibili tramite il Quadro RS del Modello redditi 2018.

³ I dati LIPE disponibili, e quindi utilizzati nell'analisi, si riferiscono alle sole società di capitali

imprese nei mesi da gennaio a maggio del 2020⁴, mentre la riduzione del fatturato nei mesi per i quali non sono ancora disponibili le comunicazioni periodiche IVA è stata approssimata mediante le informazioni derivanti dai consuntivi della **fatturazione elettronica** per settore di attività economica⁵. **La ricchezza del patrimonio informativo a disposizione del Dipartimento delle finanze e di Sose, tramite l'Agenzia delle Entrate, assicura un elevato grado di accuratezza nella simulazione degli andamenti relativi a ricavi e costi e ha consentito di analizzare la reale operatività dei singoli agenti economici, basata su una quantificazione particolarmente robusta del fabbisogno finanziario.**

2. Approccio metodologico

L'evoluzione della liquidità delle imprese oggetto di analisi è stata simulata sulla base del fabbisogno osservato nei dati di bilancio al 31 dicembre 2019, attraverso la ricostruzione del *cash flow* operativo del 2020 derivante dall'andamento delle componenti positive e negative di reddito nei periodi previsti. Tale simulazione sfrutta le informazioni più aggiornate al momento disponibili sull'effettivo andamento dell'economia reale, riflettendo, ove possibile, non solo le modifiche intervenute nella struttura dei costi e dei ricavi dei singoli operatori economici, ma integrando anche tutti gli interventi pubblici a sostegno delle imprese adottati sia nella prima che nella seconda parte dell'anno per fronteggiare la crisi pandemica. **Il *cash flow* operativo è stato calcolato sottraendo ai ricavi i costi sostenuti per l'acquisto di beni e servizi, per il godimento di beni di terzi e per salari e stipendi ed è stato depurato dalle rate per il rimborso dei prestiti e i relativi interessi, tenendo conto della moratoria sui prestiti introdotta con il Decreto "Cura Italia" ed estesa dal Decreto "Agosto".** La scelta di ricondurre le variazioni del fabbisogno di liquidità al *cash flow* operativo **escludendo il fabbisogno di liquidità necessario a finanziare eventuali investimenti** (o la semplice sostituzione di macchinari obsoleti), deriva dall'assunzione che simili spese siano state sostanzialmente azzerate nel periodo considerato. **L'analisi fornisce, dunque, una stima per difetto del fabbisogno complessivo di liquidità delle imprese.**

L'equazione di base, in presenza di moratoria sul debito e congelamento dei relativi interessi, è la seguente:

⁴ I dati INPS disponibili utilizzati nell'analisi si riferiscono alle sole società di capitali.

⁵ I settori sono stati classificati per codici ATECO a 6 digit.



$$L_{it} = L_{it-1} + V_{it} - C_{it}$$

dove L_{it} ed L_{it-1} rappresentano, rispettivamente, la liquidità al tempo t e al tempo $t-1$ dell'impresa i -esima, V_{it} rappresenta i ricavi della gestione caratteristica e C_{it} rappresenta i costi, nel periodo di riferimento, identificato nel singolo mese, t .

Viene definita "illiquida" l'impresa la cui liquidità al tempo t , simulata attraverso l'equazione sopra riportata, risulta strettamente negativa; il "fabbisogno di liquidità", ovvero "deficit di liquidità", è l'ammontare necessario a ciascuna impresa per ristabilire il valore della liquidità a un livello non negativo.

Con questa equazione dinamica è possibile derivare sia il numero delle aziende che entro la fine del 2020 sarebbero potute diventare illiquide, sia l'entità del fabbisogno di liquidità per ciascuna impresa e per l'economia nel suo complesso.

Per simulare lo stock di liquidità da attribuire a ciascun mese del **primo semestre**, la formula è la seguente:

$$L_{it} = L_{it-1} + [V_{it}(1 + \gamma_{it})] - [M_{it} + \Delta M_{it}] +$$

$$- \frac{G_i}{12} - \frac{W_i}{12}(1 + \lambda) \text{ dove } t=1, \dots, 6$$

dove V_{it} ed M_{it} rappresentano, rispettivamente, i ricavi delle vendite e i costi per materie prime e servizi dell'impresa i -esima nel mese t dell'anno precedente⁶, mentre G_i e W_i si riferiscono, rispettivamente, ai costi per il godimento di beni di terzi e ai costi del personale dipendente sostenuti dall'impresa i -esima nell'anno precedente. γ_{it} e λ sono i coefficienti di variazione che si applicano alle componenti positive e al costo per salari e stipendi per simulare i corrispondenti valori da attribuire a ciascun mese dell'anno in oggetto. ΔM_{it} rappresenta la variazione registrata, in corrispondenza dello stesso periodo t , con riferimento alle operazioni passive tracciate dalle comunicazioni periodiche IVA nel confronto tra il 2020 ed il 2019.

In particolare, i ricavi e i costi per l'acquisto di materie prime e servizi sono calcolati a partire dal dato di bilancio a cui si applica la variazione in aumento o in

diminuzione che si evince, per i ricavi, dai dati di fatturazione elettronica e per i costi dal confronto delle comunicazioni periodiche IVA relative al primo semestre degli anni 2019 e 2020, ove presenti⁷. I costi per il godimento di beni di terzi si considerano costanti da un anno all'altro e quindi si calcolano riproporzionando il dato di bilancio su ciascun mese. Il costo del personale dipendente si calcola, a partire dal dato di bilancio ripartito per ciascun mese, applicando un coefficiente λ . Tale coefficiente, per i mesi in cui non sono previsti interventi a favore dei lavoratori, corrisponde a $0.15 \cdot \gamma_{it}$ (dove γ_{it} si riferisce alla variazione in aumento o in diminuzione); altrimenti viene fatto variare, per ciascuna impresa, in base all'impatto degli interventi governativi in materia di ammortizzatori sociali, come verrà illustrato in dettaglio più avanti.

In assenza dei dati sulle liquidazioni periodiche IVA per ciascun mese del **secondo semestre**, la simulazione delle componenti positive e negative tiene conto della metodologia di seguito descritta. Gli andamenti registrati nel primo semestre, in termini di adattamento costi/ricavi, sono associati al secondo semestre, individuando i mesi che verosimilmente dovrebbero mostrare una dinamica simile.

Ai fini di questa imputazione, è stata ipotizzata un'associazione tra i mesi relativi a ciascuno dei due semestri, funzionale a identificare le situazioni di maggiore verosimiglianza rispetto al livello di restrizioni adottate per fronteggiare l'emergenza sanitaria, come descritto nella Tabella 1.

[Tabella 1]

La simulazione della liquidità per il secondo semestre può essere rappresentata attraverso la seguente formula:

$$L_{it} = L_{it-1} + [V_{it}(1 + d_{it})] - [M_{it}(1 + eM \cdot \xi_{it})] +$$

$$- \frac{G_i}{12} - \frac{W_i}{12}(1 + \lambda)$$

⁶ Il valore delle poste di bilancio V_{it} ed M_{it} si calcola moltiplicando il valore di tali poste osservato per l'impresa i -esima nell'esercizio più recente per un fattore di ponderazione definito ad hoc per ciascun mese dell'anno. L'entità di tale fattore di ponderazione, individuato a livello di ATECO 6 digit, viene definita attraverso il calcolo del peso relativo di ciascun mese sull'imponibile annuo osservato dal dato di fatturazione elettronica 2019. Tale accorgimento permette di ricostruire un quadro sull'andamento dei flussi di cassa in linea con l'operatività delle imprese, andando a riprodurre eventuali fenomeni di andamento stagionale o di particolare concentrazione dei flussi in determinati momenti dell'anno.

⁷ In assenza delle comunicazioni periodiche IVA, ai ricavi si applica la variazione in aumento o in diminuzione che si evince dal confronto tra il 2019 e il 2020 dei dati di fatturazione elettronica, disponibili per settore ATECO a 6 digit. Ai fini della simulazione dei costi per l'acquisto di materie prime e servizi, l'elasticità alla variazione dei ricavi viene calcolata individuando un valore rappresentativo per il settore: in particolare quello mediano rinvenibile dalla distribuzione dei soggetti - aventi concordanza di segno tra variazione di ricavi e costi - per i quali il dato era disponibile nelle comunicazioni periodiche.



$$\text{dove } \xi_{it} = \frac{V_{it}(1+d_{it}) - V_{it}}{V_{it}},$$

$$t = 7, \dots, 12$$

dove V_{it} si riferisce ai ricavi calcolati per il primo semestre del 2020, eM rappresenta l'elasticità di adattamento dei costi inerenti l'acquisto di materie prime e servizi all'andamento dei ricavi e ξ_{it} rappresenta il coefficiente di variazione dei ricavi settoriali ricalcolati per il secondo semestre del 2020 rispetto ai ricavi del secondo semestre 2019.

I ricavi relativi a ciascun mese del secondo semestre sono simulati applicando al valore dei ricavi 2020 imputati al mese del I semestre ad esso corrispondente dal punto di vista delle misure restrittive⁸, la variazione settoriale del volume d'affari risultante dai dati di fatturazione elettronica, calcolata in termini relativi tra i due mesi del primo e del secondo semestre associati tra loro (d_{it}). In questo modo, si tiene conto dell'effetto delle misure di restrizione su ciascuna impresa, ma, al tempo stesso, si commisura l'impatto sulle singole imprese con l'andamento aggregato del settore economico di appartenenza dell'impresa stessa. I costi per l'acquisto di materie prime e servizi sono simulati a partire dal dato di bilancio, a cui si applicano la variazione dei ricavi (ξ_{it}) e l'elasticità di adattamento dei costi ai ricavi (eM). In particolare, la variazione dei ricavi si ottiene come nella formula descritta, che riflette quanto già evidenziato per la determinazione del parametro (d_{it}); invece, l'elasticità corrisponde alla media delle elasticità rispetto ai ricavi osservate, in ciascun mese del primo semestre, attraverso le informazioni desumibili dalle comunicazioni periodiche IVA del primo semestre, ove disponibili⁹.

I costi per il godimento di beni di terzi e il costo del lavoro vengono calcolati secondo le modalità descritte in precedenza.

⁸ Il mese di novembre, caratterizzato da forti limitazioni alle attività economiche previste dal DPCM del 3 novembre in risposta all'aumento dei contagi, è stato equiparato ai mesi di marzo e aprile; il mese di dicembre, e nello specifico il periodo pre-natalizio, è stato caratterizzato da un progressivo allentamento delle limitazioni ed è quindi equiparabile ai mesi di maggio e giugno; infine i mesi da luglio ad ottobre sono stati caratterizzati da una ripresa delle attività equiparabile a quella registrata nel mese di giugno.

⁹ In assenza delle comunicazioni periodiche IVA, ai fini della simulazione dei costi per l'acquisto di materie prime e servizi, l'elasticità alla variazione dei ricavi viene calcolata individuando un valore rappresentativo per il settore: in particolare quello mediano rinvenibile dalla distribuzione dei soggetti - aventi concordanza di segno tra variazione di ricavi e costi - per i quali il dato era disponibile nelle comunicazioni periodiche.

3. Aspetti normativi: le misure previste dal Governo

Al fine di quantificare l'effettivo fabbisogno di liquidità delle imprese al termine del 2020, la simulazione recepisce tutti gli interventi normativi messi in campo dal Governo a partire dal mese di marzo fino all'11 dicembre 2020. In sintesi, sono state prese in considerazione le misure previste dal **Decreto "Cura Italia"** (D.L. 18/2020), che interviene prevalentemente in tema di moratoria sui debiti, cassa integrazione e sospensione delle imposte. A seguire, il **Decreto "Liquidità"** (D.L. 23/2020) agisce prevalentemente sul sostegno finanziario delle imprese e la garanzia sui prestiti, e proroga inoltre i termini di sospensione delle imposte. Il **Decreto "Rilancio"** (D.L. 34/2020) prevede ulteriori misure di sostegno economico nella forma di contributi a fondo perduto e di sostenimento dei costi fissi. I **Decreti "Agosto"** (D.L. 104/2020) e **"Ristori"** (D.L. 137/2020) mirano a rafforzare le misure già precedentemente adottate in tema di moratoria sui debiti, cassa integrazione, contributi a fondo perduto, sospensione delle imposte e sostegno al sostenimento dei costi fissi. Allo stesso modo, i **Decreti "Ristori Bis", "Ristori Ter" e "Ristori Quater"** (D.L. 149/2020, D.L. 154/2020 D.L. 157/2020), oltre ad intensificare ed estendere le misure economiche già precedentemente introdotte, agiscono in coerenza con il DPCM del 3 novembre (vedi Figura 1) che identifica diverse aree di rischio di contagio (zone gialle, arancioni e rosse) all'interno del territorio nazionale e determina diversi gradi di restrizioni alle attività economiche.

Tali limitazioni hanno avuto un impatto eterogeneo sulle regioni, come riportato nella Figura 1, che è stata costruita a partire da una misura basata sul numero di giorni in cui ogni regione è stata in una determinata fascia (da rosso scuro per le regioni in zona rossa per un maggior numero di giorni a rosa chiaro per le regioni rimaste in zona gialla per l'intero periodo).

[Figura 1]

Per comprendere quale impatto tali interventi governativi abbiano avuto sul fabbisogno di liquidità delle imprese, si riporta una breve analisi delle principali tipologie d'intervento.

3.1 Moratoria sui debiti

Il Decreto "Cura Italia" prevede, per le micro, piccole e medie imprese, in carenza di liquidità, la possibilità di usufruire di una moratoria *ex lege*, disposta fino al 30



settembre 2020 e prorogata al 31 gennaio 2021 dal Decreto "Agosto", sui finanziamenti in essere a lungo termine - non deteriorati - come mutui, finanziamenti a rimborso rateale, prestiti non rateali e linee di credito. Conseguentemente, ai fini della simulazione del cash flow operativo, non vengono considerati i flussi derivanti dai rimborsi sul debito e dal pagamento dei relativi interessi.

3.2 Cassa Integrazione

Per poter simulare correttamente le uscite finanziarie legate al costo del lavoro, è necessario tenere conto della possibilità, introdotta con il Decreto "Cura Italia", di ricorrere all'istituto della cassa integrazione dal 23 febbraio al 31 agosto 2020. A tal fine, si utilizzano i dati INPS relativi alle retribuzioni effettivamente pagate nei primi cinque mesi del 2020. In mancanza di altre informazioni, è stato confrontato l'ammontare delle retribuzioni pagate durante il *lockdown* (marzo-maggio) con la media di quelle relative ai mesi precedenti (gennaio-febbraio) ed è stato calcolato per ciascuna impresa un coefficiente θ per ognuno dei mesi di *lockdown*, che rappresenta, se negativo, la percentuale della retribuzione erogata direttamente dall'Inps tramite lo strumento della cassa integrazione o altre forme di indennità e ammortizzatori sociali¹⁰. Il costo del personale dipendente si calcola, a partire dal dato di bilancio ripartito per ciascun mese, applicando il complemento a uno del coefficiente θ (per dettagli si rimanda al paragrafo 2). Il Decreto "Agosto" ha previsto l'attivazione dell'istituto per un periodo complessivo di nove settimane, nel periodo intercorrente tra il 13 luglio ed il 31 dicembre 2020. In questo caso, a differenza del trattamento operato per il Decreto "Cura Italia", sono stati individuati dei coefficienti di contribuzione imputabili a ciascuna impresa in funzione degli specifici andamenti nel fatturato riscontrati nel I semestre. Il medesimo trattamento viene esteso ai mesi di novembre e dicembre, come previsto dal Decreto "Ristori".

3.3 Contributi a fondo perduto

Il Decreto "Rilancio" ha previsto, per i titolari di partita IVA che esercitano attività d'impresa e di lavoro autonomo o che sono titolari di reddito agrario, un contributo a fondo perduto commisurato alla diminuzione di fatturato subita a causa dell'emergenza

¹⁰ Si assume che la composizione del costo del lavoro (per qualifiche, straordinari, premi, ecc.) sia la stessa nei periodi posti a confronto, che non vale, ad esempio, nel caso di lavorazioni stagionali o di fasi di ristrutturazione. Nel caso in cui non si disponga del dato INPS, il coefficiente θ corrisponde al valore mediano osservato nel settore di riferimento dell'impresa.

sanitaria. Tale contributo è stato introdotto per le imprese con fatturato non superiore ai 5 milioni di euro rientranti in due categorie: imprese con un ammontare del fatturato e dei corrispettivi del mese di aprile 2020 inferiore ai due terzi dell'ammontare del fatturato del mese di aprile 2019; imprese aventi domicilio fiscale o sede operativa nel territorio dei comuni colpiti da eventi calamitosi che erano stati dichiarati in stato di emergenza già al 31 gennaio 2020.

Per entrambe le categorie l'ammontare del contributo viene quindi calcolato applicando alla differenza tra l'importo del fatturato del mese di aprile 2020 rispetto al 2019 una diversa percentuale in base alla fascia di ricavi risultanti dal bilancio 2019¹¹, con la previsione di un contributo minimo erogabile.

Il Decreto "Agosto" prevede l'erogazione di un contributo a fondo perduto alle imprese con attività inerenti alla ristorazione mense e catering¹² che presentano un fatturato medio relativo ai mesi da marzo a giugno 2020 inferiore ai tre quarti rispetto all'anno precedente. Tale normativa è stata recepita attraverso l'attribuzione del contributo alle imprese che soddisfano i requisiti per un importo calcolato attraverso la suddivisione pesata dei 600 milioni stanziati dal Governo tra le imprese potenzialmente beneficiarie, includendo tutte le nature giuridiche, a valere sul mese di novembre, con la previsione di un importo minimo di 1.000 euro e massimo di 10.000 euro

Le stesse modalità di trattazione sono state utilizzate per quanto attiene il Decreto "Ristori", che intensifica l'entità del beneficio, ne estende la portata per il mese di dicembre alle imprese con ricavi superiori ai 5 milioni di euro. In modo analogo, l'ammontare del contributo recepisce le modifiche previste dai successivi Decreti "Ristori Bis", "Ter" e "Quater", che hanno ulteriormente allargato la platea di soggetti beneficiari e, al contempo, intensificato la portata della misura.

3.4 Sospensione ed esenzione delle imposte

I provvedimenti normativi promossi dal Governo in tema di sospensione e/o esenzione delle imposte riguardano l'imposta sul valore aggiunto, l'imposta regionale sulle attività produttive e l'imposta sui redditi delle società.

¹¹ (i) 20%, in caso di ricavi e compensi inferiori o pari a 400.000 euro; (ii) 15%, in caso di ricavi e compensi superiori a 400.000 euro, ma non superiori a 1.000.000 di euro; (iii) 10%, in caso di ricavi e compensi superiori a 1.000.000 di euro, ma non superiori a 5.000.000 euro.

¹² Codici ATECO 56.10.11, 56.29.10 e 56.29.20.



3.4.1 Imposta sul Valore Aggiunto

In sintesi, il Decreto "Cura Italia" ha previsto, per le imprese aventi i requisiti richiesti, la sospensione dei versamenti IVA in scadenza entro il mese di marzo fino al 31 maggio. Tale scadenza è stata successivamente prorogata fino al 16 settembre con il Decreto "Liquidità" e il Decreto "Rilancio", con cui è stata introdotta, inoltre, la possibilità di pagamento in un'unica soluzione o attraverso rateizzazione. Il Decreto "Agosto" ha fornito ulteriore sostegno alle imprese dimezzando la quota di pagamenti da versare entro il 16 settembre e prevedendo, per il restante 50% delle somme, la possibilità di rateizzazione fino a un massimo di 24 mesi con versamento della prima rata entro il 16 gennaio 2021. I Decreti Ristori Bis, Ter e Quater hanno stabilito la proroga dei versamenti IVA scadenti entro il mese di novembre e dicembre e hanno esteso la portata del sostegno non soltanto alle imprese aventi requisiti, ma anche a quelle operanti in settori particolarmente colpiti¹³ e a quelle rientrate nelle aree territoriali maggiormente a rischio in base a quanto definito dal DPCM del 3 novembre.

Occorre sottolineare che la trattazione analitica ai fini del calcolo della liquidità non tiene conto del disallineamento temporale tra il momento dell'incasso/pagamento dell'IVA su vendite e acquisti e il momento del versamento all'Erario, facendo sì che l'IVA non rientri nel calcolo del cash flow. Tuttavia, in caso di sospensione dei versamenti, il considerevole allargamento temporale impone di inserire nel calcolo del cash flow mensile l'eventuale debito IVA non corrisposto all'Erario, che si traduce in maggiore liquidità nelle casse delle imprese per il relativo periodo. Perciò, tramite i dati forniti dalle liquidazioni periodiche IVA, si definisce il valore dell'imposta come differenza tra IVA esigibile e IVA detratta¹⁴: se tale differenza risulta positiva viene considerata come risorsa liquida dell'impresa per la gestione operativa del mese relativo. Per quanto riguarda il credito IVA derivante dal periodo precedente, si assume che questo venga direttamente assorbito nel mese in cui è stato generato, mentre il credito derivante dall'esercizio precedente viene portato ad aumento del cash flow nei mesi corrispondenti.

3.4.2 Imposta Regionale sulle attività produttive

Il Decreto "Rilancio" ha previsto l'esenzione del versamento del saldo 2019 e della prima rata dell'acconto relativo all'anno 2020 per le imprese con

fatturato inferiore a 250 milioni di euro nel periodo d'imposta precedente, mentre i successivi DL Agosto e Ristori Quater hanno prorogato il termine per il versamento della seconda rata dell'acconto IRAP e delle imposte sui redditi per le imprese con fatturato inferiore a 50 milioni di euro e per le imprese che hanno subito una diminuzione del fatturato di almeno il 33% nel primo semestre del 2020 rispetto all'anno precedente.

Tali Decreti sono stati trattati distinguendo innanzitutto gli importi relativi al saldo IRAP 2019 da quelli riferiti agli acconti IRAP 2020. Per il primo, è stato assimilato per ciascuna impresa l'importo residuo del periodo d'imposta 2019 a quello riscontrato nel periodo d'imposta 2018, assegnando un incremento di liquidità alle imprese con un credito rispetto all'IRAP già versata. Per il calcolo degli acconti IRAP 2020 sono stati messi a confronto, ai fini della determinazione della base imponibile, il metodo storico (si prende a riferimento il valore della produzione netta risultante dall'ultima dichiarazione IRAP disponibile relativa all'anno di imposta 2018) e il metodo previsionale, optando per l'uno o per l'altro a seconda di quale risultasse meno oneroso per l'impresa. In tal modo, è stato possibile identificare il versamento IRAP, suddiviso in due rate per il calcolo dei relativi acconti, e si è prevista un'uscita di cassa negativa, imputata al mese di dicembre, per tutte le imprese fatta eccezione per quelle soddisfacenti determinati requisiti indicati nei decreti di riferimento.

3.4.2.1 Imposta sui Redditi delle Società

Secondo quanto previsto dal DPCM del 27 giugno 2020, il termine di versamento del saldo 2019 e del primo acconto 2020 ai fini delle imposte sui redditi è stato prorogato per i contribuenti interessati dall'applicazione degli Indici sintetici di affidabilità (ISA) secondo diverse scadenze. Seguendo la stessa logica, i Decreti "Agosto", "Ristori Bis" e "Ristori Quater" hanno prorogato i termini di scadenza e allargato la platea di contribuenti interessati dalla sospensione di tale imposta.

Si individua il saldo IRES 2019 con le stesse modalità utilizzate per il saldo IRAP 2019, ipotizzando quindi che il valore dell'imposta dovuta sia invariante tra 2018 e 2019.

Per il calcolo degli acconti IRES 2020¹⁵, come precedentemente illustrato, al fine di determinare la base imponibile, sono stati messi a confronto il metodo

¹³ ATECO 56, 55.10.00, 79.1, 79.11, 79.12, 47.72.10.

¹⁴ In caso di informazioni incomplete, si utilizza l'aliquota settoriale media applicabile alle vendite e agli acquisti.

¹⁵ Una logica analoga è stata seguita per la determinazione della base imponibile IRPEF.



storico (si prende a riferimento il valore del reddito rinvenibile dal Quadro RF - Modello Redditi - relativo al 2018) e il metodo previsionale, optando per quello meno oneroso per l'impresa. Infine, sono stati quindi imputati ai mesi di giugno e luglio un incremento di liquidità per le imprese con un credito relativo al saldo 2019 e primo acconto 2020 IRES e un'uscita di cassa, imputata al mese di dicembre, per le imprese in condizione di debito, fatta eccezione per quelle soddisfacenti determinati requisiti indicati nei decreti di riferimento.

3.5 Ristori selettivi di alcuni costi fissi

Per quanto riguarda il credito d'imposta per i canoni di locazione di immobili a uso non abitativo, con il Decreto "Rilancio" e con la successiva estensione del Decreto "Agosto", è stato previsto, per i soggetti esercenti attività d'impresa, arte o professione con ricavi non superiori a 5 milioni di euro nel 2019¹⁶, nel caso in cui abbiano subito una diminuzione del fatturato per i mesi da marzo a maggio di almeno il 50% rispetto allo stesso mese del periodo d'imposta precedente, un credito d'imposta del 60%. Il Decreto "Ristori" e il Decreto "Ristori Bis" operano secondo le stesse logiche, ma apportando modifiche specifiche volte a cogliere gli effetti economici correlati in maniera particolare alla seconda ondata della pandemia. La simulazione recepisce tali interventi attribuendo un incremento di liquidità nei diversi mesi, in linea con quanto stabilito dalla normativa.

Inoltre, il Decreto "Rilancio" ha stanziato 600 milioni per ristorare le spese relative alle utenze elettriche che si configurano come una minore uscita finanziaria, spalmata in modo omogeneo su una platea di 3,7 milioni di imprese, per i mesi di maggio, giugno e luglio.

3.6 Accesso al credito: Decreto "Liquidità"

Nel tentativo di delineare correttamente il quadro degli interventi posti in essere dal Governo, è opportuno considerare il sostegno garantito attraverso l'introduzione del Decreto "Liquidità" in termini di accesso al credito¹⁷.

¹⁶ Per le attività economiche rientranti nella sezione ATECO 55 il provvedimento ha agito anche con riferimento ad un volume di ricavi superiore alla soglia indicata.

¹⁷ Si chiarisce che non si dispone delle informazioni inerenti l'effettivo sfruttamento delle opportunità previste dal Decreto, ma che si restituiscono quantificazioni basate sull'ipotesi che, a fine 2020, tutte le imprese abbiano sfruttato appieno le opportunità offerte dallo strumento.

A tal proposito, incrociando la numerosità potenziale delle imprese in crisi di liquidità e l'ammontare potenziale di risorse mancanti con le opportunità di accesso al credito, si fornisce un dettaglio delle imprese che, in linea teorica, hanno avuto la possibilità di fronteggiare la propria crisi di liquidità avvalendosi del citato strumento. In particolare, le regole utilizzate per verificare la capacità di soddisfazione della liquidità necessaria, mutate dal Decreto in oggetto, sono le seguenti:

1. per importi di finanziamento fino a 25.000 euro, il massimo finanziabile deve essere comunque entro il limite del 25% del fatturato dell'ultimo anno;
2. per le imprese fino a 3,2 milioni di euro di fatturato, e per importi di finanziamento superiori a 25.000 euro, il massimo finanziabile deve essere comunque entro il limite del 25% fatturato dell'ultimo anno;
3. per le imprese oltre i 3,2 milioni di euro di fatturato, e per importi di finanziamento superiori a 25.000 euro, il massimo finanziabile deve essere individuato in alternativa tra il limite del 25% fatturato dell'ultimo anno ed un valore pari a 2 volte il costo del personale dell'ultimo anno.

4 Principali risultati

In relazione ai principali risultati, occorre innanzitutto evidenziare come **le imprese illiquide alla fine del 2020 avrebbero sperimentato un deficit di liquidità nel corso del 2020 complessivamente pari a 103,2 miliardi di euro in assenza di interventi da parte del Governo** (94,6 nel caso delle società di capitali e 8,6 nel caso delle società di persone). Gli interventi di sostegno pubblico hanno, inoltre, supportato le imprese che, seppur soggette ad una contrazione dei propri flussi di cassa, non sarebbero andate in crisi di liquidità nel corso del 2020. Tali imprese, in assenza di interventi, avrebbero registrato minori flussi di cassa pari a 22,1 miliardi (18,7 miliardi per le società di capitali e 3,4 miliardi per le società di persone). **Le misure di sostegno hanno permesso alle imprese di ridurre tali deficit o, in alcuni casi, di registrare avanzi positivi di liquidità.** L'efficacia è stata **particolarmente rilevante per le imprese di minori dimensioni.**

In particolare, dall'analisi risulta che:

1. nel caso delle società di capitali, **circa il 61% del deficit potenziale stimato è stato compensato dalle misure di sostegno pubblico**, con un deficit residuo di 37 miliardi di euro (Figura 2);



2. nel caso delle società di persone in contabilità ordinaria, **circa l'82% del deficit potenziale stimato è stato soddisfatto grazie al sostegno economico fornito dal Governo** (Figura 3).

Tali risultati mostrano come gli interventi di sostegno pubblico e, in particolare, quelli a sostegno della struttura di indebitamento e del costo del lavoro **siano stati efficaci nel sostenere le imprese nel corso del 2020**.

Infatti, dalle analisi risulta che la moratoria sui debiti e la cassa integrazione hanno garantito un sostegno complessivo pari a 70,7 miliardi di euro nel caso delle società di capitali e a 9,5 miliardi nel caso delle società di persone.

Quasi la metà delle risorse è affluita verso settori non interessati direttamente dalle misure restrittive (macro-settore *No-lockdown* o NLD¹⁸), ma ugualmente soggetti a una contrazione di liquidità per effetto della crisi.

Si osserva, inoltre, che la moratoria ha assicurato risorse per 55,5 miliardi di euro alle società di capitali e 7,4 miliardi di euro alle società di persone.

[Figure 2-3]

Gli effetti distributivi delle misure adottate per fronteggiare la crisi mostrano come **i ristori di alcuni costi fissi e il contributo a fondo perduto si siano rivelati provvedimenti particolarmente efficaci**, in quanto ne hanno beneficiato le imprese in condizione di deficit di liquidità alla fine del 2020 o che sarebbero diventate illiquide in assenza di interventi. In particolare, con riferimento alle società di capitali, circa il 70% delle risorse impiegate per il ristoro di alcuni costi fissi ha raggiunto imprese che si trovavano nelle condizioni sopra menzionate (percentuale che scende al 65% nel caso delle società di persone).

Con riferimento alle società di capitali, circa 1,9 miliardi dei 3,4 stanziati come contributi a fondo perduto sono andati a beneficio delle imprese che avrebbero registrato carenza di liquidità. Una allocazione analoga si è registrata anche nel caso delle società di persone (con 0,4 miliardi su 0,8 stanziati a favore delle imprese in potenziale difficoltà).

E' risultato inferiore il livello di efficacia delle misure di sospensione o esenzione delle imposte che sono andate a beneficio di imprese con una capacità

¹⁸ Si precisa che il macro-settore "No-lockdown" è costituito da tutti i micro-settori che non sono mai stati soggetti a restrizioni nel corso del periodo di analisi, e che tutti gli altri macro-settori si considerano al netto dei micro-settori non sottoposti a restrizioni.

contributiva comunque positiva (prevalentemente associata anche a maggiori disponibilità liquide). Nell'ambito delle società di capitali, solo il 30% delle risorse ha raggiunto imprese potenzialmente in deficit di liquidità (1,1 miliardi su 3,7 totali con riferimento alla sospensione dell'IVA; 1 miliardo su 3,2 totali con riferimento alla sospensione/esenzione di IRES e IRAP). Un simile impatto si osserva anche con riferimento alle società di persone.

[Figure 4-5]

Un quadro di sintesi dell'impatto delle misure introdotte per fronteggiare l'emergenza in relazione al contributo di ciascun settore all'economia è presentato nella Figura 6 che mostra per macro-settore il fabbisogno di liquidità potenziale in assenza di misure di sostegno pubblico e il fabbisogno residuo, dopo gli interventi per fronteggiare l'emergenza. Nei settori più colpiti dalle restrizioni, gli effetti della crisi sono stati contenuti in misura significativa dagli interventi: nel settore del Turismo e della Cultura, per esempio, il fabbisogno di liquidità è stato ridotto da 10,5 a 3,5 miliardi di euro, nel settore delle Costruzioni da 13,8 a 2,8 miliardi e nel settore del Commercio da 11,5 a 5,9 miliardi di euro.

[Figura 6]

Le Figure da 7 a 13 mostrano l'intensità delle misure di sostegno per macro-settore misurata dal rapporto tra la quota di risorse pubbliche assorbite da ogni macro-settore e la corrispondente quota del fabbisogno di liquidità complessivo (dimensione delle bolle).

In ogni Figura i macro-settori sono ordinati in base all'indice di liquidità definito rapportando il deficit potenziale in termini relativi al volume d'affari di ciascun macro-settore al deficit di liquidità totale in termini relativi al volume d'affari complessivo (asse delle ascisse) e in base agli indicatori rilevanti per le diverse misure (asse delle ordinate). Sono stati costruiti i seguenti indicatori: il peso economico relativo di ciascun macro-settore sul valore aggiunto e sull'utile lordo complessivi dell'economia; l'incidenza dei costi fissi e del costo del lavoro sul totale dei costi; l'incidenza del valore aggiunto sui ricavi; il *leverage*.

La Figura 7 mostra che le risorse complessive sono state allocate ai macro-settori, sia quelli interessati dal *lockdown* sia quelli esclusi (NLD), in misura pressoché proporzionale ai fabbisogni settoriali salvo una lieve prevalenza per la Manifattura, che contribuisce in misura rilevante al valore aggiunto del Paese, come si



evince dalla dimensione relativamente uniforme delle bolle.

[Figura 7]

L'analisi dell'indicatore di intensità riferito ai contributi a fondo perduto mostra, come si osserva dalla Figura 8, che sono stati erogati in misura relativamente maggiore ai comparti del Turismo e Cultura (che hanno registrato una delle peggiori crisi di liquidità), del Commercio e dei Servizi alla persona.

I settori del Turismo e Cultura, insieme ai Trasporti e ai Servizi alla persona, hanno beneficiato di un importante supporto anche attraverso i ristori di alcuni costi fissi, come si evince dalla Figura 9.

L'intervento più consistente, ovvero la moratoria sui debiti, è stato concentrato in misura relativamente maggiore su due settori caratterizzati da un elevato livello di *leverage* oltre che da una crisi di liquidità più grave (Costruzioni e "Altri settori") e sulle imprese estrattive, come si può osservare nella Figura 10.

La cassa integrazione ha sostenuto soprattutto la Manifattura, i Trasporti e i Servizi alla persona che, pur registrando, per effetto della pandemia, problemi di liquidità inferiori alla media, sono caratterizzati da un'incidenza più elevata del costo del lavoro, come mostra la Figura 11. Val la pena di sottolineare che per questa misura - adottata dall'inizio dell'emergenza, insieme al blocco dei licenziamenti per garantire in primo luogo la tenuta socio-economica del Paese e la tutela del lavoro - il supporto alla liquidità si qualifica come obiettivo secondario.

Con riferimento alla sospensione delle imposte, il Commercio e i Servizi alla persona sembrano aver tratto i maggiori benefici dai differimenti IVA (Figura 12); il settore Manifatturiero risulta invece maggiormente interessato dai differimenti IRES e IRAP insieme all'esenzione da un versamento IRAP (Figura 13). Tali risultati riflettono essenzialmente la specifica struttura della catena del valore nei diversi settori.

[Figure 8-13]

La tabella 1 restituisce un quadro generale del fabbisogno di liquidità e delle opportunità di accesso al credito poste in essere dal Decreto "Liquidità", distinguendo tra le imprese che, già prima della crisi Covid-19, mostravano un *cash flow* operativo negativo e quelle con un *cash flow* positivo.

Senza considerare le agevolazioni relative all'accesso al credito previste dal Decreto "Liquidità", il deficit di liquidità residuo stimato per le imprese oggetto di

studio si attesterebbe a 38,5 miliardi di euro. **Includendo nell'analisi il sostegno alla liquidità delle imprese verrebbero recuperate risorse per 29,7 miliardi e, conseguentemente, l'ammontare di deficit si ridurrebbe a 8,8 miliardi di euro.**

La Tabella 2 riporta i risultati dell'analisi sul fabbisogno di liquidità per dimensione d'impresa e mostra che le misure di sostegno pubblico si sono rivelate molto efficaci per le imprese di piccole dimensioni.

In particolare, **con riferimento alle imprese con fatturato fino a 2 milioni di euro, circa il 73% del deficit potenziale stimato è stato compensato dalle misure messe in campo**, percentuale superiore al ristoro medio per tutte le imprese del 62,7%.

Al contrario, le garanzie per l'accesso al credito previste dal Decreto "Liquidità" sembrano aver maggiormente beneficiato le imprese di dimensioni più rilevanti.

La Tabella 3 evidenzia che **la scelta del Governo di indirizzare alcune misure di sostegno verso le imprese di minori dimensione più si è rivelata efficace**. Il fabbisogno di liquidità dei settori che hanno sofferto in misura maggiore della crisi sanitaria, infatti, risulta concentrato sulle imprese con fatturato fino a 2 milioni di euro: il 79% circa nei settori "Altro" e "Costruzioni"; il 68% nel settore del "Turismo e Cultura", che, tuttavia, ha ricevuto un minore supporto pubblico.

5 Conclusioni

L'analisi degli effetti della crisi Covid-19, basata sulla microsimulazione per ciascuna impresa del *cash flow* operativo, mostra che le misure di sostegno adottate dal Governo hanno consentito alle imprese di compensare in misura significativa il deficit di liquidità. In particolare i risultati mostrano che: nel caso delle società di capitali, circa il 61% del deficit potenziale stimato è stato compensato dalle misure per fronteggiare l'emergenza, (residua un deficit di 37 miliardi di euro su un deficit potenziale di 94,6 miliardi di euro); nel caso delle società di persone in contabilità ordinaria, circa l'82% del fabbisogno potenziale di liquidità stimato è stato compensato dal sostegno economico pubblico (residua un deficit di 1,5 miliardi di euro su un potenziale di 8,6 miliardi). **Tali risultati evidenziano come gli sforzi del Governo siano stati efficaci nel sostenere le imprese nel corso del 2020. Tale efficacia è stata particolarmente rilevante per le imprese di piccole dimensioni**, che, indipendentemente dal settore di appartenenza, risultano più severamente



colpite dalla crisi sanitaria e che sono nettamente prevalenti nei settori che hanno sperimentato le crisi di liquidità più gravi.

L'analisi effettuata in questa nota ha misurato l'efficacia delle diverse misure di intervento adottate per attenuare il fabbisogno di liquidità delle imprese, drasticamente aumentato in conseguenza della crisi pandemica. A tal proposito, la moratoria sui debiti, i ritorsi di alcuni costi fissi e il contributo a fondo perduto si sono rivelati provvedimenti particolarmente efficaci, ovvero in grado di sostenere le imprese che effettivamente hanno registrato un deficit di liquidità. Meno efficaci e selettive risultano invece le misure di sospensione o esenzione delle imposte che hanno beneficiato anche imprese che non hanno fatto registrare carenza di liquidità.

In altri termini, il *ranking* delle misure dal punto di vista dell'efficacia mostra che interventi meno selettivi, come per esempio la sospensione delle imposte, possono disperdere notevoli risorse rispetto all'obiettivo della riduzione del fabbisogno di liquidità, con implicazioni di *policy* non trascurabili. Viceversa, la moratoria sui debiti, i ritorsi di alcuni costi fissi e il contributo a fondo perduto sono risultati maggiormente efficaci, almeno per quanto riguarda le micro, piccole e medie imprese.

Il lavoro contiene anche un'analisi preliminare dell'efficienza delle misure di sostegno pubblico, valutandone l'impatto per i settori economici che contribuiscono in misura più significativa al valore aggiunto. Questi risultati, tuttavia, non possono dare indicazioni conclusive in quanto un'analisi rigorosa dell'uso efficiente delle risorse destinate al supporto della liquidità dovrebbe incorporare anche la valutazione del rischio di insolvenza per analizzare la capacità delle diverse misure di supporto alla liquidità di sostenere le imprese effettivamente in grado di recuperare competitività e, per questa via, contribuire alla ripresa dell'economia.

È importante richiamare a questo proposito le indicazioni contenute nel rapporto G30 sulla ristrutturazione delle società di capitali dopo il Covid-19¹⁹. Il rapporto riconosce che la crisi pandemica ha richiesto una risposta immediata e generalizzata al problema della liquidità ma evidenzia la necessità di affrontare in modo diverso la fase successiva in cui il problema di liquidità può trasformarsi in un più grave problema di solvibilità. In questa fase è infatti

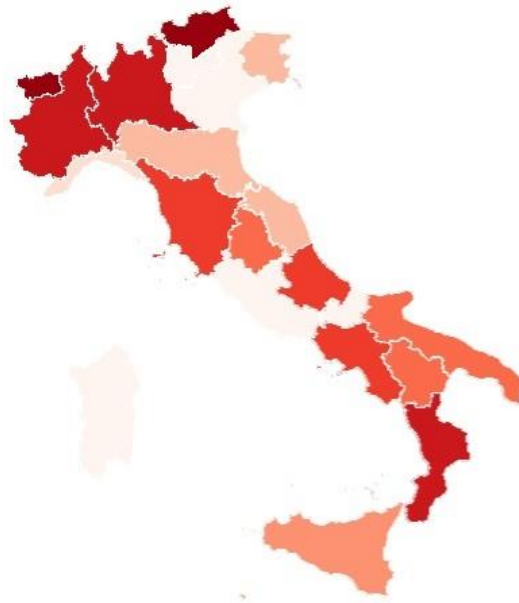
necessario assicurare che l'intervento pubblico sia selettivo nella scelta delle priorità e dei settori cui indirizzare le misure di incentivo, in modo da assicurare una prospettiva di stabilità a tutte le imprese che possono supportare la resilienza e la crescita di lungo periodo dell'economia, contenendo al minimo il costo per la finanza pubblica.

¹⁹ Draghi M. and Rajan R., "Reviving and Restructuring the Corporate Sector post-Covid", Dicembre 2020, G30.



Di seguito si riportano le tabelle e le figure richiamate nel testo.

Figura 1. – Misure restrittive adottate a seguito del DPCM del 3 novembre



La Figura 1 è stata costruita a partire da una misura basata sul numero di giorni in cui ogni regione è stata in una determinata fascia (da rosso scuro per le regioni in zona rossa per un maggior numero di giorni a rosa chiaro per le regioni rimaste in zona gialla per l'intero periodo).



Figura 2. – Deficit di liquidità e risorse stanziare per ambito di intervento
(Soc. Capitali - valori in miliardi di euro)

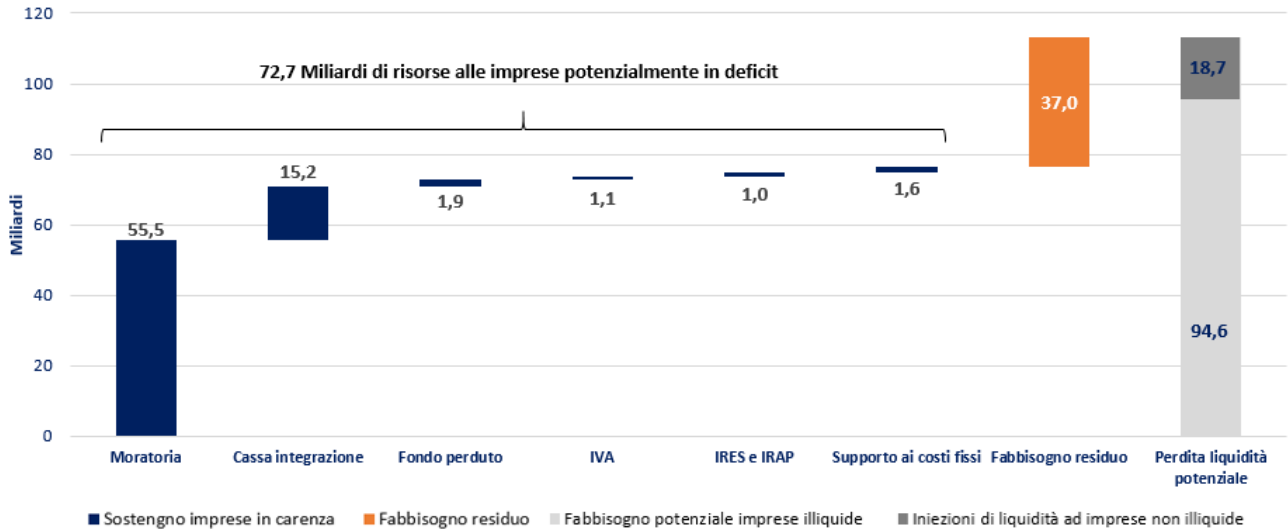


Figura 3. – Deficit di liquidità e risorse stanziare per ambito di intervento
(Soc. Persone - valori in miliardi di euro)

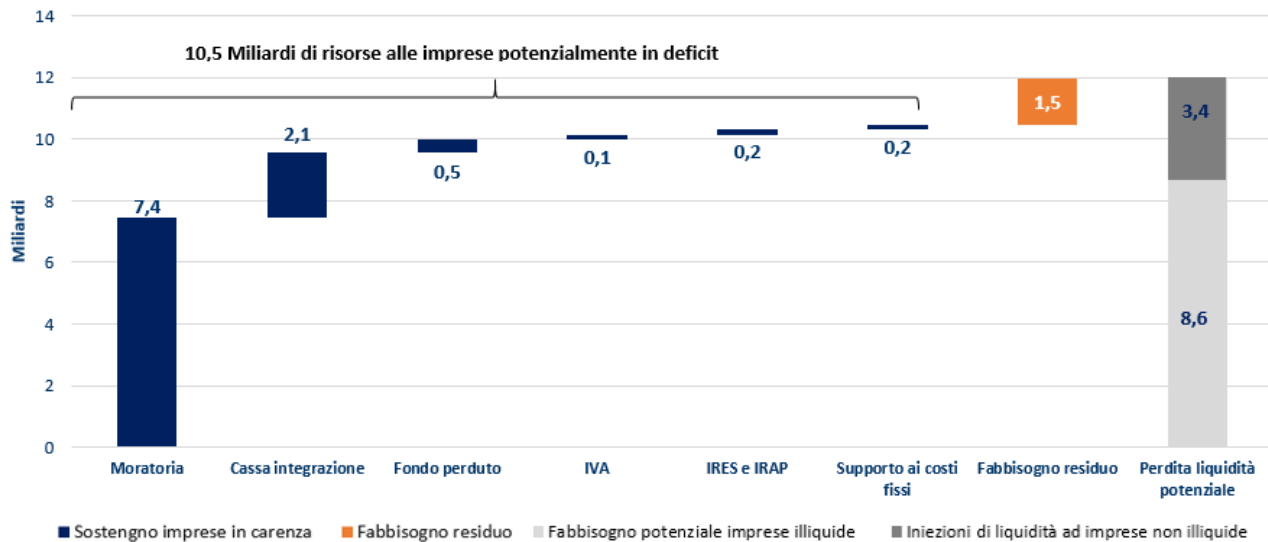


Figura 4. —Risorse stanziare per ambito di intervento e tipologia di beneficiario (Soc. Capitali - valori in miliardi di euro)

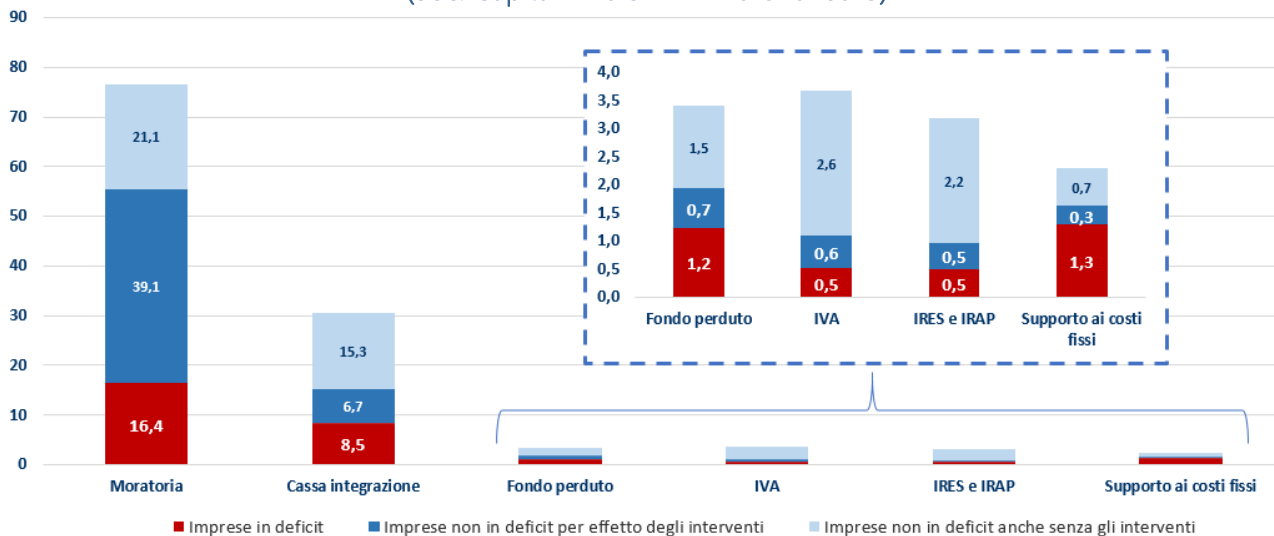


Figura 5. —Risorse stanziare per ambito di intervento e tipologia di beneficiario (Soc. Persone - valori in miliardi di euro)

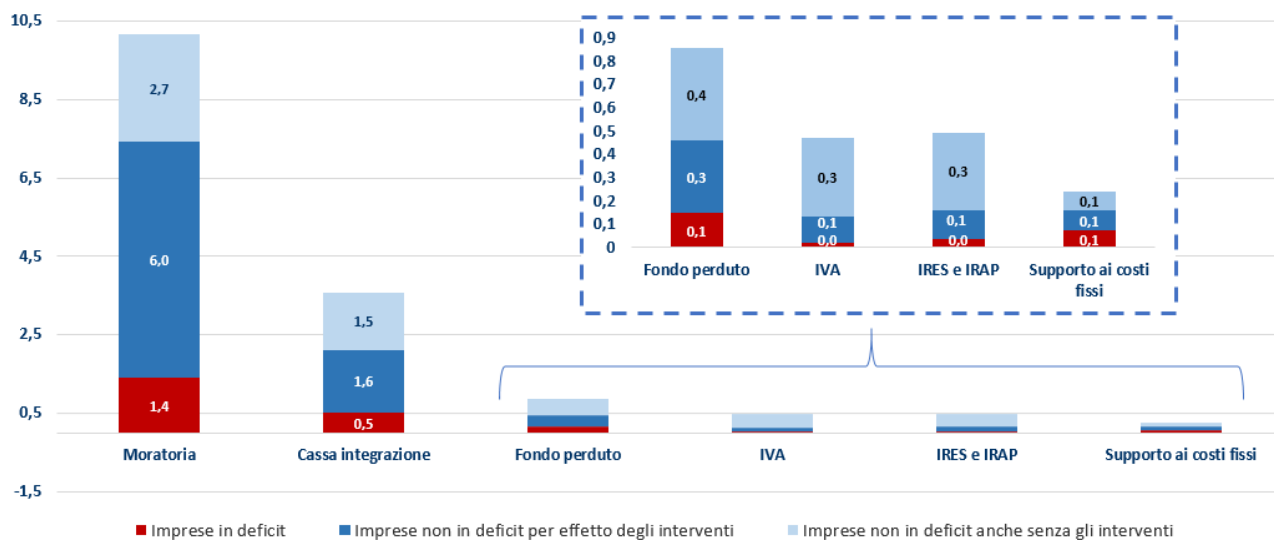
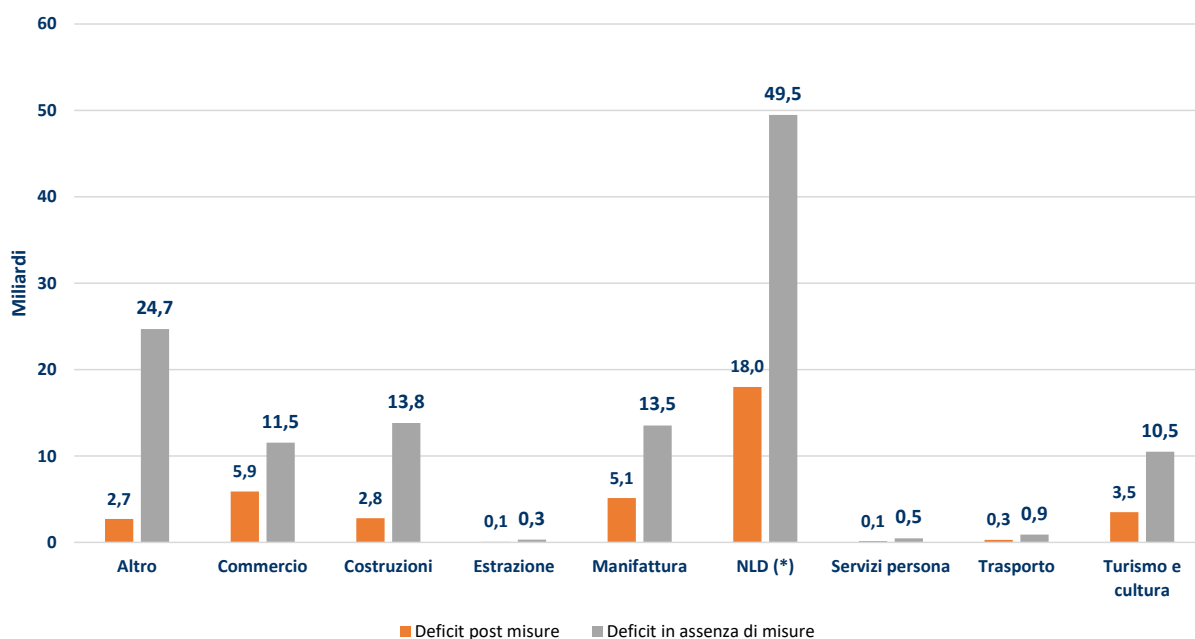


Figura 6. – Deficit liquidità potenziale in assenza e post misure di sostegno pubblico e residuo per Macro-settore



(*) Si precisa che il macro-settore "No lockdown" è costituito da tutti i micro-settori che non sono mai stati soggetti a restrizioni nel corso del periodo di analisi, e che tutti gli altri macro-settori si considerano al netto dei micro-settori non sottoposti a restrizioni.

Figura 7. – Intensità del sostegno alle imprese per macrosettore

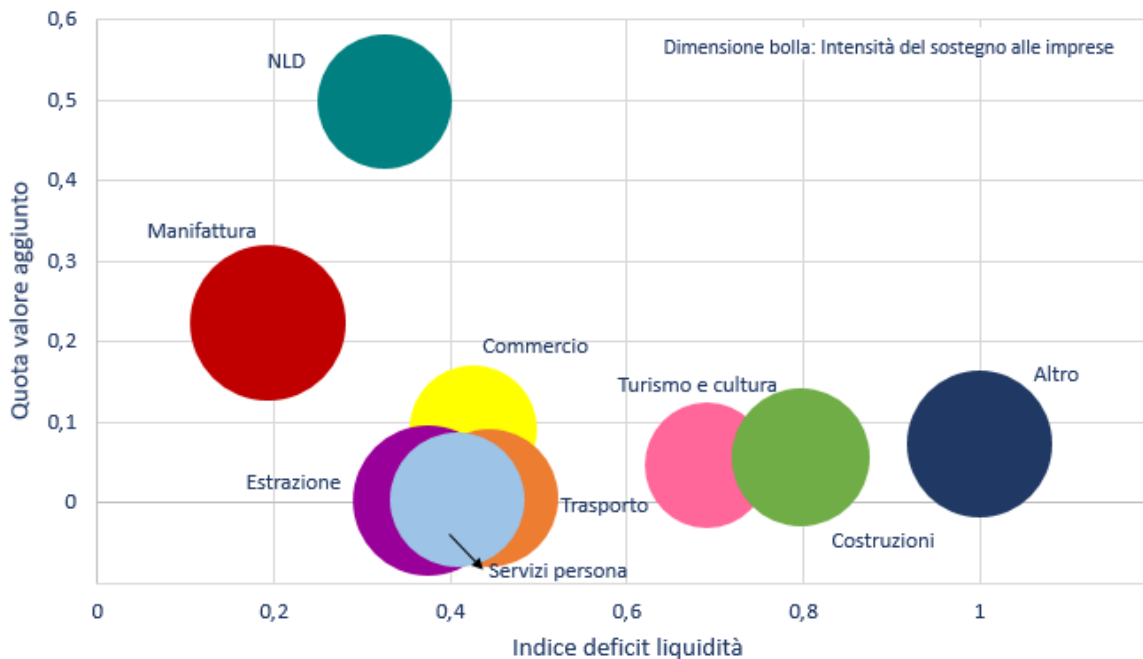


Figura 8. – Intensità Fondo perduto

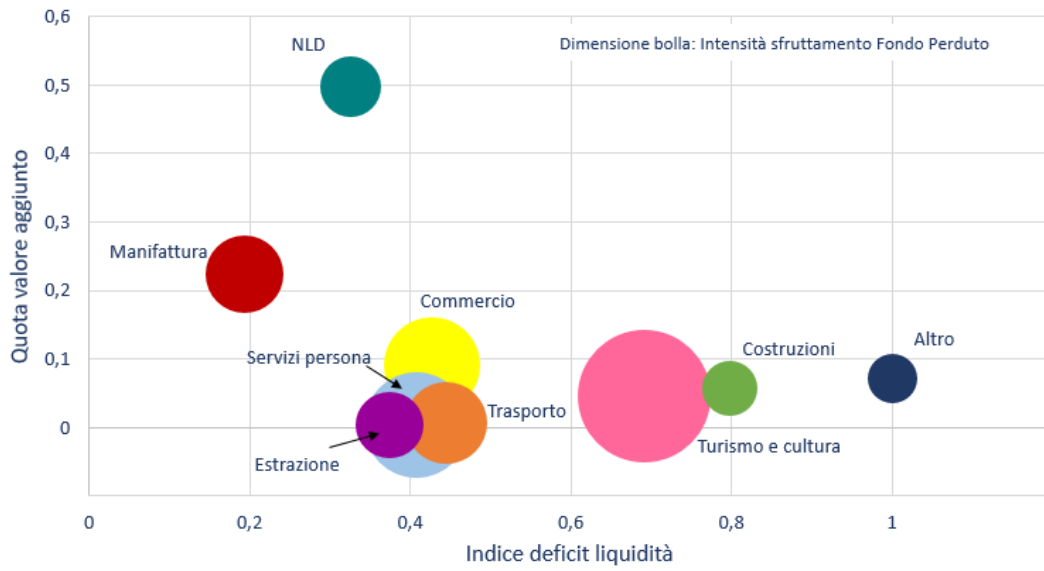


Figura 9. – Intensità supporto ai costi fissi

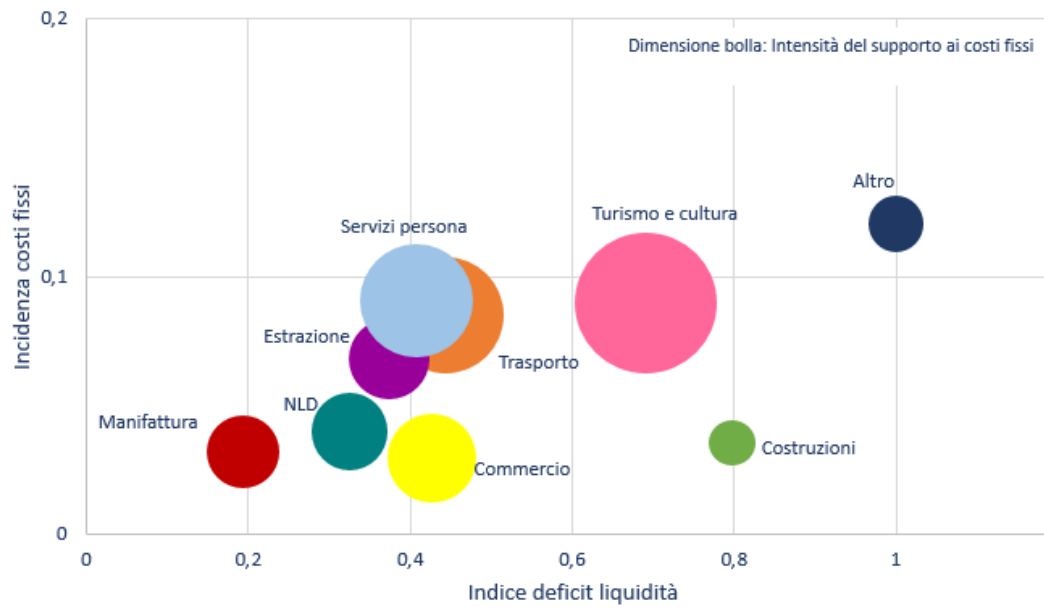


Figura 10. – Intensità sfruttamento Moratoria

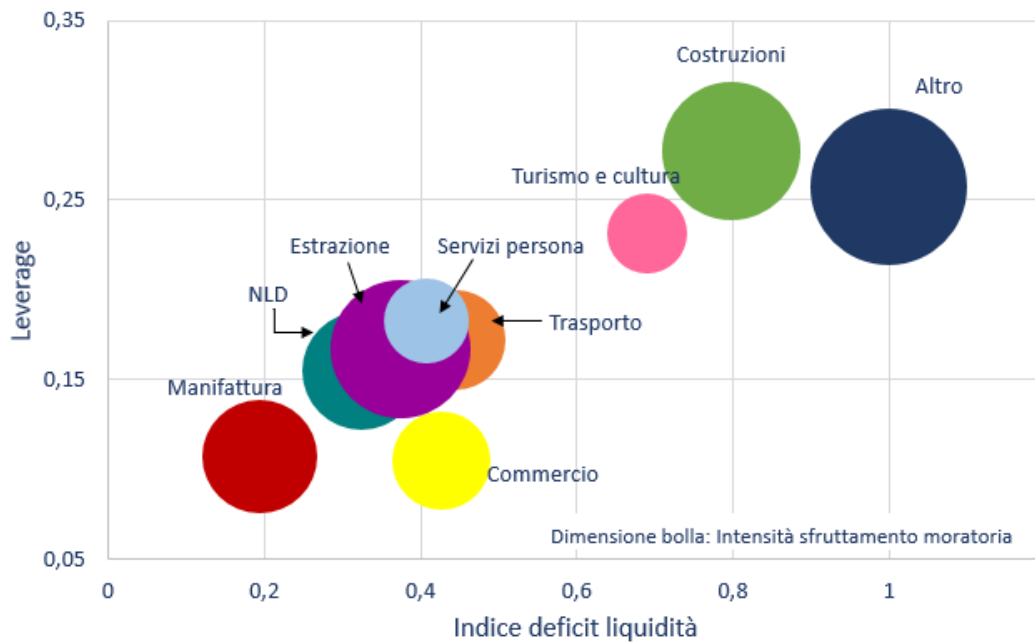


Figura 11. – Intensità sfruttamento Cassa Integrazione

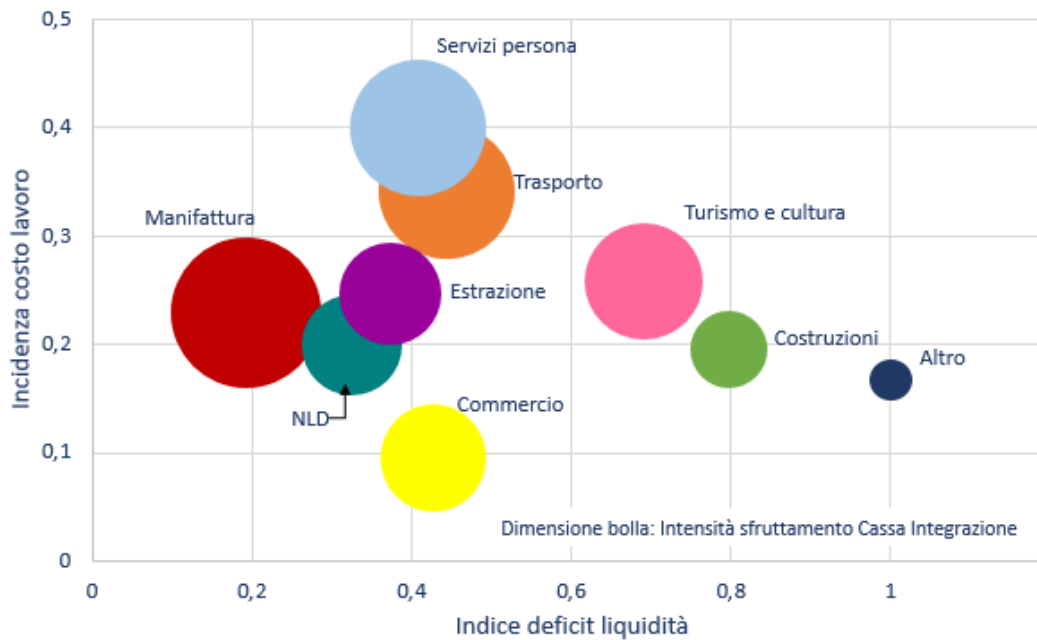


Figura 12 - Intensità Sospensione IVA

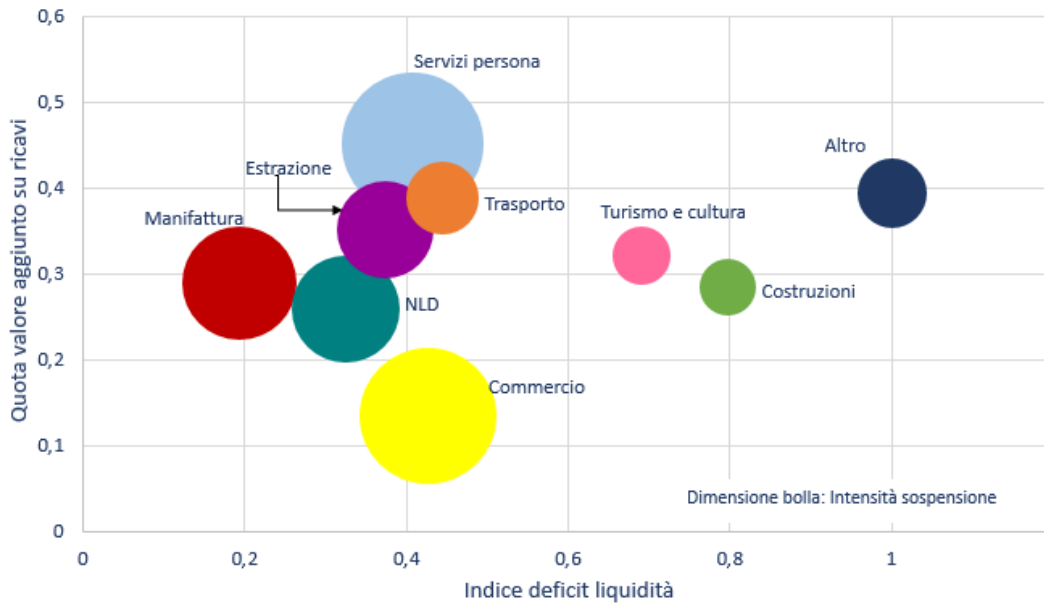


Figura 13 - Intensità Sospensione/esenzione Ires e IRAP

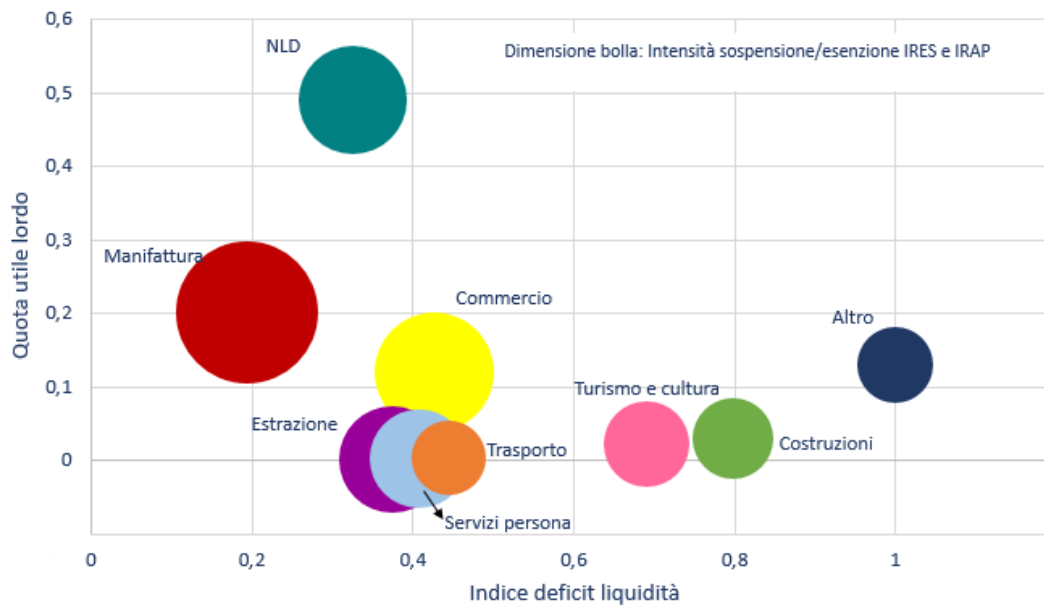


Tabella 1. - Stima deficit di liquidità in assenza e post misure di sostegno- Valori in miliardi di euro

Cash flow al 31/12/t-1	Tipo di società	Numero imprese	Deficit di liquidità potenziale in assenza di misure di sostegno pubblico			Deficit di liquidità post misure di sostegno pubblico				Deficit potenziale residuo nello scenario in cui tutte le imprese avessero utilizzato gli schemi di garanzia pubblica	
			N. imprese illiquide	% imprese illiquide su totale imprese	Ammontare	N. imprese illiquide	% imprese illiquide su totale imprese	Ammontare	% deficit potenziale compensato dalle misure	% imprese illiquide su totale imprese	Ammontare
Positivo	Società di persone in ordinaria	195.515	59.461	30,4%	6,0	10.303	5,3%	0,7	87,9%	0,5%	0,1
	Società di Capitali	569.197	195.643	34,4%	49,0	91.633	16,1%	17,0	65,3%	3,7%	2,2
Negativo	Società di persone in ordinaria	33.397	23.178	69,4%	2,6	13.836	41,4%	0,82	68,7%	23,0%	0,3
	Società di Capitali	252.654	167.220	66,2%	45,6	116.627	46,2%	20,0	56,2%	25,2%	6,2
Totale	Società di persone in ordinaria	228.912	82.639	36,1%	8,6	24.139	10,5%	1,55	82,1%	6,8%	0,4
	Società di Capitali	821.851	362.863	44,2%	94,6	208.260	25,3%	37,0	60,9%	13,6%	8,4
	Totale	1.050.763	445.502	42,4%	103,2	232.399	22,1%	38,5	62,7%	8,9%	8,8

Tabella 2. - Stima deficit di liquidità in assenza e post misure di sostegno pubblico per classi dimensionali - Valori in miliardi di euro

Classe di ricavi (milioni di euro)	Cash flow al 31/12/t-1	Numero imprese	Deficit di liquidità potenziale in assenza di misure di sostegno pubblico			Deficit di liquidità post misure di sostegno pubblico				Deficit potenziale residuo nello scenario in cui tutte le imprese avessero utilizzato gli schemi di garanzia pubblica	
			N. imprese illiquide	% imprese illiquide su totale imprese	Ammontare	N. imprese illiquide	% imprese illiquide su totale imprese	Ammontare	% deficit potenziale compensato dalle misure	% imprese illiquide su totale imprese	Ammontare
<2	positivo	662.921	224.976	33,9%	28,3	85.800	12,9%	6,0	78,8%	3,1%	1,2
	negativo	261.845	176.168	67,3%	31,0	119.696	45,7%	10,1	67,5%	26,7%	5,2
2-10	positivo	83.307	25.711	30,9%	17,2	13.546	16,3%	6,6	61,5%	1,5%	0,6
	negativo	19.574	11.744	60,0%	10,3	8.781	44,9%	5,8	43,0%	6,6%	0,8
10-50	positivo	18.484	4.417	23,9%	9,6	2.590	14,0%	5,2	46,4%	0,8%	0,4
	negativo	4.632	2.486	53,7%	6,9	1.986	42,9%	4,9	29,9%	3,5%	0,5
Totale	<2	924.766	401.144	43,4%	59,2	205.496	22,2%	16,1	72,9%	9,8%	6,4
	2-10	102.881	37.455	36,4%	27,4	22.327	21,7%	12,5	54,6%	2,5%	1,4
	10-50	23.116	6.903	29,9%	16,6	4.576	19,8%	10,0	39,5%	1,4%	0,9
	Totale	1.050.763	445.502	42,4%	103,2	232.399	22,1%	38,5	62,7%	8,9%	8,8



Tabella 3. - Stima deficit di liquidità in assenza e post misure di sostegno pubblico per macro-settori e classi dimensionali

Macro-settore	Classi di ricavo (milioni di euro)	N. imprese per classe di ricavi	% imprese per classe di ricavi	Deficit di liquidità (Controfattuale)				Deficit di liquidità residuo	% Fabbisogno coperto dalle misure
				Imprese illiquide		Fabbisogno		Fabbisogno	
				Numero	% sul totale del macro-settore	Totale (Mld di euro)	% sul totale del macro-settore	Totale (Mld di euro)	
Altro	<2	172.148	97,4%	74.080	97,7%	14,71	78,8%	1,72	88,3%
	2-10	3.980	2,3%	1.500	2,0%	2,90	15,5%	0,54	81,2%
	10-50	701	0,4%	217	0,3%	1,06	5,7%	0,45	57,5%
	Totale	176.829	100,0%	75.797	100,0%	18,66	100,0%	2,72	85,5%
Commercio	<2	108.016	83,0%	43.323	85,1%	4,02	39,8%	2,02	49,8%
	2-10	17.735	13,6%	6.151	12,1%	3,27	32,4%	1,91	41,6%
	10-50	4.361	3,4%	1.412	2,8%	2,81	27,8%	1,97	30,0%
	Totale	130.112	100,0%	50.886	100,0%	10,11	100,0%	5,90	41,7%
Costruzioni	<2	98.683	94,0%	44.546	96,0%	9,29	79,4%	1,89	79,7%
	2-10	5.718	5,4%	1.701	3,7%	1,80	15,4%	0,64	64,3%
	10-50	630	0,6%	172	0,4%	0,60	5,2%	0,27	54,5%
	Totale	105.031	100,0%	46.419	100,0%	11,70	100,0%	2,80	76,0%
Estrazione	<2	1.274	80,3%	685	84,7%	0,14	54,3%	0,03	74,6%
	2-10	281	17,7%	111	13,7%	0,09	36,2%	0,02	79,7%
	10-50	31	2,0%	13	1,6%	0,02	9,6%	0,01	56,8%
	Totale	1.586	100,0%	809	100,0%	0,25	100,0%	0,06	74,8%
Manifattura	<2	70.554	73,4%	31.119	79,1%	3,85	34,4%	1,40	63,6%
	2-10	20.068	20,9%	6.771	17,2%	3,96	35,4%	1,80	54,6%
	10-50	5.501	5,7%	1.448	3,7%	3,38	30,2%	1,94	42,7%
	Totale	96.123	100,0%	39.338	100,0%	11,19	100,0%	5,14	54,1%
NLD	<2	381.564	85,9%	145.333	86,9%	20,98	50,0%	6,72	68,0%
	2-10	51.401	11,6%	18.555	11,1%	13,09	31,2%	6,42	51,0%
	10-50	11.466	2,6%	3.389	2,0%	7,87	18,8%	4,84	38,5%
	Totale	444.431	100,0%	167.277	100,0%	41,93	100,0%	17,97	57,1%
Servizi persona	<2	8.613	98,0%	4.913	98,0%	0,28	72,7%	0,10	64,3%
	2-10	153	1,7%	90	1,8%	0,08	20,6%	0,03	67,7%
	10-50	19	0,2%	9	0,2%	0,03	6,7%	0,02	31,1%
	Totale	8.785	100,0%	5.012	100,0%	0,39	100,0%	0,14	62,7%
Trasporto	<2	2.779	83,9%	1.932	86,1%	0,32	44,1%	0,13	59,0%
	2-10	433	13,1%	267	11,9%	0,28	38,7%	0,10	64,3%
	10-50	99	3,0%	44	2,0%	0,13	17,2%	0,06	50,4%
	Totale	3.311	100,0%	2.243	100,0%	0,73	100,0%	0,29	59,6%
Turismo e cultura	<2	81.135	96,0%	55.213	95,7%	5,65	68,2%	2,04	63,9%
	2-10	3.112	3,7%	2.309	4,0%	1,96	23,7%	0,99	49,5%
	10-50	308	0,4%	199	0,3%	0,67	8,1%	0,46	30,8%
	Totale	84.555	100,0%	57.721	100,0%	8,29	100,0%	3,49	57,8%
Totale	<2	924.766	88,0%	401.144	90,0%	59,24	57,4%	16,05	72,9%
	2-10	102.881	9,8%	37.455	8,4%	27,44	26,6%	12,45	54,6%
	10-50	23.116	2,2%	6.903	1,5%	16,56	16,0%	10,02	39,5%
	Totale	1.050.763	100,0%	445.502	100,0%	103,2	100,0%	38,5	62,7%

Responsabili

Maria Teresa Monteduro, Marco Manzo

Autori

Chiara Bellucci, Silvia Carta, Sara De Tollis, Federica Di Giacomo (Dipartimento delle finanze)

Donato Curto, Fabrizio De Grandis, Paolo Pavone (SOSE)



Ufficio I e Ufficio VII – Analisi economica e statistica

Via dei Normanni, 5 - 00184 Roma

Tel. +39 06 93836170/1/2

Fax +39 06 50171830

Internet : <http://www.finanze.it>

E-mail: df.def.segreteria@mef.gov.it

