

3. L'IMPATTO DELLA CRISI SANITARIA SULLE IMPRESE: EFFETTI, REAZIONE E FRAGILITÀ STRUTTURALI¹

- Secondo i risultati delle indagini su “Situazioni e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria *COVID-19*”, a fine 2020 oltre due terzi delle imprese registrava cali di fatturato rispetto al 2019 e il 62 per cento prevedeva ricavi in diminuzione anche nei primi sei mesi del 2021; il 32 per cento riteneva compromesse le proprie possibilità di sopravvivenza. Meno di una su cinque ha segnalato di essere stata sostanzialmente risparmiata dalla crisi.
- La crisi ha colpito soprattutto le imprese di minore dimensione: a fine 2020 si ritenevano a rischio oltre il 33 per cento di quelle con meno di dieci addetti, il 26,6 delle piccole (10-49 addetti), il 10 delle medie (50-249 addetti) e il 15 per cento delle grandi (250+ addetti).
- Illiquidità e caduta della domanda interna risaltano come principali effetti dell'improvvisa recessione, rispettivamente per il 58,1 e il 34,1 per cento delle imprese.
- La capacità di esportare si riflette in una maggiore capacità di tenuta, soprattutto negli ultimi mesi del 2020. Forme di internazionalizzazione avanzate (esportazione su scala globale, appartenenza a gruppi multinazionali) si associano, sebbene in una generalizzata flessione dei ricavi, a minori rischi di chiusura, problemi di liquidità, di domanda o di approvvigionamento. In tale contesto risalta la tenuta decisamente maggiore delle imprese appartenenti a gruppi multinazionali.
- Circa il 30 per cento delle unità (quasi 300mila), in prevalenza microimprese industriali e dei servizi alla persona, è stata “spiazzata” dall'emergenza sanitaria: pur avendo risentito fortemente della caduta dell'attività, a fine 2020 non aveva ancora attuato concrete strategie di difesa. Il 25,8 per cento (circa 260mila unità) ha invece diversificato i canali di vendita e di fornitura (anche attraverso il passaggio a servizi *on line* e *e-commerce*), intensificato le relazioni produttive con altre imprese; il 20,9 per cento (circa 213mila unità) ha riorganizzato processi e spazi di lavoro, accelerato la transizione digitale, adottato nuovi modelli di business; il 16 per cento (oltre 160mila unità) ha ridotto i fattori produttivi o differito i piani di investimento.
- L'evoluzione della crisi ha determinato un'accelerazione nella trasformazione digitale, favorendo la diffusione di investimenti in server cloud e postazioni di lavoro virtuali (più che raddoppiata tra marzo e novembre, fino a coinvolgere il 27 per cento delle imprese), software per la gestione condivisa di progetti (la cui diffusione è triplicata fino a riguardare il 19 per cento delle unità), servizi digitali complementari all'attività e, dal lato della vendita, il raddoppio del numero di imprese che ricorrono all'*e-commerce* (17,4 per cento del totale).
- Tra le oltre 215mila unità con almeno 10 addetti, la pandemia ha accentuato il divario tra i sentieri di sviluppo intrapresi durante l'ultima fase di recupero ciclico (2016-2018): quasi 60mila unità, che nel 2018 risultavano “dinamiche” in termini di investimenti e transizione digitale, stanno reagendo con successo alla crisi in atto, accrescendo la distanza con le circa 68.500 che, già tendenzialmente “statiche”, si confermano tali nella nuova recessione.
- Queste ultime, per lo più di piccola dimensione, sono presenti in tutti i settori produttivi, ma risultano relativamente più diffuse nelle costruzioni, nel commercio, nella ristorazione, nelle attività di intrattenimento e in altri servizi alla persona.

¹ Hanno contribuito al Capitolo 3: Stefano De Santis, Silvia Lombardi, Francesca Luchetti, Federico Sallusti, Davide Zurlo.

- Parte delle imprese meno dinamiche ha messo in atto strategie di riorganizzazione dell'attività: si tratta di oltre 32mila unità, di dimensioni inferiori alla media, attive soprattutto nei comparti industriali di bevande, macchinari e mezzi di trasporto e in settori del terziario quali editoria, servizi postali e di corriere, ricerca e sviluppo, assistenza sociale residenziale, attività culturali.
- Una "mappa del rischio strutturale" delle imprese, elaborata a partire dagli effetti della crisi, permette di classificare le imprese italiane con almeno 3 addetti in quattro classi di rischio: "Solide", "Resistenti", "Fragili", "A rischio". Solo l'11 per cento delle unità è solido (ma genera il 46,3 per cento dell'occupazione e il 68,8 per cento del valore aggiunto complessivo); il 19 è resistente, circa il 25 è fragile e il 45 per cento (cui afferiscono il 20,6 per cento di addetti e il 6,9 per cento del valore aggiunto totali) è a rischio.
- Nel terziario circa la metà delle imprese risulta fragile o a rischio, con picchi elevatissimi in alcuni settori a bassa intensità di conoscenza: ristorazione (95,5 per cento), servizi per edifici e paesaggio (90 per cento), altre attività di servizi alla persona (92,1 per cento), assistenza sociale non residenziale (85,6 per cento), attività sportive e di intrattenimento (85,5 per cento). Nell'industria le quote più elevate si osservano per le imprese di alcuni comparti a basso contenuto tecnologico: legno (79,7 per cento), costruzioni specializzate (79,7 per cento), alimentare (78,5 per cento), abbigliamento (73,2 per cento).
- In tale contesto, le imprese in condizioni di resistenza o solidità strutturali si caratterizzano per una qualità del personale superiore alla media, maggiori dimensioni economiche (misurate in un'accezione più ampia dei soli addetti), un più intenso utilizzo di tecnologie digitali.
- Nella crisi attuale le imprese Fragili o A rischio hanno sofferto più delle altre la mancanza di liquidità e la caduta della domanda interna (sia nell'industria sia nel terziario); hanno inoltre maggiori difficoltà di pianificare strategie di reazione, che quando vengono attuate si manifestano in iniziative di riorganizzazione, anche profonda, dell'attività, del personale, dei processi e degli spazi di lavoro.
- La crisi pandemica ha avuto un impatto anche sulle strategie di finanziamento delle imprese che, per fronteggiare la crisi di liquidità, hanno utilizzato un insieme ampio di strumenti tra i quali il credito bancario ha rivestito un ruolo centrale. Tuttavia, alla luce delle strategie previste per il 2021, queste ultime appaiono transitorie e legate per lo più alle conseguenze economiche dell'emergenza sanitaria.

Nei capitoli precedenti si è visto come la crisi economica scaturita dall'emergenza sanitaria abbia colpito in misura differenziata i diversi settori economici. In alcuni casi, in prevalenza nell'industria, la caduta dell'attività dovuta ai provvedimenti di chiusura amministrativa è stata compensata, almeno in buona parte, dal recupero successivo alla fine del *lockdown*. In altri, soprattutto alcuni comparti del terziario, il ritorno ai livelli di attività pre-crisi appare destinato ad essere raggiunto solo dopo un percorso ancora lungo e pieno di rischi.

In un contesto di questo tipo, assume grande rilevanza la possibilità di esaminare gli effetti della crisi in una prospettiva più granulare, sia per analizzare come i diversi segmenti del sistema produttivo stiano reagendo alle conseguenze dello shock, sia per individuare i fattori strutturali di resilienza o, all'opposto, di vulnerabilità delle imprese.

Un primo insieme di informazioni può essere tratto dai risultati delle due rilevazioni su "Situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria *COVID-19*", effettuate dall'Istat a maggio ("*COVID1*"; cfr. Istat 2020d) e a novembre 2020 ("*COVID2*"; cfr. Istat, 2020k). Il campione coinvolto nelle due indagini è costituito da circa 90 mila imprese con almeno 3 addetti attive nei settori dell'industria e dei servizi, rappresentative di un universo di circa 1 milione di unità che occupano quasi 13 milioni di addetti e che generavano nel 2018 circa il 90 per cento del valore aggiunto complessivo del sistema produttivo.

Dalle due rilevazioni è possibile ottenere un quadro dettagliato sia degli effetti sulle imprese causati dal blocco o dalle esigenze di adattamento dell'attività alle misure di contenimento della pandemia, sia delle strategie di reazione messe in atto dagli operatori. Questi elementi sono inoltre valutati alla luce degli orientamenti strategici prevalenti nel periodo pre-crisi, rilevati in occasione dell'indagine multiscopo legata al Censimento permanente sulle imprese del 2019. Infine, a partire dai risultati delle due rilevazioni citate, si individuano i profili d'impresa che tendono ad associarsi a condizioni di fragilità strutturali, in modo da ottenere una valutazione più generale della capacità di tenuta del sistema produttivo di fronte all'eventualità di shock esogeni, violenti e pervasivi.

3.1. Effetti e strategie di reazione di breve e medio periodo

La crisi economica innescata dalla pandemia di *COVID-19* ha avuto conseguenze rilevanti ed eterogenee sull'attività delle imprese italiane. Le chiusure amministrative, la drastica riduzione della domanda, l'interruzione o il rallentamento delle catene del valore e la mancanza di liquidità hanno fortemente influenzato l'operatività delle unità produttive.

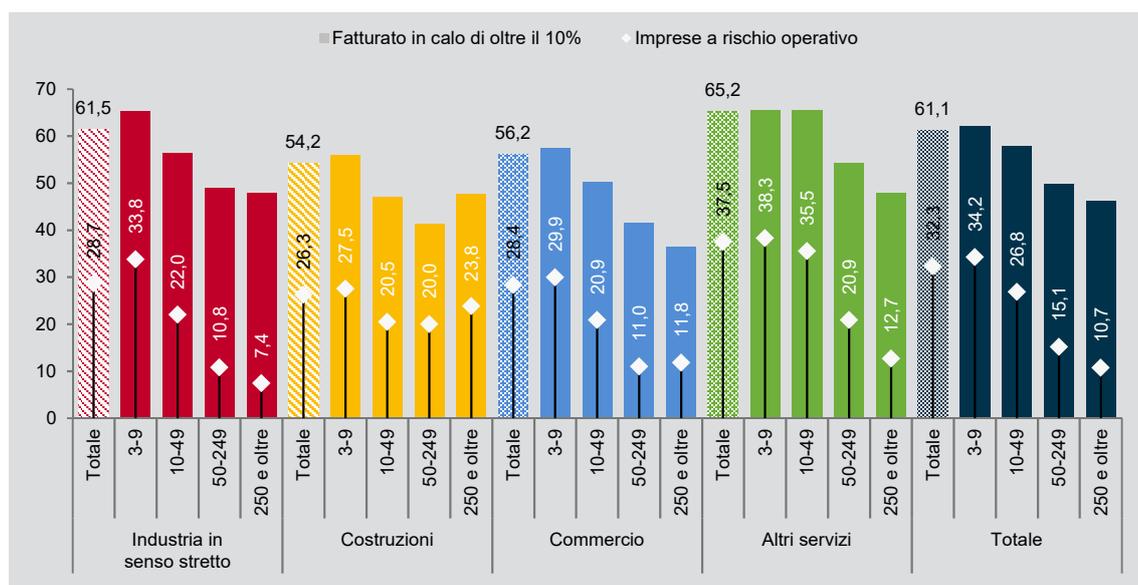
3.1.1 Gli effetti della crisi su fatturato e operatività delle imprese

Dai risultati dell'indagine *COVID2*, condotta nell'autunno del 2020, emerge come più di due terzi delle imprese con almeno 3 addetti abbia subito una riduzione del fatturato rispetto al periodo giugno-ottobre 2019; per quasi il 60 per cento la diminuzione è stata superiore al 10 per cento e circa il 62 per cento ha previsto ricavi in diminuzione anche nei primi sei mesi del 2021. Meno di una impresa su cinque (circa il 18 per cento) ha segnalato di non avere subito conseguenze o di aver tratto beneficio dalla situazione di crisi. È da notare che, con riferimento al bimestre marzo-aprile 2020, quale esito delle settimane di chiusura amministrativa, la quota di imprese che aveva indicato ricavi in flessione era pari al 70 per cento, mentre il 68,5 aveva segnalato riduzioni superiori al 10 per cento e il 14,6 per cento di unità l'azzeramento del fatturato.

Una caduta dell'attività così pervasiva ha messo in grave difficoltà larghi strati del sistema economico: se a maggio 2020 circa il 38 per cento delle imprese risultava a rischio chiusura, a fine anno quasi un'impresa su tre (il 32,3 per cento) segnalava ancora la presenza di fattori economici e organizzativi in grado di comprometterne la possibilità di sopravvivenza. Nonostante anche in questo caso lo scenario si presenti migliore di quello osservato nel periodo di riferimento della prima indagine (marzo e aprile), ovvero durante la fase più acuta della crisi, le prospettive di ripresa per i primi sei mesi dell'anno in corso sono state giudicate limitate: meno di una impresa su cinque ha previsto una espansione e/o una normale prosecuzione dell'attività nella prima metà del 2021.

La caduta della domanda interna e (in misura molto meno accentuata) di quella estera, al pari della mancanza di liquidità, sono stati segnalati come i principali effetti dell'improvvisa recessione: il 38,3 per cento delle unità ha indicato la diminuzione della domanda nazionale tra i maggiori vincoli alle possibilità di ripresa nel corso del primo semestre 2021; il 15,8 per cento ha lamentato problemi dal lato della domanda estera; più di un terzo (il 34,1 per cento) ha previsto rischi di illiquidità, cui provvedere anche attraverso una modifica della struttura delle fonti di finanziamento, in particolare l'accensione di nuovo credito bancario².

Figura 3.1 - Imprese che hanno dichiarato riduzioni di fatturato superiori al 10 per cento e imprese a rischio operativo per macrosettor e classe di addetti. Anno 2020 (valori percentuali)

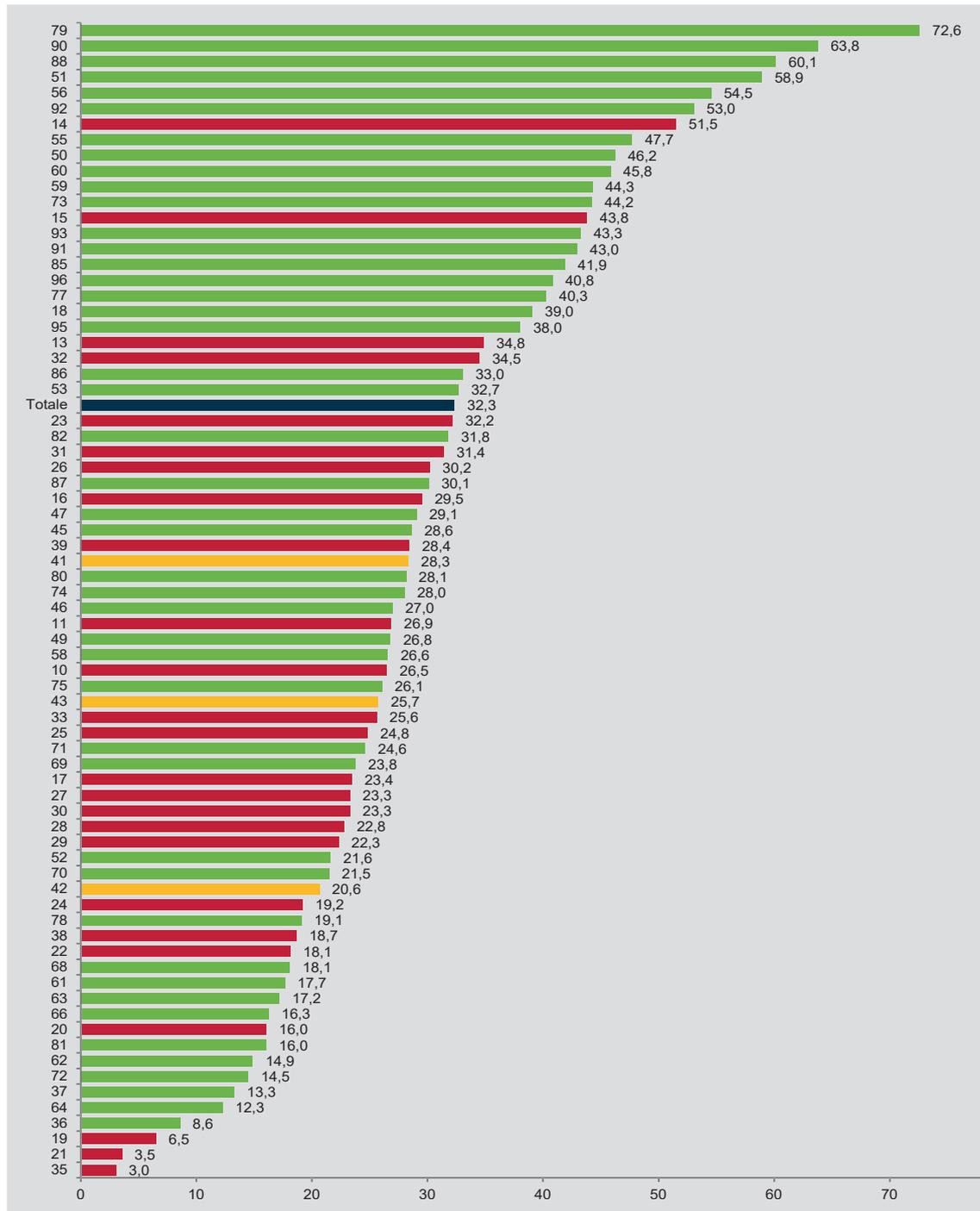


Fonte: Elaborazioni su dati Istat. Rilevazione su situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria COVID-19. Seconda edizione. Dicembre 2020

Nel complesso, la crisi economica determinata dalla pandemia mostra una evidente connotazione dimensionale (Figura 3.1): in tutti i macro-settori la quota di imprese con fatturato in forte calo, così come quella di imprese a rischio operativo, tende a scendere all'aumentare della dimensione aziendale. In media più del 34 per cento delle unità con meno di dieci addetti ha segnalato seri rischi operativi; tale quota è pari al 26,8 per cento nel caso delle piccole imprese (10-49 addetti), scende tra il 10 e il 15 per cento nel caso di quelle medie e grandi (50 addetti e oltre), fino a costituire meno dell'8 per cento tra le grandi imprese industriali.

² Si veda al riguardo il par. 3.3.

Figura 3.2 - Imprese a rischio operativo per divisione di attività economica. Anno 2020 (valori percentuali) (a)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat. Rilevazione su situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria Covid-19. Seconda edizione. Dicembre 2020 (a) In rosso: industria in senso stretto; in giallo: costruzioni; in verde: servizi. 10=Alimentari; 11=Bevande; 13=Tessile; 14=Abbigliamento; 15=Pelle; 16=Legno; 17=Carta; 18=Stampa; 19=Coke e petroliferi; 20=Chimica; 21=Farmaceutica; 22=Gomma e plastica; 23=Minerali non metalliferi; 24=Metallurgia; 25=Prodotti in metallo; 26=Elettronica; 27=Apparecchiature elettriche; 28=Macchinari; 29=Autoveicoli; 30=Altri mezzi di trasporto; 31=Mobili; 32=Altre manifatturiere; 33=Riparazione e manutenzione di macchinari e apparecchiature; 35=Energia; 36=Acqua; 37=Reti fognarie; 38=Rifiuti; 39=Risanamento; 41=Costruzione di edifici; 42=Ingegneria civile; 43=Lavori di costruzione specializzati; 45= Commercio all'ingrosso e dettaglio e riparazione di autoveicoli e motocicli; 46= Commercio all'ingrosso (escluso autoveicoli); 47= Commercio al dettaglio (escluso autoveicoli); 49= Trasporto terrestre; 50= Trasporto marittimo; 51= Trasporto aereo; 52= Magazzinaggio; 53= Servizi postali; 55= Alloggio; 56= Ristorazione; 58= Attività editoriali; 59= Produzione cinematografica e TV, video e musica; 60= Programmazione e trasmissione; 61= Telecomunicazioni; 62= Software e consulenza informatica; 63= Altri servizi di informazione e informatica; 68= Attività immobiliari; 69= Attività legali e contabilità; 70= Direzione aziendale e consulenza gestionale; 71= Studi di architettura e ingegneria; 72= Ricerca e sviluppo; 73= Pubblicità e ricerche di mercato; 74= Altre attività professionali; 75= Veterinaria; 77= Noleggio e leasing; 78= Ricerca, selezione e fornitura di personale; 79= Agenzie di viaggio e tour operator; 80= Servizi di vigilanza; 81= Servizi per edifici e paesaggio; 82= Altri servizi alle imprese 85= Istruzione; 86= Assistenza sanitaria; 87= Assistenza sociale residenziale; 88= Assistenza sociale non residenziale; 90= Intrattenimento; 91= Cultura; 92= Lotterie e scommesse; 93= Attività sportive; 95= Riparazione di computer; 96= Altri servizi alla persona.

Riduzioni del fatturato superiori al 10 per cento, pur diffuse in tutti i macrosettori, caratterizzano in misura maggiore le unità dell'industria e degli altri servizi, ma l'impatto sull'operatività delle imprese è stato decisamente più incisivo nelle seconde: in queste attività la quota di unità a rischio è la più elevata in ogni classe dimensionale, con l'unica eccezione delle grandi imprese che segnano la situazione peggiore nelle costruzioni.

Le maggiori difficoltà si osservano, ovviamente, nei settori più interessati dalle misure amministrative (Figura 3.2): la quota di imprese che ha segnalato seri rischi di chiusura è particolarmente elevata nelle attività delle agenzie di viaggio (oltre 73 per cento), in quelle artistiche e di intrattenimento (oltre 60 per cento), nell'assistenza sociale non residenziale (circa 60 per cento), nel trasporto aereo (59 per cento), nei servizi di ristorazione (circa il 55 per cento). Nell'ambito del comparto industriale risaltano, invece, le difficoltà della filiera della moda, in particolare nelle imprese dell'abbigliamento (oltre 50 per cento), delle pelli (circa 44 per cento), del tessile (circa 35 per cento).

3.1.2 L'internazionalizzazione come fattore di resilienza delle imprese

In precedenti edizioni del Rapporto (cfr. Istat, 2015a, 2017a, 2019) si è rilevato come la capacità di intercettare la domanda estera rappresenti, per le imprese italiane, un elemento di resilienza nei periodi di stagnazione o di contrazione ciclica. Con riferimento alla crisi attuale, alla luce del potenziale impatto dell'epidemia sulle catene globali del valore (come si è ricordato nel Capitolo 2, la provincia cinese di Wuhan, culla della pandemia, è un importante centro di produzione per l'industria automobilistica mondiale) e della diffusione internazionale delle misure di contenimento sanitario³, la proiezione internazionale delle imprese potrebbe avere costituito, almeno nel breve periodo, un elemento di vulnerabilità.

In effetti, nei primi mesi dell'anno scorso, interessati dai provvedimenti di *lockdown* diffuso, le imprese esportatrici hanno risentito degli effetti della crisi in misura non dissimile a quanto osservato per le non esportatrici: con riferimento al comparto manifatturiero, che spiega circa il 95 per cento dell'export complessivo italiano, la quota di unità che hanno segnalato una sensibile riduzione dei ricavi (non inferiore al 10 per cento) è pari all'84,0 per le unità con vendite all'estero e 87,2 per cento per le altre; nelle due tipologie l'incidenza di imprese a rischio è, rispettivamente, del 28,5 e del 35,6 per cento. Solo una forte apertura verso l'estero (cioè una quota di fatturato esportato superiore al 50 per cento), la capacità di esportare su più mercati (Ue ed extra Ue) e, in misura maggiore, l'appartenenza a un gruppo multinazionale a controllo estero sono caratteristiche che hanno avuto un effetto significativo di freno alla caduta di fatturato e alla diffusione di situazioni di rischio⁴.

Nella seconda metà del 2020, lungo la quale si sono susseguite una ripresa dell'attività interna e la successiva introduzione di restrizioni amministrative su base regionale, il rapido ritorno dei livelli di commercio estero ai valori pre-crisi (documentati nei primi due capitoli del Rapporto) ha accresciuto il divario tra la performance delle imprese esportatrici e quella delle unità che vendono solo sul mercato nazionale. In situazioni di questo tipo, come si è già osservato in occasione della recessione del 2011-2013, la capacità di esportare i propri prodotti può diventare un fattore rilevante per la stessa sopravvivenza delle imprese⁵. A novembre scorso, le unità manifatturiere classificabili a rischio rappresentavano il 22,4 per

3 Per una simulazione degli effetti diretti e indiretti della trasmissione internazionale della crisi sui settori italiani si veda il paragrafo 2.3.

4 Si vedano Istat (2020f e 2020h).

5 Si vedano, tra gli altri, Bugamelli et al. (2018), Costa et al. (2016).

cento delle imprese esportatrici e il 32,8 per cento di quelle con mercato esclusivamente nazionale, con un divario in aumento rispetto alla primavera (Istat, 2020k).

Più in generale, le modalità e la complessità delle relazioni con l'estero appaiono fattori di rilievo per la performance delle imprese. In proposito un'utile chiave di lettura, già utilizzata in precedenti edizioni di questo Rapporto (cfr. Istat, 2013 e 2017a), è rappresentata da una tassonomia delle forme di internazionalizzazione delle imprese che tiene conto dei legami commerciali e produttivi con i mercati internazionali. In particolare, le strategie di internazionalizzazione adottate dalle imprese (sulla base della situazione registrata nel 2018, ultimo anno per cui sono disponibili le informazioni strutturali di impresa) possono essere classificate in sei gruppi mutualmente esclusivi, con un percorso che idealmente procede da forme di internazionalizzazione più elementari a strutture via via più complesse. In tal modo, nella prima classe sono state considerate le imprese che svolgono solo attività di importazione ("Solo importatori"); la seconda classe ("Solo esportatori") è costituita da imprese che svolgono esclusivamente un'attività di esportazione verso i paesi Ue e/o verso un massimo di quattro aree geografiche extra-Ue⁶; la terza classe include le imprese che effettuano attività sia di esportazione sia di importazione ("Two-way traders"); la quarta quelle che operano in almeno cinque aree extra-europee ("Global"). Le ultime due classi sono costituite da unità pienamente integrate negli assetti dell'internazionalizzazione produttiva: imprese localizzate sul territorio nazionale appartenenti a gruppi multinazionali a controllo italiano ("MNE_It"); imprese attive in Italia e appartenenti a gruppi multinazionali a controllo estero ("MNE_estero")⁷.

La letteratura economica ha da tempo mostrato come l'adozione di modelli di internazionalizzazione più avanzati si associ a livelli di produttività più elevati e, in generale, a una migliore performance economica⁸. Nella fase attuale, questo potrebbe riflettersi in una maggiore capacità di tenuta nei confronti della crisi. Dai risultati della seconda rilevazione sugli effetti economici della pandemia emerge infatti come, nel comparto manifatturiero, forme di internazionalizzazione via via più avanzate tendano ad associarsi, sia pure in una situazione generalizzata di flessione dei ricavi, a una minore diffusione di elementi di vulnerabilità, con una progressiva diminuzione nella quota di unità che segnalano rischi di chiusura, problemi di liquidità, di domanda o di approvvigionamento (Tavola 3.1). In tale contesto risalta da un lato la tenuta decisamente maggiore delle imprese appartenenti a gruppi multinazionali – in particolare a controllo estero – che solo in circa il 6 per cento dei casi segnalano una situazione di rischio operativo e nel 9 per cento problemi di liquidità. Dall'altro lato, emerge che la capacità di resistenza è relativamente più diffusa nel segmento dei Solo importatori rispetto a quello dei Solo esportatori: questi ultimi rappresentano il segmento in assoluto più in difficoltà rispetto ad alcune categorie di rischio (in particolare relativo a problemi di domanda o di offerta). Anche in questo caso si tratta di un risultato in linea con le evidenze della letteratura sul tema, che ha mostrato come l'attività di import

6 Le aree geografiche considerate sono dieci: UE-28; Paesi europei non Ue; Africa settentrionale; Altri paesi africani; America settentrionale; America centro-meridionale; Medio Oriente; Asia centrale; Asia orientale; Oceania e Altri territori e destinazioni.

7 Ogni impresa è assegnata a una sola categoria; nel caso in cui un'impresa presenti più caratteristiche tra quelle selezionate per l'allocazione lungo la scala dell'internazionalizzazione, essa è attribuita alla classe più elevata. Ciò implica che, ad esempio, nelle classi MNE_It e MNE_estero si trovano imprese appartenenti a gruppi multinazionali (rispettivamente italiani ed esteri) che esportano e importano; la classe Global comprende anche imprese che esportano nell'Ue (oltre che in almeno cinque aree extra-Ue) e così via.

8 Si vedano, tra gli altri, Altomonte e Békés (2010), Altomonte, Aquilante e Ottaviano (2012), Wagner (2012), Costa, Pappalardo e Vicarelli (2017).

stimoli guadagni di produttività per l'impresa, ad esempio attraverso l'acquisizione della tecnologia incorporata nei beni importati⁹.

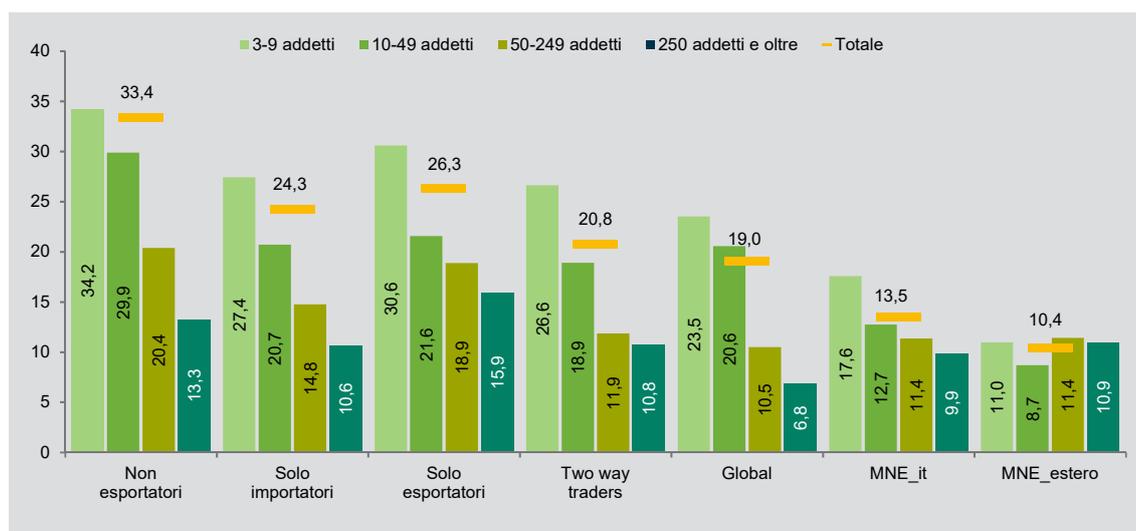
Tavola 3.1 - Effetti della crisi sanitaria sulle imprese manifatturiere, per forma di internazionalizzazione. Anni 2020
(percentuali di imprese) (a) (b)

	Caduta di fatturato > 10%	Rischio operativo	Problemi di liquidità	Problemi dal lato dell'offerta	Problemi dal lato della domanda
Non esportatori	64,6	33,4	35,2	31,2	60,6
Solo importatori	62,8	26,4	24,2	33,1	60,6
Solo esportatori	59,3	27,9	34,2	35,5	68,4
Two-way traders	60,8	22,3	30,0	31,2	67,6
Global	56,3	19,2	23,6	26,2	71,6
MNE_it	53,8	10,8	19,7	28,4	64,3
MNE_estero	50,1	5,7	9,2	22,5	57,9

Fonte: Elaborazioni su dati Istat. Rilevazione su situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria COVID-19. Seconda edizione. Dicembre 2020
(a) Solo importatori: imprese che importano ma non esportano; Solo esportatori: imprese che esportano ma non importano; Two-way traders: imprese che esportano e importano; Global: imprese che esportano in almeno 5 aree extra-Ue; MNE_it: imprese appartenenti a gruppi multinazionali a controllo italiano; MNE_estero: imprese appartenenti a gruppi multinazionali a controllo estero.
(b) La tassonomia è basata sulle caratteristiche al 2018 delle imprese ancora attive nel 2020.

Come si è visto in precedenza, un tratto caratteristico della crisi attuale è la sofferenza delle imprese di piccola e piccolissima dimensione. Il rischio di sopravvivenza delle micro e piccole imprese, molto diffuso tra le unità che non effettuano alcuna attività di import/export, è risultato più contenuto per le unità internazionalizzate (Figura 3.3), soprattutto per quelle in grado di operare su scala mondiale (le imprese Global). Conseguentemente, in presenza di forme di internazionalizzazione via via più complesse il divario osservato tra imprese di piccole e grandi dimensioni si riduce fortemente, fino quasi ad annullarsi nel caso delle imprese a controllo estero.

Figura 3.3 - Imprese manifatturiere a rischio operativo per forma di internazionalizzazione e classe di addetti. Anno 2020 (a) (percentuali di imprese)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat. Rilevazione su situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria COVID-19. Seconda edizione. Dicembre 2020
(a) La tassonomia è basata sulle caratteristiche al 2018 delle imprese ancora attive nel 2020.

⁹ Si veda ad esempio Altomonte e Békés (2010).

3.1.3 Strategie di reazione alla crisi

A fronte di una crisi tanto improvvisa quanto severa e pervasiva, il sistema produttivo ha reagito in modo molto differenziato. Una parte consistente di unità (circa il 30 per cento), in prevalenza microimprese dei comparti industriali e dei servizi non commerciali, è stata "spiazzata" dall'emergenza sanitaria: pur avendo risentito fortemente della caduta dell'attività, a fine 2020 queste unità non avevano ancora attuato concrete strategie di difesa. Un'altra parte rilevante di imprese ha mostrato, invece, una maggiore capacità di tenuta e ha messo in atto una qualche forma di reazione. Un gruppo di dimensione rilevante (pari al 25,8 per cento dei casi) ha adottato strategie orientate all'espansione dell'attività produttiva, quali l'introduzione di nuovi prodotti, la diversificazione dei canali di vendita e di fornitura (anche attraverso il passaggio a servizi *on line* e *e-commerce*), l'intensificazione delle relazioni esistenti o l'attivazione di nuove forme di relazioni produttive con altre imprese. Per una quota più contenuta di imprese (il 20,9 per cento delle unità) hanno prevalso, invece, strategie di tipo riorganizzativo¹⁰, riguardanti in particolare la gestione dei processi e degli spazi di lavoro secondo le nuove esigenze dettate dall'emergenza sanitaria, la transizione digitale, l'adozione di nuovi modelli di business; infine, in una frazione minore dei casi (16,0 per cento) le imprese hanno reagito pianificando una contrazione dell'attività, attuale (attraverso la riduzione dell'utilizzo dei fattori produttivi) o futura (attraverso ad esempio il differimento o l'annullamento dei piani di investimento).

Una componente di particolare rilevanza delle misure adottate dagli operatori riguarda la riorganizzazione delle risorse produttive, dei processi e degli spazi di lavoro. Con riferimento alla gestione del personale, gli strumenti di sostegno alle retribuzioni (quali la Cassa integrazione guadagni o il Fondo di integrazione salariale) risultano quelli più utilizzati dalle imprese nel corso del 2020: a fine novembre vi faceva ricorso il 41,8 per cento delle unità (oltre il 70 per cento a maggio). Dove le caratteristiche dell'attività produttiva rendono possibile forme di lavoro a distanza¹¹, in particolare nei servizi di mercato, le imprese le hanno utilizzate diffusamente: in graduale aumento nella seconda metà dello scorso anno, le imprese prevedevano per la fine del 2020 picchi di utilizzo superiori al 40 per cento nel terziario, al 20 per cento nell'industria, al 25 nelle costruzioni, al 30 per cento nel commercio. Con minore frequenza (tra il 10 e il 20 per cento) sono state attuate, inoltre, misure meno strutturate, quali la riduzione dell'orario di lavoro, l'utilizzo delle ferie e la rimodulazione delle giornate lavorative¹².

L'evoluzione della crisi ha determinato un'accelerazione nel processo di trasformazione digitale delle imprese, con interventi su processi aziendali chiave come la comunicazione interna all'impresa, la comunicazione all'esterno e i canali di commercializzazione di prodotti e servizi. In particolare, il progressivo affermarsi dello *smart working* ha favorito la diffusione di investimenti in beni immateriali quali *server cloud* e postazioni di lavoro virtuali (più che raddoppiata tra marzo e novembre, fino a coinvolgere il 27 per cento delle imprese), e software per la gestione condivisa di progetti (la cui diffusione è triplicata fino a riguardare il 19 per cento delle unità); le misure di *lockdown* e di distanziamento sociale

10 Una stessa impresa può avere attuato contemporaneamente strategie riorganizzative ed espansive; di conseguenza i due gruppi appena citati non sono mutualmente esclusivi.

11 In occasione della prima rilevazione sugli effetti della crisi sanitaria, è emerso come in numerosi comparti la maggior parte dei lavoratori sia impiegata in compiti che non è possibile svolgere a distanza. Si veda Istat (2020d).

12 Per un'analisi dettagliata delle strategie e delle prospettive occupazionali delle imprese a seguito della pandemia, si veda Istat et al. (2021).

hanno stimolato, tra l'altro, una rapida crescita dell'offerta di servizi digitali complementari all'attività d'impresa e, dal lato della vendita, il raddoppio del numero di imprese che ricorrono all'e-commerce (17,4 per cento del totale).

Per valutare più nel dettaglio la capacità di reazione delle imprese in un'ottica di medio-lungo periodo, è utile analizzare in quale misura la capacità di risposta alla crisi attuale – e dunque i comportamenti aziendali sin qui ricordati – derivi dall'aver già intrapreso, in precedenza, strategie di miglioramento della qualità degli input produttivi e di posizionamento su sentieri di crescita più robusti. In altri termini, si tratta di valutare se l'emergenza sanitaria abbia portato le imprese ad accentuare tali orientamenti – accrescendo ulteriormente il proprio “dinamismo strategico” – o le abbia indotte a ridimensionarli.

A tale scopo, con riferimento alle modalità di reazione alla crisi, in recenti analisi dell'Istituto (cfr. ad esempio Istat, 2021) l'insieme di effetti, scelte e strategie delle imprese nei confronti della pandemia è stato sintetizzato attraverso cinque differenti profili aziendali:

- **Statiche in crisi** – imprese che hanno subito l'impatto dell'emergenza sanitaria e non hanno adottato concrete strategie di reazione;
- **Statiche resilienti** – unità che non hanno messo in atto strategie di reazione perché non hanno subito effetti negativi rilevanti;
- **Proattive in sofferenza** – unità duramente colpite dalla crisi ma che hanno intrapreso strategie strutturate di reazione;
- **Proattive in espansione** – imprese colpite lievemente che non hanno alterato il proprio sentiero di sviluppo precedente;
- **Proattive avanzate** – imprese colpite in misura differenziata dalle conseguenze della crisi, ma che nel corso del 2020 hanno aumentato gli investimenti rispetto al 2019.

A fine 2020 quasi due terzi delle imprese italiane con almeno tre addetti risultavano ancora prive di un chiaro quadro strategico di reazione alla crisi (ovvero erano classificabili come “Statiche”) e oltre un terzo mostrava segni di crisi o di sofferenza, indipendentemente dalla capacità di elaborare strategie difensive (risultavano Statiche in crisi o Proattive in sofferenza; Tavola 3.2). Tuttavia, un elemento favorevole per le prospettive di ripresa del sistema economico è rappresentato dal fatto che oltre il 50 per cento dell'occupazione, e quasi due terzi del valore aggiunto, afferiscono ai segmenti più produttivi e più reattivi del sistema, cioè alle unità definite come Proattive in espansione e Proattive avanzate, le quali rappresentano complessivamente un quarto del totale. Ciò riflette, del resto, la dimensione media più elevata delle imprese che compongono tali segmenti, pari rispettivamente a 42,7 e 19,3 addetti, mentre nel caso delle imprese statiche è inferiore a 10 addetti.

Tavola 3.2 - Caratteristiche delle imprese per profili di reazione alla crisi sanitaria. Anno 2020 (a)

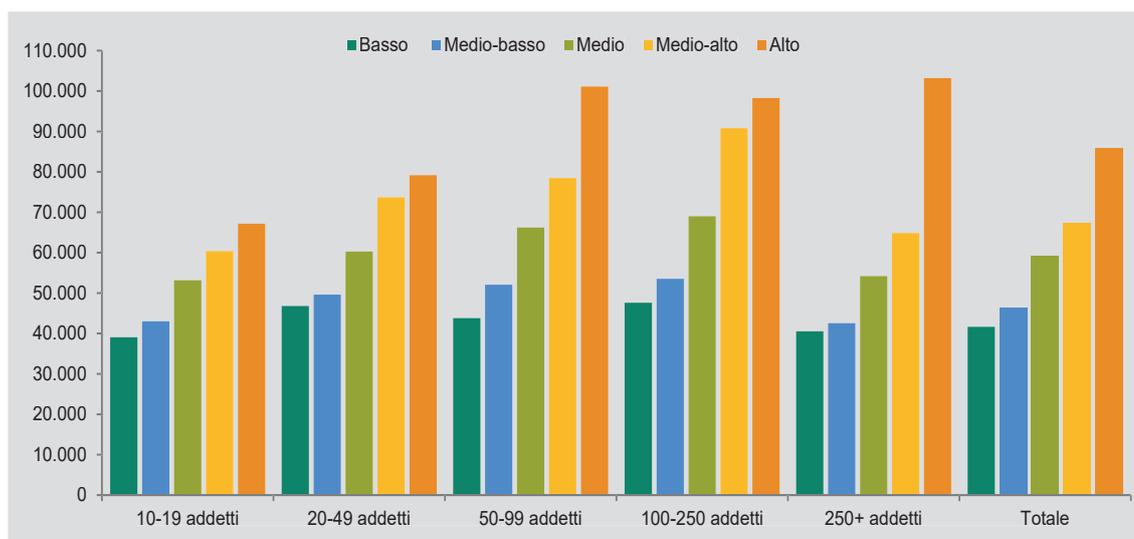
	Imprese		Addetti			Valore aggiunto		Produttività		Export		Propensione all'export %	Settori a maggiore incidenza
	Numero	%	Numero	%	Media	Milioni €	%	(Media; €)	(Milioni, €)	%			
Statiche in crisi	291.805	28,6	1.884.826	15,2	6,5	62.603	8,5	33.214	7.548	1,8	3,4	Alloggio; Ristorazione; Sport, intratt.; Legno;	
Statiche resilienti	362.052	35,5	2.988.898	24,0	8,3	145.984	19,9	48.842	41.680	9,9	6,7	Serv. Energ.; Immobiliari; Att. Legali; Ass. soc. resid.	
Proattive in sofferenza	109.437	10,7	1.225.686	9,9	11,2	51.903	7,1	42.346	19.438	4,6	10,5	Ag. Di viaggio; Serv. Veter.; Trasp. Maritt.; Poste/corriere	
Proattive in espansione	197.683	19,4	3.819.159	30,7	19,3	291.126	39,6	76.228	191.190	45,5	13,6	RR&S; Farmaceutica; Finanza&ass.; Consul. Inf.; Tic	
Proattive avanzate	58.809	5,8	2.510.837	20,2	42,7	183.236	24,9	72.978	160.018	38,1	19,1	Trasp. Aereo; Editoria; Bevande; Chimica	
Totale	1.019.786	100,0	12.429.406	100,0	12,2	734.852	100,0	59.122	419.873	100,0	12,8	-	

Fonte: Istat (2021) ed elaborazioni su dati Istat. Rilevazione su situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria COVID-19. Seconda edizione. Dicembre 2020

(a) I dati sulle caratteristiche delle imprese si riferiscono all'anno 2018.

Per quanto riguarda le dinamiche di sviluppo seguite dalle imprese prima della pandemia, è utile fare ricorso ai profili comportamentali d'impresa desunti dai risultati del Censimento permanente sulle imprese realizzato a fine 2019. Ciascuno di questi individua un diverso grado di "dinamismo strategico", che scaturisce dalla maggiore o minore propensione a innovare, a investire in tecnologia, digitalizzazione e formazione del personale (soprattutto nel campo dell'Ict), a modernizzare l'organizzazione aziendale e i processi produttivi, prestando attenzione agli aspetti di sostenibilità (Istat, 2020i). Si tratta di una caratteristica rilevante, poiché il raggiungimento di un elevato grado di dinamismo può consentire anche alle piccole imprese di registrare significativi incrementi di fatturato, valore aggiunto e produttività. Inoltre, le piccole e medie unità produttive con un grado di dinamismo alto o medio-alto presentano livelli di produttività del lavoro superiori a quelli delle imprese appartenenti a classi dimensionali superiori ma con un grado di dinamismo modesto o al massimo medio (Figura 3.4). Questa sorta di "dinamismo accessibile" consentirebbe dunque alle piccole imprese di compensare almeno in parte i limiti derivanti dalla loro dimensione contenuta, aprendo loro spazi di crescita rilevanti.

Figura 3.4 - Produttività del lavoro, per grado di dinamismo e classi di addetti. Anno 2018 (imprese con almeno 10 addetti; valore aggiunto per addetto; €)



Fonte: Istat (2020i)

Considerando congiuntamente gli orientamenti strategici delle imprese prima e durante la crisi attuale si evidenzia come la pandemia abbia accentuato il divario tra i sentieri di sviluppo intrapresi durante l'ultima fase di recupero ciclico (2016-2018; Tavola 3.3): con riferimento alle imprese con almeno 10 addetti, l'80 per cento delle unità a dinamismo elevato, quasi i due terzi di quelle a dinamismo medio-alto e oltre il 60 per cento di quelle a dinamismo medio sono risultate, infatti, tra le unità che reagiscono con successo alla crisi (le Proattive in espansione e le Proattive avanzate). Questo segmento produttivo comprende in prevalenza imprese relativamente grandi e strutturate, spesso appartenenti a gruppi, con propensione a investire in ricerca e sviluppo e nella transizione digitale. Si tratta di unità che operano maggiormente in settori che hanno mostrato nel complesso una migliore tenuta: la chimica, la farmaceutica, l'elettronica, le bevande, la consulenza informatica e le attività scientifiche e professionali. Potendo contare su maggiori risorse, le imprese di queste classi hanno mostrato una più elevata capacità di reazione alla crisi attraverso l'ado-

zione di un ampio ventaglio di strategie, dalla riorganizzazione produttiva all'introduzione di nuovi prodotti, dall'avvio di nuove relazioni con altri soggetti all'intensificazione di processi di accelerazione digitale.

Tavola 3.3 - Imprese con almeno 10 addetti, per grado di dinamismo e tipologia di reazione alla crisi (valori percentuali)

	Statiche		Proattive			Totale
	In crisi	Resilienti	In sofferenza	In espansione	Avanzate	
Basso	29,7	36,8	11,3	18,0	4,0	100,0
Medio basso	22,6	32,8	14,7	24,8	5,1	100,0
Medio	10,4	20,1	11,3	39,4	19,0	100,0
Medio alto	6,0	19,8	9,5	42,2	22,5	100,0
Alto	1,6	10,0	8,4	42,7	37,4	100,0
Totale	17,3	27,3	12,3	30,8	12,3	100,0

Fonte: Elaborazioni su dati Istat. Rilevazione su situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria COVID-19. Seconda edizione. Dicembre 2020

All'opposto, a fronte del diffondersi della crisi economica, circa il 66 per cento delle imprese meno dinamiche, e il 55 per cento di quelle a dinamismo medio-basso, ha mantenuto un profilo prevalentemente "statico", senza attuare particolari strategie di reazione. Si tratta, in questo caso, di circa 68.500 imprese, presenti in pressoché tutti i settori produttivi (ma relativamente più diffuse nelle costruzioni, nel commercio, nella ristorazione, nelle attività sportive di intrattenimento e in altri servizi alla persona) e generalmente di dimensione ridotta. Questo insieme di unità ha risentito, in particolare, di una caduta della domanda interna (circa un'impresa su due).

Una parte non trascurabile di imprese a medio-alto e alto dinamismo, inoltre, non sembra aver mostrato chiare strategie di reazione: per le prime, una quota pari al 6 per cento è definibile in crisi e circa il 20 per cento risulta resiliente nonostante l'assenza di una strategia; per le unità ad alto dinamismo invece le rispettive frequenze sono assai più contenute, rispettivamente pari al 2 e al 10 per cento. Occorre ricordare, tuttavia, che si tratta in larga misura (circa il 40 per cento) di unità non colpite severamente dall'emergenza sanitaria, la cui "staticità resiliente" tende a riflettere una invarianza delle prospettive di crescita già previste prima della crisi. Tali imprese sono attive soprattutto nei comparti di commercio e telecomunicazioni, ma anche nelle attività professionali, studi legali e di contabilità.

Infine, una quota non trascurabile di imprese meno dinamiche mostra la capacità di reggere con successo alla crisi in atto (Proattive in espansione e Proattive avanzate): si tratta del 22,0 di quelle a dinamismo basso e il 29,9 per cento delle unità a dinamismo medio-basso. Di dimensioni inferiori alla media, queste unità operano con frequenza relativamente maggiore nei comparti industriali di bevande, macchinari, autoveicoli e altri mezzi di trasporto e in settori del terziario quali editoria, servizi postali e di corriere, ricerca e sviluppo, assistenza sociale residenziale, attività culturali. Tali unità nel corso del 2020 hanno messo in atto processi di riorganizzazione degli spazi, risorse e processi, modificato dei canali di vendita e di fornitura e in alcuni casi stretto relazioni con altri partner. Tra queste imprese risulta, inoltre, determinante la componente tecnologica: quasi 30 per cento di esse ha previsto un aumento degli investimenti in tecnologie digitali.

3.2 Una mappa della solidità e resilienza strutturale delle imprese italiane

In un contesto caratterizzato da forte eterogeneità, è utile individuare, su un piano più generale, quali siano i profili che si associano a condizioni di fragilità “strutturale” tali da mettere a repentaglio la sopravvivenza delle imprese. In tal modo è possibile ottenere una valutazione della capacità di tenuta del sistema produttivo a fronte di uno shock esogeno, violento e pervasivo, anche di natura diversa rispetto a quello attuale.

A questo fine si propone una tassonomia che, partendo dalle imprese che hanno segnalato nell'indagine *COVID2* la presenza o meno di seri rischi operativi legati alle conseguenze della pandemia, definisce quattro classi di solidità strutturale, alle quali vengono associate imprese che presentano caratteristiche simili in termini di dimensione economica, competitività, qualità del capitale umano, dimensione relazionale, tecnologia e digitalizzazione¹³ (nel Prospetto 1 sono specificate le variabili che concorrono a definire ciascuna di queste dimensioni).

Prospetto 3.1 - Dimensioni alla base dell'indicatore di solidità strutturale delle imprese

Indicatori compositi	Variabili
Dimensione economica	Numero di addetti, volume d'affari, età dell'impresa, intensità di capitale
Competitività	Produttività del lavoro (valore aggiunto per addetto), profittabilità (rapporto tra margine operativo lordo e valore aggiunto), competitività di costo (rapporto tra produttività del lavoro e retribuzione pro-capite)
Qualità del mercato del lavoro interno	Presenza di manager, quota di dipendenti a tempo indeterminato sul totale, quota di dipendenti con educazione terziaria sul totale, retribuzione media, presenza di investimenti in capitale umano
Dimensione relazionale	Numero di relazioni con altre imprese e loro tipologia, investimenti in internazionalizzazione, capacità di attivazione sul resto del sistema produttivo
Tecnologia e digitalizzazione	Investimenti in ricerca e sviluppo e digitalizzazione, spesa per software e informatica, presenza di attività di innovazione.

L'applicazione dell'analisi ROC (*Receiver Operation Characteristics*)¹⁴ a tali indicatori compositi consente di classificare le imprese con almeno 3 addetti in quattro gruppi:

- **A rischio strutturale** – imprese che, esposte ad una crisi esogena, subirebbero conseguenze tali da metterne a repentaglio l'operatività;
- **Fragili** – unità produttive che nelle stesse condizioni, pur non evidenziando un rischio operativo immediato, risulterebbero particolarmente colpite dalla crisi;
- **Resistenti** – imprese che mostrano elementi di vulnerabilità ma sarebbero in grado di reagire limitando la propria esposizione alla crisi;
- **Solide** – unità produttive che appaiono in grado di reagire in maniera strutturata e la cui operatività risulterebbe influenzata solo in maniera marginale.

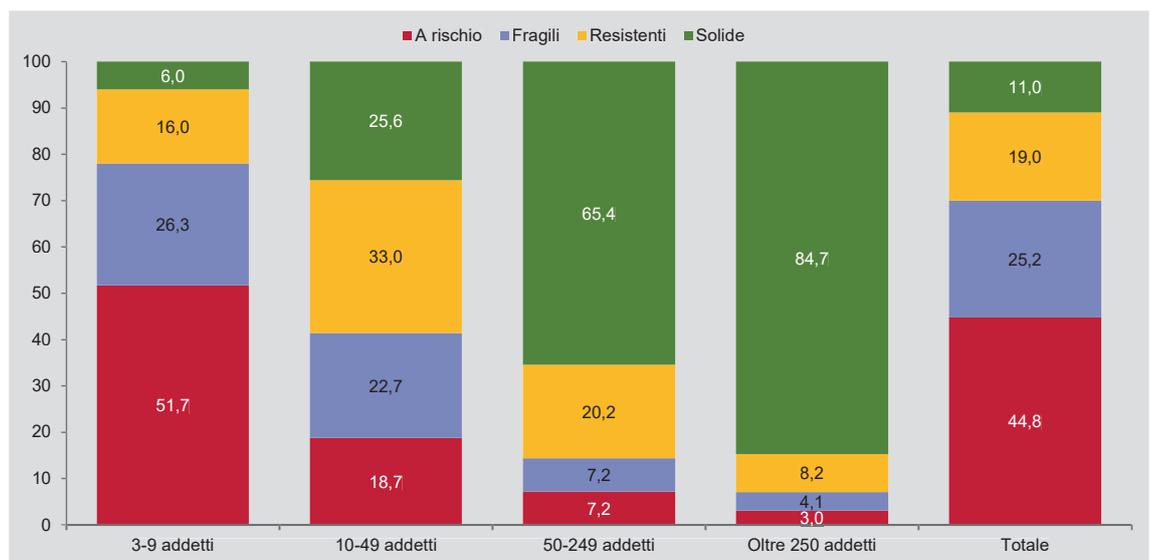
¹³ La metodologia di calcolo degli indicatori compositi, la definizione delle classi e la metodologia di analisi sono illustrate nella Appendice A: “La determinazione delle soglie strutturali di rischio delle imprese: un'applicazione della metodologia ROC”.

¹⁴ La metodologia ROC consente, a partire dalla definizione della relazione tra la percezione di rischio operativo e le caratteristiche delle imprese, di classificare le unità produttive all'interno di uno spazio costituito dai diversi gradi di rischio e solidità. Anche in questo caso, per i dettagli si veda l'Appendice A: “La determinazione delle soglie strutturali di rischio delle imprese: un'applicazione della metodologia ROC”.

Rispetto all'universo di riferimento, il gruppo delle imprese a rischio strutturale rappresenta il 44,8 per cento delle unità, il 20,6 per cento dell'occupazione e il 6,9 per cento del valore aggiunto (Figura 3.5). Circa un quarto di esse risulta fragile (15,2 per cento degli addetti, 9,4 per cento del valore aggiunto), mentre il 19,0 per cento è resistente (17,9 per cento dell'occupazione e del 14,9 per cento del valore aggiunto). Solo l'11,0 per cento delle imprese risulta solido, pur rappresentando una quota di gran lunga più significativa in termini sia di occupazione (46,3 per cento) sia di valore aggiunto (68,8 per cento).

Le maggiori difficoltà di tenuta sono evidenziate dalle classi dimensionali inferiori. Tra le micro imprese (3-9 addetti), circa tre quarti sono classificabili come a rischio strutturale (51,7 per cento) o fragili (26,3 per cento), mentre tra le piccole questa quota si riduce a poco più di un terzo (18,7 per cento sono a rischio, 22,7 per cento fragili). Nelle medie e grandi unità produttive, invece, si registra una maggiore incidenza di imprese resistenti (rispettivamente 20,2 e 8,2 per cento) e solide (65,4 e 84,7 per cento), a fronte di una presenza piuttosto marginale di imprese fragili (7,2 e 4,1 per cento) e a rischio strutturale (7,2 e 3,0 per cento) che tuttavia rappresentano nel complesso una quota significativa di occupazione (16,6 per cento) e valore aggiunto (5,4 per cento) di questo segmento dimensionale.

Figura 3.5 - Imprese per grado di solidità strutturale e classe di addetti (a) (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat

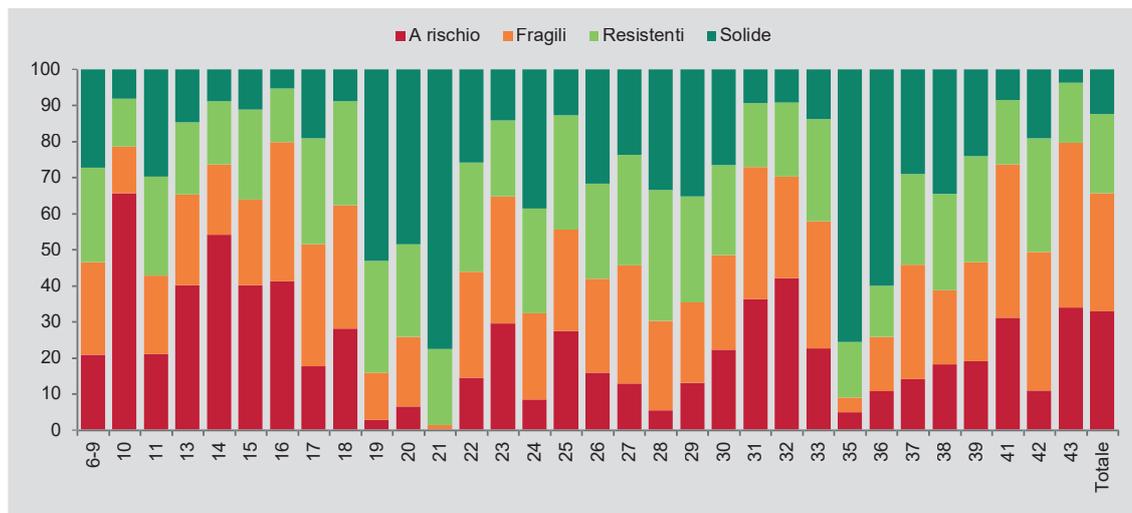
(a) La classificazione di solidità strutturale è basata sulle caratteristiche al 2018 delle imprese ancora attive nel 2020.

Considerando i risultati per settore di attività, nell'industria (Figura 3.6) un terzo delle imprese del comparto (32,9 per cento, che generano l'11,5 per cento dell'occupazione e il 3,6 per cento del valore aggiunto totali) risultano a rischio strutturale, mentre una quota analoga di unità produttive (32,8 per cento) presenta condizioni di fragilità (16,5 per cento degli addetti e 9,2 per cento del valore aggiunto). L'incidenza delle imprese resistenti (21,8 per cento) e delle solide (12,5 per cento) è inferiore, a fronte tuttavia di una importanza economica molto rilevante (72,0 per cento dell'occupazione e 87,2 per cento del valore aggiunto complessivi del comparto) a conferma della forte polarizzazione per classi dimensionali.

All'interno dell'industria emerge una profonda eterogeneità, con una maggiore difficoltà di tenuta agli shock esogeni nei comparti tradizionali rispetto a quelli a maggiore intensità tecnologica. In particolare, l'incidenza di imprese che evidenziano elementi di rischio

strutturale e fragilità è elevatissima negli alimentari (78,5 per cento), nell'abbigliamento (73,5 per cento), nel legno (79,7 per cento), nei mobili (72,9 per cento) e in due delle tre attività delle costruzioni (73,6 per cento nella costruzione di edifici e 79,7 per cento nei lavori di costruzione specializzati). D'altra parte, si osserva una maggiore presenza di imprese resistenti e solide nella chimica (74,2 per cento), nella farmaceutica (98,6 per cento), nella metallurgia (67,6 per cento), nei macchinari (69,8 per cento) e negli autoveicoli (64,7 per cento), oltre che nel comparto energetico (91,0 per cento).

Figura 3.6 - Imprese per grado di solidità strutturale e settore di attività economica - Industria (valori percentuali)



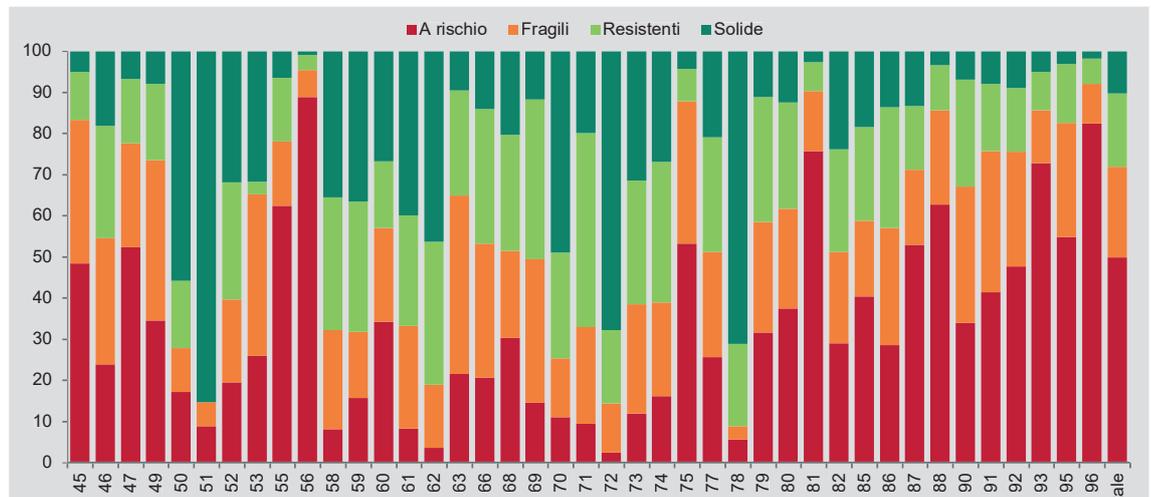
Fonte: elaborazioni su dati Istat

(a) La classificazione di solidità strutturale è basata sulle caratteristiche al 2018 delle imprese ancora attive nel 2020. 6-9=Estrattive; 10=Alimentari; 11=Bevande; 12=Tessile; 13=Abbigliamento; 14=Abbigliamento; 15=Pelle; 16=Legno; 17=Carta; 18=Stampa; 19=Coke e petroliferi; 20=Chimica; 21=Farmaceutica; 22=Gomma e plastica; 23=Minerali non metalliferi; 24=Metallurgia; 25=Prodotti in metallo; 26=Elettronica; 27=Apparecchiature elettriche; 28=Macchinari; 29=Autoveicoli; 30=Altri mezzi di trasporto; 31=Mobili; 32=Altre manifatturiere; 33=Riparazione e manutenzione di macchinari e apparecchiature; 35=Energia; 36=Acqua; 37=Reti fognarie; 38=Rifiuti; 39=Risanamento; 41=Costruzione di edifici; 42=Ingegneria civile; 43=Lavori di costruzione specializzati.

Le condizioni di rischio strutturale e fragilità appaiono pervasive nel terziario (Figura 3.7): il 49,8 per cento delle unità (rappresentative del 25,9 per cento dell'occupazione e del 9,5 per cento del valore aggiunto) sono a rischio, mentre sono incluse tra le fragili il 22,0 per cento delle imprese (14,5 per cento degli addetti, 9,5 per cento del valore aggiunto). Complessivamente, in 25 settori su 41 la maggioranza delle unità è a rischio o fragile. Come nell'industria, anche nei servizi l'incidenza delle imprese resistenti (17,8 per cento) o solide (10,3 per cento) appare minoritaria in termini di numerosità ma molto rilevante dal punto di vista del peso economico, con il 59,6 per cento degli occupati e l'81,0 per cento del valore aggiunto.

Tra i comparti del terziario, appaiono particolarmente penalizzate le attività a minore intensità di conoscenza: il commercio al dettaglio (dove il 77,6 per cento delle imprese sono a rischio o fragili), il trasporto terrestre (73,6 per cento), l'alloggio e la ristorazione (rispettivamente, 78,1 per cento e 95,5 per cento). All'interno dei servizi alla persona, si riscontrano incidenze delle classi più a rischio superiori al 50 per cento, con picchi di oltre l'80 per cento per l'assistenza sociale non residenziale, le attività sportive, la riparazione di computer e gli altri servizi alla persona. All'opposto, tra i settori con maggiore incidenza di unità resistenti e solide spiccano attività infrastrutturali, di *business services* e a elevato contenuto di conoscenza, quali i trasporti marittimi e aerei (rispettivamente, 72,2 per cento e 85,4 per cento), il software e consulenza informatica (81,1 per cento), le attività professionali (74,7 per cento nella consulenza e direzione aziendale, 67,1 per ingegneria e architettura) e la fornitura di personale (91,2 per cento).

Figura 3.7 - Imprese per grado di solidità strutturale e settore di attività economica - Servizi (valori percentuali) (a)



Fonte: elaborazione su dati Istat

(a) La classificazione di solidità strutturale è basata sulle caratteristiche al 2018 delle imprese ancora attive nel 2020. 45 = Commercio all'ingrosso e dettaglio e riparazione di autoveicoli e motocicli; 46 = Commercio all'ingrosso (escluso autoveicoli); 47 = Commercio al dettaglio (escluso autoveicoli); 49 = Trasporto terrestre; 50 = Trasporto marittimo; 51 = Trasporto aereo; 52 = Magazzinaggio; 53 = Servizi postali; 55 = Alloggio; 56 = Ristorazione; 58 = Attività editoriali; 59 = Produzione cinematografica e TV, video e musica; 60 = Programmazione e trasmissione; 61 = Telecomunicazioni; 62 = Software e consulenza informatica; 63 = Altri servizi di informazione e informatica; 68 = Attività immobiliari; 69 = Attività legali e contabilità; 70 = Direzione aziendale e consulenza gestionale; 71 = Studi di architettura e ingegneria; 72 = Ricerca e sviluppo; 73 = Pubblicità e ricerche di mercato; 74 = Altre attività professionali; 75 = Veterinaria; 77 = Noleggio e leasing; 78 = Ricerca, selezione e fornitura di personale; 79 = Agenzie di viaggio e tour operator; 80 = Servizi di vigilanza; 81 = Servizi per edifici e paesaggio; 82 = Altri servizi alle imprese 85 = Istruzione; 86 = Assistenza sanitaria; 87 = Assistenza sociale residenziale; 88 = Assistenza sociale non residenziale; 90 = Intrattenimento; 91 = Cultura; 92 = Lotterie e scommesse; 93 = Attività sportive; 95 = Riparazione di computer; 96 = Altri servizi alla persona.

A partire dal contesto ora descritto, si approfondiscono le determinanti della resilienza delle imprese, alla luce degli indicatori sintetici descritti in precedenza. Come si è ricordato, il grado di rischio strutturale risulta connesso in misura rilevante alla dimensione aziendale. Tuttavia, se si considera una nozione di dimensione aziendale “economica” quale quella espressa dall’indicatore dimensionale sintetico (cfr. Prospetto 1), si osserva come livelli appena inferiori o uguali alla media nazionale appaiano sufficienti a caratterizzare una impresa come “resistente” e, nel caso delle costruzioni e dei servizi alla persona, a classificarla come “solida” (Tavola 3.4). In altri termini, l’effetto penalizzante di una ridotta dimensione aziendale potrebbe in questo caso essere compensato da livelli relativamente elevati di fatturato pregresso, o di intensità di capitale, o da una più duratura presenza sul mercato. Più in generale, i segmenti produttivi strutturalmente più robusti (cioè “resistente” o “solido”), si caratterizzano soprattutto per livelli di capitale umano molto superiori alla media nazionale. Questo vale in tutti i macrosettori economici, in particolare nell’industria e nei servizi di mercato.

La componente relazionale, ovvero la capacità di operare all’interno di un contesto di relazioni produttive dense e strutturate, nell’industria e nelle costruzioni non sembra garantire in media una condizione di solidità, mentre contribuisce alla resilienza strutturale delle unità del terziario (seppure con intensità limitata). D’altra parte, in questo comparto l’assenza di una rete di riferimento e una sostanziale operatività “isolata” si associa a condizioni di rischio marcate.

Infine, un utilizzo di tecnologie digitali superiore alla media è generalmente connesso a una condizione di resistenza strutturale, tranne nel caso delle costruzioni. Tuttavia, mentre nei servizi di mercato tale condizione si associa a una digitalizzazione non particolarmente elevata, per quelli alla persona la “resistenza” nei confronti delle conseguenze della crisi richiede una propensione alla trasformazione tecnologica molto al di sopra della media nazionale.

Tavola 3.4 - Profili delle imprese per grado di solidità strutturale, dimensione e macrosettore di attività economica
(differenze rispetto alla media nazionale; valori standardizzati)

MACROSETTORE	A rischio	Fragili	Resistenti	Solide
DIMENSIONE ECONOMICA				
Industria	-0,004	0,000	0,003	0,019
Costruzioni	-0,006	-0,005	0,000	0,003
Servizi di mercato	-0,008	-0,002	0,000	0,007
Servizi alla persona	-0,010	-0,002	-0,001	0,002
Totale	-0,007	-0,002	0,000	0,009
COMPETITIVITÀ				
Industria	-0,020	-0,002	0,011	0,027
Costruzioni	-0,020	-0,004	0,007	0,014
Servizi di mercato	-0,027	-0,003	0,007	0,022
Servizi alla persona	-0,039	-0,001	0,007	0,012
Totale	-0,026	-0,003	0,008	0,021
QUALITÀ DEL MERCATO DEL LAVORO INTERNO				
Industria	-0,033	-0,002	0,023	0,066
Costruzioni	-0,027	0,000	0,019	0,019
Servizi di mercato	-0,071	-0,001	0,020	0,041
Servizi alla persona	-0,083	-0,003	0,015	0,024
Totale	-0,060	-0,001	0,020	0,042
COMPONENTE RELAZIONALE				
Industria	-0,004	0,015	0,020	0,022
Costruzioni	0,020	0,055	0,028	0,013
Servizi di mercato	-0,037	-0,005	0,003	0,010
Servizi alla persona	-0,055	-0,002	0,005	0,005
Totale	-0,026	0,006	0,009	0,012
TECNOLOGIA E DIGITALIZZAZIONE				
Industria	-0,170	-0,087	0,015	0,119
Costruzioni	-0,177	-0,214	-0,029	-0,002
Servizi di mercato	-0,226	-0,060	0,003	0,040
Servizi alla persona	-0,268	-0,042	0,031	0,042
Totale	-0,214	-0,080	0,004	0,050

Fonte: elaborazioni su dati Istat

(a) Le diverse gradazioni di rosso e verde indicano l'ampiezza del differenziale dei valori medi per classe rispetto alla media complessiva, posta uguale a zero.

(b) La classificazione di solidità strutturale è basata sulle caratteristiche al 2018 delle imprese ancora attive nel 2020.

Alla luce della tassonomia ora presentata è possibile approfondire le indicazioni, contenute nell'indagine *COVID2*, relative alle principali criticità che le imprese hanno incontrato nel corso del 2020 e alle loro strategie di reazione (Figure 3.8 e 3.9).

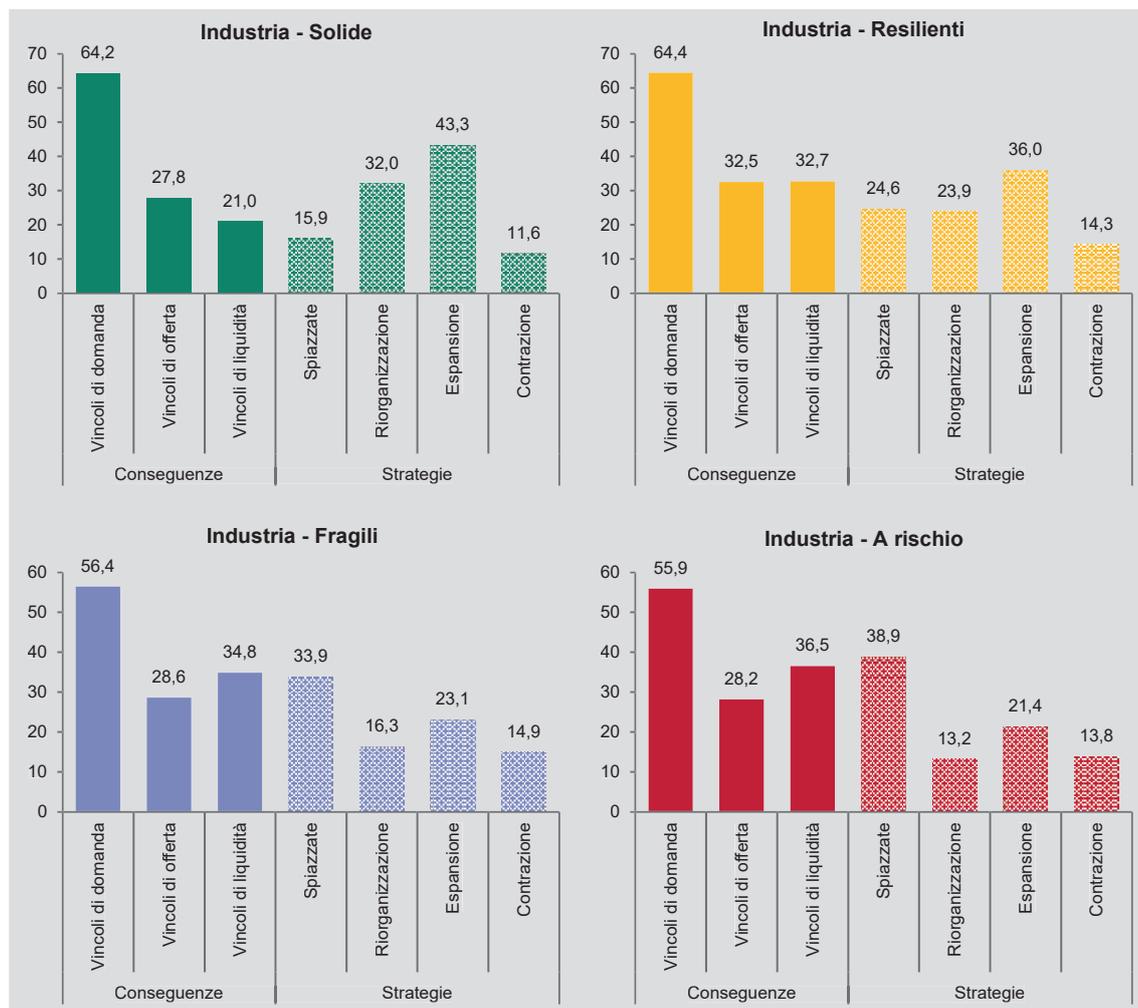
La presenza di una forte contrazione della domanda ha rappresentato una criticità rilevante per la maggioranza delle imprese industriali e del terziario, a prescindere dalla appartenenza alle diverse categorie di rischio. I vincoli di offerta hanno invece colpito in maniera accentuata le unità dell'industria e, in misura molto limitata, i servizi. La mancanza di liquidità, pur rappresentando un fattore critico trasversale ai settori economici, tende ad associarsi in maniera prevalente alle unità a rischio e fragili, sia nell'industria (dove l'incidenza è, rispettivamente, del 36,5 e 34,8 per cento), sia nei servizi (38,5 e 34,1 per cento). D'altra parte, anche una quota non marginale delle imprese solide ha sofferto la carenza di liquidità (21,0 per cento nell'industria e 22,7 per cento nei servizi).

L'appartenenza alle diverse tipologie di rischio si associa a diverse strategie di reazione. In particolare, le imprese solide e resistenti tendono in misura maggiore ad approntare strategie espansive: il 43,3 per cento delle imprese solide e il 36,0 per cento di quelle resistenti nell'industria; il 36,5 per cento delle unità solide e il 30,6 per cento delle resistenti nei servizi. Al contrario, tra le unità a rischio e fragili si riscontra una predominanza dello spiazzamento, ovvero l'incapacità di strutturare una reazione alla crisi: il 33,9 per cento delle fragili e il 38,9 per cento di quelle a rischio nell'industria; il 26,6 per cento delle fragili e il 35,9 per cento delle unità a rischio nei servizi.

Per una valutazione della capacità di ripresa del sistema produttivo, tuttavia, è opportuno tenere conto che una parte non trascurabile di imprese che presentavano caratteristiche di fragilità stanno attivamente reagendo alla crisi attraverso una riorganizzazione dei processi, degli spazi, e dell'input di lavoro: nella manifattura, accade in misura maggiore nei comparti della stampa ed editoria (circa il 21 per cento delle imprese), della carta (17,4 per cento), dell'elettronica (17,8 per cento), delle apparecchiature elettriche (16,2 per cento); nel terziario, nei comparti di servizi postali e corriere (28,8 per cento delle imprese), attività culturali (24,5 per cento), pubblicità e ricerche di mercato (17,4 per cento).

D'altra parte, elementi di preoccupazione sono associati a quella quota di unità che, pur risultando "resistenti" sul piano strutturale, non riescono a elaborare strategie di reazione alla crisi ("spiazzate") o vanno orientandosi verso una contrazione dell'attività. Nella manifattura tali realtà tendono a prevalere nei comparti dei prodotti in metallo (14,7 per cento delle imprese), nelle pelli (12,3 per cento) e, anche in questo caso, nella carta (13,2 per cento). Nel terziario, si segnalano le attività legali e contabili (18,4 per cento delle imprese), agenzie di viaggio (13,8 per cento), noleggio e leasing (13,2 per cento).

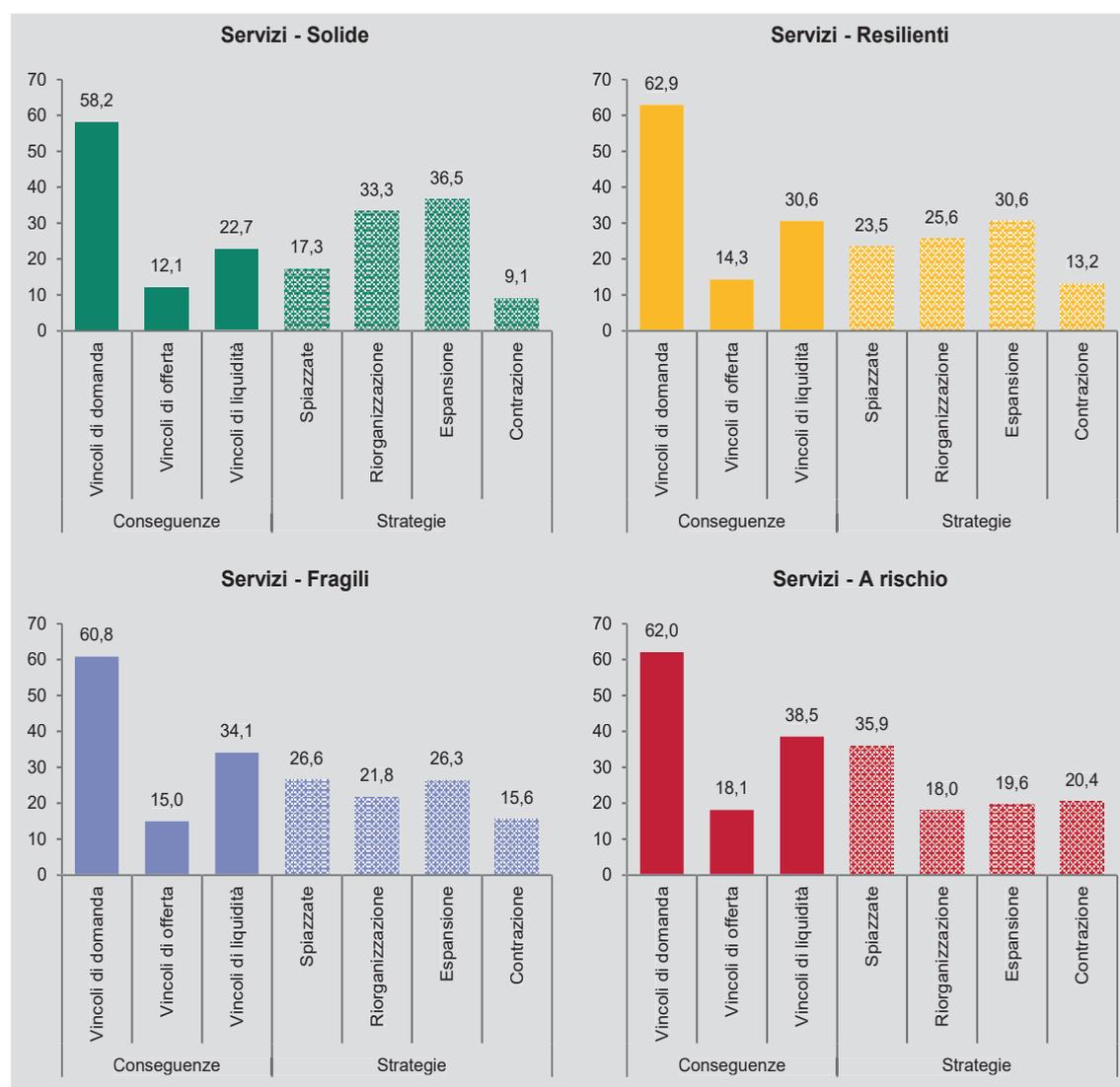
Figura 3.8 - Criticità e strategie delle imprese per grado di solidità strutturale. Industria. Anno 2020 (valori percentuali)



Fonte: elaborazioni su dati Istat

In sintesi, l'elaborazione di una mappa della solidità strutturale del sistema produttivo italiano mostra una distribuzione piuttosto eterogenea delle condizioni di rischio e fragilità, così come di resilienza e solidità. La maggioranza delle imprese appare in condizioni di fragilità; sia nell'industria sia nei servizi questa situazione riguarda per lo più imprese di piccola e piccolissima dimensione. Tuttavia, se da un lato la composizione delle categorie per settore rispecchia le conseguenze economiche asimmetriche della pandemia, dall'altro sussistono, anche nei segmenti particolarmente colpiti, insieme non trascurabili di unità resistenti e solide, e anche negli strati meno influenzati dalle conseguenze dell'epidemia si riscontrano sacche di rischio e fragilità altrettanto importanti.

Figura 3.9 - Criticità e strategie delle imprese per grado di solidità strutturale. Servizi. Anno 2020 (valori percentuali)

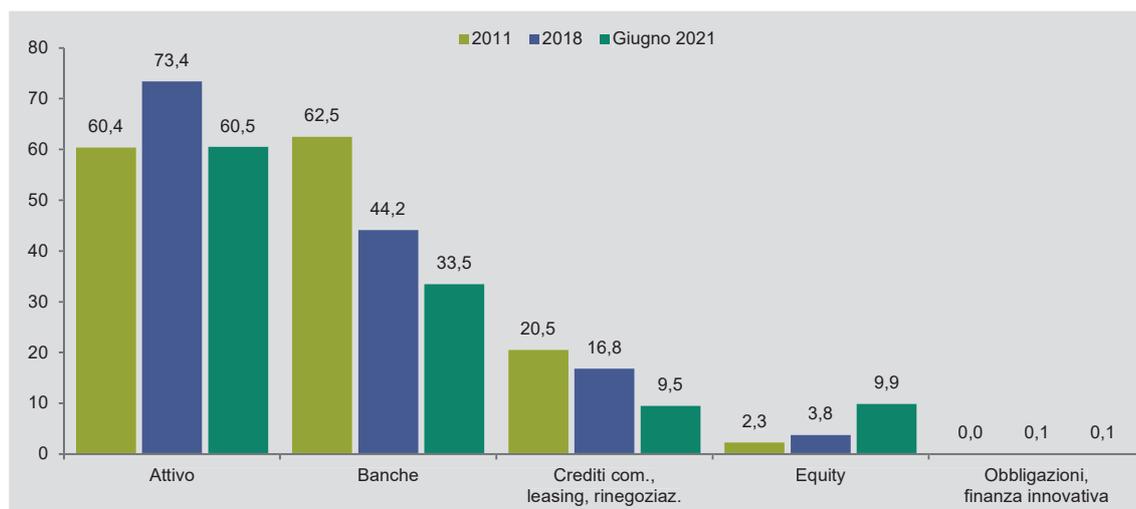


Fonte: elaborazioni su dati Istat

3.3 Le fonti di finanziamento delle imprese al tempo del COVID-19

La crisi pandemica ha avuto un impatto notevole anche sulle strategie di finanziamento delle imprese. Dalla rilevazione *COVID1* emerge come già nel primo semestre 2020 quattro imprese su cinque avessero modificato il ricorso alle abituali fonti di finanziamento per fronteggiare la crisi di liquidità (Istat 2020g). Da un lato esse hanno necessariamente ridotto l'utilizzo dell'attivo come fonte di finanziamento principale, interrompendo nel breve periodo la tendenza, osservata nell'ultimo decennio, a un crescente ricorso a questa fonte¹⁵; dall'altro, hanno utilizzato in misura più diffusa il finanziamento esterno, *in primis* il credito bancario e il credito commerciale. La rilevazione *COVID2* conferma che l'attivo rimarrà la principale fonte di finanziamento per la maggior parte delle imprese anche nel primo semestre del 2021 (per il 60,5 per cento delle imprese, in calo dal 73,4 per cento del 2018). Allo stesso tempo dovrebbe proseguire anche la tendenza alla riduzione dell'utilizzo del credito bancario e commerciale a fronte di una maggiore diffusione del ricorso all'equity (Figura 3.10).

Figura 3.10 - Principali forme di finanziamento delle imprese con almeno 3 addetti. Anni 2011, 2018, 2021 (a) (Percentuali di imprese)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat – Censimento permanente delle imprese e Rilevazione su situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria *COVID-19*. Seconda edizione. Dicembre 2020

(a) Attivo = autofinanziamento; Banca = credito a breve, medio, lungo termine; Crediti commerciali = crediti commerciali e leasing o factoring; Equity = equity mezzi propri, IPO, venture capital/private equity; Mercati finanziari = project finance, crowdfunding, minibond.

In risposta alla profonda crisi di liquidità del 2020, le imprese hanno modificato almeno in parte le proprie abituali strategie di finanziamento¹⁶: gli strumenti utilizzati risultano principalmente legati al sistema bancario e crescono di numero all'aumentare della riduzione di fatturato subita. Tra marzo e novembre 2020, l'accensione di nuovo debito bancario ha costituito la risposta alla crisi di liquidità per la metà delle imprese con 3 addetti e oltre (Figura 3.11). A questo canale, peraltro, si era già fatto ampio ricorso nel periodo marzo-giugno (42,6 per cento), anche grazie alle garanzie fornite dallo Stato. Inoltre, circa un quarto delle imprese (24,1 per cento) ha privilegiato nel primo semestre 2020 i margini disponibili sulle linee di credito,

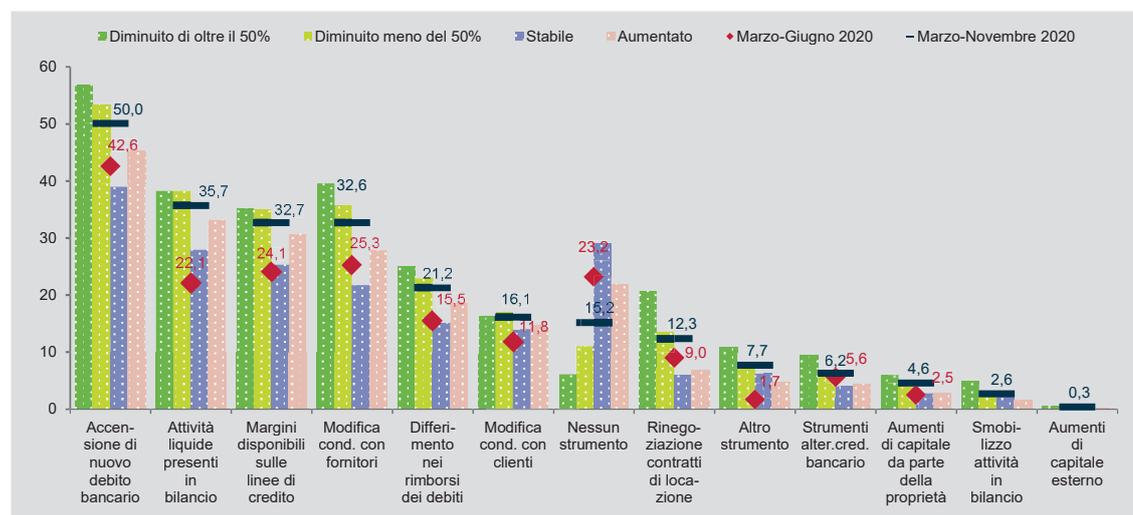
¹⁵ Altrove (Istat, 2020a e 2020e cap. 4.) si è evidenziata la prevalenza dell'autofinanziamento tra le fonti abituali, in linea con la tendenza al deleveraging osservata a partire dalla recessione del 2011-2013.

¹⁶ Per evidenziare le scelte effettuate dalle imprese nel periodo marzo-novembre 2020 sono stati considerati i rispondenti ad entrambe le edizioni delle rilevazioni *COVID1* e *COVID2*, identificando un totale di rispondenti rappresentativo di oltre 716mila imprese.

anche grazie ai nuovi crediti ottenuti nel periodo iniziale della pandemia. Tale quota è cresciuta ulteriormente nel secondo semestre (32,7 per cento). Il differimento nei rimborsi dei debiti nel periodo marzo-novembre ha riguardato invece una impresa su cinque, con un forte incremento dopo il mese di giugno, quando è divenuto rilevante anche l'effetto del ricorso alla moratoria.

La gestione delle attività liquide in bilancio è un altro strumento molto diffuso per fronteggiare la crisi di liquidità, e riguarda oltre un quinto delle imprese fino a giugno 2020 (22,1 per cento) e oltre un terzo alla fine dell'anno (35,7 per cento). Nell'ambito degli strumenti non bancari, il credito commerciale si conferma lo strumento principe con cui rispondere alla mancanza di liquidità: la modifica delle condizioni e dei termini di pagamento con i fornitori è lo strumento più ricorrente (32,6 per cento), il cui utilizzo aumenta maggiormente rispetto alla prima fase della crisi (giugno 2020), quando interessava un quarto delle imprese (25,3 per cento). Strumenti più sofisticati quali obbligazioni, crowdfunding e piattaforme di prestito *peer-to-peer* (P2P)¹⁷ arrivano, a fine 2020, ad interessare il 6,2 per cento delle imprese. Dal lato equity, infine, sono preferite forme che lasciano inalterata la compagine societaria: gli aumenti di capitale quasi raddoppiano tra giugno e novembre, ma sono segnalati da una quota molto limitata e a fine anno coinvolgono meno del 5 per cento delle imprese. Nel 2020 lo spettro di strumenti utilizzati per l'accesso e la gestione della liquidità è quindi aumentato con il ripetersi delle chiusure obbligatorie e l'inasprirsi della crisi *COVID*, come dimostrato anche dalla diminuzione della percentuale di imprese che non ricorre ad alcuno strumento. Queste ultime, infatti, tra giugno e novembre 2020 sono passate da oltre un quinto a circa il 15 per cento; si tratta di imprese, tra l'altro, che non registrano sofferenza in termini di fatturato.

Figura 3.11 - Tipologia di strumento utilizzato per far fronte alla crisi di liquidità per classe di riduzione di fatturato delle imprese. Marzo-novembre 2020 (valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat- Rilevazione su Situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria *COVID-19*. Prima e seconda edizione

Il massiccio ricorso al credito bancario generato dalla riduzione del *cash flow* è quindi un aspetto di assoluto rilievo e si accompagna a un insieme di altri strumenti utilizzati in combinazione o parziale sostituzione tra loro, in primis il capitale di terzi non bancario. Per cogliere il ruolo delle diverse modalità di finanziamento utilizzate dalle imprese per fronteggiare la crisi di liquidità, e per profilare le stesse in accordo alle relative performance economiche,

17 Il prestito P2P è una modalità di prestito personale alternativo al prestito bancario perché ottenuto direttamente dal risparmiatore tramite piattaforma online.

sono stati individuati cinque gruppi di imprese con almeno 3 addetti, omogenei tra loro sulla base della numerosità e delle combinazioni di strumenti finanziari utilizzati (Tavola 3.5)¹⁸.

Tavola 3.5 - Caratteristiche delle imprese per gruppi di fonti di finanziamento utilizzate in risposta alla crisi di liquidità. Anno 2020 (valori assoluti e percentuali)

	Imprese		Addetti		Produttività del lavoro (val. agg./ addetto) Euro	Costo del lavoro per addetto Euro	Tasso di profitto (a) %	Fonte di finanziamento anticrisi caratteristica (a)	Settore prevalente
	Numero	%	Media	Mediana					
Molto diversificate e deboli	60.530	8,5	14,4	5,8	48.497	33.052	31,9	Differimento debiti; Modifica condizioni di pagamento	Commercio
Molto diversificate e robuste	38.372	5,4	18,6	6,2	61.482	34.716	43,5	Equity (b)	Industria in senso stretto
Poco diversificate	256.658	35,8	12,7	5,0	55.682	34.459	38,1	Modifica condizioni di pagamento; Margini su linee di credito	Industria in senso stretto
Concentrate	251.988	35,2	12,5	4,6	57.070	33.529	41,3	Attività liquide presenti in bilancio	Servizi (escluso commercio), costruzioni
Nessuno strumento	108.530	15,2	16,2	4,9	67.509	35.172	47,9	-	Commercio
Totale	716.079	100,0	13,6	5,0	58.046	34.180	41,1	-	-

Fonte: elaborazioni su dati Istat: Rilevazione su Situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria COVID-19 Prima e Seconda edizione

(a) Rapporto tra MOL e valore aggiunto.

(b) La fonte di finanziamento anticrisi non è necessariamente quella più frequente all'interno del gruppo, ma è quella per la quale, in corrispondenza di un determinato gruppo, il differenziale con la media nazionale è più elevato rispetto a quanto avviene negli altri gruppi.

Il primo gruppo di imprese, pari a circa l'8,5 per cento del totale, ricorre contemporaneamente ad un elevato numero di strumenti (*Molto diversificate e deboli*). Tra questi, le fonti di finanziamento privilegiate sono l'accensione di nuovo debito bancario, il ricorso ai margini disponibili sulle linee di credito e i differimenti nei rimborsi dei prestiti, insieme alla modifica delle condizioni di pagamento con i fornitori. Tuttavia, mentre le prime due fonti (nuovo debito bancario, il ricorso ai margini disponibili sulle linee di credito) sono ampiamente diffuse anche in altri gruppi, quelle che più caratterizzano questo specifico segmento¹⁹ sono il differimento dei debiti e la modifica delle condizioni di pagamento verso i clienti e fornitori. Le imprese di questa classe rappresentano la parte più a rischio del sistema produttivo: si tratta di unità in difficoltà, che presentano la produttività nominale del lavoro e la redditività più bassa tra tutti i gruppi, e che cercano di diversificare al massimo le fonti per fronteggiare la crisi congiunturale. È possibile che su questo segmento produttivo l'effetto espansivo delle misure a sostegno dell'accesso al credito sia stato massimo²⁰. Il 15 per cento di queste imprese ricorre congiuntamente a tutti gli strumenti legati al canale bancario unitamente alla modifica delle condizioni di pagamenti dei fornitori. La restante parte invece aggiunge a queste strategie altri canali: tra questi spicca il sotto gruppo di coloro che spingono sul credito commerciale insistendo anche sulle modifiche delle modalità di pagamento verso i clienti.

18 In particolare, è stata effettuata un'analisi multivariata sugli strumenti utilizzati nel periodo marzo-novembre 2020, applicando dapprima un'analisi fattoriale alle variabili relative alle fonti di finanziamento, dalla quale è stato estrapolato un fattore (quello che ne spiegava la percentuale più elevata di varianza) utilizzato, poi, all'interno di una procedura di *clustering* gerarchico in modo da distribuire le imprese in gruppi omogenei al loro interno.

19 La specificità di utilizzo degli strumenti tra i gruppi è misurata con la distanza del Chi-quadrato, calcolata confrontando le frequenze osservate nelle distribuzioni dei caratteri con le corrispondenti frequenze teoriche che si avrebbero nel caso di loro assoluta indipendenza (equidistribuzione).

20 Per una descrizione e valutazione degli effetti dei provvedimenti governativi a sostegno del credito alle imprese si veda De Socio *et al.* (2020).

All'opposto, il secondo gruppo di imprese (*Molto diversificate e robuste*), simile al primo per numerosità di strumenti selezionati, include unità con produttività nominale del lavoro, redditività, costo del lavoro e margine di profitto più elevato. Rappresentano circa il 5,4 per cento del totale in termini di numerosità. Tendono a utilizzare un paniere composito di strumenti, che vede al centro il credito bancario e commerciale. La maggiore dimensione media delle imprese di questo gruppo consente loro di utilizzare un ampio ventaglio di strumenti, tra cui rientra il ricorso all'equity, con l'aumento di capitale sia da parte della proprietà, sia da parte di finanziatori esterni; uno strumento, quest'ultimo, generalmente poco diffuso ma caratteristico di questo gruppo.

Seguono due ampie classi, che rappresentano ciascuna il 35 per cento delle imprese, nelle quali si registra invece una riduzione drastica del numero dei canali utilizzati. La prima include imprese con produttività del lavoro, redditività e margine di profitto inferiori alla media nazionale, caratterizzata da un numero relativamente più ampio di strumenti utilizzati in coppia, di cui un elemento è sempre costituito da nuovo debito bancario (imprese *Poco diversificate*). Altamente specifiche, per questo segmento di imprese, risultano la modifica delle condizioni di pagamento dei fornitori e il ricorso ai margini disponibili su linee di credito, mentre sono limitate le forme più sofisticate di finanziamento. Si tratta quindi di strategie principalmente centrate su strumenti bancari o di credito commerciale.

La seconda classe (*Concentrate*) è infine formata da imprese con risultati economici migliori della precedente ma con dimensione media e mediana più contenuta e si contraddistingue per il ricorso ad uno o due strumenti: quasi un quarto di queste imprese ricorre esclusivamente a nuovo debito bancario. Poco più di un quinto, invece, utilizza solo proprie attività liquide presenti in bilancio, che costituiscono anche lo strumento più specifico di queste unità. Un insieme più esiguo di imprese (4 per cento, pari a circa 9.000 unità) utilizza esclusivamente strumenti finanziari quali obbligazioni, crowdfunding e prestiti P2P. Si tratta, quindi, di imprese con minore fragilità economica le cui strategie di reazione ai rischi di illiquidità sono incentrate sull'utilizzo del proprio attivo, piuttosto che sul ricorso a un ampio paniere di strumenti di finanziamento. In termini settoriali spiccano in questo gruppo le costruzioni e gli altri servizi.

Infine, le imprese che non utilizzano alcuno strumento, pari al 15 per cento del totale, hanno dimensione media, produttività e margine di profitto massima; si tratta quindi, in larga misura, di unità solide che non necessitano di elaborare strategie di reazione al rischio di liquidità.

Dal quadro descritto emerge una polarità nei comportamenti delle imprese rispetto al numero di strumenti utilizzati per finanziare la liquidità nel breve periodo; all'interno di questi due poli si possono inoltre distinguere le imprese rispetto al loro andamento economico. Le imprese con la migliore performance reagiscono allo shock di liquidità sia ampliando la gamma di strumenti utilizzati (perché dotate di maggiori capacità gestionali e di articolare la domanda di credito), sia focalizzandosi su singole fonti specifiche. Al contrario, le imprese in difficoltà che si orientano all'utilizzo di una sola fonte non sembrano avere una strategia per far fronte alla crisi di liquidità se non quella di moltiplicare i tentativi di accesso ai vari canali. Il ricorso al credito bancario per finanziare la liquidità resta comunque lo strumento prevalente.

Se le politiche attuate nel corso del 2020 hanno mirato ad evitare il collasso delle imprese in crisi di liquidità, in una fase successiva l'obiettivo di *policy* dovrebbe focalizzarsi sul rischio di insolvenza (*Group of Thirty, 2020*). Ciò passa anche attraverso politiche selettive che mirino al finanziamento delle imprese con maggiori probabilità di successo nel periodo post-*COVID*, ossia imprese più efficienti quali quelle appartenenti ai gruppi delle

Molto diversificate e robuste e delle Concentrate, che sembrano presentare le caratteristiche più adatte per trainare la fase di ripresa dell'economia.

In generale, anche a seguito delle misure di sostegno ai crediti attuate dal Governo, il sistema bancario si conferma centrale per il finanziamento della liquidità e la reazione all'emergenza sanitaria, ma non per quello degli investimenti previsti per il 2021. Inoltre, i mutamenti nelle scelte di finanziamento delle imprese osservati nel corso del 2020 appaiono transitori, legati alle conseguenze economiche dell'emergenza sanitaria; già nel 2021 le indicazioni delle imprese suggeriscono che dovrebbe proseguire la tendenza al *deleveraging* osservabile già da alcuni anni. La possibile insolvenza di molte imprese, che costituisce il principale rischio nei mesi a venire per il sistema produttivo italiano, aumenta infine l'esposizione del sistema bancario a possibili trasmissioni dello shock dal segmento non finanziario, implicando possibili tensioni sia sui bilanci delle banche, sia sui rapporti banca-impresa.

MISURE PER LO SVILUPPO DELLE IMPRESE: UN CONFRONTO TRA I BENEFICI DEL PIANO INDUSTRIA 4.0 E TRANSIZIONE 4.0¹

Sulla base dei giudizi delle imprese, le misure di policy messe in campo per alleviare le conseguenze economiche della crisi sanitaria non sembrano avere avuto effetti diffusi. Dai risultati della indagine *COVID2* (cfr. Istat, 2020k) emerge come ciò possa in parte essere dovuto a un difetto di informazione: oltre la metà delle imprese dichiara di non essere a conoscenza dei provvedimenti che hanno riformato le misure del piano Industria 4.0; oltre il 40 per cento non è informato dell'esistenza di incentivi, risorse pubbliche e/o figure di consulenza ai fini del trasferimento tecnologico, della trasformazione digitale, dell'internazionalizzazione, dell'export digitale; più del 30 per cento segnala di non conoscere la presenza di misure per il rafforzamento patrimoniale delle PMI, l'aggiornamento e la formazione del personale, il rafforzamento di sportelli unici di consulenza, la cessione del credito d'imposta sugli investimenti. Di contro, la grande maggioranza delle imprese intervistate è a conoscenza delle misure relative alle dilazioni fiscali (86 per cento degli intervistati) e alle agevolazioni all'accesso al credito (78 per cento). In generale, anche tra chi è a conoscenza dei provvedimenti, emerge una domanda immediata di misure finalizzate ad assicurare disponibilità liquide, più che di strumenti (per lo più con natura di consulenza) volti ad accompagnare la pianificazione e l'attuazione delle strategie aziendali².

Tra gli strumenti finalizzati ad accompagnare i piani di sviluppo delle imprese, spicca il pacchetto di agevolazioni (crediti d'imposta) sugli investimenti in beni strumentali, materiali e immateriali, per lo più funzionali alla trasformazione tecnologica. Queste agevolazioni rappresentano una ideale prosecuzione del precedente piano "Industria 4.0", in vigore sin dal biennio 2016-2017, che aveva riscontrato diffuso favore (espresso dal 54 per cento dei rispondenti, si veda Istat, 2018a) presso le imprese in una indagine effettuata in occasione di una precedente edizione di questo rapporto. Nel 2020, invece, probabilmente a causa della già citata scarsa conoscenza circa la loro esistenza, solo il 15 per cento delle imprese ha formulato un giudizio positivo su questi provvedimenti.

Proprio il credito d'imposta per investimenti in beni strumentali è il destinatario della gran parte della quota assegnata dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (piano che ripartisce per capitoli di spesa i fondi europei del fondo europeo *Next Generation Italia*)³ alla missione "Digitalizzazione, innovazione, competitività e cultura".

A causa della crisi economica conseguente all'emergenza sanitaria, la Legge di Bilancio 2021 (denominata "Transizione 4.0") prevede un generale ampliamento del beneficio ammesso rispetto al credito d'imposta previsto nel 2020. Nell'audizione Istat alla Legge di Bilancio 2021 (Istat, 2020j) è contenuta una simulazione degli effetti sulle società di capitale di tale ampliamento: nel complesso la misura determina un forte aumento del credito d'imposta rispetto alla normativa precedente (+360 per cento).

Come sopra accennato, il piano Industria 4.0 aveva previsto agevolazioni sulla stessa tipologia di investimenti. Queste, tuttavia, si basavano su una riduzione della base imponibile (e non sul credito d'imposta), tramite una maggiorazione fiscalmente riconosciuta alle quote di ammortamento (c.d. super-ammortamento e iper-ammortamento relativi agli investimenti in beni 4.0).

1 Riquadro redatto da Marco Rinaldi.

2 Tra chi è a conoscenza dei provvedimenti, oltre due terzi delle imprese ritengono "molto" o "abbastanza" rilevanti le disposizioni di dilazione degli adempimenti fiscali mentre il 55,8 per cento segnala apprezzamento per quelle che agevolano l'accesso al credito (ad esempio attraverso il rafforzamento della dotazione e l'estensione dei possibili beneficiari del Fondo centrale di garanzia per le PMI); si tratta di quote di gran lunga superiori rispetto a quelle relative alle misure non legate alla liquidità immediata.

3 Complessivamente rappresenta più del 9 per cento dell'intera somma prevista dal fondo. Cfr. Relazione tecnica alla Legge di Bilancio 2021, pag. 515 e Piano Nazionale Ripresa e Resilienza.

La scelta del credito d'imposta come meccanismo di assegnazione del beneficio trova giustificazione nell'alto livello di incapienza che comportavano le misure di super e iper-ammortamento, specialmente in periodi di crisi economica.⁴ Il credito è infatti compensabile con una vasta gamma di imposte: considerando solamente Ires, Irap e oneri sociali, per il 2021 si prevede una quota molto contenuta (2,1 per cento) di società incapienti (si veda Istat, 2020j).

Al netto di questioni legate alla mancata fruizione per incapienza momentanea, il piano Transizione 4.0 potrebbe presentare, rispetto al piano Industria 4.0, una efficacia differenziata sotto vari aspetti connessi ai meccanismi di agevolazione. Un elemento rilevante riguarda l'ammontare dell'investimento: diversamente da Industria 4.0, il nuovo piano prevede una graduazione del beneficio in funzione dell'entità dell'investimento realizzato. Le differenze potrebbero riguardare però anche altri aspetti, come ad esempio la profittabilità dell'investimento, da tenere particolarmente presente nell'attuale situazione di crisi.

Il confronto dell'efficacia tra le due tipologie di agevolazioni non è immediato, sia perché i parametri di calcolo del beneficio sono diversi⁵, sia perché occorre considerare un insieme di aspetti riguardanti l'investimento. Una misura dell'efficacia dei provvedimenti in questione in termini di riduzione del carico fiscale è fornita da un confronto tra le rispettive Aliquote medie effettive di tassazione (EATR)⁶.

L'esercizio di comparazione qui proposto consiste in una simulazione ex ante dei possibili benefici legati ai due piani di agevolazione considerati. In particolare, si analizzano le differenze tra le EATR delle due tipologie di agevolazioni, per diversi livelli di ammontare (in milioni) e profittabilità (alta/bassa)⁷ di un ipotetico investimento in due diversi tipi di beni (materiali/immateriali, "4.0"/non "4.0"). Valori positivi indicano una aliquota inferiore (e quindi un beneficio maggiore) del Piano Transizione 4.0 rispetto al Piano Industria 4.0. Quest'ultimo è stato considerato nella versione più robusta, ossia quella in vigore nel 2017 (super-ammortamento al 140 per cento e iper-ammortamento al 250 per cento). Per completezza d'analisi sono stati riportati i valori previsti dal Piano Transizione 4.0 anche per il 2022, secondo e ultimo anno di agevolazioni previsto dal pacchetto.

Per quanto riguarda gli investimenti in beni materiali (Figura 1), le agevolazioni previste dal piano Transizione 4.0 risultano essere più efficaci in termini di riduzione dell'EATR entro determinate soglie di ammontare della spesa effettuata. Nel caso di investimento con bassa profittabilità la soglia è di 3-4 milioni sia per i beni non 4.0 acquistati nel 2021, sia per quelli 4.0 acquistati nel 2022. Per i beni 4.0 acquistati nel 2021 la soglia è ben superiore (14 milioni); il vantaggio è massimo per gli investimenti di ammontare limitato (fino a 3 milioni). Fanno eccezione gli investimenti non 4.0 realizzati nel 2022, per i quali risulta comunque più vantaggiosa l'agevolazione del piano Industria 4.0 (ex super-ammortamenti al 140 per cento).

Per quanto riguarda gli investimenti con alta profittabilità, tutte le tipologie risultano svantaggiate dal nuovo piano per spese superiori a 7 milioni di euro.

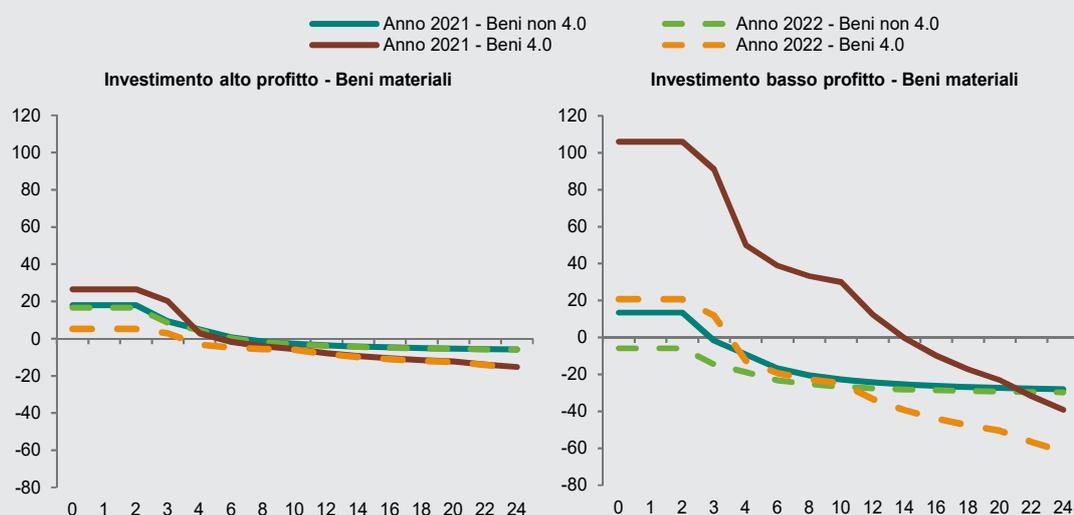
4 Si veda ad esempio Istat (2017b).

5 Da questo punto di vista entrano in gioco anche altri fattori che complicano la comparazione, come il periodo di fruizione del credito, non necessariamente coincidente con gli anni di ammortamento fiscalmente riconosciuti (si veda Upb, 2020, pag. 36).

6 L'EATR misura la variazione teorica di profitto pre e post tassazione (per i dettagli sul calcolo dell'EATR si veda Caiumi, Di Biagio e Rinaldi, 2015). Il calcolo comparativo dell'EATR è effettuato ceteris paribus, tenendo cioè fermi i parametri strutturali del sistema di tassazione (quelli previsti per il 2021 dalla normativa fiscale fino alla Legge di Bilancio 2020) e facendo variare i parametri di interesse.

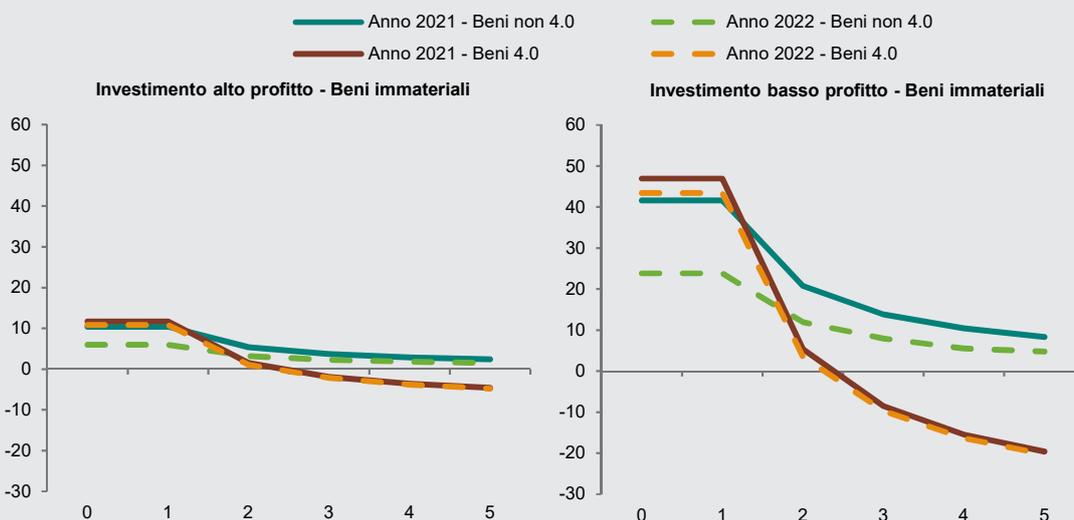
7 La profittabilità è espressa in termini di margine operativo netto su fatturato. Sulla base delle soglie standard, si considera basso un livello di profittabilità pari al 5 per cento, alto un livello del 20 per cento.

Figura 1 - Differenziali di beneficio tra i piani Transizione 4.0 e Industria 4.0: investimento in beni materiali (aliquote effettive di tassazione per milioni di euro di investimento; punti percentuali)



Per quanto riguarda i beni immateriali, per gli investimenti in beni non 4.0 le nuove misure sono più efficaci indipendentemente dall'ammontare (e dall'anno) di spesa. Ciò è dovuto al fatto che il piano Transizione 4.0, a differenza del precedente Industria 4.0, prevede incentivi per investimenti per questa tipologia di beni. La situazione è diversa per i beni 4.0, dove il vantaggio cessa per una spesa oltre i 2,5 milioni per investimenti sia a basso, sia ad alto profitto.

Figura 2 - Differenziali di beneficio tra i piani Transizione 4.0 e Industria 4.0: investimento in beni immateriali (aliquote effettive di tassazione per milioni di euro di investimento; punti percentuali)



Lo schema delineato dal piano Transizione 4.0 appare di difficile interpretazione rispetto alla reale capacità di favorire una effettiva ricomposizione verso gli investimenti di tipo intangibile⁸, particolarmente rilevanti per la realizzazione di miglioramenti di produttività. La limitazione a due anni dei provvedimenti potrebbe trovare giustificazione nella previsione di un rapido completamento della fase di transizione verso una produzione di tipo 4.0, grazie alla accelerazione impressa dalla crisi sanitaria, oppure, più pragmaticamente, nella limitatezza delle (seppur cospi-

8 Si veda su questo punto Upb (2020).

cue) risorse dei fondi *Next Generation*. Lo schema Transizione 4.0 appare comunque preferibile rispetto allo schema Industria 4.0 per tre ragioni: 1) tranne che per gli investimenti in beni materiali effettuati nel 2022, risulta incentivare in misura maggiore del precedente tutti gli investimenti, perlomeno fino ad un certo ammontare di spesa; 2) la maggior convenienza è evidente anche per investimenti poco profittevoli (anche se in misura minore); 3) limita fortemente il rischio di perdita di beneficio per insolvenza. Permane, rispetto a Industria 4.0, una certa confusione tra obiettivi di rilancio degli investimenti e trasformazione digitale dei processi produttivi. Il timore più forte, confermato dai risultati dell'indagine citata in precedenza, resta tuttavia il rischio di un utilizzo limitato di questi incentivi, sia per mancata conoscenza, sia per la percezione di una efficacia non sufficiente.