

Policy paper Merita

Il nuovo credito di imposta della ZES Unica: prime valutazioni e proposte di miglioramento

Giuseppe Coco

Università di Bari Aldo Moro,
Socio fondatore di Merita

Ferdinando Ferrara

Scuola Nazionale dell'Amministrazione e
Presidenza del Consiglio dei Ministri



Fondazione Merita

La Fondazione “Merita Meridione - Italia” è nata dall’esperienza dell’Associazione omonima e il suo lavoro viene presentato sul sito www.fondazionemerita.it insieme al Manifesto fondativo “Cambia, cresce, merita. Un nuovo Sud in una nuova Europa”.

Il Manifesto è la principale espressione delle finalità della Fondazione nata per svolgere attività di promozione culturale, di elaborazione di proposte di politica economica e sociale, di sviluppo e monitoraggio di concreti progetti di intervento e di formazione rivolta ai giovani.

Sul sito della Fondazione sono disponibili tutti gli aggiornamenti sull’attività di Merita, le iniziative organizzate e l’archivio degli eventi svolti.

Indice

1. Introduzione	5
2. Funzionamento ed evoluzione del credito d'imposta Mezzogiorno dal 2016 al 2023	6
3. Elementi di valutazione del credito d'imposta Mezzogiorno	8
4. Il credito di imposta ZES Unica	11
5. Valutazione finanziaria e di efficacia del credito d'imposta ZES unica sulla base dei dati dell'Agenzia delle Entrate	14
6. Credito di imposta ZES Unica: le possibili criticità operative	23
6.1 Novità e rodaggio della misura	23
6.2 Venir meno del carattere automatico e incertezza sulle aliquote effettive	25
6.3 Proroga annuale vs programmazione pluriennale	26
7. Conclusioni e proposte	27
Bibliografia	31

Policy paper Merita

Il nuovo credito di imposta della ZES Unica: prime valutazioni e proposte di miglioramento

Giuseppe Coco¹ e Ferdinando Ferrara²

Abstract

Il credito d'imposta per investimenti industriali nel Mezzogiorno, introdotto dalla Legge di Bilancio per il 2016, è tra i pochi strumenti di policy della coesione a non essere stato bocciato da valutazioni economiche. Il decreto-legge n.124 del 2023 ne ha modificato il funzionamento, aumentandone la generosità e facendolo confluire all'interno del Programma strategico della nuova ZES Unica. A dicembre 2024 l'Agenzia delle Entrate ha pubblicato i dati sulle richieste del credito ZES per la prima annualità, mostrando una spesa consistente, congruente con la copertura finanziaria. In questo articolo operiamo una prima comparazione tra le tipologie e il volume degli investimenti generati, da un lato dal nuovo credito d'imposta, dall'altro lato dal precedente credito Mezzogiorno nell'anno 2019. Il risultato è che, nel suo primo anno di operatività, la nuova misura, nonostante la maggiore generosità delle aliquote e la più vasta platea di beneficiari, genera un minor volume di investimenti in beni strumentali rispetto al vecchio credito imposta Sud. Di seguito analizziamo le cause e i possibili rimedi.

¹ Università di Bari Aldo Moro, Socio fondatore di Merita

² Scuola Nazionale dell'Amministrazione e Presidenza del Consiglio dei Ministri. Le opinioni espresse da Ferdinando Ferrara sono a titolo personale e non coinvolgono in alcun modo l'Istituzione di appartenenza.

1. Introduzione

La nuova ZES unica, istituita dal Governo Meloni con il decreto-legge 124 del 2023, rappresenta il contenitore strategico nell'ambito del quale l'esecutivo ha collocato gli interventi e le politiche per lo sviluppo del Mezzogiorno. In questo senso il successo della strategia complessiva del governo nelle politiche di sviluppo per il Mezzogiorno va necessariamente misurata col successo della ZES Unica.

Al riguardo, un ruolo centrale dovrebbe essere svolto dal credito di imposta sugli investimenti nella ZES unica, introdotto con il medesimo decreto. La nuova misura sostituisce il precedente credito di imposta per gli investimenti nel Mezzogiorno e prevede al suo interno alcune novità che, se da un lato danno luogo a maggiori oneri per la finanza pubblica, dall'altro dovrebbero consentire di incrementare, rispetto al passato, il volume di investimenti sussidiato. Al contempo la nuova misura non presenta una importante caratteristica distintiva del precedente credito di imposta: l'automaticità.

Si tratta di un dettaglio di non poco conto. La letteratura sulla valutazione delle tradizionali agevolazioni alle imprese è difatti sostanzialmente unanime, con riguardo all'esperienza italiana, nel riconoscere la loro capacità modesta o nulla nel favorire volumi di investimenti maggiori rispetto a quelli che le imprese avrebbero realizzato anche in loro assenza (si vedano ad esempio i lavori di Accetturo et al., 2012, Bronzini et alii, 2006, Bronzini et al., 2008, Cannari et alii, 2007, G. De Blasio e F. Lotti, 2010, Servizio Bilancio del Senato, 2006) Gli effetti rilevati peraltro sono principalmente riconducibili ad anticipi di investimenti piuttosto che addizionalità effettive³. L'unica, parziale, eccezione è rappresentata dagli strumenti automatici, per i quali alcune analisi empiriche evidenziano effetti positivi nel promuovere l'accumulazione di capitale e l'ammodernamento dei processi produttivi nelle aree in ritardo di sviluppo.

Ci sono molteplici ragioni per le quali gli incentivi automatici possono funzionare meglio. Da un lato questi strumenti sono molto meno costosi in termini di gestione; inoltre limitano i costi derivanti da un uso opportunistico o distorto delle risorse pubbliche, evitando le discrezionalità delle burocrazie⁴; infine gli aiuti affluiscono attraverso sconti di imposta ad imprese mediamente più trasparenti che compensano i crediti con debiti di imposta e quindi contribuiscono implicitamente alla finanza pubblica⁵. Come vedremo, gli effetti positivi sono stati riscontrati empiricamente, nel caso del credito di imposta Mezzogiorno, sia dalla Banca d'Italia che dall'Ufficio parlamentare di bilancio.

Scopo di questo paper è di verificare quale sia stata la capacità, nel suo primo anno di funzionamento, del nuovo credito di imposta ZES Unica nel favorire la realizzazione degli investimenti da parte delle imprese, in rapporto sia al costo sostenuto dalla finanza pubblica sia ai risultati conseguiti dal precedente credito di imposta.

3 Tutto questo nel quadro di una generale scarsa efficacia della politica di coesione nel nostro paese. Per una valutazione sintetica si vedano i lavori del volume preparato per il Servizio Studi del Senato nel 2018 (Pellegrini e Tortorella, 2018)

4 In Coco e De Vincenti (2020) questo processo è definito disintermediazione della Pubblica Amministrazione e potrebbe essere di maggiore rilievo in contesti con maggiore diffusione di fenomeni corruttivi o con minore qualità di governo.

5 Per una discussione più articolata si veda il saggio di Coco in Coco e De Vincenti (2020)



A tal fine i paragrafi 2 e 3 analizzano, rispettivamente, la regolazione del credito di imposta Mezzogiorno, vigente fino al 2023, e le evidenze disponibili sulla sua efficacia e sui suoi effetti finanziari.

Il paragrafo 4 descrive le modalità di funzionamento del nuovo credito di imposta ZES unica e le sue differenze con il precedente strumento. Il paragrafo 5 contiene un primo tentativo di valutazione finanziaria e di efficacia del nuovo credito di imposta, sulla base dei dati dell’Agenzia delle Entrate pubblicati il 12 dicembre 2024. In particolare, questi dati sono messi a confronto con le più scarse informazioni disponibili per il precedente credito di imposta Mezzogiorno, al fine di operare una prima comparazione di efficacia tra le due misure. Dall’analisi comparativa scaturiscono alcune criticità in ordine alla capacità del credito di imposta ZES Unica di supportare, nel suo primo anno di operatività, gli investimenti delle imprese. Il paragrafo 6 analizza le possibili cause a monte di tali criticità, mentre il paragrafo 7 è riservato ai suggerimenti di policy e alle conclusioni.

2. Funzionamento ed evoluzione del credito d’imposta Mezzogiorno dal 2016 al 2023.

Il credito di imposta Mezzogiorno è stato introdotto dalla legge di Stabilità per il 2016⁶ e riguarda l’acquisizione dei beni strumentali nuovi facenti parte di un progetto di investimento iniziale⁷ e destinati a strutture produttive ubicate nelle zone assistite delle regioni meridionali.

Nella versione originaria il credito d’imposta era commisurato alla quota del costo complessivo dei nuovi beni strumentali eccedente gli ammortamenti dedotti nel periodo d’imposta, relativi alle medesime categorie dei beni d’investimento della stessa struttura produttiva.

In altri termini, la base su cui calcolare l’importo del credito era rappresentata dagli investimenti al “netto” degli ammortamenti fiscali dedotti nel periodo di imposta.

La struttura normativa del credito di imposta tendeva pertanto, secondo uno schema volto a massimizzarne l’efficacia in termini di addizionalità e contenimento degli oneri al bilancio pubblico, a concentrare i benefici fiscali a favore di quelle imprese che effettivamente contribuivano ad accrescere lo stock di capitale privato netto del Mezzogiorno, ripercorrendo, al riguardo, l’impostazione già seguita con la così detta “Visco-Sud”⁸.

La legge di Stabilità 2016 prevedeva un meccanismo automatico per la fruizione dell’agevolazione, senza alcun “rubinetto” legato al superamento degli oneri previsti dalla norma di legge. I soggetti che intendevano avvalersi dell’agevolazione erano tenuti ad effettuare una comunicazione all’Agenzia delle entrate, che, a sua volta, procedeva alla verifica della correttezza formale dei dati co-

6 Legge 28/12/2015, n. 208

7 La circostanza che l’agevolazione riguardi investimenti facenti parte di un progetto di “investimento iniziale” assume, come vedremo in seguito, un particolare rilievo ai fini delle modalità di regolazione della misura.

8 Legge 23/12/2000, n. 388.

municati. In caso di esito positivo dei controlli, l’Agenzia comunicava l’autorizzazione all’utilizzo in compensazione del credito d’imposta, che veniva concesso senza alcuna alea in ordine al suo effettivo importo. Il carattere di automaticità dello strumento rimarrà inalterato sino al 2023.

Nel suo primo anno di funzionamento, il credito richiesto dalle imprese si fermò a 146 milioni di euro a fronte di una copertura in legge di bilancio per 617 milioni.

Questa circostanza, presumibilmente legata anche alla novità dello strumento, contribuì sicuramente alle profonde modifiche della struttura dell’agevolazione operate dal Governo già a fine del 2016⁹, tese a incrementarne sensibilmente l’accessibilità.

In sintesi, le modifiche prevedono, a decorrere dal 1° marzo 2017:

- *la possibilità di cumulo del credito d’imposta con gli aiuti de minimis e con altri aiuti di Stato che insistano sugli stessi costi;*
- *l’aumento della misura del credito d’imposta spettante;*
- *la determinazione del credito d’imposta sulla base del costo complessivo dei beni acquisiti, rispetto ai soli investimenti incrementali;*
- *l’aumento dei massimali degli investimenti agevolabili relativi a ciascun progetto di investimento, al quale è commisurato il credito d’imposta per le PMI.*

Nel dettaglio, dal 2017 le aliquote agevolative competevano nella misura massima consentita dalla Carta degli aiuti a finalità regionale 2014-2020, ovvero il 45, 35 e 25 per cento, rispettivamente per le piccole, medie e grandi imprese situate in Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sicilia e Sardegna. Le percentuali di cui sopra si riducono di 15 punti per le imprese situate in determinati comuni delle regioni Abruzzo e Molise (regioni ‘in transizione’ nella programmazione 2014-2020)¹⁰.

Secondo la nuova normativa, inoltre, la base di commisurazione del credito d’imposta spettante non era più rappresentata dagli investimenti al netto degli ammortamenti, bensì dal totale degli investimenti realizzati.

Infine, il limite dei costi ammissibili era innalzato a 3 milioni di euro per le piccole imprese e a 10 milioni di euro per le medie imprese, mentre restava invariato a 15 milioni di euro il limite per le grandi imprese.

Le numerose novità del DL 243/2016 determinarono un incremento degli oneri legati all’utilizzo del credito d’imposta, considerate le variazioni in aumento relative sia alla dimensione e intensità del sussidio sia, soprattutto, alla potenziale platea di beneficiari. Tuttavia, il decreto non rivide al rialzo la relativa autorizzazione di spesa, presumibilmente in considerazione degli importanti residui dell’anno precedente.

⁹ Decreto-legge 29/12/ 2016, n. 243.

¹⁰ In precedenza, le aliquote del credito erano pari al 20 per cento per le piccole imprese, al 15 per cento per le medie imprese e al 10 per cento per le grandi imprese.



La struttura regolatoria del credito d'imposta Mezzogiorno rimane sostanzialmente inalterata sino al 2023, mentre, a partire dal 2018 viene introdotto, e negli anni successivi novato, un credito di imposta potenziato, riservato agli investimenti effettuati all'interno delle zone economiche speciali previste dal decreto-legge n. 91 del 2017¹¹.

Nel 2023, le caratteristiche distintive del credito di imposta ZES rispetto al credito d'imposta Mezzogiorno riguardavano la dimensione e le tipologie di investimenti ammissibili. Con riferimento al primo punto, i costi per investimenti all'interno delle ZES erano ammissibili a fini del credito d'imposta sino al limite di 100 milioni di euro. Con riferimento alle tipologie, l'ammissibilità era stata estesa nel 2022 anche all'acquisto di terreni, nonché all'acquisto, realizzazione, e ampliamento, di immobili strumentali agli investimenti, con il limite che il valore dei terreni e degli immobili non dovesse superare il 50 per cento del valore complessivo dell'investimento agevolato.

3. Elementi di valutazione del credito d'imposta Mezzogiorno

Il consistente orizzonte temporale tra il 2016 e il 2023 consente di valutare la prima versione del credito d'imposta Mezzogiorno in relazione sia ai profili di finanza pubblica sia alla sua efficacia nel migliorare la competitività delle imprese beneficiarie e nel dare luogo ad investimenti "addizionali", che non sarebbero stati realizzati in sua assenza.

Con riferimento a quest'ultimo punto, va sottolineato che purtroppo non risulta sia stata resa pubblica la valutazione degli effetti del credito d'imposta operata dalla Banca d'Italia in esecuzione degli impegni assunti dall'Italia nell'ambito della Decisione della Commissione Europea che ha riconosciuto l'esenzione del regime di aiuto della misura¹².

Una sintesi dei risultati di questa valutazione è comunque riportata all'interno di una recente audizione del Dipartimento delle Finanze¹³. In particolare, "la valutazione d'impatto del credito d'imposta nei periodi d'imposta 2016-2020, mostra che la misura è stata efficace nell'incentivare gli investimenti in immobilizzazioni materiali e i livelli di occupazione, che risultano aumentati nel periodo 2018-2020. Anche gli investimenti in immobilizzazioni immateriali sembrano aver reagito all'incentivo; risultati conclusivi non sembrano, invece, emergere in merito all'efficacia dell'incentivo sulla produttività del lavoro. Gli effetti appaiono, inoltre, concentrati tra le imprese dei servizi di minore dimensione e prive di altri incentivi nel periodo precedente l'avvio della misura".

11 Il complesso di politiche economiche impiegate sugli incentivi automatici all'investimento di questa fase è più ampiamente descritto in Coco e Lepore (2018).

12 Decisione C(2016) 5930 final. La decisione stabiliva che la valutazione dovesse riguardare sia l'impatto diretto e gli effetti di incentivazione dell'aiuto sui beneficiari, sia l'impatto indiretto del regime su occupazione, produttività e accesso al credito. La decisione prevedeva la presentazione al 30 giugno 2021 della relazione finale concernente gli effetti globali relativi al periodo 2016-2019, nonché apposite modalità per garantirne la pubblicità.

13 Cf. Dipartimento delle finanze, Ministero dell'economia e delle finanze, audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva sugli strumenti di incentivazione fiscale con particolare riferimento ai crediti d'imposta (2023).

Accanto a queste sintetiche evidenze, è disponibile una strutturata valutazione ex post, relativa al periodo 2016-2019, ad opera dell'Ufficio parlamentare di bilancio (Upb)¹⁴. L'analisi dell'Upb è stata effettuata attraverso “una tecnica che inserisce la valutazione degli effetti del credito di imposta nell'ambito di un modello generale di stima degli investimenti, selezionando attraverso una procedura di matching – prima di procedere alla stima – un campione di imprese confrontabili, distinguendole fra beneficiarie e non beneficiarie dell'incentivo in esame. I risultati delle stime indicano una indubbia efficacia dell'incentivo in termini di maggiore accumulazione di capitale nelle imprese beneficiarie rispetto a quelle non beneficiarie”.

La valutazione dei profili di finanza pubblica si scontra, invece, con l'insufficiente disponibilità dei dati forniti da parte delle amministrazioni finanziarie che gestiscono la misura. Con non poche difficoltà è stata comunque possibile una ricostruzione parziale, e unicamente a livello aggregato, della serie storica delle autorizzazioni di spesa, dei crediti richiesti e dei crediti compensati attraverso F24 relativi al periodo 2016-2023.

Tabella 1 - Effetti finanziari del credito d'imposta per gli investimenti nel Mezzogiorno. (milioni di euro)

Anno	Credito comunicato dai beneficiari	Credito utilizzato in compensazione tramite modello F24	Autorizzazioni di spesa
2016	146,2	14,4	617,0
2017	864,5	130,6	617,0
2018	1.324,0	674,5	617,0
2019	2.024,4	1.125,8	617,0
2020	1.613,9	1.266,7	674,0
2021	n.d.	1.667,6	1.053,9
2022	n.d.	2.144,7	1.053,9
2023	n.d.	2.720,5	1.467,0
Totale	5.973,0	9.744,8	6.716,8

Fonte: Agenzia delle Entrate, Contributo documentale dell'Agenzia delle entrate per l'audizione del 15 luglio 2021 presso la Commissione interministeriale di semplificazione delle norme in materia di investimenti e interventi nel Mezzogiorno; Ufficio parlamentare di bilancio, Audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva sugli strumenti di incentivazione fiscale con particolare riferimento ai crediti d'imposta, Senato della Repubblica, 2023; SVIMEZ, Rapporto 2024.

La tabella 1 evidenzia come già nel corso del 2017, primo anno di modifica della struttura del credito, le richieste risultino superiori alle autorizzazioni di spesa, anche se le uscite di cassa sono ancora ampiamente inferiori. Negli anni successivi si assiste a un crescente sfioramento dei limiti di spesa sia in termini di competenza (crediti richiesti), sia sfioramento in termini di cassa (crediti compensati in F24). Quest'ultimo sfioramento, in particolare, tende progressivamente ad aumentare secondo uno schema “a palla di neve”. A fine 2023 l'ammontare cumulato dei crediti utilizzati per il pagamento di imposte era pari a 9,7 miliardi, a fronte di coperture di legge per complessivi 6,7 miliardi.

¹⁴ Cfr. Ufficio parlamentare di bilancio, audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva sugli strumenti di incentivazione fiscale con particolare riferimento ai crediti d'imposta (2023).



La tabella 2 mostra, infine, i dati finanziari relativi al credito di imposta relativo alle ZES, che evidenziano il modesto dinamismo che ha caratterizzato gli anni di istituzione e avvio delle precedenti zone economiche speciali.

Tabella 2 - Effetti finanziari del credito d'imposta per gli investment inelle ZES. (milioni di euro)			
Anno	Credito comunicato dai beneficiari	Credito utilizzato in compensazione tramite modello F24	Autorizzazioni di spesa
2018	2,8	2,7	25,0
2019	16,1	4,4	31,3
2020	78,4	24,3	150,2
Totale	97,3	31,4	206,5

Fonte: Agenzia delle Entrate, Contributo documentale dell'Agenzia delle entrate per l'audizione del 15 luglio 2021 presso la Commissione interministeriale di semplificazione delle norme in materia di investimenti e interventi nel Mezzogiorno.

Le tabelle 1 e 2 evidenziano come non sono disponibili dati relativi alle richieste di credito per il triennio 2021-2023. Tuttavia, considerando che i crediti compensati continuano a crescere di anno in anno e che per tutte le annualità comprese tra il 2016 e il 2020 il valore dei crediti richiesti risulta sistematicamente superiore a quello dei crediti compensati, l'ammontare complessivo delle richieste del periodo 2016-2023 deve senz'altro essere ben superiore al valore dei crediti compensati.

In conclusione, le analisi della Banca d'Italia e dell'Upb, assieme ai dati della Tabella 1, non fanno che richiamare, anche per il credito d'imposta Mezzogiorno, il tradizionale *trade-off* fra efficacia e compatibilità con i vincoli di finanza pubblica che caratterizza gli incentivi di carattere automatico.

In termini generali le verifiche empiriche di efficacia degli strumenti di incentivazione degli investimenti sono deludenti. Solo con riferimento a strumenti di carattere automatico le analisi empiriche, soprattutto più recenti¹⁵, evidenziano effetti positivi nel promuovere l'accumulazione di capitale e l'ammodernamento dei processi produttivi. Un incentivo concesso automaticamente in tempi certi e rapidi tende, difatti, a rafforzare gli effetti positivi sul rendimento atteso dell'investimento agevolato.

L'altro lato della medaglia degli incentivi automatici è tuttavia rappresentato dalla sostenibilità finanziaria, dal momento che si tratta di misure che tendono a generare un costo fiscale non esattamente prevedibile e controllabile dall'amministrazione finanziaria a causa della natura automatica dell'erogazione. Con riferimento al credito d'imposta Mezzogiorno l'amministrazione finanziaria ha sottostimato gli oneri della misura, nonostante i meccanismi di monitoraggio sui crediti richiesti e compensati avrebbero consentito con semplicità e tempestività di evidenziare gli scostamenti.

Questa criticità, assieme all'introduzione di nuove disposizioni in grado di aumentare ulteriormente, come vedremo nel successivo paragrafo, il credito potenzialmente richiedibile da parte delle

¹⁵ Oltre alle valutazioni sul credito di imposta Mezzogiorno, cfr. anche Cingano et al. (2022) e *Gli incentivi in investimenti 4.0: una valutazione dell'impatto della misura*, Banca d'Italia (2024).

imprese, ha spinto il legislatore a sostituire il meccanismo automatico con una procedura idonea a contingentare l'accesso al beneficio entro i limiti prefissati dai tetti di spesa. In realtà, ma su questo torneremo in seguito, sarebbe stato auspicabile mantenere l'automaticità della misura adeguando in maniera realistica le coperture, man mano che una stima plausibile diveniva possibile.

4. Il credito di imposta ZES Unica

La procedura di contingentamento ha coinciso, nel 2024, con l'introduzione del nuovo credito d'imposta ZES unica (decreto-legge n. 63 del 2023) che sostituisce i crediti d'imposta relativi al Mezzogiorno e alle pregresse ZES, prevedendo il suo finanziamento per 1,67 miliardi di euro in relazione al solo 2024.

La misura si caratterizza innanzitutto per la previsione di aliquote agevolative più generose rispetto al passato, che coincidono con le aliquote massime consentite dal nuovo regime europeo degli aiuti a finalità regionale per il periodo 2022-2027. Il nuovo regime consente un incremento delle aliquote, a seconda delle regioni, tra i 5 e i 20 punti percentuali (cfr. ultime due colonne della tabella 3).

Viene poi introdotta una soglia dimensionale minima per l'ammissibilità degli investimenti all'agevolazione, pari a 200mila euro.

Con la nuova misura, inoltre, viene estesa a tutto il Mezzogiorno la regolazione del precedente credito di imposta ZES, introdotto nel 2018 e riservato agli investimenti effettuati all'interno delle zone economiche speciali previste dal decreto-legge n. 97 del 2017.

Dal 2024, pertanto, con riferimento all'intero territorio del Mezzogiorno:

- 1) i costi per investimenti sono ammissibili ai fini del credito d'imposta sino al limite di 100 milioni di euro;
- 2) le tipologie di investimenti ammissibili sono estese anche all'acquisto di terreni, nonché all'acquisto, realizzazione, e ampliamento di immobili strumentali agli investimenti, con il limite che il valore dei terreni e degli immobili non superi il 50 per cento del valore complessivo dell'investimento agevolato¹⁶.

Le novità introdotte possono quindi essere ricondotte al perseguimento di due obiettivi:

- a) incrementare il volume degli investimenti realizzati nel Mezzogiorno, rendendoli "più convenienti" grazie alle modifiche in aumento delle aliquote, dei limiti di eleggibilità, nonché delle tipologie ammissibili;
- b) concentrare le risorse sugli investimenti di maggiori dimensioni, introducendo un limite finanziario minimo di ammissibilità.

¹⁶ Il credito d'imposta per le sole zone ZES era stato esteso anche agli immobili con i vincoli di cui sopra dal Governo Draghi con DL 36/2022



Questa strategia di policy viene tuttavia perseguita in un quadro regolatorio diverso rispetto al passato, dal momento che il credito di imposta ZES Unica non è configurato come uno strumento a carattere automatico: le nuove regole prevedono infatti che il valore dei crediti richiesti non possa eccedere il limite di spesa fissato dalla norma.

Non è difficile individuare la ragione della introduzione di queste nuove modalità di funzionamento nella vicenda del Superbonus, una incentivazione automatica il cui costo è stato sottostimato addirittura di centinaia di miliardi.

Al riguardo, particolare rilevanza assume la modalità con cui è stato regolato il “rubinetto” che evita il rischio di sfioramento.

Solitamente, nei casi di plafonamento, è previsto un meccanismo di monitoraggio finanziario “in itinere” della misura, che consente alle imprese di usufruire pienamente dell’agevolazione sino a quando le loro richieste raggiungono il limite di spesa previsto. A quel punto la concessione/erogazione dell’agevolazione viene interrotta. Il principio che si applica è quello di soddisfare interamente tutte le richieste pervenute fino a concorrenza dei fondi. Va ricordato che in passato meccanismi di questo tipo sono stati usati estensivamente e che, se basate su prenotazione di fondi, possono dare luogo a richieste in eccesso appena lo sportello dell’agevolazione diventa disponibile. Alcune misure agevolative in effetti, in connessione con una particolare generosità, sono state sospese nel giorno stesso dell’apertura dello sportello (*click day*).

Il decreto ministeriale 15 maggio 2024 ha invece previsto un meccanismo diverso per assicurare il rispetto dei limiti di spesa da parte del credito d’imposta ZES unica, teso ad “accontentare” tutti i richiedenti, anche a costo di fargli ricevere una quota di credito inferiore a quella richiesta.

A tale scopo, il decreto ministeriale attuativo della misura prevedeva che:

- 1) le imprese dovessero comunicare all’Agenzia delle entrate, dal 12 giugno al 12 luglio 2024, l’ammontare degli investimenti già sostenuti o che prevedevano di sostenere entro il 15 novembre 2024;
- 2) l’Agenzia provvedesse a calcolare e rendere noto entro il 22 luglio il rapporto tra il limite di spesa e l’ammontare complessivo dei crediti d’imposta richiesti;
- 3) ai fini del rispetto del limite di spesa previsto in legge, il credito d’imposta fruibile da ciascuna impresa sarebbe stato pari al credito richiesto moltiplicato per la percentuale di cui al punto 2). In pratica, ove le richieste fossero risultate superiori agli stanziamenti, il credito d’imposta sarebbe stato ridotto in maniera proporzionale per tutti i richiedenti.
- 4) le imprese che avendo presentato la comunicazione di cui al punto 1, avessero realizzato investimenti per un ammontare inferiore a quello ivi indicato, dovevano comunicare all’Agenzia delle entrate, dal 3 febbraio 2025 al 14 marzo 2025, l’ammontare effettivo degli investimenti realizzati entro il 15 novembre 2024, e il relativo credito d’imposta maturato;
- 5) l’Agenzia delle entrate avrebbe rideterminato e resa nota a marzo 2025 la percentuale di crediti

richiesti ed effettivamente realizzati entro il 15 novembre. In pratica, in presenza di investimenti che le imprese avevano dichiarato di voler sostenere senza poi realizzarli entro il 15 novembre, l'intensità del credito d'imposta sarebbe stata rideterminata verso l'alto.

La procedura appena descritta presentava oggettivi caratteri di complessità e farraginosità, dal momento che le imprese sarebbero potute venire a conoscenza di una stima dell'effettivo valore delle aliquote non prima del 22 luglio 2024. Tale valore, tuttavia, rivestiva un carattere provvisorio, dal momento che sarebbe potuto aumentare nel caso in cui non tutti gli investimenti di cui al punto 1) fossero stati realizzati dalle imprese. L'informazione definitiva, invece, sarebbe pervenuta solo a marzo 2025, ben oltre il termine utile per realizzare gli investimenti.

L'effettiva implementazione nel 2024 della procedura ha messo a nudo questi problemi.

Il 22 luglio 2024, difatti, l'Agenzia delle entrate ha comunicato che i crediti richiesti ammontavano a 9,45 miliardi di euro, rispetto a un limite di spesa di 1,67 miliardi: la percentuale di cui al punto 2) risultava pertanto pari al 17,6%, determinando così un valore dell'aliquota effettiva eccezionalmente inferiore a quella di legge.

A fronte di questa sensibile e, presumibilmente, inattesa discrasia, il Governo è intervenuto d'urgenza con il decreto-legge n.113 del 9 agosto 2024.

Il decreto ha previsto lo stanziamento di ulteriori 1,6 miliardi a favore della misura e l'obbligo per le imprese di presentare, tra il 18 novembre e il 2 dicembre, un'ulteriore domanda all'Agenzia delle entrate (sostitutiva di quella di cui al punto 1), in cui attestare unicamente gli investimenti effettivamente realizzati entro il 15 novembre.

A seguito del nuovo decreto-legge la conclusione della procedura non era più rappresentata dalla comunicazione di cui al punto 5), bensì dalla comunicazione entro il 12 dicembre da parte dell'Agenzia delle Entrate, della percentuale definitiva per la quale moltiplicare il credito d'imposta richiesto; percentuale definita dal rapporto tra i nuovi limiti di spesa previsti dal decreto e gli investimenti effettuati.

Il 12 dicembre 2024 l'Agenzia delle entrate ha comunicato che il credito d'imposta richiesto dalle imprese sulla base degli investimenti effettivamente realizzati ammontava a 2,5 miliardi e che pertanto la percentuale di cui al punto 2 era pari al 100%: le aliquote effettive del credito coincidono pertanto con quelle di legge.

Con riferimento al 2025, la legge di bilancio 2025 ha provveduto al rifinanziamento annuale della misura per 2,2 miliardi prevedendo, al contempo procedure di determinazione e concessione del credito sostanzialmente analoghe a quelle del 2024 e così riassumibili:

- a) Le imprese comunicano all'Agenzia delle entrate – tra il 31 marzo 2025 e il 30 maggio 2025 - l'ammontare delle spese ammissibili sostenute a partire dal 16 novembre 2024 e quelle che prevedono di sostenere fino al 15 novembre 2025;



- b) Le imprese trasmettono all’Agenzia delle entrate – tra il 18 novembre 2025 e il 2 dicembre 2025 - una comunicazione integrativa attestante l’avvenuta realizzazione entro il termine del 15 novembre 2025 degli investimenti indicati nella comunicazione precedentemente presentata;
- c) l’ammontare massimo del credito d’imposta, fruibile da ciascun beneficiario, è pari all’importo del credito d’imposta risultante dalla comunicazione integrativa moltiplicato per un fattore percentuale comunicato dall’Agenzia delle entrate entro 12 dicembre 2025. Tale percentuale è ottenuta rapportando il limite di spesa all’ammontare complessivo dei crediti d’imposta indicati nelle comunicazioni integrative.

5. Valutazione finanziaria e di efficacia del credito d’imposta ZES unica sulla base dei dati dell’Agenzia delle Entrate

La procedura per la concessione del credito d’imposta ZES relativo al 2024 prevedeva, opportunamente, nella fase conclusiva, la comunicazione da parte dell’Agenzia delle entrate, per ciascuna regione meridionale e in modo distinto per ciascuna delle categorie di microimprese, di piccole imprese, di medie imprese e di grandi imprese, dei seguenti dati¹⁷:

- a) il numero delle comunicazioni inviate;
- b) la tipologia di investimenti realizzati entro la data del 15 novembre 2024;
- c) l’ammontare del credito di imposta complessivamente richiesto e certificato.

Il contenuto di questi dati è riportato nella tabella 3 e consente, forse per la prima volta, di valutare in maniera tempestiva, sebbene a livello generale, una misura di incentivazione. Si tratta pertanto di un elemento di trasparenza che va senz’altro salutato positivamente.

L’aspetto più importante dei dati resi noti dall’Agenzia delle Entrate è che rendono possibile, sia pure con tutti i caveat di seguito segnalati, un confronto fra il nuovo credito di imposta ZES Unica e il precedente credito di imposta Mezzogiorno (e ZES per le aree limitate) riguardo il rispettivo grado di efficacia nello stimolare gli investimenti delle imprese nel Meridione.

Nel seguito viene pertanto effettuato un esercizio di valutazione consistente nel mettere a confronto i recenti dati del 2024 con le più scarse informazioni disponibili per le annualità relative al credito di imposta Mezzogiorno.

Con riferimento a tali annualità, le tabelle 1 e 2 evidenziano come l’ultimo anno per il quale sono disponibili dati relativi al credito richiesto dalle imprese sia il 2020. La natura eccezionale di questa annualità suggerisce, tuttavia, di utilizzare le informazioni relative all’anno 2019 (antecedente

¹⁷ Come definite dalla Carta degli aiuti a finalità regionale 2022-2027.

la crisi pandemica) come termine di confronto con i dati 2024 del credito di imposta ZES Unica. Nel 2019 il valore complessivo delle richieste relative al credito di imposta Mezzogiorno ha raggiunto 2.024 milioni di euro a cui vanno aggiunti, ai fini della nostra analisi, i 16 milioni di euro di richieste di credito di imposta relative alle 8 ZES preesistenti.

Il primo paragone tra le due misure agevolative può essere effettuato mettendo a confronto i 2,04 miliardi di credito complessivamente domandato nel 2019 con le richieste del 2024, senza considerare, tuttavia quelle relative agli investimenti in immobili, dal momento che tale tipologia di investimenti non era ammissibile all'agevolazione sino al 2020. Le richieste al netto della componente immobili ammontano a 2,2 miliardi di euro (terz'ultima colonna della tabella 3). Secondo questo confronto le richieste di credito sarebbero quindi aumentate, anche se marginalmente.

Il paragone appare, tuttavia, poco significativo, sia per i diversi fattori che possono influire sulle richieste relative alle due annualità (in primis il diverso livello delle aliquote) sia, soprattutto, perché l'informazione di maggior rilievo e interesse non consiste nel volume di credito richiesto, bensì nella dimensione degli investimenti che le due agevolazioni hanno contribuito a far realizzare.

Per gli anni antecedenti il 2024 non sono purtroppo disponibili né dati aggregati sul volume di investimenti realizzati con il contributo del credito di imposta, né, tantomeno, sulle loro tipologie, sulla distribuzione territoriale e sulla dimensione delle imprese che li hanno effettuati.

Per ovviare a tale vuoto informativo si è provveduto a ottenere una stima del volume degli investimenti agevolati nel 2019 attraverso il seguente percorso.

Tabella 3 - Investimenti realizzati e credito di imposta ZES Unica richiesto dalle imprese (anno 2024)

Regione	Dimensione impresa	Numero comunicazioni inviate	Tipologia investimenti realizzati				TOTALE investimenti realizzati	Credito d'imposta richiesto	Investimenti realizzati al netto Immobili	Credito d'imposta richiesto al netto Immobili	Aliquote 2024	Aliquote 2019
			Impianti	Macchinari	Attrezzature	Immobili						
Abruzzo	Micro	64	4.824.069	13.813.077	6.275.811	8.627.056	11.101.314	24.912.957	8.245.869	0,35	0,30	
	Piccola	149	13.737.958	32.238.665	12.176.324	9.502.548	22.422.935	58.152.947	19.273.523	0,35	0,30	
	Media	71	11.330.564	32.378.339	8.709.971	6.606.356	14.590.502	52.418.874	12.957.471	0,25	0,20	
	Grande	12	8.208.972	5.914.726	2.340.122	2.471.920	18.935.740	16.463.820	2.469.573	0,15	0,10	
Basilicata	Micro	50	1.281.873	7.558.649	4.931.969	3.253.272	17.025.763	13.772.491	6.673.591	0,50	0,45	
	Piccola	114	7.401.036	31.407.707	12.825.934	9.693.745	61.328.422	51.634.677	25.595.453	0,50	0,45	
	Media	57	13.256.396	27.522.296	10.576.038	7.180.663	58.535.393	51.354.730	19.935.875	0,40	0,35	
Calabria	Grande	27	12.588.527	9.256.212	22.295.347	2.072.102	46.212.188	44.140.086	13.242.027	0,30	0,25	
	Micro	205	10.837.893	27.552.042	16.592.963	9.397.437	64.380.335	54.982.898	32.058.894	0,60	0,45	
	Piccola	340	32.861.707	74.738.515	49.084.514	35.856.301	192.541.037	156.684.736	90.938.540	0,60	0,45	
Campania	Media	91	19.168.151	31.832.721	23.983.796	16.533.521	91.518.189	74.984.668	36.640.976	0,50	0,35	
	Grande	34	17.448.368	90.845.426	12.239.318	6.794.352	127.327.464	120.533.112	44.426.689	0,40	0,25	
	Micro	399	70.808.808	98.262.883	80.846.032	43.825.336	293.743.059	249.917.723	132.389.785	0,60	0,45	
Molise	Piccola	1.261	153.745.288	314.539.660	208.497.554	123.935.539	800.718.041	676.782.502	387.372.422	0,60	0,45	
	Media	503	127.755.421	188.759.598	126.627.641	79.880.361	523.023.021	443.142.660	219.166.513	0,50	0,35	
	Grande	204	99.583.630	102.761.018	73.969.389	54.738.828	331.052.865	276.314.037	110.525.601	0,40	0,25	
Puglia	Micro	27	2.208.923	3.250.204	1.706.770	1.947.484	9.113.381	7.165.897	3.506.357	0,50	0,30	
	Piccola	71	5.539.651	19.948.738	9.354.520	5.107.287	39.950.196	34.842.909	16.881.774	0,50	0,30	
	Media	37	3.359.717	11.885.996	8.605.762	2.382.185	26.233.660	23.851.475	9.307.381	0,40	0,20	
Sardegna	Grande	9	5.264.084	299.012	5.132.841	2.365.217	13.061.154	10.695.937	3.208.781	0,30	0,10	
	Micro	269	16.131.360	35.612.260	27.206.750	14.382.771	93.333.141	78.950.370	45.155.752	0,60	0,45	
	Piccola	556	55.057.045	135.229.053	83.086.172	41.823.334	315.195.604	273.372.270	162.740.740	0,60	0,45	
Sicilia	Media	242	72.284.299	87.056.192	56.222.257	25.246.933	240.809.681	215.562.748	108.534.105	0,50	0,35	
	Grande	145	62.818.009	69.246.987	53.926.806	19.553.784	205.545.586	185.991.802	77.274.443	0,40	0,25	
	Micro	132	7.704.410	18.882.619	11.475.832	9.227.261	47.290.122	38.062.861	18.890.901	0,50	0,45	
Totale	Piccola	231	19.799.734	38.339.881	27.804.694	16.879.025	102.823.334	85.944.309	42.447.217	0,50	0,45	
	Media	91	18.881.272	29.634.316	29.675.315	15.607.953	93.798.856	78.190.903	31.372.780	0,40	0,35	
	Grande	56	41.420.682	21.594.614	23.849.869	12.905.493	99.770.658	86.865.165	25.857.297	0,30	0,25	
Totale	Micro	436	31.497.217	61.780.662	52.075.515	21.487.510	166.840.904	145.353.394	85.482.148	0,60	0,45	
	Piccola	763	92.493.339	144.026.473	99.351.570	67.215.723	403.087.105	335.871.382	197.230.614	0,60	0,45	
	Media	268	49.440.167	119.490.394	62.849.530	33.680.382	265.460.473	231.780.091	114.530.437	0,50	0,35	
Totale	Grande	115	105.990.218	91.346.619	39.441.038	16.253.843	101.176.278	236.777.875	94.677.080	0,40	0,25	
	Totale	6.885	1.194.728.788	1.977.005.554	1.263.737.964	726.435.522	5.161.907.828	4.435.472.306	2.199.010.611			

Fonte: elaborazioni su dati dell'Agenzia delle Entrate - Determinazione delle percentuali del credito d'imposta effettivamente fruibile per gli investimenti nella Zona economica speciale per il Mezzogiorno - ZES unica, di cui all'articolo 16 del decreto-legge 19 settembre 2023, n. 124, quantificate sulla base delle comunicazioni integrative inviate ai sensi dell'articolo 1, comma 1, del decreto-legge 9 agosto 2024, n. 113 pubblicata il 12 dicembre 2024.

Il primo passo è stata la ripartizione dell'ammontare complessivo del credito richiesto nel 2019 fra le quattro categorie dimensionali di impresa di cui alla tabella 3.

Difatti, dal momento che le aliquote agevolative cambiano al variare della dimensione delle imprese, una volta ottenuto l'ammontare di credito richiesto da ciascuna categoria, è possibile desumere il volume di investimenti realizzato dividendo, per ciascuna classe di impresa, il credito per l'aliquota.

Allo scopo di definire le percentuali con le quali ripartire il totale del credito richiesto nel 2019 sono percorribili due opzioni. La prima consiste nell'utilizzare le percentuali relative al 2024.

La seconda opzione è rappresentata dalle informazioni fornite dall'Ufficio parlamentare di bilancio sulla distribuzione per dimensione di impresa del credito di imposta per gli investimenti nel Mezzogiorno relativo al 2020, cioè a una annualità immediatamente successiva a quella oggetto di analisi.

Il raffronto tra le percentuali relative a 2020 e quelle inerenti al 2024¹⁸, presenta differenze significative per ciascuna classe di imprese (tabella 4).

Tabella 4 - Percentuale di credito di imposta richiesto per classe dimensionale di impresa (anni 2020 e 2024)

Dimensione impresa	Percentuale credito d'imposta richiesto	
	2024	2020
Micro	0,15	0,24
Piccola	0,44	0,40
Media	0,25	0,23
Grande	0,16	0,13

Fonte: elaborazioni su dati Ufficio Parlamentare di Bilancio (2023) e Agenzia delle Entrate (2024).

Queste differenze consigliano di ripartire il totale del credito richiesto nel 2019 tra le quattro categorie dimensionali di impresa sulla base della quota di credito richiesta da ciascuna di loro nel 2020. Ciò per due ordini di motivi: la maggiore prossimità temporale e l'eliminazione delle potenziali "distorsioni" allocative presenti nel 2024 a seguito dell'introduzione del limite minimo di 200mila euro per l'ammissibilità degli investimenti all'agevolazione; tale limite, come vedremo, sembra con ogni probabilità aver contribuito alla sensibile riduzione della quota di credito richiesta dalle microimprese.

Prima di passare alla stima degli investimenti agevolati nel 2019, il secondo passaggio è costituito nel tenere conto della diversa struttura delle aliquote tra le varie regioni meridionali.

Difatti, nel 2019, Basilicata, Calabria, Campania, Puglia, Sardegna e Sicilia presentavano i requisiti per rientrare nella Zona A e godere dell'intensità massima di aliquota consentita dalla carta europea degli aiuti regionali relativa al periodo 2014-2020 (cfr. ultima colonna della tabella 2), mentre

¹⁸ Per semplicità espositiva, le percentuali del credito di imposta richiesto relative al 2024 includono anche il credito relativo a immobili e fabbricati, dal momento che tali percentuali sono pressoché identiche a quelle che non comprendono questa tipologia di investimenti.



Abruzzo e Molise erano classificare, a livello europeo, come Zone C e usufruivano di aliquote più contenute¹⁹. Per tenere conto di questa differenza è stata calcolata, sulla base della distribuzione territoriale delle richieste di credito del 2024, la percentuale imputabile alle Regioni Zona C (3,4%) e Zona A (96,6%)²⁰.

Queste percentuali sono state applicate alle richieste del 2019 per ottenere il credito di cui hanno beneficiato le imprese ubicate in ciascuna delle due categorie di regioni (quarta e quinta colonna della tabella 5).

Tabella 5 - Stima del volume di investimenti per i quali le imprese hanno proceduto a richiedere il credito di imposta (anno 2019) (migliaia di euro)

Dimensione Impresa	Percentuale del credito richiesto per categoria di impresa	Totale credito richiesto	Credito richiesto imputabile a Regioni Zona C	Credito richiesto imputabile a Regioni Zona A	Aliquote agevolative 2019 Regioni Zona C	Aliquote agevolative 2019 Regioni Zona A	Investimenti realizzati nelle Regioni Zona C	Investimenti realizzati nelle Regioni Zona A	Totale investimenti realizzati
Micro	0,24	483.599	17.098	466.501	0,30	0,45	56.993	1.036.668	1.093.661
Piccole	0,40	822.322	31.546	790.776	0,30	0,45	105.153	1.757.279	1.862.432
Medie	0,23	467.275	18.832	448.442	0,20	0,35	94.161	1.281.264	1.375.425
Grandi	0,13	267.306	4.084	263.222	0,10	0,25	40.838	1.052.887	1.093.725
TOTALE	1,00	2.040.500	71.560	1.968.940			297.144	5.128.098	5.425.242

Fonte: elaborazioni su dati Ufficio Parlamentare di Bilancio (2023) e Agenzia delle Entrate (2024).

Una volta ottenuta la distribuzione del credito richiesto per le due categorie di regioni e le quattro classi di imprese, si è proceduto a dividere il credito per la corrispondente aliquota agevolativa vigente nel 2019, ottenendo così una stima del volume di investimenti sottostante il credito richiesto, che ammonta, complessivamente, a poco più di 5,4 miliardi di euro.

Le informazioni di maggior dettaglio così ottenute sull'annualità 2019 saranno, nel proseguo del paragrafo, messe a confronto con quelle comunicate per il 2024 dall'Agenzia delle Entrate per trarre prime indicazioni sugli effetti del nuovo credito di imposta ZES unica su:

- a) Categorie di beneficiari e dimensione media degli investimenti delle imprese;
- b) Volume complessivo degli investimenti realizzati.

¹⁹ Nel 2024 l'Abruzzo rimane in Zona C, mentre il Molise è passato tra le regioni in Zona A. Si tratta di una distorsione minima, dal momento che il credito imputabile a quest'ultima regione non va oltre lo 0,015% del totale.

²⁰ A tal fine è stato ipotizzato che la percentuale di investimento per ciascuna delle quattro tipologie di impresa coincida con la percentuale di credito usufruito.

Effetti sulle categorie di beneficiari e sulla dimensione degli investimenti

I dati ottenuti attraverso le stime della tabella 5 consentono di ricavare informazioni rilevanti su come le novità regolatorie del nuovo credito di imposta ZES unica abbiano inciso sul numero dei beneficiari e sulla dimensione degli investimenti.

La tabella 6 mette a confronto, con riferimento alle quattro tradizionali categorie dimensionali di impresa, l'evoluzione tra il 2019 e il 2024 del numero delle imprese richiedenti. La tabella 7 riporta la medesima evoluzione temporale con riferimento alle dimensioni degli investimenti realizzati.

Le prime due colonne della tabella 6 evidenziano come il numero di imprese richiedenti il credito si riduca drasticamente da 41mila nel 2021 a 7mila nel 2024²¹. Sebbene questo fenomeno riguardi in misura più intensa le microimprese, che crollano da 23mila a 1.500 unità, anche le imprese di piccole e medie dimensioni sono sensibilmente coinvolte; nel 2024 le piccole imprese beneficiarie si riducono a un quarto del valore del 2019, le medie imprese a poco più di un terzo.

Tabella 6 - Distribuzione dei beneficiari del credito d'imposta per categoria di impresa (anni 2019 e 2024)

Dimensione Impresa	Numero imprese beneficiarie (anno 2019)	Numero imprese beneficiarie (anno 2024)	Percentuale imprese beneficiarie (anno 2019)	Percentuale imprese beneficiarie (anno 2024)
Micro	23.247	1.582	0,56	0,23
Piccole	14.665	3.485	0,35	0,50
Medie	3.208	1.360	0,08	0,19
Grandi	542	602	0,01	0,09
TOTALE	41.662	7.029	1,00	1,00

Fonte: elaborazioni su dati Ufficio Parlamentare di Bilancio (2023) e Agenzia delle Entrate (2021 e 2024).

Alla riduzione del numero delle imprese corrisponde un altrettanto sensibile incremento della dimensione media degli investimenti sussidiati, che passa, come evidenziato alla tabella 7, dai 130mila euro del 2019 ai 734mila del 2024 (631mila al netto degli immobili).

²¹ Questo crollo numerico comporta che nel 2024 si dimezzi la percentuale relativa alle microimprese (colonne 3 e 4 della tabella 6), che in precedenza rappresentavano, da sole, oltre la metà delle imprese richiedenti.



Tabella 7 - Volume e dimensione media degli investimenti per categoria di impresa (anni 2019 e 2024) (migliaia di euro)

Dimensione Impresa	Investimenti totali realizzati (2019)	Investimenti totali realizzati (2024)	Investimenti totali realizzati al netto immobili (2024)	Investimento medio (2019)	Investimento medio (2024)	Investimento medio al netto immobili (2024)	Percentuale investimenti realizzati (2019)	Percentuale investimenti realizzati (2024)	Percentuale investimenti realizzati al netto immobili (2024)
Micro	1.093.661	725.267	613.119	47	458	388	0,20	0,14	0,14
Piccole	1.862.432	1.983.299	1.673.286	127	569	480	0,34	0,39	0,38
Medie	1.375.425	1.358.405	1.171.286	429	999	861	0,25	0,26	0,26
Grandi	1.093.725	1.094.937	977.782	2.019	1.819	1.624	0,20	0,21	0,22
TOTALE	5.425.242	5.161.908	4.435.472	130	734	631	1,00	1,00	1,00

Fonte: elaborazioni su dati Ufficio Parlamentare di Bilancio (2023) e Agenzia delle Entrate (2021 e 2024).

Questi numeri sembrerebbero evidenziare come la rilevanza degli investimenti iniziali di taglia inferiore ai 200mila euro riguardi non solo le microimprese, ma anche quelle di piccole e medie dimensioni. L'esclusione di questi investimenti dal beneficio del credito e la conseguente riduzione numerica delle imprese fanno sì che l'importo medio degli investimenti incentivati risulti, per le prime tre categorie di imprese, ben maggiore rispetto al 2019.

Un discorso a parte meritano le grandi imprese, il cui numero appare leggermente in aumento rispetto al 2019. Nel loro caso, tuttavia, l'aspetto più rilevante è che l'importo medio degli investimenti realizzati rimanga sostanzialmente inalterato.

In ogni caso, la presumibile dimensione minima degli investimenti "esclusi" nel 2024 comporta che la rilevante modifica della platea dei beneficiari non incida in maniera significativa sulla distribuzione degli investimenti agevolati tra le diverse categorie di imprese. Nel 2024 unicamente la percentuale di investimenti riconducibili alle microimprese si riduce di sei punti percentuali, la metà dei quali si riversa sulle piccole imprese.

Le osservazioni di cui sopra consentono due considerazioni finali.

La prima è che le modifiche regolatorie del credito di imposta ZES hanno comportato sensibili mutamenti nella platea delle imprese beneficiarie e la conseguente concentrazione delle risorse della misura su un numero più limitato di imprese operanti investimenti di dimensioni più elevate. Come già detto, questa sembra essere una delle finalità implicite della misura nell'ambito dell'impostazione strategica della nuova ZES Unica.

La seconda considerazione riguarda la finalità della nuova misura di favorire gli investimenti di grandi dimensioni. Al riguardo la tabella 7 mostra come l'investimento medio delle 660 grandi imprese beneficiarie non superi gli 1,8 milioni (1,6 milioni al netto degli immobili), un valore leggermente inferiore a quello del 2019. Un dato che sembra evidenziare la ridotta efficacia, nel primo anno di attuazione, delle misure volte a incrementare la soglia e le tipologie degli investimenti ammissibili; su quest'ultimo punto va osservato come la quota di investimenti operata dalle grandi imprese tenda

ad aumentare quando si escludono gli investimenti in immobili e fabbricati (ultime due colonne della tabella). Si tratta di evidenze che, come vedremo, richiamano l'opportunità di una riflessione sull'attuale quadro regolatorio della misura.

Volume complessivo degli investimenti realizzati

Il confronto non distorto tra i volumi di investimenti legati al credito di imposta tra le annualità 2019 e 2024 non è un'operazione immediata.

I dati stimati per il 2019, da un lato, e quelli relativi al 2024 forniti dall'Agenzia delle Entrate, dall'altro lato, contengono informazioni non immediatamente comparabili per tre ordini di motivi:

- a) l'assenza, nel 2019, di terreni e fabbricati tra le categorie di investimenti agevolabili;
- b) la non ammissibilità, nel 2024, degli investimenti inferiori a 200mila euro;
- c) lo shock inflazionistico intercorso tra le due annualità.

Con riferimento al punto a) è evidente che il confronto con i dati ottenuti per il 2019 può essere operato sottraendo ai dati complessivi forniti dall'Agenzia delle Entrate per il 2024 i valori di credito e investimento riconducibili agli immobili (tabella 8).

Tabella 8 - Distribuzione del credito e degli investimenti al netto degli immobili per categoria di impresa (anni 2019 e 2024) (migliaia di euro)

Dimensione Impresa	Credito richiesto (anno 2019)	Credito richiesto al netto immobili (anno 2024)	Investimenti realizzati (anno 2019)	Investimenti realizzati al netto immobili (anno 2024)	Variazione percentuale investimenti realizzati
Micro	483.599	336.983	1.093.661	613.119	-0,44
Piccole	822.322	950.817	1.862.432	1.673.286	-0,10
Medie	467.275	558.708	1.375.425	1.171.286	-0,15
Grandi	267.306	375.523	1.093.725	977.782	-0,11
TOTALE	2.040.500	2.222.031	5.425.242	4.435.472	-0,18

Fonte: elaborazioni su dati Ufficio Parlamentare di Bilancio (2023) e Agenzia delle Entrate (2021 e 2024).

A seguito di tale sottrazione risulta come il credito di imposta ZES unica pur comportando, a parità di tipologie di investimenti sussidiati, un onere di finanza pubblica maggiore (seppur limitatamente) rispetto al precedente credito di imposta Mezzogiorno (2,22 contro 2,04 miliardi) consente di sviluppare un volume di investimenti produttivi (al netto di quelli immobiliari) sensibilmente inferiore (4,4 in luogo di 5,4 miliardi).

L'analisi sembra pertanto suggerire un effetto asimmetrico delle maggiori aliquote agevolative introdotte nel 2024. Tale aumento, difatti, se, da un lato, ha determinato un maggiore onere per la



finanza pubblica dall'altro lato non ha dato luogo ad un maggior volume di investimenti indotto dal potenziale incremento dei rendimenti attesi. Questa asimmetria appare nitidamente osservando le righe relative alle piccole, medie e grandi imprese: in questi tre casi il credito di cui hanno beneficiato le imprese nel 2024 è lievitato rispetto al 2019, mentre gli investimenti realizzati si sono ridotti.

Ne consegue che, mentre la precedente misura presentava una leva della spesa pubblica pari a 2,7, il credito di imposta ZES Unica non va oltre il 2.

La differenza diventa ancora più evidente se calcoliamo il solo contributo privato agli investimenti scorporando la spesa pubblica. Nel 2019 il contributo privato agli investimenti è di circa 3,4 miliardi, mentre nel 2024 a fronte di 4,4 miliardi di investimenti, il sussidio statale ammonta a 2,2 miliardi, lasciando la spesa privata a poco meno di 2,2 miliardi. In questa prospettiva, i capitali destinati dalle imprese agli investimenti sarebbero stati del 55% più elevati nel 2019.

Per quel che concerne l'introduzione della soglia minima per gli investimenti ammissibili (punto b), dalla precedente sezione risulta evidente il suo impatto sul numero di imprese beneficiarie e sulla dimensione media degli investimenti agevolati. È di conseguenza del tutto plausibile che questa novità regolatoria abbia ridotto non solo in numero di imprese, ma anche il volume complessivo degli investimenti agevolati.

In assenza di dati sulle richieste di credito per investimenti inferiori a 200mila euro presentate negli anni precedenti, è estremamente difficile quantificare questa riduzione.

Tuttavia, analizzando i tassi di variazione degli investimenti tra il 2019 e il 2024 relativi alle diverse categorie di impresa appare evidente come, a fronte di tassi di variazione negativi oscillanti per le altre categorie tra il 10 e il 15%, le microimprese presentano una riduzione del 44% degli investimenti complessivamente realizzati nel 2024.

Considerata anche la riduzione della percentuale del credito imputabile alle microimprese, è plausibile che una quota di questa maggiore variazione negativa sia da imputare all'introduzione della soglia minima. A puro scopo esemplificativo, ipotizzando che l'intera maggiore variazione negativa relativa alle microimprese sia riconducibile all'introduzione della soglia minima e che, in assenza di tale soglia, la variazione sarebbe stata analoga a quella rilevata per piccole imprese, si può stimare che, in assenza di tale modifica regolatoria, l'agevolazione avrebbe potuto riguardare ulteriori investimenti per circa 370 milioni di euro.

Al di là dell'esercizio di stima esposto, è evidente che la considerazione degli effetti restrittivi legati all'introduzione della soglia minima appare necessaria per una valutazione esaustiva e, ferma restando la validità delle considerazioni in precedenza espresse, attenua i differenziali negativi sul volume di investimenti generati nelle due annualità.

Da ultimo va evidenziato come sinora la comparazione tra le due annualità sia stata effettuata a "prezzi correnti", senza tenere conto dello shock inflazionistico intercorso tra il 2019 e il 2024.

Per confrontare, in termini reali, il volume di investimenti delle due annualità, occorre deflazionare le cifre del 2024 con un indice che tenga conto dell'inflazione dal 2019 al 2024. Il tasso di inflazione registrato da ISTAT dal gennaio 2020 al gennaio 2024 è del 16,2%. Deflazionando con questo indice le nostre due grandezze principali del 2024, emerge che il credito richiesto nel 2024 a prezzi 2019 corrisponde a 1,9 miliardi, leggermente inferiore a quello fruito nel 2019, mentre il medesimo esercizio applicato agli investimenti realizzati nel 2024 ne farebbe attestare il valore "2019" a circa 3,8 miliardi (con cui confrontare i 5,4 miliardi di investimenti realizzati 2019).

In conclusione, gli esercizi di stima presentati in questo paragrafo, per quanto non scevri da aspetti problematici, sembrano fornire alcune indicazioni di fondo abbastanza consolidate. Difatti, le modifiche regolatorie operate per il 2024 se da un lato hanno dato luogo, come da attese, a un incremento del costo della misura e a una ridefinizione della platea dei beneficiari, dall'altro non sono state, sinora, accompagnate da un incremento nel volume degli investimenti sussidiati, bensì da una probabile loro contrazione, a cui si abbina un ancor più sostenuta riduzione della spesa privata per investimenti.

Nei paragrafi seguenti si proverà ad analizzare le possibili cause di questa situazione.

6. Credito di imposta ZES Unica: le possibili criticità operative

Il primo anno di funzionamento del credito di imposta ZES unica si è caratterizzato non solo per la complessità della sua regolazione, ma anche, come visto al paragrafo precedente, per i risultati non del tutto confortanti in termini di investimenti agevolati.

Questo paragrafo è riservato all'analisi dei possibili motivi alla base di questa performance, con particolare riferimento ad alcuni fattori legati alla novità della misura e soprattutto alle sue modalità di finanziamento e di regolazione delle procedure di richiesta e determinazione del credito.

6.1 Novità e rodaggio della misura

La performance 2024 del credito di imposta risente con ogni probabilità della novità, e conseguente "rodaggio", della misura. Si tratta di un fenomeno che riguarda tutti i nuovi strumenti di incentivazione: le imprese devono prendere conoscenza e dimestichezza con modalità di funzionamento di una nuova agevolazione. I dati relativi al biennio 2016-2017 della tabella 3 evidenziano la portata del fenomeno anche per il precedente credito di imposta Mezzogiorno.

Per il credito di imposta ZES unica l'effetto di novità e apprendimento per le imprese e di rodaggio generale delle procedure amministrative per l'accesso è stato particolarmente rilevante.

Nel 2024, difatti, l'effetto novità e apprendimento ha riguardato innanzitutto il plafonamento



del credito entro i limiti di spesa previsti in legge, che è stato accompagnato da importanti modifiche idonee ad aumentare sensibilmente il credito richiedibile da ciascuna impresa.

In generale, in assenza di dettagliate informazioni sulla dimensione e la distribuzione delle richieste di credito negli anni precedenti, le imprese non sono in grado di formulare previsioni affidabili su quello che potrebbe essere, tenuto conto degli stanziamenti previsti, il valore finale delle aliquote di incentivazione.

Queste problematiche, nel 2024, sono risultate particolarmente gravi, dal momento che sono state introdotte novità come le maggiori aliquote e l'estensione dell'accesso alla misura a nuove e maggiori tipologie di investimento in grado di determinare un incremento delle richieste di credito non facilmente prevedibile (probabilmente anche dal legislatore).

Gli stanziamenti previsti in legge e le procedure indicate nel decreto attuativo non hanno aiutato le imprese in questo processo valutativo.

Il Governo, difatti, nonostante disponesse di informazioni finanziarie sull'andamento passato, ha previsto uno stanziamento iniziale che poi è stato costretto addirittura a raddoppiare in corso d'anno.

La percentuale di credito usufruibile rispetto a quello richiesto comunicata nel luglio 2024 dall'Agenzia si è rivelata quasi irrisoria in virtù del boom di domande presentato dalle imprese, rivelando in maniera plateale le distorsioni e le inefficienze che possono determinare, in tema di incentivi, meccanismi che consentano di prenotare l'agevolazione senza l'assunzione di alcuna obbligazione da parte del beneficiario. Ciò ha costretto il Governo a intervenire con decretazione di urgenza e a dichiarare che la percentuale indicata dall'Agenzia fosse "inattendibile".

Tuttavia, per quanto il livello determinato dalla comunicazione del 22 luglio fosse oggettivamente poco credibile, perché basato su semplici comunicazioni di intenzioni di investimento non documentate, resta il fatto che le imprese non disponevano di alcun altro parametro su cui fondare le loro aspettative. L'aumento delle aliquote, l'estensione dei limiti e delle tipologie di investimento ammissibili non consentivano difatti di basarsi sulle pochissime informazioni relative all'andamento delle richieste di credito degli anni precedenti.

Infine, considerato che dopo la comunicazione della percentuale di credito da parte dell'Agenzia rimanevano solo quattro mesi alle imprese per la realizzazione in tempo utile degli investimenti, appare plausibile un modesto effetto di addizionalità del credito nello stimolare nuovi investimenti.

Se alcune dinamiche sono più prevedibili per il 2025 grazie all'esperienza intercorsa, continuano a permanere criticità che, se non corrette, rischiano di compromettere in maniera strutturale l'efficacia della misura. Di seguito sono analizzate le due principali criticità.

6.2 Venir meno del carattere automatico e incertezza sulle aliquote effettive

Il venir meno del carattere automatico del credito d'imposta determina necessariamente, soprattutto in virtù della procedura introdotta per l'accesso alla misura, un'incertezza sul livello effettivo (*ex post*) delle aliquote agevolative.

L'incertezza sul livello dell'aliquota tende a sortire effetti negativi sulle decisioni di investimento delle imprese. In fase iniziale tende a generare richieste eccessive rispetto alle reali capacità di investimento, ma la realizzazione concreta dell'investimento non può che essere depressa dalla incertezza sulla misura della effettiva fruizione del credito. L'effettivo ammontare dell'agevolazione rappresenta infatti uno degli elementi che concorre alla valutazione della redditività attesa e, pertanto, al raggiungimento di quella soglia minima che ne rende profittevole la realizzazione dell'investimento. Pertanto, l'incertezza sulle aliquote non può che ridurre il valore dell'agevolazione attesa, con conseguente rinuncia all'investimento.

Se il livello effettivo delle aliquote è reso noto solo *ex post* e le coperture di spesa non sono credibili, le imprese adotteranno le loro decisioni di investimento sulla base delle informazioni disponibili²², del loro atteggiamento riguardo al rischio, ma comunque basandosi su un valore delle aliquote inferiore a quello di legge.

È pertanto presumibile che nel 2024 l'elevata incertezza sull'effettivo livello delle aliquote, soprattutto in presenza di iniziali stanziamenti di bilancio non ritenuti coerenti con le percentuali previste in legge, abbia depotenziato l'efficacia del loro incremento. Allo stesso modo, la circostanza che le aliquote effettive, a seguito di successivi rifinanziamenti, siano coincise, al termine della procedura, con quelle di legge, rappresenta un classico caso di "guadagno portato dal vento". Le imprese che hanno realizzato investimenti sulla base di una aspettativa di incentivo più basso hanno ricevuto *ex post* un trasferimento inatteso. In entrambi i casi il vero effetto di incentivo, l'obiettivo della misura, è blando. Ed infatti gli investimenti privati collegati alla misura sono sensibilmente inferiori al 2019.

La procedura 2025 prevede che la percentuale di credito, nonché le relative aliquote effettive usufruibili dalle imprese siano comunicate nel mese di dicembre. Questa disposizione consente sicuramente di evitare la situazione paradossale verificatasi lo scorso luglio, ma comporta che le imprese vengano a conoscenza dell'effettiva intensità dell'agevolazione unicamente dopo la data entro cui devono essere realizzati gli investimenti.

Al riguardo, il percorso seguito dal Governo per definire i limiti di spesa per il 2025 è consistito, dapprima, nella conferma dello stanziamento inizialmente previsto per il 2024 (1,8 miliardi di euro). Questo stanziamento è stato poi incrementato durante l'iter di approvazione della legge di bilancio 2025 con il residuo non utilizzato (600 milioni) della dotazione di 3,2 miliardi prevista per il 2024

²² Informazioni particolarmente scarse nel 2024, dal momento che si trattava del primo anno di funzionamento della nuova misura.



a seguito del decreto-legge n.113 del 9 agosto 2024. La dotazione complessiva per il 2025²³ è quindi di 2,4 miliardi di euro.

Una prima valutazione della percentuale di credito fruibile, se le richieste fossero simili al 2024, dalle imprese si attesterebbe pertanto all'87%. Il Governo potrebbe poi utilizzare la comunicazione intermedia prevista a luglio 2025 per una valutazione di congruità dello stanziamento, almeno sulla base degli investimenti effettuati a quella data.

Appare comunque chiaro che l'incertezza sul livello delle aliquote, con i conseguenti effetti negativi sulle decisioni di investimento, forse in maniera meno grave, permane in maniera strutturale, al pari di altri limiti insiti nell'attuale regolazione della misura.

6.3 Proroga annuale vs programmazione pluriennale

Il finanziamento pluriennale assume un rilievo centrale affinché qualsiasi agevolazione possa incidere in maniera significativa sulla programmazione e sulla realizzazione degli investimenti da parte delle imprese, soprattutto con riferimento a progetti complessi e di grandi dimensioni²⁴. Questa affermazione assume ancora più rilievo per il credito di imposta ZES Unica, la cui norma istitutiva precisa che l'oggetto dell'agevolazione è rappresentato dagli investimenti facenti parte di un progetto di investimento iniziale, secondo la definizione del regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione, del 17 giugno 2014. Al riguardo, l'articolo 49 del regolamento definisce "investimento iniziale" un investimento in attivi materiali e immateriali relativo alla creazione di un nuovo stabilimento, all'ampliamento della capacità di uno stabilimento esistente, alla diversificazione della produzione di uno stabilimento per ottenere prodotti mai fabbricati precedentemente o a un cambiamento fondamentale del processo produttivo complessivo di uno stabilimento esistente.

Si tratta pertanto di investimenti "non ordinari" delle imprese che richiedono un orizzonte programmatico e realizzativo che va oltre la singola annualità.

Il carattere annuale di finanziamento e/o di proroga della misura, associato a una incertezza sulla misura del rifinanziamento anno per anno, non può pertanto che ridurre sensibilmente l'efficacia nello stimolare investimenti, soprattutto di grandi dimensioni e da realizzare nell'arco di più anni, poiché le imprese al momento delle loro valutazioni e decisioni tenderanno a scontare negativamente in termini di valore atteso l'incertezza circa eventuali proroghe del credito ad annualità future non ancora coperte dalla norma e per le quali è sconosciuto l'effettivo livello di aliquota.

L'evidenza del 2024 è, al riguardo, ben chiara: l'investimento medio realizzato dalle imprese di grandi dimensioni, che dovrebbero mostrare la maggiore propensione a realizzare "investimenti ini-

23 In realtà per l'intervallo è leggermente più ampio: dal novembre 2024 a novembre 2025.

24 La continuità nel tempo dell'agevolazione non solo risulterebbe più coerente con l'orizzonte decisionale delle imprese, ma attenuerebbe, inoltre, gli effetti di sostituzione intertemporale, tipici delle misure di incentivazione.

ziali”, non va oltre il milione e ottocentomila euro. Un importo ben inferiore anche al limite massimo di investimento previsto per le piccole imprese sino al 2023 e che pone non pochi dubbi sulla reale necessità ed efficacia dell’estensione a 100 milioni di euro introdotta nel 2024.

7. Conclusioni e proposte

Autorevoli istituzioni come l’Ufficio Parlamentare di Bilancio e la Banca d’Italia hanno riconosciuto l’efficacia della prima versione del credito di imposta Mezzogiorno nel favorire accumulazione di capitale, occupazione e redditività delle imprese beneficiarie. Si tratta di un risultato raramente riscontrato nelle valutazioni di precedenti misure agevolative introdotte in passato in Italia.

Dal 2024, questa misura è stata sostituita dal nuovo credito di imposta ZES unica. Per quanto possa apparire un semplice restyling terminologico della precedente agevolazione, il credito di imposta ZES unica contiene importanti novità. Da un lato, difatti, si introducono condizioni di maggior favore per le imprese, dall’altro lato, nel timore che la più elevata intensità dell’agevolazione determini eccessivi oneri per il bilancio pubblico, si prevede un plafond massimo di spesa oltre il quale il credito non può essere più concesso.

Questo paper contiene una prima valutazione degli effetti della nuova misura sulla dimensione media e sul volume complessivo di investimento effettuata nonostante la novità del credito di imposta ZES e, soprattutto, la carenza di dati relativi alle annualità pregresse relative al credito di imposta Mezzogiorno.

Sebbene sull’ammontare di investimenti “iniziali” sussidiati in ciascuno dei due anni presi in considerazione possano avere influito anche ulteriori variabili (ad esempio la politica monetaria), l’analisi comparata evidenzia sia un considerevole effetto della nuova misura sul numero dei beneficiari (minore) e sulla dimensione media degli investimenti (maggiore), imputabile all’introduzione di una soglia dimensionale minima degli investimenti ammissibili, sia un, almeno iniziale, effetto asimmetrico delle maggiori aliquote agevolative recentemente introdotte.

L’aumento delle aliquote ha difatti determinato un (atteso) maggiore onere per la finanza pubblica non accompagnato, sinora, da maggiori volumi di investimenti. In particolare, l’esercizio di valutazione proposto, strutturato in maniera tale da rendere il più comparabile possibile i dati analizzati, evidenzia come il volume complessivo degli investimenti attivati nel 2024 dal nuovo credito di imposta tenda ad attestarsi al di sotto di quello riferibile nel 2019 al credito di imposta Mezzogiorno. In altri termini non è ancora percepibile, dalla comparazione, il maggior volume di investimenti che avrebbe dovuto seguire l’incremento dei rendimenti attesi generato dalle nuove aliquote.

Il carattere di novità e il complesso rodaggio delle procedure per l’accesso che hanno caratterizzato il primo anno di operatività, possono aver sicuramente influito sulla performance del credito di



imposta ZES Unica. Potrebbero tuttavia sussistere ulteriori fattori di criticità.

Nei precedenti paragrafi tali fattori sono stati individuati nel carattere annuale della sua durata e nei meccanismi regolatori del rispetto dei limiti di spesa, in base ai quali le imprese richiedenti vengono a conoscenza dell'effettiva intensità dell'agevolazione solo dopo aver realizzato gli investimenti.

Per quel che riguarda il primo punto, le leggi di bilancio 2024 e 2025 presentano uno schema di finanziamento basato su proroghe annuali²⁵.

Con la legge di bilancio, 2025, in particolare, si è scelto di procedere unicamente alla proroga annuale, nonostante le disponibilità finanziarie venutesi a creare sino al 2029 a seguito della rimodulazione, in misura meno onerosa, dell'agevolazione "Decontribuzione Sud".

Per il futuro, il passaggio a un rifinanziamento pluriennale della misura circoscriverebbe gli effetti di sostituzione intertemporale e, soprattutto, consentirebbe di incidere in misura significativamente maggiore sulle decisioni di investimento delle imprese, soprattutto con riferimento agli investimenti di maggiori dimensioni.

Per quel che concerne il secondo punto, l'incertezza sul valore delle aliquote discende non solo dal venir meno del carattere automatico della nuova misura, ma anche dalle modalità con cui sono regolate le procedure per l'accesso e la determinazione del credito, in base alle quali l'effettiva percentuale di accesso al credito è resa nota solo dopo la realizzazione degli investimenti.

L'incertezza di cui sopra tenderà ad azzerarsi unicamente nel caso in cui entrambe le parti in causa (Stato e imprese) valutino oggettivamente adeguate le coperture previste. In tal caso non sussisterebbero rischi né per lo Stato che le richieste di credito superino i limiti di spesa, né per le imprese che le aliquote effettive del credito siano inferiori rispetto a quelle previste in legge. A questo punto, però, il ritorno al carattere automatico della misura porterebbe solo benefici in termini di semplificazione procedurale e, soprattutto, efficacia nello stimolare maggiori investimenti. I vantaggi sarebbero notevoli, ma andrebbero temperati con le richiamate maggiori coperture.

Ove, invece, il carattere non automatico della misura debba essere considerato un vincolo insormontabile, alcune modifiche all'attuale regolazione potrebbero aumentarne l'efficienza.

La prima riguarda la generosità del credito, il livello delle aliquote e l'attuale scelta regolatoria di "accontentare" in pari misura tutti i richiedenti attraverso riduzioni lineari delle loro domande. Laddove i vincoli di bilancio non consentano stanziamenti tali da equiparare le aliquote effettive a quelle di legge, una riduzione di queste ultime risulterebbe più efficace in termini di semplificazione e migliore informazione per le imprese.

Alternativamente si può considerare una rimodulazione della generosità sulle categorie di in-

25 Si tratta del medesimo schema che aveva caratterizzato le annualità 2020-2023 del precedente credito d'imposta Mezzogiorno. Al contrario, l'originaria norma introduttiva della legge di bilancio 2016 prevedeva una durata e copertura quadriennale della misura. L'orizzonte temporale della copertura 2016-2019 coincideva, forse non a caso, con le annualità prese in considerazione da Banca d'Italia e Upb per le loro valutazioni.

vestimenti agevolabili. L'inclusione degli investimenti immobiliari in particolare che hanno assorbito 380 milioni circa del 2,5 miliardi di credito, appare discutibile. Se si può ipotizzare che tale inclusione faciliti anche gli investimenti industriali, non sembra possibile ci sia un effetto sulla produttività, la ragion d'essere dell'incentivo. Sembra quindi ragionevole che gli investimenti immobiliari vengano perlomeno incentivati in misura minore o con massimali molto più stringenti. Lo scopo del credito d'imposta non può essere quello di sussidiare acquisti di terreni o capannoni.

Nel caso in cui si intendesse mantenere inalterata la generosità dell'incentivo, andrebbe studiata una modalità diversa dall'attuale meccanismo di accesso alla misura. Questo modello, teso a soddisfare, sia pure solo parzialmente, tutte le richieste, si pone in forte contrasto con l'opportunità di assicurare certezze sull'effettivo livello dell'agevolazione, riducendone gli effetti reali.

Per molti altri incentivi, il rispetto dei tetti di spesa è assicurato attraverso la concessione, al 100%, dell'agevolazione sino al raggiungimento di tali tetti²⁶. Un modello di questo tipo, in cui le imprese presentino, nel corso dell'anno, la domanda di agevolazione non appena effettuato l'investimento, potrebbe essere più consono, sia pur sempre in una logica di second best, anche per il credito di imposta, prevedendo due condizioni.

La prima consiste nella periodica informazione fornita dall'amministrazione sull'ammontare di credito ancora disponibile. La seconda è che le richieste insoddisfatte possano trovare capienza attraverso una loro ripartizione sugli stanziamenti degli anni successivi²⁷ oppure, come vedremo, sui fondi per la coesione; ciò al fine di attenuare la possibile distorsione di questo schema a sfavore degli investimenti più complessi, che hanno bisogno di una maggiore programmazione e tempi più lunghi di realizzazione. Si tratterebbe pertanto di uno schema che, vincolando l'accesso alla realizzazione dell'investimento, non rischia di dare luogo a esplosioni delle richieste tipiche del modello click day.

Le argomentazioni precedenti evidenziano in ogni caso la necessità di programmare accuratamente ed in maniera coerente le coperture e l'intensità degli incentivi. Con la maggiore intensità degli incentivi del nuovo Credito ZES e la espansione delle tipologie di investimenti incentivabili, un maggiore volume di investimenti incentivati diventa possibile solo laddove le coperture siano sensibilmente più elevate. Se l'obiettivo è incrementare in maniera significativa, rispetto al passato, gli investimenti sostenuti attraverso il credito ZES, l'attuale copertura della misura per il 2025 non appare adeguata, potendo assicurare un'aliquota agevolativa "piena" a non più di 5 miliardi di investimenti.

L'ultima proposta di policy tesa a garantire la "certezza" del livello dell'agevolazione riguarda la previsione di una rete di sicurezza attivabile con le risorse dei fondi destinati alle politiche di coesione. Questa rete dovrebbe essere finalizzata ad assicurare, in caso di incapienza degli stanziamenti di legge, la percezione del 100% del credito richiesto dalle imprese attraverso il contributo delle risorse

26 Si tratta di uno schema applicato anche per l'incentivo "Esonero Giovani", previsto dalla legge n. 205 del 2017 e che concede la decontribuzione per le assunzioni di under 35 nel Mezzogiorno. Il rapporto INPS 2023 evidenzia l'efficacia dello strumento nell'attivare maggiori assunzioni di giovani.

27 L'attuazione di questo modello necessita pertanto di una programmazione pluriennale dello strumento.



rinvenienti dai fondi europei o nazionali per la coesione. È del tutto evidente come questa tipologia di intervento “di ultima istanza”, per essere davvero efficace debba essere considerato “credibile” dalle imprese.

Attualmente, le norme sul credito di imposta ZES Unica prevedono che, qualora il credito complessivamente richiesto dalle imprese sulla base degli investimenti realizzati dovesse risultare superiore agli stanziamenti di legge, il Ministero delle imprese e del made in Italy e le Regioni delle ZES Unica possano prevedere di agevolare i medesimi investimenti a valere sulle risorse dei programmi della politica di coesione europea relativi al periodo di programmazione 2021- 2027 di loro titolarità, “ove ne ricorrano i presupposti e nel rispetto delle procedure, dei vincoli territoriali, programmatici e finanziari previsti da detti programmi”.

La presente strutturazione della rete di sicurezza sconta pertanto limiti non indifferenti che ne minano la credibilità da parte degli agenti economici.

In primo luogo, la messa in campo della rete è eventuale e rimessa alle valutazioni e disponibilità delle amministrazioni titolari dei programmi del Fondo europeo per lo sviluppo regionale (FESR).

In secondo luogo, non potrebbero trovare finanziamento i crediti richiesti dalle grandi imprese, escluse dall’ambito di finanziamento del FESR.

Inoltre, le fasi di certificazione e rendicontazione delle spese potrebbero incontrare non poche difficoltà, tra l’altro già verificatesi nel corso del precedente ciclo di programmazione. Queste difficoltà riguardano innanzitutto l’atteggiamento non particolarmente favorevole della Commissione riguardo l’utilizzo dei fondi europei per finanziare strumenti automatici. Tale circostanza portò alla previsione normativa di circoscrivere, nella programmazione 2014-2020, la possibilità di rendicontazione agli investimenti coerenti con le strategie di specializzazione intelligente. Altrettante difficoltà furono incontrate nella raccolta presso le imprese, a distanza di tempo, della documentazione necessaria per la rendicontazione (documentazione diversa e ulteriore rispetto a quella necessaria per accedere al credito).

La credibilità della rete dei fondi coesione potrebbe invece essere fortemente rafforzata attraverso l’accantonamento/congelamento di una quota dello stanziamento annuale delle risorse del Fondo per lo sviluppo e la coesione (FSC) 2021-2027 da utilizzare, ove necessario, per assicurare la fruibilità al 100% del credito di imposta ZES Unica. Si tratterebbe di un accantonamento di importo compatibile con la dimensione generale del FSC (per il 2025 si sarebbe potuto prevedere un accantonamento di circa 1 miliardo) e che verrebbe immediatamente “liberato” in caso mancata necessità.

Bibliografia

- Accetturo, De Blasio, G (2012) ‘Policies for local development: An evaluation of Italy’s “Patti Territoriali”’ *Regional Science and Urban Economics* 42 (2012) 15–26
- Banca d’Italia (2024), *Gli incentivi in investimenti 4.0: una valutazione dell’impatto della misura*.
- Bronzini, R., Guido de Blasio, Guido Pellegrini and Alessandro Scognamiglio (2008) The effect of investment tax credit: evidence from an atypical programme in Italy, *Temi di Discussione della Banca d’Italia*, n.661/2008
- Bronzini, R., Guido de Blasio (2006) ‘Evaluating the impact of investment incentives: The case of Italy’s Law 488/1992’, *Journal of Urban Economics*, Volume 60, Issue 2, September 2006, Pages 327-349
- Cannari, L., Leandro D’Aurizio, Guido de Blasio, (2007) The Effectiveness of Investment Subsidies: Evidence from Survey Data, in “*Rivista Italiana degli Economisti, The Journal of the Italian Economic Association*” 3/2007, pp. 329-346, doi: 10.1427/27701
- Cingano, F., Pinotti, P., Palomba, F., Rettore, E. (2022) ‘Making Subsidies Work’ *Temi di Discussione, Banca D’Italia*, N. 1364
- Coco G., De Vincenti, C. (2020) ‘Una questione nazionale- Il Mezzogiorno da problema a opportunità’, Bologna, Il Mulino
- Coco G., Lepore, A. (2018) ‘Il Risveglio del Mezzogiorno- Nuove Politiche per lo Sviluppo’, Bari, Editori Laterza
- Di Blasio G. e Lotti E. in Draghi M. (2010), *Il Mezzogiorno e la politica economica dell’Italia*, Banca d’Italia, Seminari e convegni, No. 4
- Dipartimento delle finanze, Ministero dell’economia e delle finanze, (2023), *Audizione nell’ambito dell’indagine conoscitiva sugli strumenti di incentivazione fiscale con particolare riferimento ai crediti d’imposta*
- Pellegrini, G. Tortorella, W. (a cura di) (2018) ‘The Impact of Cohesion Policies in Europe and Italy’ *Documento di Valutazione n. 11. Senato della Repubblica*.
- Servizio del bilancio del Senato (2014), *Gli incentivi agli investimenti privati: misure adottate e valutazioni dell’efficacia dal 2000 ad oggi, XVII legislatura, Nota breve n. 6*.
- Ufficio parlamentare di bilancio, (2023), *Audizione nell’ambito dell’indagine conoscitiva sugli strumenti di incentivazione fiscale con particolare riferimento ai crediti d’imposta*

Il nuovo credito di imposta della ZES Unica: prime valutazioni e proposte di miglioramento

Il credito d'imposta per investimenti industriali nel Mezzogiorno, introdotto dalla Legge di Bilancio per il 2016, è tra i pochi strumenti di policy della coesione a non essere stato bocciato da valutazioni economiche. Il decreto-legge n.124 del 2023 ne ha modificato il funzionamento, aumentandone la generosità e facendolo confluire all'interno del Programma strategico della nuova ZES Unica. A dicembre 2024 l'Agenzia delle Entrate ha pubblicato i dati sulle richieste del credito ZES per la prima annualità, mostrando una spesa consistente, congruente con la copertura finanziaria. In questo articolo operiamo una prima comparazione tra le tipologie e il volume degli investimenti generati, da un lato dal nuovo credito d'imposta, dall'altro lato dal precedente credito Mezzogiorno nell'anno 2019. Il risultato è che, nel suo primo anno di operatività, la nuova misura, nonostante la maggiore generosità delle aliquote e la più vasta platea di beneficiari, genera un minor volume di investimenti in beni strumentali rispetto al vecchio credito imposta Sud. Di seguito analizziamo le cause e i possibili rimedi.

Giuseppe Coco

Università di Bari Aldo Moro,
Socio fondatore di Merita

Professore all'Università di Bari. PhD all'Università di Exeter, ha insegnato presso le Università 'Cesare Alfieri', City ed Exeter. È stato Dirigente della Presidenza del Consiglio dei Ministri, Consulente CIPE e Formez e Membro dell'Unità per la Semplificazione, Consigliere del Sottosegretario alla Presidenza del Consiglio e Capo Segreteria Tecnica del Ministro per il Sud e la Coesione territoriale.

Ferdinando Ferrara

Scuola Nazionale dell'Amministrazione e
Presidenza del Consiglio dei Ministri.

Consigliere della Presidenza del Consiglio dei Ministri. Dottorato di ricerca in economia e politiche per lo sviluppo presso l'Università Federico II di Napoli. È stato Capo di Gabinetto del Ministero per le politiche agricole, Capo del Dipartimento per la programmazione economica e Capo del Dipartimento per le politiche di coesione della Presidenza del Consiglio dei Ministri.