POSITION PAPER

Superbonus 2027: salvaguardare le grandi imprese per proteggere la liquidità delle PMI e la stabilità occupazionale

Perché un'esclusione dalla rimodulazione decennale limitata alle PMI rischia di produrre effetti economici contrari agli obiettivi di tutela del sistema produttivo

Sintesi

La norma. L'articolo 37, comma 1, ripartisce in dieci rate annuali di pari importo, dal 2027 al 2036, la quota utilizzabile nel 2027 dei crediti Superbonus nati da cessione o sconto in fattura per le spese sostenute nel 2023. Secondo la relazione tecnica la misura riguarda circa 20,5 miliardi di euro: nel 2027 ne resterebbero compensabili poco più di 2, mentre circa 18,5 sarebbero rinviati agli anni successivi.

Un effetto riconosciuto. Nell'audizione del 12 novembre la Banca d'Italia ha osservato che per le imprese non finanziarie, soggette anch'esse alla norma, la rateizzazione «potrebbe influenzare la liquidità». ANCE e Confindustria hanno espresso critiche sulla misura.

Il limite di una correzione parziale. Tra le ipotesi di modifica in discussione figura l'esclusione delle sole PMI. Una salvaguardia fondata esclusivamente sulla dimensione d'impresa tutelerebbe una parte dei titolari, ma lascerebbe esposti due interessi che il legislatore ha ragione di proteggere:

1. la liquidità delle PMI che devono ancora monetizzare i propri crediti, che dipende dalla presenza di acquirenti dotati di capienza fiscale, tra i quali le grandi imprese;
2. la capacità di investimento delle grandi imprese, che secondo l'ISTAT occupano il 33,4% dei lavoratori dipendenti dell'industria e dei servizi di mercato.

La richiesta. In via principale, la soppressione dell'articolo 37, comma 1. In subordine, una salvaguardia per i crediti già detenuti dalle imprese non finanziarie a una data di riferimento, indipendentemente dalla loro dimensione.

1. La norma e lo stato del confronto

Il disegno di legge, approvato dal Consiglio dei ministri il 28 ottobre e presentato alla Camera il 30 ottobre 2026, interviene in deroga all'articolo 121, comma 3, del decreto-legge 34/2020. Restano esclusi dalla nuova ripartizione i crediti per i quali il titolare aveva già esercitato l'opzione decennale prevista dall'articolo 9, comma 4, del decreto-legge 176/2022, i crediti relativi a spese di anni diversi dal 2023 e le detrazioni fruite direttamente in dichiarazione.

La norma non cancella i crediti: ne modifica il calendario di utilizzo. Il valore nominale resta invariato, ma il valore finanziario attuale diminuisce. In termini illustrativi, per ogni 100 euro di quota originariamente compensabile nel 2027, la ripartizione in dieci rate annuali riduce il valore attuale a circa 84 euro con un tasso di attualizzazione del 4% e a circa 70 euro con un tasso del 9%: una perdita compresa tra 16 e 30 euro circa, a seconda del costo del capitale dell’impresa titolare.

Il 13 novembre, al tavolo con le associazioni d'impresa a Palazzo Chigi, il Governo si è detto disponibile a modificare la norma. Secondo le ricostruzioni di stampa, tra le ipotesi in esame figurano l'esclusione delle PMI e una ripartizione su un periodo più breve; Forza Italia ha annunciato un emendamento a tutela delle piccole imprese. Alla data di questo documento nessuna modifica risulta approvata.

2. Una misura che sottrae liquidità alle imprese

La valutazione più rilevante, per autorevolezza e terzietà, è quella della Banca d'Italia. Nell'audizione sulla manovra del 12 novembre 2026, il Capo del Dipartimento Economia e Statistica Andrea Brandolini ha

riconosciuto che la rateizzazione contribuisce a contenere la dinamica del debito pubblico nel 2027, segnalandone al tempo stesso gli effetti sugli operatori: impatti potenzialmente significativi sui conti degli intermediari e, per le imprese non finanziarie, possibili ripercussioni sulla liquidità. Nella stessa audizione, con riferimento alle misure fiscali della manovra, ha richiamato l'importanza di un quadro normativo stabile e prevedibile, osservando che modifiche frequenti o inattese accrescono l'incertezza e condizionano le scelte di investimento.

Le due osservazioni descrivono le due facce della stessa operazione. Il beneficio per la finanza pubblica è un beneficio di cassa: lo Stato riduce le compensazioni del 2027 e ne distribuisce il peso negli anni successivi. Per le imprese titolari l'effetto è speculare: imposte e contributi che si prevedeva di versare mediante compensazione dovranno essere pagati con liquidità propria o con nuovo indebitamento. Il fabbisogno finanziario si trasferisce in misura rilevante dal bilancio pubblico a quello delle imprese.

Le associazioni d'impresa hanno espresso valutazioni convergenti. L'ANCE ha definito la misura fortemente iniqua perché sottrae liquidità alle imprese e, al tavolo di Palazzo Chigi, ha chiesto attenzione per le imprese che hanno trattenuto i crediti e impiegano molti dipendenti. Confindustria ha manifestato perplessità sulla dilazione decennale, richiamando la necessità di regole certe per le operazioni già avviate.

3. Primo argomento: la liquidità delle PMI dipende dagli acquirenti

Il mercato dei crediti fiscali ha consentito a molte imprese, in particolare del comparto edilizio, di trasformare crediti utilizzabili negli anni successivi in liquidità immediata. Perché questo mercato funzioni servono acquirenti con debiti fiscali e contributivi sufficienti ad assorbire i crediti in compensazione. Le grandi imprese industriali e commerciali, per la loro capienza fiscale, possono rappresentare una componente importante di questa domanda.

Per un'impresa non finanziaria l'acquisto di crediti risponde a una logica di gestione tributaria: acquisire il credito a un prezzo inferiore al valore nominale e utilizzarlo secondo un calendario certo. La prevedibilità dei tempi di compensazione è quindi la condizione essenziale della convenienza dell'operazione.

Il meccanismo di trasmissione è il seguente:

- la modifica retroattiva del calendario riduce il rendimento dei crediti già acquistati;
- gli acquirenti incorporano nel prezzo il rischio che modifiche analoghe possano riguardare in futuro anche altri crediti;
- una parte della domanda si riduce o si ritira e le condizioni di acquisto peggiorano;
- le imprese cedenti, soprattutto quelle con minore accesso al credito bancario, ottengono meno liquidità o la ottengono a un costo più alto.

Ne deriva un risultato paradossale. Una salvaguardia riservata alle PMI titolari tutelerebbe chi i crediti li detiene, ma non le PMI che devono ancora cederli: queste ultime dipendono proprio da quegli acquirenti che la correzione lascerebbe esposti.

L'argomento descrive un meccanismo economico, non un effetto quantificato. Non è disponibile una rilevazione pubblica della quota di crediti detenuta dalle grandi imprese non finanziarie né del peso che queste hanno nella domanda complessiva. Per questo il documento non attribuisce alla norma un effetto di blocco del mercato: segnala un rischio che il legislatore dovrebbe considerare prima di scegliere il criterio della correzione.

4. Secondo argomento: occupazione e capacità di investimento

I dati ISTAT più recenti (Conti economici delle imprese e dei gruppi d'impresa, anno 2024, pubblicati il 15 ottobre 2026) misurano il peso delle grandi imprese nell'industria e nei servizi di mercato.

Grandi imprese, anno 2024	Valore
Numero di imprese	4.752, pari allo 0,1% del totale
Quota degli addetti	circa un quarto, su oltre 18,3 milioni
Quota dei lavoratori dipendenti	33,4%
Quota del valore aggiunto	circa il 35%
Variazione di addetti e dipendenti sul 2023	+3,8%, contro il +2,5% e il +2,6% delle medie imprese

Fonte: ISTAT, Conti economici delle imprese e dei gruppi d'impresa, anno 2024.

Questi dati non misurano l'esposizione delle grandi imprese all'articolo 37, che dipende dall'ammontare dei crediti detenuti da ciascuna. Indicano però che le decisioni finanziarie di questo segmento incidono su una quota rilevante del lavoro dipendente e degli investimenti privati.

La rimodulazione non implica di per sé riduzioni occupazionali. Comporta però un fabbisogno finanziario non programmato: risorse che l'impresa contava di destinare a investimenti, capitale circolante e programmi di sviluppo devono essere impiegate per versamenti che si prevedeva di compensare. La dimensione aziendale non rende irrilevante il costo finanziario di una modifica sopravvenuta; ne cambia la scala, non la natura.

5. Perché il solo criterio dimensionale non basta

La dimensione d'impresa è un criterio semplice, ma non misura ciò che la norma colpisce. L'impatto dipende dall'incidenza dei crediti sui versamenti programmati, dal momento dell'acquisto e dal costo del capitale del titolare: una grande impresa che abbia acquistato crediti in proporzione ai propri debiti fiscali del 2027 subisce lo stesso tipo di squilibrio di una PMI.

Inoltre, imprese diverse per dimensione hanno operato sulla base del medesimo quadro normativo e del medesimo affidamento nei tempi di compensazione fissati dalla legge. Distinguere il trattamento in base alla sola classe dimensionale espone la correzione a obiezioni di ragionevolezza e di parità di trattamento, che sarebbe opportuno evitare in sede di stesura.

La tutela delle PMI e quella delle grandi imprese non sono obiettivi alternativi. Sono due componenti della stessa esigenza: preservare la liquidità, gli investimenti e la continuità delle filiere produttive.

6. La proposta

In via principale. Soppressione dell'articolo 37, comma 1, del disegno di legge di bilancio 2027.

In subordine. Qualora si intenda mantenere la rimodulazione, una clausola di salvaguardia che preservi il calendario originario di utilizzo per i crediti detenuti dalle imprese non finanziarie alla data di riferimento indicata nella proposta emendativa, indipendentemente dalla loro dimensione. Il criterio della salvaguardia sarebbe la titolarità di crediti legittimamente acquisiti, non la classe dimensionale.

Una simile soluzione consentirebbe di:

- preservare la liquidità delle PMI, mantenendo condizioni favorevoli alla partecipazione degli acquirenti al mercato dei crediti;
- evitare alle grandi imprese un fabbisogno finanziario non programmato, a tutela della loro capacità di investimento e dei livelli occupazionali;
- rafforzare la certezza delle regole, che la stessa Banca d'Italia indica come condizione per le scelte di investimento.

La scelta richiede una valutazione delle coperture. A questo fine sarebbe utile che il Governo rendesse disponibile la ripartizione dei 20,5 miliardi interessati per categoria di titolari: banche e intermediari, imprese non finanziarie, altri soggetti. Solo così il Parlamento potrà confrontare il costo di una salvaguardia per tutte le

imprese con quello di una salvaguardia limitata alle PMI, tenendo conto anche degli effetti indiretti sul mercato dei crediti e sulle filiere.

Conclusione

La liquidità delle PMI e la stabilità finanziaria delle grandi imprese non sono interessi in competizione. Le grandi imprese contribuiscono alla capacità di assorbimento dei crediti fiscali, alla continuità delle filiere e a una quota rilevante dell'occupazione dipendente. Per questo l'eventuale salvaguardia dei crediti Superbonus non dovrebbe essere costruita sulla sola distinzione tra PMI e grandi imprese: proteggere il funzionamento del mercato dei crediti significa proteggere anche le imprese più piccole che da quel mercato dipendono.

Riferimenti

1. Disegno di legge di bilancio 2027-2029, A.C. 3174, articolo 37, comma 1 e relativa relazione tecnica.
2. Banca d'Italia, *Audizione preliminare all'esame della manovra economica per il triennio 2027-2029*, testimonianza di Andrea Brandolini alle Commissioni Bilancio riunite, 12 novembre 2026: documento ufficiale.
3. ISTAT, *Conti economici delle imprese e dei gruppi d'impresa – Anno 2024*, 15 ottobre 2026: comunicato ufficiale e dati statistici.
4. ANCE, *Manovra, Ciucci denuncia le tre emergenze del settore delle costruzioni: caro materiali, taglio agli investimenti degli enti locali e crediti Superbonus*, 10 novembre 2026: comunicazione ufficiale e documentazione dell'audizione.
5. Confindustria, *Audizione del Direttore Generale Maurizio Tarquini sulla legge di bilancio 2027*, 11 novembre 2026: documento ufficiale dell'audizione.
6. Confindustria, *Manovra 2027, alle imprese un quarto degli interventi e il 43% delle coperture a loro carico*, 12 novembre 2026: comunicazione ufficiale.

Documento di analisi economica e proposta normativa. Le valutazioni sui possibili effetti di mercato rappresentano scenari di rischio e non stime quantitative di impatto. Il calcolo del valore attuale è illustrativo e assume rate annuali costanti dal 2027 al 2036.