

I - GESTIONE DEL FONDO 295/73

Il Fondo è alimentato da trasferimenti di risorse stanziati nel bilancio statale e, in particolare, nello stato di previsione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, Dipartimento del Tesoro, ed è destinato alla concessione di interventi agevolativi finanziari, secondo le finalità previste dalla seguente normativa:

- decreto legislativo 143/98, Capo II (ex legge 227/77), crediti all'esportazione:
contributi nelle operazioni di finanziamento di crediti all'esportazione riguardanti forniture di origine italiana di macchinari, impianti, studi, progettazioni, lavori e relativi servizi;
- legge 100/90, art. 4, e legge 19/91, art. 2, comma 7, investimenti in società o imprese all'estero:
 - contributi alle imprese italiane a fronte di crediti ottenuti per il parziale finanziamento della loro quota di capitale di rischio in imprese all'estero partecipate dalla SIMEST (legge 100/90), in paesi non appartenenti all'Unione Europea.
 - contributi alle imprese localizzate nel Triveneto a fronte di crediti ottenuti per il parziale finanziamento della loro quota di capitale di rischio in imprese all'estero in paesi dell'Europa Centrale e Orientale partecipate dalla FINEST (legge 19/91).

I.1 L'intervento finanziario nelle operazioni di credito all'esportazione (D.Lgs. 143/98, Capo II)

I.1.1 I programmi di intervento: credito acquirente, credito fornitore

L'intervento di supporto pubblico del credito all'esportazione riguarda i settori produttivi per i quali il livello di competitività sui mercati internazionali è fortemente influenzato dall'intervento delle ECAs.

L'intervento è andato assumendo nel tempo connotazioni differenti dalle origini, soprattutto a seguito della definizione a livello internazionale, in particolare in ambito OCSE, di accordi volti ad assicurare parità di condizioni tra gli operatori dei vari Paesi, eliminando, o quantomeno riducendo, gli elementi di distorsione insiti nei singoli "sistemi paese" di sostegno pubblico.

Il "sistema Italia" di sostegno pubblico al finanziamento del credito all'esportazione e del processo di internazionalizzazione del sistema produttivo nazionale prevede due programmi di intervento finalizzati ad assicurare dilazioni di pagamento a condizioni sostanzialmente simili a quelle offerte dai concorrenti esteri: la copertura assicurativa (SACE S.p.A.) e la stabilizzazione del tasso di interesse (SIMEST S.p.A. in qualità di gestore del fondo pubblico).

Per quanto riguarda questo ultimo, in linea con le disposizioni del *Consensus*, sono agevolabili le esportazioni di macchinari e impianti, studi, progettazioni lavori e servizi, mentre sono esclusi i beni di consumo, i beni di consumo durevoli, i semilavorati o beni intermedi non destinati in via esclusiva ad essere integrati in beni di investimento, nella misura massima dell'85% del valore della fornitura.

L'agevolazione consiste nel concedere contributi in conto interessi sui finanziamenti relativi ad esportazioni a pagamento differito sia che si tratti di *credito acquirente* (il credito è concesso da un intermediario finanziario all'acquirente/committente estero o ad un altro intermediario finanziario estero allo scopo di finanziare i pagamenti che l'acquirente/committente estero deve all'esportatore italiano), che di *credito fornitore* (crediti derivanti da dilazioni di pagamento concesse all'acquirente/committente estero direttamente dall'esportatore italiano).

Non si tratta però di un contributo in conto interessi "classico". Infatti, allo stato attuale, pur utilizzando schemi differenziati, sia il programma di *credito fornitore* che quello di *credito acquirente* sono finalizzati alla stabilizzazione dei tassi di interesse.

Sul piano operativo, l'agevolazione consiste nell'erogazione di un contributo in conto interessi, a carico del Fondo 295/73, pari alla differenza fra il tasso di interesse

di mercato (ritenuto congruo), di norma variabile, applicato dalle banche finanziatrici ed il tasso fisso a carico del debitore, che comunque non può essere inferiore ai tassi minimi di riferimento stabiliti per le singole valute in ambito OCSE (noti come tassi fissi CIRR - *Commercial Interest Reference Rate*)¹. Poiché questi ultimi sono ormai fissati sulla base dei tassi medi di mercato, il vero beneficio consiste nel fatto che il “sistema” consente all’operatore italiano di offrire al committente estero un tasso fisso, così come è nella prassi internazionale, ponendo a carico dello Stato italiano il rischio di oscillazione dei tassi stessi.

Il programma di *credito acquirente* (triangolari e prestiti) prevede l’intervento di stabilizzazione del tasso su finanziamenti sindacati, normalmente di rilevante importo (oltre 10 milioni di dollari statunitensi) e durata media eccedente i 7 anni. In tali operazioni le banche concedono all’acquirente estero finanziamenti al tasso fisso CIRR contro raccolta a breve a tasso variabile. L’intervento agevolativo del Fondo copre il rischio di variazione sfavorevole: costo della raccolta a breve superiore al tasso CIRR. Nel caso contrario la banca è tenuta a versare al Fondo la differenza per il periodo di interesse di riferimento. Le caratteristiche di rischio di queste operazioni presuppongono generalmente l’intervento assicurativo della SACE.

Il programma di *credito fornitore* ha, in particolare, lo scopo di consentire all’esportatore di utilizzare uno strumento finanziario, lo sconto pro soluto/“*forfaiting*”, che, attraverso la cessione senza ricorso dei titoli rilasciati dal debitore estero, gli consente di coprire i rischi del credito ad un costo paragonabile a quello associato all’utilizzo dei prodotti tipici delle altre ECAs (polizze assicurative, garanzie, finanziamenti diretti). Questa condizione si realizza ponendo a carico dell’esportatore una quota del costo dello smobilizzo equivalente al parametro minimo (“*Minimum Premium Rate*” - MPR) stabilito dagli accordi OCSE per il premio assicurativo da corrispondere all’ECA in relazione alla categoria di rischio nella quale è collocato il paese del debitore. Dal 1980 il programma costituisce la principale fonte

¹ - I CIRR (*Commercial Interest Reference Rates*) sono i tassi di interesse minimi, di norma fissi, applicati a carico dell’importatore/committente. Sono individuati sommando 100 punti base al rendimento dei titoli di Stato (con scadenze analoghe al credito *export*) e sono aggiornati su base mensile per ciascuna valuta dei paesi OCSE.

di finanziamento per esportazioni di macchinari o piccoli impianti, d'importo contenuto entro 0,5-10 milioni di dollari e dilazione di pagamento di 5 anni, condotte in particolare da medie imprese.

In merito ai criteri ed alle strategie d'intervento dei due programmi, il Comitato Agevolazioni², nel quadro di una costante attenzione alle istanze di sviluppo del sistema imprenditoriale nazionale, ha provveduto, anche nel 2005, ad aggiornare sistematicamente la disciplina regolamentare ad esso demandata. Pertanto, sono state assunte delibere di carattere generale, in coerenza con le mutazioni del quadro economico nazionale e internazionale, con l'intento di razionalizzare ed ottimizzare le finalità di politica economica degli interventi agevolativi in termini di rapporto costo-efficacia, offrendo nel contempo vantaggi competitivi alle aziende italiane. Tali decisioni, rivolte a garantire alle imprese una rigorosa parità di trattamento evitando distorsioni anche solo potenziali rispetto al perseguimento di un efficiente rapporto tra costo dell'agevolazione e beneficio per il Sistema Paese, hanno dato luogo a puntuali informative per gli operatori, sia mediante la diffusione di circolari operative sia attraverso il sito internet della SIMEST. Si segnalano di seguito le delibere di maggior interesse:

a) l'ammissibilità all'intervento agevolativo (incorporazione automatica), per le operazioni assistite da garanzia della SACE, di quote di fornitura comunitaria eccedenti la percentuale d'obbligo (30 per cento) prevista dalla normativa comunitaria;

b) incorporazione di quote di fornitura extracomunitarie eccedenti il limite della quota contanti, per le operazioni assistite da garanzia della SACE;

c) l'ammissibilità all'intervento agevolativo, per le operazioni assistite da garanzia della SACE, anche di finanziamenti denominati in una valuta diversa da quella del contratto commerciale sottostante, fermo restando che entrambe le valute devono essere comprese tra quelle per le quali sono quotati i tassi di interesse

² - La gestione degli interventi di agevolazione è affidata ad un Comitato Agevolazioni istituito presso la SIMEST, di volta in volta integrato, per gli interventi di cui alla legge 19/91, da un rappresentante della Regione o Provincia Autonoma del Triveneto territorialmente interessata alle singole iniziative.

commerciali di riferimento - CIRRs. In aggiunta, quest'ultima modifica riconosce agli esportatori la facoltà di trasferire il rischio di cambio al committente estero fino al momento dell'esecuzione della fornitura, attraverso la denominazione in euro dei contratti commerciali e il loro finanziamento in dollari al cambio determinato alle date di spedizione/tiraggio. I nuovi criteri tengono conto sia dell'evoluzione dei mercati internazionali, dove sono sempre più frequenti i casi di esportatori che originano le varie componenti della loro offerta, sia tecnologica che commerciale, da siti produttivi localizzati anche al di fuori dei confini nazionali o acquisiscono elementi di fornitura da sub-fornitori esteri che offrano il miglior rapporto qualità/prezzo³, sia dell'esigenza di assicurare il mantenimento della "coerenza di sistema" dei programmi di supporto all'*export*: quello finanziario (SIMEST) e quello assicurativo (SACE). In aggiunta, i mutamenti indotti dall'integrazione dei mercati e la predominante richiesta di copertura del rischio commerciale rispetto al rischio sovrano hanno influito anche sull'attività e sul portafoglio rischi di SACE SpA⁴, che ormai assicura in via prevalente rischi verso debitori privati (aziende e banche). In considerazione dell'ampliamento dei prodotti assicurativi offerti e della necessità di disporre di un portafoglio rischi bilanciato, SACE, in alcuni casi, assume direttamente in copertura quote estere di fornitura che non richiedono necessariamente l'attivazione degli accordi di *one stop shop*. La mancata attivazione di tali accordi avrebbe però impedito di attivare (ove disponibili) i corrispondenti accordi della SIMEST con analoghe agenzie. Il Comitato Agevolazioni, ritenendo necessaria la conduzione di un intervento di stabilizzazione che rispecchi quello assicurativo, ha deliberato, in specifiche operazioni, l'allineamento dei criteri d'intervento SIMEST a quelli adottati dalla SACE. I nuovi indirizzi d'intervento, sono stati poi formalmente deliberati dal

³ - Nel processo di integrazione dei mercati si sono sviluppate forme di internazionalizzazione produttiva anche intermedia, motivate dalla ricerca di paesi a basso costo del lavoro oppure da quelli con maggiori opportunità strategiche in termini di risorse qualificate e opportunità dei mercati interni. In questo contesto è la "*leadership*" italiana della fornitura nei confronti del committente che assume rilevanza, piuttosto che l'effettiva predominanza della quota originata direttamente dall'Italia in termini percentuali sul totale della fornitura.

⁴ - Con effetto dal 1° gennaio 2004, SACE è stata trasformata in società per azioni, in attuazione dell'articolo 6, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326.

CIPE con apposita delibera, adottata il 21 dicembre 2004 e pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale 28 aprile 2005, n. 97.

d) un'ulteriore delibera ha stabilito nuove regole in materia di intervento agevolativo di operazioni di smobilizzo a tasso fisso, relative a contratti commerciali eseguiti attraverso spedizioni successive, in quanto concernenti forniture di semilavorati e/o beni intermedi ovvero forniture multiple di una o più tipologie di beni d'investimento con spedizioni reiterate nel tempo di singole aziende o di *trading companies*. I criteri sono volti ad evitare l'uso improprio da parte delle imprese o delle *trading companies* del ricorso alla proroga come strumento per mantenere condizioni di intervento favorevoli senza che sia stata ancora avviata la fornitura dei beni, con la conseguenza di tenere (impropriamente) impegnate le risorse finanziarie del Fondo per operazioni "potenziali" sottraendole all'utilizzo in favore di operazioni effettivamente in corso di realizzazione o già realizzate. Il Comitato Agevolazioni ha, inoltre, stabilito specifiche regole in merito alla documentazione da conservare per consentire verifiche e controlli sistematici in fase di erogazione dei contributi. Infine, allo scopo di individuare proposte migliorative sia in rapporto alle esigenze delle imprese che all'utilizzo ottimale delle risorse disponibili, è stata approvata una procedura finalizzata alla costituzione di una banca dati delle operazioni accolte relative ad aziende italiane produttrici che usufruiscono dell'intervento agevolativo tramite le *trading companies*.

I.1.2 Analisi dell'attività di intervento finanziario nel 2005

Per quanto riguarda i volumi trattati nel 2005, l'insieme del credito all'esportazione assistito dai programmi di intervento agevolativo pubblico di *credito fornitore* e di *credito acquirente*, ha fatto registrare una netta crescita rispetto al 2004 passando da 1.839,7 milioni di euro a 3.784,8 milioni (+ 106 per cento) in termini di credito capitale dilazionato. In una prospettiva di medio periodo, illustrata dai dati relativi agli ultimi 7 anni di attività (cfr. Tav. I.1), con riferimento ad entrambi i programmi di sostegno pubblico, il risultato si avvicina al livello massimo registrato nel 2000. L'impegno di spesa per contributi è stato pari, nel 2005, a 152,1 milioni di

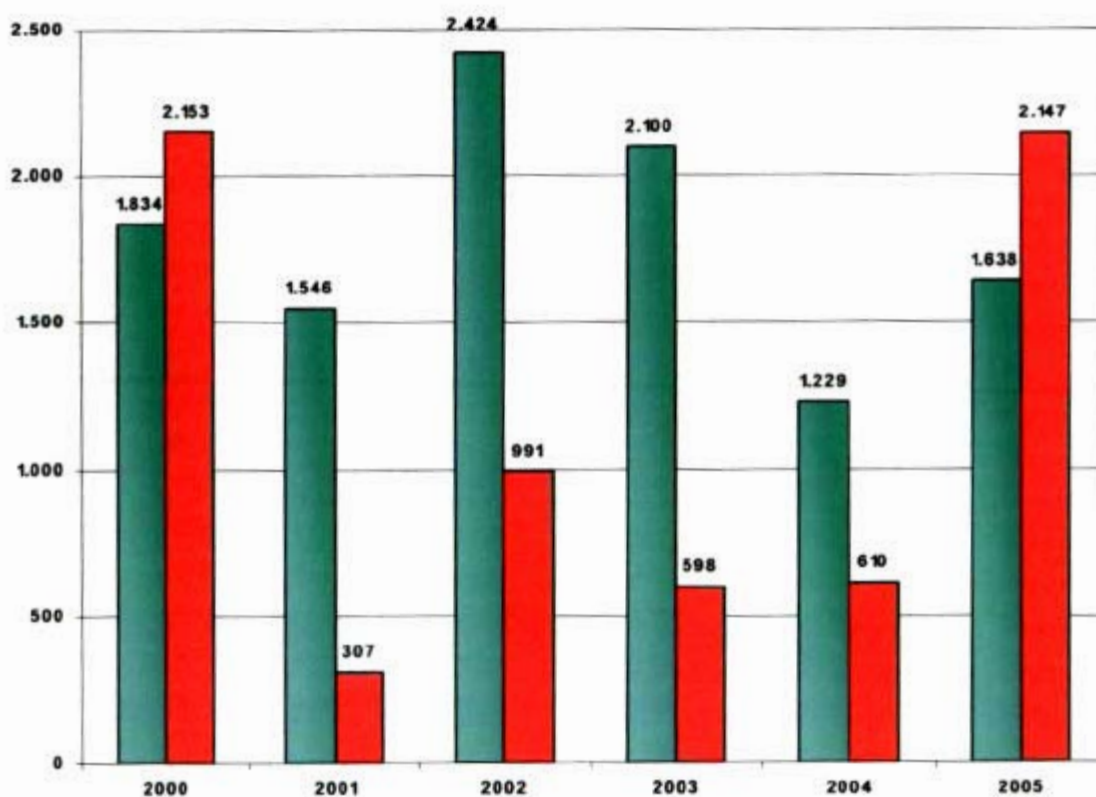
euro (85,4 milioni di euro nel 2004), con un'incidenza sul credito capitale dilazionato accolto del 4 per cento (a fronte del 4,6 per cento dell'anno precedente).

TAV. I.1 – CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE

Anni	Operazioni accolte (n.)	CCD (€/mln)
1999	110	2.426,3
2000	121	3.987,0
2001	82	1.853,0
2002	136	3.414,8
2003	112	2.698,8
2004	104	1.839,7
2005	84	3.784,8

Il raddoppio dei volumi trattati ha comportato un aumento per entrambi i programmi utilizzati, come illustrato dalla scomposizione dei valori nella fig. I.1.

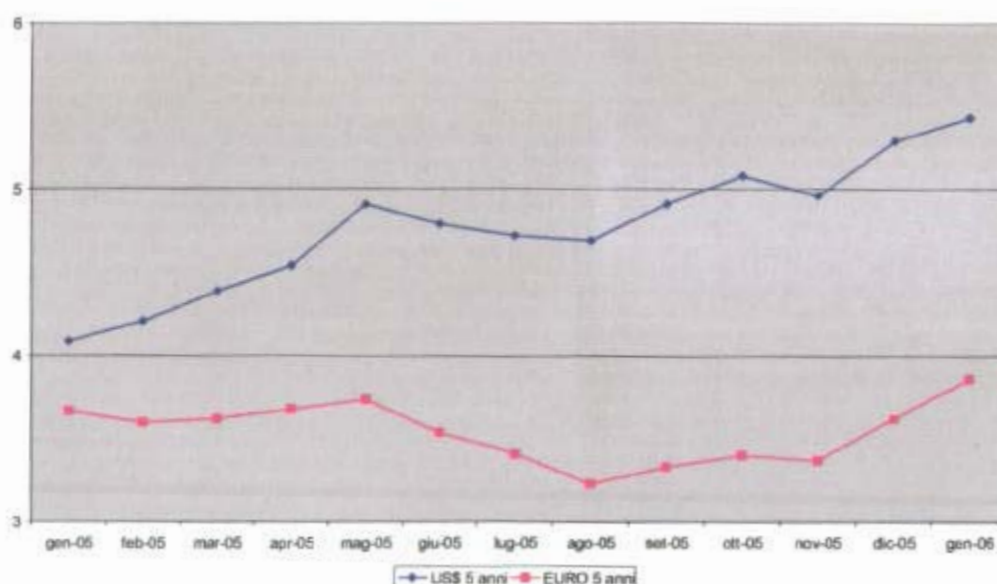
FIG. I.1 - CCD accolto in milioni di euro



Tale andamento è riconducibile, in particolare, a due fattori che hanno caratterizzato il 2005:

- a) l'inversione della curva dei tassi a medio lungo termine del dollaro statunitense, nel quale è stato denominato circa il 90 per cento del volume accolto in termini di CCD (cfr. fig. I.2), rispetto alla maggiore stabilità dei tassi dell'euro, che ha indotto un crescente numero di operatori finanziari ad adottare un programma di copertura del rischio tassi d'interesse, quale è il CIRR;

FIG. I.2 - CIRR \$USA e EURO - 5 ANNI



- b) l'applicazione dell'accordo settoriale OCSE per il comparto navi, che ha fatto seguito a più di un decennio d'inattività dovuto alla non appetibilità del tasso amministrato dell'8 per cento, che caratterizzava l'accordo precedente⁵. La

⁵ - Le modifiche introdotte dal nuovo Accordo Settoriale OCSE riguardano sia il tasso di interesse applicabile, commisurato ora al CIRR della valuta nella quale è denominato il credito (in sostituzione dell'obsoleto tasso fisso dell'8 per cento), sia la durata massima del periodo di rimborso passata da 8 anni e mezzo a 12 anni. È invece rimasta invariata, nella misura del 20 per cento, la quota del valore del contratto regolabile in contanti.

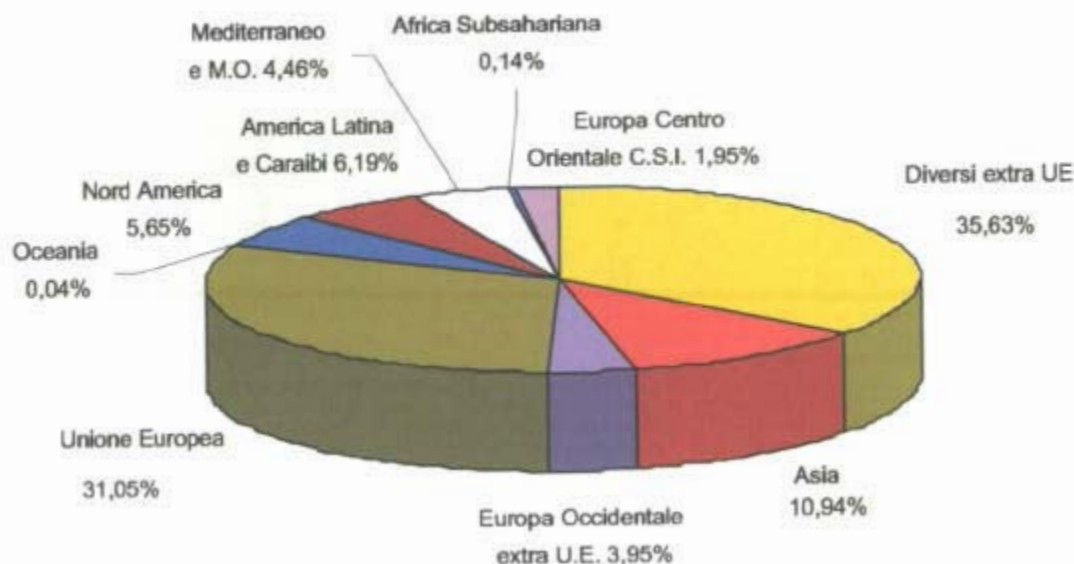
riattivazione dell'intervento delle ECAs nel settore della cantieristica ha influito sui criteri di rilevazione statistica dell'attività del 2005 sia in termini di volumi che di distribuzione geografica. Il settore interessato dell'industria italiana è essenzialmente quello delle navi da crociera che, per lo sviluppo tecnologico delle imbarcazioni e l'evoluzione del mercato crocieristico, hanno costi unitari elevati. Di conseguenza, i relativi contratti di finanziamento sono tra i più consistenti fra quelli oggetto dell'intervento agevolativo e quindi un numero non rilevante di operazioni influisce in modo significativo sui volumi di attività agevolativa. Nel 2005, l'intervento congiunto di SACE e SIMEST ha riguardato l'acquisto, da parte di un solo committente estero, di quattro navi di produzione italiana, ciascuna di circa 100.000 tonnellate di stazza lorda, per un importo complessivo di oltre 1.600 milioni di dollari. In aggiunta, poiché le navi sono beni mobili registrati e l'attribuzione statistica dei flussi di esportazione si basa sul criterio del paese dell'utilizzatore finale e non del committente, la collocazione statistica dei flussi esportativi può risultare fuorviata. Nel caso delle menzionate operazioni, a fronte di un unico committente con sede negli Stati Uniti, la collocazione statistica dei flussi esportativi nei paesi dove hanno sede le singole società del Gruppo cui sono state intestate le quattro navi in esame (Panama, Bermude), ha comportato una lievitazione dell'importanza dell'area geografica di destinazione "America Latina e Carabi", verso la quale risultano statisticamente flussi per 1.474,1 milioni di euro di CCD, dei quali tuttavia solo 69 attribuibili a beni d'investimento (diversi dalle navi) destinati effettivamente all'area.

Di seguito viene esposta, per una più puntuale interpretazione, l'analisi separata dei programmi di intervento riferiti rispettivamente al *credito fornitore* e al *credito acquirente*.

A valere sul programma di *credito fornitore*, nel 2005, sono state accolte 54 operazioni (76 per cento del numero accolto nel 2004), per un ammontare di credito capitale dilazionato di 1.637,5 milioni di euro (+ 33,2 per cento rispetto al 2004).

Per quanto riguarda la ripartizione per aree geografiche, gli aumenti più consistenti (cfr. fig. I.3) hanno interessato le destinazioni verso l'Unione Europea (Austria, Spagna e Grecia), che sono aumentate del 118 per cento e hanno raggiunto il 31 per cento del totale, e verso Paesi vari extra UE (denominazione con la quale si classificano le forniture di *trading companies* verso una molteplicità di paesi non distinguibili inizialmente in termini di allocazione d'importo per ciascuno di essi), che rappresentano il 35,6 per cento del totale rispetto al 6,4 per cento nel 2004. La diminuzione più significativa si è registrata per le esportazioni verso il Nord America, che nel 2004 rappresentavano il 34,6 per cento del totale (con contratti di rilevante importo nel settore dell'impiantistica siderurgica e delle componenti per trattori) e che nel 2005 si sono ridotte al 5,6 per cento.

**FIG. I.3 – CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE (SMOBILIZZI)
C.C.D. ACCOLTO NEL 2005 PER AREE GEOGRAFICHE**



Nell'ambito dei contratti relativi a singole tipologie di fornitura, in termini di volumi trattati, i beni d'investimento che hanno maggiormente usufruito del programma sono stati i macchinari (51,5 per cento), settore caratteristico per questa tipologia di operazioni, e gli impianti industriali (31,5 per cento).

In relazione alla dimensione delle imprese, è risultata sostanzialmente ribaltata, rispetto al 2004, la ripartizione tra le piccole e medie imprese (67,9 per cento rispetto al 35,5 per cento del 2004) e le grandi (35,5 per cento rispetto al 64,5 per cento dell'anno precedente).

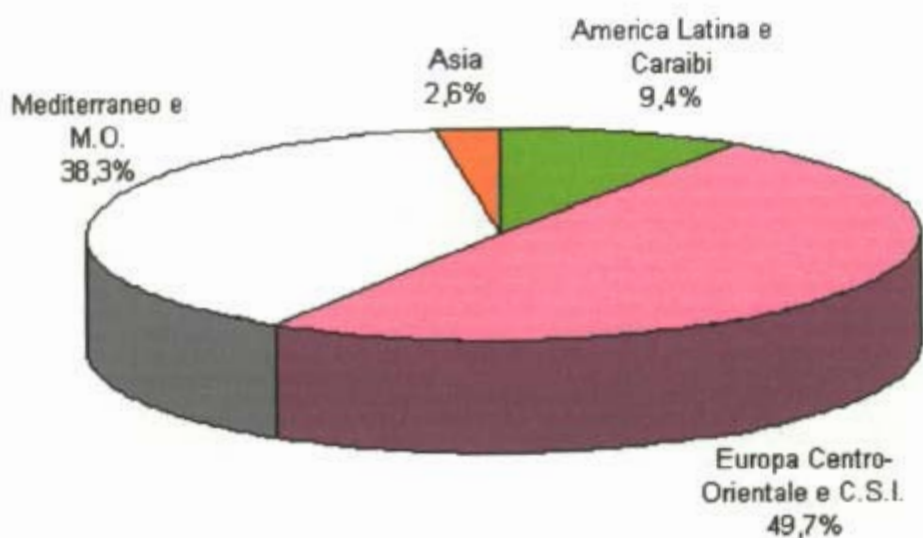
Per quanto riguarda il programma di *credito acquirente*, dedicato al finanziamento di importi rilevanti, nel 2005, a fronte di un numero di operazioni accolte pressoché invariato rispetto al 2004 (rispettivamente 30 e 33 operazioni), l'ammontare di CCD, pari a 2.147,3 milioni di euro, è più che triplicato rispetto all'anno precedente (610,4 milioni di euro).

Si tratta di un andamento usuale per questo programma, dovuto alle caratteristiche delle esportazioni oggetto dell'intervento agevolativo, contraddistinto da un numero limitato di operazioni di rilevante importo, in grado di far variare considerevolmente di anno in anno i volumi e la distribuzione geografica delle operazioni.

Come segnalato in precedenza, una porzione considerevole dell'aumento dei volumi del 2005 è da attribuire al comparto della cantieristica.

Va in ogni caso rilevato che, pur escludendo le operazioni di esportazione del settore navi, il programma di intervento agevolativo ha comunque registrato un aumento del 10,3 per cento rispetto al 2004 (673,2 milioni di euro rispetto ai precedenti 610,4), così distribuiti (cfr. fig. I.4).

**FIG. I.4 – CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE (FINANZIAMENTI)
C.C.D. ACCOLTO NEL 2005 PER AREE GEOGRAFICHE (NAVI ESCLUSE)**



Tra le diverse tipologie di fornitura trattate si segnalano le operazioni relative agli aeromobili (programma ATR ed elicotteri), gli impianti chimici e petrolchimici e la componentistica.

In relazione alla dimensione delle imprese, il *credito acquirente* ha confermato, anche nel 2005, di essere lo schema tipico per il finanziamento delle operazioni di rilevante importo e condotte da grandi imprese, che hanno coperto il 78,8 per cento del totale come numero di operazioni e il 90,3 per cento in termini di credito capitale dilazionato accolto. Si deve tuttavia tener conto che in questo tipo di operazioni le imprese minori sono solitamente coinvolte in qualità di sub-fornitrici delle grandi imprese.