

Si evidenzia che a causa della mancata assegnazione in termini di cassa sul capitolo n. 7298 non è stato possibile provvedere all'effettivo trasferimento della somma di 56,2 milioni di euro entro la fine dell'anno 2007 e si è quindi provveduto a procedere in tale senso nei primi mesi dell'anno finanziario 2008.

III.2 - I criteri di determinazione delle disponibilità impegnabili

Fondo 295/73:

- l'accantonamento - le disponibilità impegnabili del Fondo 295/73 sono determinate considerando le risorse già versate al Fondo stesso e quelle già autorizzate da provvedimenti normativi e non ancora versate⁶ (comprese le risorse di competenza di anni futuri per le quali, come detto, è legislativamente prevista l'intera impegnabilità), al netto degli impegni assunti. Il criterio di determinazione delle disponibilità impegnabili è strettamente correlato alle caratteristiche operative di tali interventi di agevolazione. Questi ultimi implicano, per la quasi totalità, erogazioni scaglionate negli anni (da 2 a 15 anni) a fronte del piano di ammortamento del finanziamento agevolato. Sin dal momento dell'accoglimento è necessario quindi effettuare l'accantonamento, denominato impegno, dell'intero ammontare delle erogazioni di contributi stimate per l'operazione stessa. Detraendo l'ammontare degli accantonamenti dalle risorse finanziarie impegnabili è possibile individuare le residue disponibilità (versate e da versare) liberamente destinabili a nuove agevolazioni. Il termine impegno adottato per tale accantonamento è tuttavia, ancorché corretto sotto l'aspetto tecnico-contabile, non completamente adeguato per definire l'obbligazione assunta dal Fondo: l'impegno stimato rappresenta infatti un vero e proprio debito del Fondo, ovvero un'obbligazione giuridicamente perfezionata, verso il beneficiario dell'operazione deliberata. In particolare, al 1° gennaio 2007, i mezzi finanziari destinabili all'accoglimento di nuove operazioni erano pari a complessivi 392,9 milioni di euro⁷ al netto degli accantonamenti

⁶ - In base alla normativa in materia di Tesoreria Unica, le somme effettivamente trasferite dal bilancio statale a ciascuno dei due "Fondi" sono depositate in conti correnti accessi presso la Tesoreria Centrale dello Stato ad eccezione di un ammontare, necessario per far fronte all'attività corrente, determinato con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, depositabile presso le banche.

⁷ - E' da precisare che nel consuntivo 2007 relativo al Fondo 295/73, sono state rilevate entrate per il Fondo 295/73 per complessivi 19,0 milioni di euro, di cui 6,3 milioni di euro grazie agli introiti dei cosiddetti contributi negativi. Sono gli effetti della stabilizzazione che caratterizza il programma di intervento agevolativo all'*export*: si tratta del differenziale di tasso che il beneficiario dell'agevolazione è tenuto a versare al Fondo 295/73 in caso di costo della raccolta a breve (variabile) inferiore ai tassi (fissi) CIRR. Negli ultimi anni tali entrate (mediamente nell'ordine di 100 milioni di euro annui nel periodo 2000 - 2005) hanno, di fatto, costituito un rifinanziamento del Fondo stesso che ha bilanciato l'assenza di nuove autorizzazioni di

previsti dai commi 507, 758, 759 e 762 dell'articolo 1 della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (finanziaria 2007);

- il fondo rivalutazione impegni - per gli interventi agevolativi previsti dal D.Lgs.143/98, Capo II (credito *export*), a causa delle caratteristiche dell'intervento di stabilizzazione del tasso citato in precedenza, l'impegno stimato può essere soggetto a una notevole variabilità nel tempo⁸. Gli interventi in questione, inoltre, in quanto legati alla dinamica delle erogazioni e dei relativi piani di rimborso delle sottostanti operazioni di finanziamento del credito all'esportazione, comportano un onere che per sua stessa natura non è predeterminabile con esattezza. Pertanto, l'impegno inizialmente contabilizzato sulla base del tasso *swap* (considerato una *proxy* del tasso atteso) viene sottoposto trimestralmente a ricalcolo unitamente all'impegno residuo in essere, anch'esso rivalutato sulla base di parametri aggiornati. Scopo principale del ricalcolo è quello di assicurare, con sufficienti margini di affidabilità, l'adeguamento degli impegni assunti alle condizioni vigenti sul mercato e, nel contempo, verificare l'effettiva disponibilità di adeguate risorse finanziarie necessarie a coprire gli impegni stessi e ad assicurare una operatività senza interruzioni. Infatti, mentre un impegno (ed il corrispondente accantonamento) che si rivelasse prudentiale rispetto agli effettivi oneri avrebbe quale conseguenza la liberazione di risorse per nuove operazioni agevolative, un impegno insufficiente determinerebbe la necessità di reperire ulteriori risorse per assicurare la copertura degli impegni già assunti, ovvero delle obbligazioni giuridicamente perfezionate menzionate. Inoltre, in caso di carenza di tali ulteriori risorse sul Fondo 295/73, verrebbe a determinarsi un onere non fronteggiabile dallo stesso Fondo. Si renderebbero, quindi, necessarie integrazioni specifiche ed immediate di mezzi finanziari da parte dello Stato. Allo scopo di ammortizzare sensibili incrementi degli impegni, in sede di ricalcolo periodico gli impegni in essere sono integrati da un fondo rivalutazione impegni che assume la funzione di margine cautelativo. Al 31 dicembre 2007, il fondo rivalutazione impegni ammontava a 889,6 milioni di euro;

spesa nel bilancio dello Stato. Occorre però tener conto che la dinamica al rialzo del livello dei tassi di interesse in atto per le principali valute, influisce negativamente sul fenomeno (positivo per il Fondo 295/73) dei contributi negativi destinato ad una progressiva riduzione (peraltro verificatasi già dal 2006) fino al totale venir meno.

⁸ - Simulazioni effettuate, a carattere indicativo e gestionale, ipotizzando tassi di interesse più elevati dell'1 per cento mostrano come aumenti relativamente limitati dei tassi possano percuotersi in modo significativamente rilevante sugli impegni (determinando un sostanziale raddoppio delle erogazioni a carico del Fondo), con ciò confermando l'elevata reattività degli impegni alle variazioni, anche contenute, dei tassi di interesse.

- le operazioni di copertura dei rischi finanziari - per ridurre l'aleatorietà degli impegni del Fondo 295/73 e, parallelamente, anche gli oneri a carico del bilancio dello Stato, il Ministro dell'Economia e delle Finanze, con direttiva del 5.01.1999, ha autorizzato la SIMEST ad effettuare, a favore del Fondo stesso, operazioni di copertura dei rischi finanziari sia di tasso che di cambio. L'utilizzo di tale strumento ha finora consentito di rendere disponibili per nuovi accoglimenti risorse finanziarie in precedenza accantonate. Tali interventi, finora effettuati nella forma tecnica dell'*interest rate swap*, sono diretti a coprire il rischio di variazioni future dei tassi di interesse relativo ad impegni in essere mediante la realizzazione di operazioni finanziarie, aventi flussi di eguale importo e di segno opposto, con primarie controparti bancarie. Le operazioni di copertura effettuate durante il 2007, sulla base delle indicazioni di uno specifico "Piano delle coperture 2007" discusso con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, hanno consentito (tra *up-front*, impegni in essere coperti e quota del fondo rivalutazione impegni coperta) la generazione di risorse potenzialmente liberabili, per nuovi accoglimenti, per un controvalore di circa 168,3 milioni di euro. Tali risorse non sono state interamente liberate per nuove operazioni agevolative. Il Comitato Agevolazioni ha prudenzialmente deliberato di liberare una quota pari a 60,0 milioni di euro da destinare all'accoglimento di nuove operazioni agevolative mentre ha stabilito di integrare, con la restante parte pari a circa 108,3 milioni di euro, il fondo rivalutazione impegni.

Fondo 394/81

A differenza del Fondo 295/73, che presenta le peculiarità alle quali si è fatto cenno nelle pagine precedenti, il Fondo 394/81 è soggetto a più comuni regole di contabilizzazione. Infatti, poiché il Fondo 394/81 opera, in assoluta prevalenza, in senso finanziario tradizionale, secondo lo schema delibera di impegno/erogazione del finanziamento/rimborso del finanziamento, in base a tassi di interesse fissi e in relazione ad un intervallo di tempo più contenuto tra impegno ed erogazione, non sussiste l'aleatorietà dell'impegno come in un fondo di tipo contributivo. In base a tali caratteristiche operative sono considerate impegnabili, salvo casi eccezionali espressamente disciplinati, solo le effettive assegnazioni di legge relative all'anno di competenza (e non quelle da versare al Fondo in anni futuri).

III.3 - Valutazioni economiche dei programmi

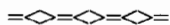
E' da rilevare come i diversi programmi di sostegno pubblico, oggetto della presente Relazione, supportino le varie fasi del processo di internazionalizzazione delle imprese: a) esportazione; b) presenza commerciale; c) realizzazione di insediamenti produttivi all'estero.

Dall'osservazione del numero delle operazioni complessivamente accolte nel 2007, si nota un andamento divergente nell'operatività dei due Fondi di intervento agevolativo. L'attività agevolativa a valere sul Fondo 295/73 ha mostrato nel 2007 volumi in sostanziale equilibrio rispetto alla media degli ultimi anni, caratterizzati da un notevole incremento nel numero delle operazioni accolte, associato ad una sostanziale stabilità dell'importo. Tale risultato è imputabile all'andamento del ciclo macroeconomico internazionale, caratterizzato da un orientamento delle principali Banche centrali al rialzo dei tassi di interesse, che rendono particolarmente proficuo per le imprese l'intervento di stabilizzazione del tasso di interesse connesso al finanziamento delle esportazioni di beni strumentali a pagamento differito, e alle nuove modalità di accoglimento per *tranches* parziali delle operazioni di smobilizzo relative a forniture multiple adottate nel 2006. L'attività agevolativa a valere sul Fondo 394/81 ha invece registrato, nel 2007, una flessione rispetto all'anno precedente. Di tali tendenze si è dato conto nelle pagine che precedono.

Da quanto esposto si rileva che, nell'ambito dei programmi di intervento oggetto della presente Relazione, assume particolare rilievo, sia in termini di impegno finanziario che di ruolo strategico a sostegno del sistema produttivo italiano, l'intervento agevolativo relativo al credito all'esportazione (Fondo 295/73). Questo strumento è più propriamente, come già esposto, un intervento di stabilizzazione dei tassi sulle dilazioni a medio-lungo termine. È importante notare che l'incidenza del costo per lo Stato di tale strumento, nel medio periodo, può risultare sostanzialmente bilanciata dai positivi effetti della stessa sull'economia del Paese. Si stima infatti che nel 2008 un euro di contributo attiverà circa 24 euro di forniture. Considerando un utile fiscalmente imponibile del 10 per cento e un'incidenza fiscale media complessiva (Ires e Irap) del 32 per cento, lo Stato recupererà, nel medio periodo, 0,75 euro su ogni euro corrisposto. Peraltro, tenendo conto anche dell'impatto sull'indotto, della maggiore occupazione e dei consumi da essa generati, con tutta probabilità il bilancio complessivo potrebbe risultare, alla fine, neutro se non positivo per lo Stato. Per quanto concerne gli altri interventi a valere sul Fondo 295/73 si è rilevata

nel 2007 una flessione dell'attività rispetto al 2006, ma il confronto appare poco significativo dato che l'attività nel 2006 è stata connotata da caratteri di straordinarietà connessi all'accelerazione delle iniziative relative a Romania e Bulgaria, paesi entrati nell'Unione Europea dal 2007 e di conseguenza non più ammissibili agli interventi in esame. I significativi volumi del 2007 confermano l'interesse delle imprese italiane per gli investimenti all'estero e per lo specifico strumento agevolativo.

Gli interventi a valere sul Fondo 394/81, pur non avendo l'effetto di leva dei contributi agli interessi, consentono ai beneficiari di fruire di credito a medio termine per iniziative che, per le loro caratteristiche intrinseche, sarebbero invece finanziate dalle banche prevalentemente attraverso il credito di esercizio a breve. In questo modo, non sono sottratte risorse al finanziamento del capitale circolante. Si tratta di un effetto indiretto che contribuisce tuttavia a valorizzare la stabilità finanziaria delle imprese, specie nelle fasi del ciclo economico meno favorevoli, accrescendo così il loro potenziale di sviluppo.



IV – VALUTAZIONI SULL’ATTIVITA’ DEL 2008

In armonia con l’attuale politica di programmazione pluriennale in materia di finanza pubblica, questa parte della Relazione è dedicata alle previsioni triennali (2009/20110) relative alle prospettive di attività del settore, all’andamento delle richieste di intervento e, di conseguenza, alla stima delle risorse finanziarie necessarie per tutti gli interventi di sostegno pubblico trattati.

Lo scenario globale del commercio internazionale è condizionato da numerosi elementi di incertezza, originati sia dal quadro politico sia da aspetti congiunturali. Pertanto, al fine di effettuare previsioni con sufficienti margini di affidabilità, si è proceduto sulla base di elementi di valutazione specifici per ciascuna tipologia di intervento agevolativo. Le previsioni di volumi di attività esposte sono basate, fatto salvo quanto sopra precisato, su realistiche ipotesi di sviluppo degli interventi, sulla base delle potenzialità degli strumenti agevolativi e del riscontro presso le imprese.

IV.1 - Fondo 295/73

Per prevedere l’impegno di risorse del Fondo 295/73 conseguente ai volumi previsti, è stato necessario stimare i corrispondenti contributi agli interessi. A tal fine è stata determinata l’incidenza dell’impegno di spesa relativo ai contributi stessi, per unità di importo accolto con riferimento al 2009. Si segnala inoltre che, nell’attuale quadro congiunturale, l’anno 2009 è l’oggetto basilare delle previsioni, mentre per il 2010 e il 2011 le previsioni potranno essere parzialmente rettificare in base all’evoluzione del quadro macroeconomico generale.

Per gli interventi relativi al credito all’esportazione, la previsione di attività per il 2009 e per gli anni successivi è stata formulata tenendo conto sia dell’andamento storico dei volumi sia, per quanto riguarda il credito acquirente, della domanda sostenuta di beni di investimento a contenuto tecnologico (impianti, navi, aerei, ecc.), per i quali l’Italia vanta posizioni di eccellenza, e, per quanto riguarda il credito fornitore, della tipologia operativa costituita dalle cd. forniture multiple di cui si è trattato in precedenza. Nell’anno 2009 si prevede di accogliere operazioni per un credito capitale dilazionato complessivamente pari a 5.707,7 milioni di euro e per un impegno di spesa per contributi di 285,4 milioni di euro.

Dell'importo suddetto, 1.559,3 milioni di euro sono relativi al credito acquirente (finanziamenti), con una crescita dei volumi del 5 per cento rispetto al 2008, calcolata al netto di 700 milioni relativi ad operazioni concernenti due navi che si ritengono di carattere straordinario e, quindi, non ripetibile nelle successive annualità, e con un impegno per contributi agli interessi di 78,0 milioni di euro, mentre 4.148,5 milioni di euro sono relativi al credito fornitore (smobilizzi a tasso fisso) per un impegno per contributi agli interessi stimato in 207,4 milioni di euro. Per il successivo biennio 2010/2011 si prevede, per il credito acquirente, una crescita dei volumi relativi agli accoglimenti di nuove operazioni in linea con la tendenza descritta, mentre, per quanto riguarda il credito fornitore, una stabilizzazione delle nuove richieste sui già elevati livelli del 2009, fermo restando l'effetto delle *tranches* delle forniture multiple. L'incidenza dell'impegno di spesa per unità di importo accolto, stimata pari al 5 per cento per i finanziamenti e al 5 per cento per gli smobilizzi, è coerente con il valore registrato nel 2007 e nei primi mesi del 2008.

Per gli interventi relativi a investimenti in società o imprese all'estero (L. 100/90 e l. 19/91), la previsione per il 2009 è stata formulata sia tenendo conto della serie storica, delle operazioni in istruttoria e delle ulteriori operazioni che si prevede perverranno nel 2008, stimando per il triennio una crescita del 5 per cento annuo nei volumi degli accoglimenti. L'incidenza dell'impegno di spesa unitario per contributi è stata stimata, per l'intero periodo 2008-2011, al 15,5 per cento, con un lieve incremento rispetto al coefficiente del 2007 (15,00 per cento). Nel 2009 si prevede di accogliere operazioni per un importo di 273,0 milioni di euro, per un impegno di spesa in contributi pari a 42,3 milioni di euro.

IV.2 - Fondo 394/81

L'attività di gestione dei finanziamenti agevolati afferenti al Fondo 394 ha registrato negli ultimi anni una flessione dei volumi, come menzionato nelle pagine precedenti. Per le previsioni di attività nel periodo 2009/2010 si sono considerati i livelli attesi di accoglimento di operazioni per il 2008, sostanzialmente stabili per le quattro linee di attività del Fondo descritte in precedenza, valorizzate per l'importo medio dei finanziamenti, nonché i possibili effetti delle norme di riforma introdotte dal DL 112/2008, convertito con modificazioni dalla legge 133/2008. Per il 2009 si è stimato un importo medio in crescita del 3 per cento e un numero di operazioni in sensibile crescita. Le

previsioni per il 2009 indicano quindi 171 domande per 199,2 milioni di euro per la penetrazione commerciale, 16 domande per 3,3 milioni per la partecipazione alle gare, 67 domande per 11,7 milioni per gli studi di fattibilità e prefattibilità e 19 domande per 7,1 milioni per l'assistenza tecnica. Per il biennio 2010/2011 si è stimato che il numero di operazioni possa crescere con un tasso di incremento del 5 per cento e che il tasso di incremento dell'importo medio si confermi al 3 per cento.

