

I – GESTIONE DEL FONDO 295

Il Fondo è alimentato da trasferimenti di risorse stanziati nel bilancio statale, in particolare nello stato di previsione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, e dai cd. contributi negativi (cfr. oltre) ed è destinato alla concessione di interventi agevolativi finanziari secondo le finalità previste dalla seguente normativa:

- decreto legislativo 143/98, capo II, crediti all'esportazione: contributi nelle operazioni di finanziamento di crediti all'esportazione riguardanti forniture di origine italiana di macchinari, impianti, studi, progettazioni e lavori e relativi servizi.
- legge 100/90, art. 4 e legge 19/91, art. 2, comma 7, investimenti in società o imprese all'estero: a) 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 da Simest SpA (legge 100/90), in paesi non appartenenti all'Unione Europea; b) 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 da Finest SpA (legge 19/91).

I.1 L'intervento finanziario sulle operazioni di credito all'esportazione (decreto legislativo 143/98, capo II)

L'intervento di supporto si rivolge a quei settori produttivi di beni d'investimento (impianti, macchinari, infrastrutture, mezzi pubblici di trasporto, telecomunicazioni, ecc.) che offrono ai committenti esteri, situati prevalentemente in paesi emergenti, dilazioni di pagamento delle forniture a medio-lungo termine. Le limitazioni della capacità degli operatori finanziari privati di assumere i rischi connessi al credito, rendono necessario l'intervento del "Sistema Paese", tramite le agenzie di credito all'esportazione (c.d. ECA) per l'assicurazione e il finanziamento (in Italia, rispettivamente, SACE SpA e Simest SpA). L'intervento pubblico prevede l'utilizzo di schemi che neutralizzino gli effetti sulla competitività dell'*export* italiano dei sistemi a disposizione delle ECA degli altri paesi. Nel caso dei programmi gestiti da Simest SpA¹, che si avvalgono delle risorse del Fondo 295,

¹ - Simest SpA gestisce il Fondo 295 dal 1° gennaio 1999 in virtù delle disposizioni del d.lgs. 143/98 e sulla base di una convenzione stipulata con il Ministero del Commercio Internazionale. L'approvazione dei singoli interventi e delle delibere di carattere generale è affidata al Comitato Agevolazioni, composto da cinque Dirigenti ministeriali (tre dello Sviluppo Economico, di cui uno con funzioni di Presidente, uno degli Affari Esteri e uno dell'Economia e delle Finanze), da un rappresentante delle Regioni e da un rappresentante dell'ABI. Per gli interventi della legge 19/91 (cfr. oltre) il Comitato è integrato da un rappresentante della Regione o della Provincia Autonoma territorialmente interessata.

la finalità è isolare il committente estero dal rischio di variazione dei tassi d'interesse, consentendogli l'accesso ad un indebitamento a medio-lungo termine al tasso fisso CIRR - *Commercial Interest Reference Rate*, regolamentato in sede OCSE, attraverso gli schemi finanziari del credito acquirente e del credito fornitore².

Il programma del credito fornitore individua i casi in cui l'esportatore concede direttamente la dilazione di pagamento al committente estero, definendo le condizioni (a medio-lungo termine) di rimborso nel contratto commerciale. L'intervento del Fondo 295 consente all'esportatore di cedere senza ricorso i titoli rilasciati dal debitore estero a fronte della dilazione di pagamento e gli permette di coprire i rischi del credito ad un costo paragonabile a quello associato all'utilizzo dei prodotti tipici delle altre ECA (polizze assicurative, garanzie, finanziamenti diretti). A tal fine, in caso di assenza della copertura SACE, è posta a carico dell'esportatore una quota del costo dello smobilizzo equivalente al parametro minimo (*Minimum Premium Rate* – MPR), stabilito dall'OCSE per il premio assicurativo da corrispondere all'ECA in relazione alla categoria di rischio del debitore. Il programma costituisce la principale fonte di finanziamento per esportazioni di macchinari o piccoli impianti, eseguite in particolare da medie imprese. Lo strumento finanziario che si è rivelato essenziale per l'efficacia del programma è rappresentato dai c.d. "contratti multifornitura", stipulati da *traders* o direttamente dalle singole aziende produttrici con distributori esteri e relativi ad una o più tipologie di macchinari, impianti o altri beni d'investimento (con consegne dilazionate in un arco temporale attualmente regolamentato in 2 anni e 6 mesi).

Il programma del credito acquirente si realizza qualora un'istituzione finanziaria conceda un prestito al committente estero per regolare il prezzo di acquisto della fornitura italiana. Diversamente dal credito fornitore, l'esportatore è pagato in contanti dal committente attraverso l'utilizzo della convezione finanziaria stipulata con la banca, che

² - Le attività in argomento sono condotte in base ad accordi internazionali per stabilire parità di condizioni tra gli esportatori dei diversi paesi OCSE che si avvalgono di supporto pubblico e consentire una concorrenza internazionale basata esclusivamente sulla qualità e il prezzo. Gli interventi sono finalizzati alla copertura del costo rappresentato dal differenziale tra il tasso fisso CIRR offerto al committente estero e il tasso di mercato (fisso o variabile) da corrispondere all'istituto finanziatore. Gli interventi sono regolati da due accordi internazionali: a) l'ASCM: Accordo sui Sussidi e le Misure Compensative dell'OMC (*Uruguay Round* del 1995); b) l'Accordo OCSE sui Crediti all'Esportazione che beneficiano di Sostegno Pubblico (prima stesura 1978), noto anche come "*Consensus*" e recepito nella normativa comunitaria. Date le finalità (parificazione dei livelli di concorrenza con gli altri paesi industriali), gli interventi riguarda tutto ed esclusivamente il comparto dell'export di beni d'investimento. Non è, pertanto, prevista una selezione al suo interno di settori produttivi preferenziali, aree territoriali o particolari operatori su cui concentrare l'intervento, in quanto ciò pregiudicherebbe ai settori eventualmente esclusi l'accesso alla *par condicio* stabilita in sede internazionale. I programmi d'intervento: credito fornitore e credito acquirente, sono disegnati in modo da rispondere alle esigenze di differenti settori industriali.

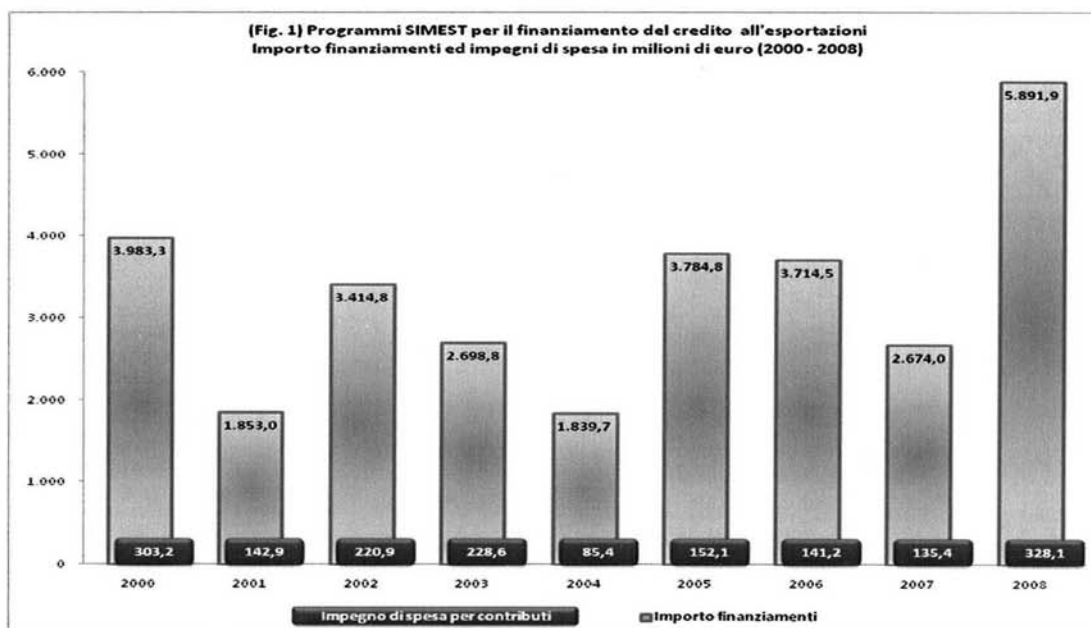
prevede il tasso fisso CIRR a suo carico. In questo contesto il programma gestito da Simest, attraverso il c.d. “intervento di stabilizzazione del tasso”, consente alla banca di fare riferimento alla raccolta a tasso variabile a fronte del tasso fisso CIRR concesso all’acquirente estero. A tale fine, ad ogni scadenza semestrale del finanziamento, il Fondo 295 corrisponde alla banca il differenziale tra il tasso variabile (Libor+margin) nella misura ritenuta congrua ed il tasso fisso CIRR quando il tasso variabile è superiore al tasso fisso, laddove in caso contrario è la banca che corrisponde il differenziale al Fondo (cd. contributi negativi). Il programma è normalmente utilizzato per operazioni di rilevante importo (oltre 10 milioni di euro), di durata media eccedente i 7 anni e per la fornitura di impianti, infrastrutture e mezzi di trasporto. Queste operazioni presuppongono generalmente l’intervento assicurativo della SACE.

Nell’anno 2008 la crisi economico-finanziaria si è ripercossa sui programmi di supporto al credito all’esportazione dei paesi OCSE. Il cuore del problema, in particolare nella seconda parte dell’anno, è stato rappresentato da una grave limitazione nella disponibilità di finanziamenti da parte del sistema bancario, che ha interessato anche il credito all’esportazione. All’origine del fenomeno, si trova naturalmente la caduta di fiducia nei mercati finanziari privati e la generalizzata fuga dai rischi. Sebbene la carenza di liquidità e la stretta creditizia siano state un fenomeno generale, i vari segmenti di mercato possono essere stati interessati in misura differente. In tempi di difficoltà le banche sono divenute più selettive, concentrando la loro attività nei mercati e con i clienti ritenuti essenziali. Ciò ha comportato che le PMI e i paesi e mercati percepiti come meno interessanti hanno riscontrato le maggiori difficoltà di accesso al credito. Un altro segmento in difficoltà è rappresentato da esportatori che originano operazioni di rilevante importo e lunga durata del credito, dove la riluttanza delle banche a strutturare i finanziamenti ha condotto a ritardi di esecuzione e, in futuro, potrà determinare la cancellazione o il ritardo nella stipula di contratti. Il deterioramento della situazione macroeconomica in diversi paesi ha, di per sé, creato difficoltà e aumentato notevolmente i margini richiesti dalle banche, nei casi in cui i finanziamenti si sono resi disponibili. Tutto ciò ha comportato un forte aumento delle richieste di copertura da parte dei programmi di supporto pubblico al credito all’esportazione e le ECA sono state oggetto di richieste d’intervento da parte di nuovi clienti o originate da mercati acquirenti che erano scarsamente attivi prima della crisi. Ciò probabilmente condurrà ad una situazione in cui i programmi delle ECA assorbiranno una crescente proporzione di un mercato finanziario i cui volumi sono in contrazione. Per quanto concerne il supporto del Fondo 295, il 2008 ha

segnato il picco nell'utilizzo dei programmi CIRR: con 5,9 miliardi di euro circa (cfr. Tav.1 e Fig.1), è stato raddoppiato il valore medio annuo (2,9 miliardi di euro) dei volumi accolti dall'anno 2000.

TAV. 1 – CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE

Anni	Operazioni accolte (numero)	c.c.d (€/mln)
1999	110	2.426,3
2000	121	3.983,3
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
2006	123	3.714,5
2007	118	2.674,0
2008	236	5.891,9



Ciò è dovuto essenzialmente ai seguenti fattori:

- a) la dinamica favorevole dei tassi CIRR fissati dall'OCSE. Questa caratteristica è ricorrente nei programmi CIRR, che sono costruiti assumendo come riferimento i rendimenti dei *T-Bonds* a tasso fisso delle rispettive valute, ai quali è aggiunto il margine di 100 punti base. In tempi di crisi, la forte domanda di titoli rifugio, quali tipicamente i *T-Bonds*, ne determina il calo dei rendimenti rispetto ai tassi fissi disponibili sul mercato interbancario (tassi *swap*). Ciò consente di offrire un tasso CIRR attraente al debitore estero. Questo fenomeno è illustrato dal seguente grafico (cfr. Fig.2), relativo all'andamento del differenziale (*swap spread*) tra i *T-Bonds* e i tassi di mercato per l'*US Dollar* a 3 anni. Storicamente, tale valore raggiunge picchi di 80-110 punti base, rispetto ai 20-50 in periodi normali, in corrispondenza di turbolenze innescate da crisi di portata internazionale (ad es. le crisi finanziarie 89-91, la crisi delle economie asiatiche e il *default* russo nel 98-99);

Fig.2



(Fonte: Bloomberg)

- b) l'elemento di stabilità rappresentato dalla possibilità di offrire al debitore un tasso fisso associato ad un programma di pubblico sostegno, in una fase di estrema turbolenza e volatilità dei mercati;

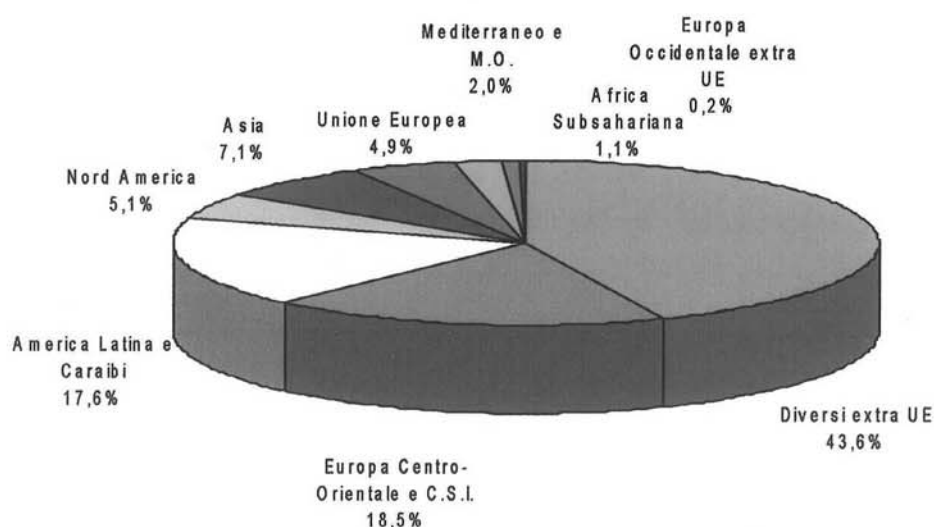
c) la disponibilità e la possibilità di utilizzare appieno linee di credito e accordi finanziari finalizzati prima dell'acuirsi della crisi. Si veda, in particolare, il caso delle operazioni di c.d. "multifornitura", le cui condizioni d'intervento, fissate prima della crisi, sono valide per 2,5 anni. Con circa 3,3 miliardi di euro accolti nel 2008, tali operazioni rappresentano circa l'80 per cento dell'intero programma di credito fornitore (4 miliardi di euro). È significativo che, dei 3,3 miliardi di euro, il 48,8 per cento sia riferito a finanziamenti strutturati negli anni precedenti.

Nel 2008, l'impegno di spesa per contributi è stato pari a 328,1 milioni di euro, con un'incidenza sul credito capitale dilazionato (c.c.d.) pari al 5,57 per cento, rispetto al 5,06 per cento rilevato l'anno precedente. In tale ambito, si rileva un sostanziale aumento dell'incidenza per il credito fornitore, dal 4,05 per cento del 2007 al 6,2 per cento del 2008, mentre per i finanziamenti l'incidenza nello stesso periodo considerato è scesa dal 6,60 al 4,2 per cento.

Del totale di 5.891,9 milioni di euro di credito capitale dilazionato per il quale è stato approvato l'intervento, il 68,7 per cento ha interessato il programma di credito fornitore (per impianti di medie dimensioni, macchinari e componenti), il 56 per cento del quale a favore delle piccole e medie imprese. Dei restanti 1.844,0 milioni di euro (31,3 per cento) dedicati al credito acquirente, il 71,3 per cento è stato destinato alle grandi imprese, alle quali sono normalmente associate le forniture di notevoli dimensioni, in particolare per impianti chimici e petrolchimici (27,6 per cento), impianti siderurgici (29,4) e navi da crociera (30,8).

Nella distribuzione per aree geografiche (cfr. Fig.3), il 43,60 per cento dei volumi è classificato come "paesi diversi extra-UE", che identificano essenzialmente le operazioni multifornitura che si avvalgono di distributori che agiscono sul mercato globale e per le quali le singole spedizioni sono stabilite successivamente all'approvazione dell'intervento. Per la restante parte del totale, che riguarda esportazioni verso singoli paesi, le quote più consistenti interessano l'Europa Centro Orientale e C.S.I. (18,5 per cento) e l'America latina e Carabi (17,6).

**FIG.3 – CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE – CREDITO FORNITORE
E CREDITO ACQUIRENTE. AMMONTARE DEL C.C.D. ACCOLTO NEL 2008 PER AREE
GEOGRAFICHE**



I.2 L'agevolazione degli investimenti in società o imprese all'estero (legge 100/90, art. 4, e legge 19/91, art. 2, comma 7)

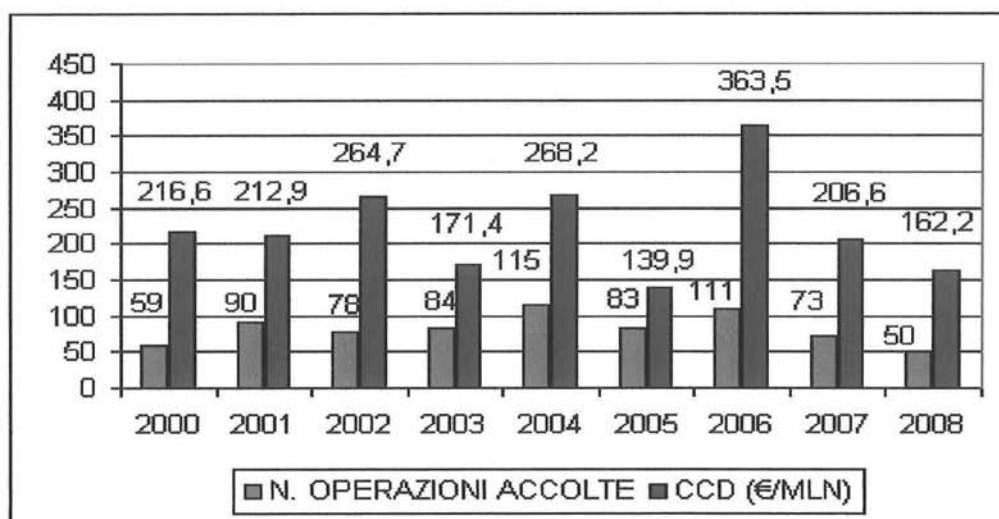
L'agevolazione ai sensi dell'art. 4 della legge 100/90 prevede la concessione di contributi agli interessi alle imprese italiane a fronte di crediti ottenuti per il parziale finanziamento della loro quota di capitale di rischio in imprese all'estero partecipate dalla Simest, in paesi non appartenenti all'Unione Europea. Analogo intervento riguarda gli investimenti in imprese all'estero partecipate dalla Finest ai sensi dell'art. 2, comma 7 della legge 19/91, relativamente alle aziende localizzate nel Triveneto e per operazioni in paesi dell'Europa Centro Orientale e C.S.I. Il contributo è concesso per una durata massima di 8 anni, in misura pari al 50 per cento del tasso di riferimento per il settore industriale (nel 2008, il tasso medio di riferimento e il tasso medio di contributo sono stati pari rispettivamente al 5,45 e al 2,72 per cento). Esso è concesso a fronte di un finanziamento di una banca abilitata a operare in Italia, a copertura del 90 per cento della quota di partecipazione dell'impresa italiana richiedente, fino al 51 per cento del capitale dell'impresa estera.

Nel 2008, sono state accolte 50 operazioni per un importo di finanziamenti agevolabili di 162,2 milioni di euro, registrando rispetto al 2007 una riduzione di circa il 21 per cento in termini di importo e del 31 per cento in termini di numero di iniziative (cfr. Tav. 1). Tale

riduzione è da attribuire sia alla crisi globale, che ha ridimensionato gli investimenti all'estero, sia all'esclusione dall'intervento delle iniziative verso quei paesi dell'Europa Centro Orientale e C.S.I. ormai facenti parte della UE. La riduzione in termini numerici dell'attività è stata particolarmente significativa per le iniziative partecipate da Finest (dalle 11 accolte nel 2007 alle 2 del 2008).

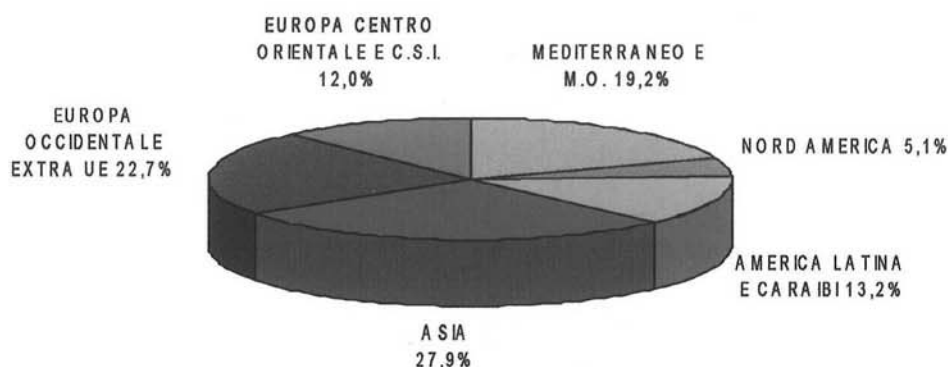
TAV. 1 – CREDITO AGEVOLATO PER INVESTIMENTI IN IMPRESE ALL'ESTERO

Anni	Operazioni accolte (numero)	c.c.d (€/mln)
1999	30	89,7
2000	59	216,6
2001	90	212,9
2002	78	264,7
2003	84	171,4
2004	115	268,2
2005	83	139,9
2006	111	363,5
2007	73	206,6
2008	50	162,2



La distribuzione geografica delle iniziative approvate nel 2008 (cfr. Fig.1), in base agli importi dei finanziamenti vede al primo posto l'Asia (27,9 per cento), seguita dall'Europa Occidentale Extra UE (22,7), a seguito di un'importante iniziativa da parte della Alenia Aeronautica SpA relativa alla costituzione di una società di scopo in Svizzera finalizzata alla partecipazione al programma per la realizzazione del *regional jet* russo Sukhoi Superjet 100.

**Fig. 1 – AGEVOLAZIONI PER INVESTIMENTI IN IMPRESE ESTERE
AMMONTARE DEL C.C.D. ACCOLTO NEL 2008 PER AREE GEOGRAFICHE**



La localizzazione delle imprese italiane investitrici vede in testa la Lombardia sia per numero di iniziative (28 per cento) che per importo (23,7 per cento), seguita dall'Emilia Romagna in termini di numero (14 per cento) e dal Piemonte in termini di importo (23 per cento), mentre si segnala la diminuzione del 68 per cento circa delle iniziative da parte delle imprese del Veneto.

La ripartizione per settori produttivi conferma la rilevanza del settore elettromeccanico/meccanico sia per numero di iniziative (44 per cento) che per importo (50,9) e si evidenzia inoltre la ripresa delle iniziative del settore agro/alimentare (10).

In relazione alla dimensione delle imprese, il peso delle PMI è diminuito dal 59 al 52 per cento circa in termini di numero di iniziative e dal 25 al 19 per cento circa come importo dei finanziamenti.

L'impegno di spesa per contributi relativo alle operazioni accolte nel 2008 è stato pari a 23,8 milioni di euro, con un'incidenza sull'ammontare dei finanziamenti agevolati del 14,67 per cento, a fronte del 14,96 rilevato l'anno precedente. Tale diminuzione, in

controtendenza rispetto al rialzo del tasso medio di riferimento, è da attribuire ad una minore durata media dei finanziamenti agevolabili.



II – GESTIONE DEL FONDO 394

Il Fondo 394, destinato alla concessione di finanziamenti a tasso agevolato, è alimentato da trasferimenti di risorse finanziarie stanziato nel bilancio statale, in particolare nello stato di previsione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, nonché dai rientri a fronte dei finanziamenti erogati.

Nel corso del 2008, l'articolo 6 del decreto-legge 112/08, convertito con modificazioni dalla legge 133/08, ha disposto la riforma complessiva degli interventi afferenti al Fondo 394, prevedendo, come nuove iniziative ammissibili, i programmi aventi caratteristiche di investimento, riconducibili ai precedenti programmi di penetrazione commerciale, e gli studi di prefattibilità, fattibilità ed i programmi di assistenza tecnica collegati ad investimenti. In aggiunta, l'articolo 6 ha anche previsto la possibilità di definire interventi innovativi, ulteriori rispetto a quelli stabiliti dall'articolo stesso. La norma ha rinviato ad una o più delibere CIPE la determinazione dei termini, delle modalità e condizioni dei suddetti interventi, prevedendo che, fino all'operatività di tali delibere, restino in vigore i criteri e le procedure applicati in vigenza delle norme abrogate. Al riguardo, la norma ha previsto l'abrogazione delle norme istitutive dei finanziamenti per gare internazionali (legge 304/90, art. 3), degli studi di fattibilità e programmi di assistenza tecnica collegati ad esportazioni, nonché all'aggiudicazione di commesse (decreto legislativo 143/98, art. 22, comma 5), nonché l'abrogazione della legge 394/81, con l'eccezione dell'art. 2, commi 1 e 4 (e di alcuni altri articoli non rilevanti ai fini della presente trattazione) che ha confermato che, per la concessione dei finanziamenti agevolati a valere sul Fondo 394, vengono utilizzate le disponibilità attribuite al Fondo stesso dall'art. 2, comma 1, della legge 394/81.

Nel 2008 i finanziamenti sono stati concessi secondo le seguenti finalità:

- programmi di penetrazione all'estero (articolo 6, comma 2, lettera a, DL 112/08): concessione di finanziamenti a tasso agevolato alle imprese italiane per la realizzazione di programmi di penetrazione commerciale all'estero in paesi non appartenenti all'UE fino all'entrata in vigore del decreto-legge 112/08 e poi programmi aventi caratteristiche di investimento, denominati programmi di penetrazione all'estero;
- studi di prefattibilità, fattibilità e programmi di assistenza tecnica (articolo 6, comma 2, lettera b, DL 112/08): fino all'entrata in vigore del decreto-legge 112/08, la finalità ha

riguardato la concessione di finanziamenti a tasso agevolato alle imprese italiane a fronte di spese relative a studi di prefattibilità e fattibilità connessi all'aggiudicazione di commesse in cui il corrispettivo è costituito in tutto o in parte dal diritto di gestire l'opera, nonché delle spese relative a studi di fattibilità e a programmi di assistenza tecnica collegati alle esportazioni ed agli investimenti italiani all'estero in paesi non appartenenti all'UE. Dall'entrata in vigore del suddetto decreto-legge, la finalità prevista dalla normativa ha riguardato esclusivamente la concessione di finanziamenti a tasso agevolato alle imprese italiane a fronte di spese relative a studi di prefattibilità e fattibilità e programmi di assistenza tecnica collegati ad investimenti italiani all'estero in paesi non appartenenti all'UE;

- legge 304/90, art. 3, gare internazionali: fino all'entrata in vigore del decreto-legge 112/08, la finalità ha riguardato la concessione di finanziamenti a tasso agevolato alle imprese italiane a fronte di spese per la partecipazione a gare internazionali in paesi non appartenenti all'UE. Dall'entrata in vigore del suddetto decreto-legge, a seguito dell'abrogazione della legge 304/90, non sono state più ammesse nuove domande per questa tipologia di finanziamenti.

Il DL 112/08 ha previsto che le iniziative delle imprese italiane dirette alla loro promozione, sviluppo e consolidamento sui mercati diversi da quelli dell'UE possono fruire di agevolazioni finanziarie esclusivamente nei limiti ed alle condizioni previsti dal Regolamento CE n. 1998/2006 "de minimis". Al riguardo, si rammenta che la suddetta regola comunitaria è stata applicata fin dall'origine a livello normativo agli interventi previsti dal decreto legislativo 143/98 (studi di prefattibilità, fattibilità e programmi di assistenza tecnica) e dall'1.1.2007 anche alla penetrazione commerciale prevista dalla legge 394/81, sulla base di una delibera del Comitato Agevolazioni che ha introdotto una serie di modifiche e innovazioni ai suddetti finanziamenti con l'obiettivo di adeguarli alla normativa comunitaria e di uniformare i criteri e le modalità dei vari strumenti a valere sul Fondo 394. Anche nel 2008 si è continuato quindi ad operare sulla base delle medesime misure deliberate l'anno precedente dal Comitato Agevolazioni in materia di settori ammissibili, di importo massimo concedibile, di tipologia di spese finanziabili e di garanzie, senza però introdurre ulteriori innovazioni, che potranno essere applicate solo a seguito delle sopraccitate delibere CIPE con cui si fisseranno i termini, le modalità e le condizioni degli interventi, come previsto dalla nuova normativa. Per questo motivo, anche il 2008 si può considerare un anno di "transizione", come il precedente, per tutte le tipologie di finanziamento che fanno capo al Fondo 394. Lo confermano i risultati