

### **III – VALUTAZIONI SULL’ATTIVITA’ DEL 2008**

#### **III.1 Le Risorse Finanziarie**

Nel 2008, per finanziare l’attività di supporto del Fondo 295, hanno avuto luogo trasferimenti dal bilancio dello Stato per complessivi 181,02 milioni di euro, dei quali 50 milioni provenienti dal Fondo 394. Per completezza di informazione si segnala che la legge finanziaria per il 2008 (legge 244/2007, art. 3 comma 33) ha disposto la cessazione dell’efficacia, a decorrere dall’anno 2008, dell’art. 46 della citata legge 448/2001, abrogando l’istituto del fondo unico e disponendo la confluenza delle relative risorse direttamente ai capitoli di bilancio relativi alle autorizzazioni legislative confluite nel fondo medesimo. Per quanto concerne il Fondo 394, non si sono resi necessari nuovi stanziamenti in bilancio per l’anno 2008.

Di seguito il quadro riferito all’esercizio finanziario 2008 degli effettivi trasferimenti dal bilancio dello Stato (Ministero dell’Economia e delle Finanze – Centro di responsabilità 3: Tesoro – Missione 11: competitività e sviluppo delle imprese – Programma 4: incentivi alle imprese - capitolo n. 7298) per finanziare l’attività di supporto del Fondo 295/73:

- 18,823 milioni di euro in conto residui relativi all’anno 2005. Tale importo costituisce la seconda assegnazione dell’importo di 28,823 milioni di euro relativi alle risorse autorizzate con la legge 311/2004 (legge finanziaria 2005) che, per mancanza della necessaria disponibilità in termini di cassa, non si è potuto trasferire al Fondo 295 nel corso dell’anno 2005 e che si è quindi provveduto ad “impegnare” per consentirne l’iscrizione in bilancio, sia in termini di competenza che di cassa, per il successivo trasferimento negli anni futuri; la prima parte dello stanziamento dell’anno 2005, pari a 10 milioni di euro, era stata trasferita al Fondo 295 nel 2007;
- 56,19 milioni di euro in conto residui relativi all’anno 2007 al netto di accantonamenti pari a 12,3 milioni. Si tratta dell’importo, citato nella precedente relazione, derivante dallo stanziamento (all’esistente fondo unico) di 68,5 milioni di euro, accantonato, in applicazione dei commi 507, 758, 759 e 762 dell’articolo 1 della legge finanziaria per il 2007 (l. 296/2006), per 52,3 milioni di euro, di cui successivamente sono stati resi disponibili, in virtù del D.L. 159/2007, 40 milioni di euro. In conseguenza dell’applicazione delle norme richiamate, quindi, l’importo dello stanziamento per il

2007 assegnato al Fondo 295, a seguito del provvedimento di ripartizione del citato Fondo unico e della contestuale attribuzione delle relative risorse finanziarie al pertinente capitolo n. 7298, è stato pari a 56.2 milioni di euro, trasferiti nel 2008 a seguito della assegnazione in termini di cassa sul capitolo n. 7298;

- 106 milioni di euro in conto competenza, inclusivi di 50 milioni di risorse provenienti dal versamento in entrata e dalla successiva riassegnazione di 50 milioni provenienti dal Fondo 394, al netto di accantonamenti per 17,5 milioni e nei limiti delle disponibilità di cassa.

### **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 versate<sup>6</sup> (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 2008, i mezzi finanziari destinabili all'accoglimento di nuove

<sup>6</sup> - 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 accesi 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.

operazioni erano pari a complessivi 374,9 milioni di euro al netto degli accantonamenti previsti dalla 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 tempo<sup>7</sup>. 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 prudenziale 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 2008, il fondo rivalutazione impegni ammontava a 868,4 milioni di euro;
- 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

<sup>7</sup> - 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.

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 2008, sulla base delle indicazioni di uno specifico "Piano delle coperture 2008" 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 liberazione di risorse per un totale di circa 260 milioni di euro, che hanno permesso di fronteggiare il notevole aumento del numero di operazioni e dell'importo delle stesse descritto nel relativo capitolo della presente relazione.

#### 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 delle operazioni complessivamente accolte nel 2008, 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 2008 volumi in forte crescita, anche rispetto alla media degli ultimi anni. Tale risultato, come menzionato nel relativo capitolo, è imputabile all'andamento dei mercati finanziari e del ciclo macroeconomico internazionale, caratterizzato da una congiuntura fortemente negativa, che hanno determinato un notevole incremento della domanda per l'intervento di stabilizzazione del tasso di interesse connesso al finanziamento delle esportazioni di beni strumentali a pagamento differito. L'attività agevolativa a valere sul Fondo 394/81 ha invece registrato, nel 2008, 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 2009 un euro di contributo attiverà circa 21 euro di forniture. Ipotizzando un utile fiscalmente imponibile del 10 per cento e un'incidenza fiscale media complessiva sull'utile medesimo (Ires e Irap) del 33 per cento lo Stato recupererà, nel medio periodo, 0,68 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 2008 una flessione dell'attività rispetto al 2007, dovuta essenzialmente alla difficile congiuntura globale e agli effetti della stessa sulle decisioni di investimento.

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. Tuttavia, i dati sulle operazioni e sui volumi degli ultimi anni indicano che gli

strumenti di agevolazione che operano a valere sul Fondo 394 tendono a caratterizzarsi, allo stato attuale, come interventi ad impatto contenuto, con una scarsa capacità di incidere in modo significativo sulle esigenze del tessuto produttivo nazionale. In tale contesto, è di fondamentale importanza la concreta realizzazione della riforma statuita, nelle linee generali, dall'art. 6 del richiamato DL 112/08.



## **IV – VALUTAZIONI SULL’ATTIVITA’ DEL 2010**

In armonia con l’attuale politica di programmazione pluriennale in materia di finanza pubblica, questa parte della Relazione è dedicata alle previsioni triennali (2010/2012) 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 prevalentemente dai noti 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**

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 2010. Si segnala inoltre che, nell’attuale quadro congiunturale, l’anno 2010 è l’oggetto basilare delle previsioni, mentre per il 2011 e il 2012 le previsioni potranno essere parzialmente rettificata in seguito in base all’evoluzione del quadro macroeconomico generale.

Per gli interventi relativi al credito all’esportazione, la previsione di attività per il 2010 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 intervento pubblico sulle operazioni relative a 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 2010 si prevede di accogliere operazioni per un credito capitale dilazionato complessivamente pari a 4.400,00 milioni di euro e per un

impegno di spesa per contributi di 262,4 milioni di euro. Dell'importo suddetto, 1.800,00 milioni di euro sono relativi al credito acquirente (finanziamenti), in linea con il 2009, e con un impegno per contributi agli interessi di 88,2 milioni di euro, mentre 2.600,00 milioni di euro sono relativi al credito fornitore (smobilizzi a tasso fisso) per un impegno per contributi agli interessi stimato in 174,2 milioni di euro. Per il successivo biennio 2011/2012 si prevede, sia per il credito acquirente sia per il credito fornitore, una crescita dei volumi relativi agli accoglimenti di nuove operazioni in misura pari al 5 per cento annuo in relazione alla previsione di una ripresa dell'economia globale. L'incidenza dell'impegno di spesa per unità di importo accolto, stimata pari al 4,9 per cento per i finanziamenti e al 6,7 per cento per gli smobilizzi, è coerente con il valore registrato nel 2008 e nei primi mesi del 2009 alla luce delle tendenze macroeconomiche.

Per gli interventi relativi a investimenti in società o imprese all'estero (L. 100/90 e l. 19/91), la previsione per il 2010 è stata formulata sia tenendo conto della serie storica, delle operazioni in istruttoria e delle ulteriori operazioni che si prevede perverranno nel 2009, stimando per il 2010 una sostanziale tenuta sui valori del 2009, come già per il settore del credito all'esportazione, e poi una crescita del 5 per cento annuo nei volumi degli accoglimenti per gli anni 2011 e 2012. L'incidenza dell'impegno di spesa unitario per contributi è stata stimata, per l'intero periodo 2009-2012, al 15 per cento, con un lieve incremento rispetto al coefficiente del 2008 (14,67 per cento). Nel 2010 si prevede di accogliere operazioni per un importo di 240,0 milioni di euro, per un impegno di spesa in contributi pari a 36 milioni di euro.

#### **IV.2 Fondo 394**

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 2010/2012 si sono considerati i livelli attesi di accoglimento di operazioni per il 2009, che scontano a partire dalla fine dell'anno in corso un incremento dell'attività dovuto all'attuazione della riforma prevista dal DL 112/08, valorizzate per l'importo medio dei finanziamenti. Per il 2010 si è stimato un importo medio in linea con quanto previsto nella parte terminale dell'anno precedente e un numero di operazioni in sensibile crescita. Le previsioni per il 2010 indicano quindi 140 domande

per 154 milioni di euro per la penetrazione commerciale, 32 domande per 4,8 milioni per gli studi di fattibilità e prefattibilità e 9 domande per 2,3 milioni per l'assistenza tecnica. Per il biennio 2011/2012 si è stimato che il numero di operazioni possa crescere con un tasso di incremento del 10 per cento per la penetrazione commerciale e per gli studi di fattibilità e prefattibilità e del 20 per cento per l'assistenza tecnica mentre l'importo medio è mantenuto stabile.

=◇=◇=◇=