

### *Introduzione*

La gestione degli interventi di sostegno finanziario alle esportazioni e all'internazionalizzazione del sistema produttivo italiano è affidata alla Simest S.p.A. dal 1° gennaio 1999. Tali interventi, gestiti in precedenza da Mediocredito Centrale, sono stati attribuiti alla Simest con il D.lgs. 31 marzo 1998, n. 143, nell'ambito delle misure di riordino e razionalizzazione degli strumenti di supporto pubblico alle imprese per le loro attività all'estero. L'art. 18 del medesimo decreto dispone che il Ministro dell'Economia e delle Finanze, entro il 30 settembre di ogni anno, presenti una Relazione al Parlamento sugli interventi effettuati nell'anno precedente dal soggetto gestore del Fondo, fornendo elementi di valutazione sull'attività svolta nell'anno in corso, nonché su quella da svolgere nell'anno successivo.

In particolare, è stata affidata alla Simest la gestione di due Fondi, di cui il primo, denominato Fondo Legge 295/1973, è riservato:

- agli interventi finanziari di sostegno alle esportazioni a pagamento differito (D.lgs. 143/98, capo II – ex Legge 227/77);
- agli interventi finanziari di sostegno agli investimenti in imprese all'estero (Legge 100/90, art. 4 e Legge 317/91, art. 14);

mentre il secondo, denominato Fondo Legge 394/81, è destinato:

- alla concessione di finanziamenti a tasso agevolato per la realizzazione di programmi di penetrazione commerciale (Legge 394/81), per la partecipazione a gare internazionali (Legge 304/90), per studi di prefattibilità e fattibilità e programmi di assistenza tecnica (D.lgs. 143/98, art. 22) e per finanziare la partecipazione a fiere e mostre nei mercati extra UE da parte delle PMI (D.L. 22 giugno 2012, n. 83).

La Simest, inoltre, svolge per conto della Finest S.p.A.<sup>1</sup>, sulla base di una convenzione stipulata il 3 marzo 1999 e modificata l'11 ottobre 2000, l'attività di istruttoria ed erogazione riguardante le operazioni di cui all'art. 2, comma 7, della Legge 19/91, relative a investimenti realizzati da aziende localizzate nel Triveneto, in

---

<sup>1</sup> Finest S.p.A. è la Società Finanziaria per l'internazionalizzazione delle imprese del Nord-Est, nata nel 1991 con legge dello Stato (19/1991) al fine di agevolare lo sviluppo delle attività economiche e della cooperazione internazionale nel territorio.

imprese con sede in Paesi dell'Europa Centro-Orientale e della Comunità degli Stati Indipendenti all'estero, partecipate dalla Finest.

La gestione degli interventi di agevolazione finanziaria è disciplinata da convenzioni stipulate tra la Simest ed il Ministero dello Sviluppo Economico, allora denominato Ministero del Commercio con l'Estero, il 16 ottobre 1998 e rinnovate il 28 marzo 2014, una per ciascuno dei predetti Fondi. In base alle citate convenzioni, l'amministrazione dei fondi è affidata a un Comitato Agevolazioni istituito presso la Simest<sup>2</sup>.

L'attività di sostegno alle esportazioni è condotta da Simest nella cornice dell'Accordo sui Sussidi e sulle Misure Compensative (ASCM) dell'Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC) e dell'Accordo OCSE sui Crediti all'Esportazione (*Arrangement on Officially Supported Export Credits*, detto *Consensus*<sup>3</sup>).

Il *Consensus*, in particolare, è applicabile alle operazioni di esportazione di beni – diversi da quelli agricoli e militari – con i relativi servizi, con dilazione di pagamento superiore ai due anni. Regole specifiche sono fissate per alcune forniture, quali navi, aeromobili e centrali nucleari. Le regole del *Consensus* sono oggetto di continuo monitoraggio e revisione.

---

<sup>2</sup> Nel 2014, essendo scaduto per decorso del triennio il precedente Comitato, con decreto del Ministro dello Sviluppo Economico del 28 novembre 2014 si è provveduto al rinnovo del Comitato Agevolazioni per la durata di un triennio e, comunque, non oltre la data di adozione del decreto del Ministro dello Sviluppo Economico istitutivo del Comitato Agevolazioni stesso.

<sup>3</sup> Il *Consensus* nacque nel 1978 come *gentlemen's agreement*, con lo scopo di contenere gli oneri (a carico dei bilanci pubblici), delle agevolazioni concesse dagli Stati aderenti ed evitare che i singoli sistemi di sostegno pubblico determinassero forme di concorrenza sleale fra operatori di paesi diversi.

## CAPITOLO I

### LA GESTIONE DEL FONDO 295

Il Fondo di cui alla Legge 295/73 è alimentato da trasferimenti di risorse stanziare nel bilancio statale, in particolare nello stato di previsione del Ministero dell'Economia e delle Finanze, e dai cosiddetti contributi negativi (cfr. oltre). Esso è destinato alla concessione di interventi agevolativi finanziari secondo le finalità previste dalla seguente normativa:

- D.lgs. 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.
- L. 100/90, art. 4 e L. 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 S.p.A. (L. 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 S.p.A. (L. 19/91).

Nel 2014 il Comitato agevolazioni ha approvato 119 operazione a valere sul Fondo 295, per un impegno di spesa pari a 117,2 milioni di euro, riguardanti interventi di concessione di contributi agli interessi (nel 2013 erano state 195 per un impegno di spesa di 222,6 milioni di euro). Di queste 119 operazioni, 85 riguardano interventi di sostegno alle esportazioni (d.lgs. 143/98 capo II), che hanno interessato circa 2,3 miliardi di euro di credito capitale dilazionato (c.c.d.)<sup>4</sup> (nel 2013 gli interventi erano stati 156 a fronte di un c.c.d. di circa 4,7 miliardi di euro).

---

<sup>4</sup> Il credito capitale dilazionato corrisponde all'85% del valore della fornitura italiana all'estero, che è l'importo massimo per il quale è possibile concedere un contributo pubblico all'esportazione, in base alle disposizioni del *Consensus*.

### **I.1 L'intervento finanziario sulle operazioni di credito all'esportazione (D.lgs. 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 – *Export Credit Agencies*) per l'assicurazione e il finanziamento (in Italia, rispettivamente, SACE S.p.A. e Simest S.p.A.). 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 S.p.A.<sup>5</sup>, che si avvalgono delle risorse del Fondo 295, la finalità è quella di isolare il committente estero dal rischio di variazione dei tassi d'interesse, consentendogli l'accesso a 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 fornitore.

Il programma del credito fornitore (smobilizzi) riguarda 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 (con o senza la copertura assicurativa di SACE) e gli permette di smobilizzare il credito a un costo paragonabile a quello associato all'utilizzo dei prodotti tipici delle altre ECA (polizze assicurative, garanzie, finanziamenti diretti). 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 a una o più

---

<sup>5</sup> L'approvazione dei singoli interventi e delle delibere di carattere generale è affidata al Comitato Agevolazioni, composto da cinque rappresentanti 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 di una delle due Province Autonome del Triveneto, territorialmente interessata.

tipologie di macchinari, impianti o altri beni d'investimento, con consegne dilazionate in un arco temporale, attualmente regolamentato in 2 anni e 6 mesi. Ciò consente agli esportatori di programmare campagne di vendita, offrendo condizioni che tengono conto dei vantaggi rappresentati dalla disponibilità del contributo in conto interessi in un'unica soluzione.

Il programma del credito acquirente (finanziamenti) si realizza, invece, 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 convenzione finanziaria stipulata con la banca, che 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" (*Interest Make-Up* - IMU), consente alla banca di fare riferimento alla raccolta a tasso variabile a fronte del tasso fisso CIRR concesso all'acquirente estero. L'agevolazione consiste infatti nell'erogazione di un contributo in conto interessi a carico del Fondo 295, pari alla differenza tra il tasso di interesse di mercato, di regola variabile, applicato dalle banche finanziatrici, nella misura ritenuta congrua dalla Simest, e il tasso fisso a carico del debitore, che comunque non può essere inferiore al tasso CIRR. A tal fine, a ogni scadenza semestrale del finanziamento, il Fondo 295 corrisponde alla banca il differenziale tra il tasso variabile (Libor+margin) nella misura ritenuta congrua e 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). Da qui, il carattere di rotatività del Fondo 295.

I margini applicati nel 2014 variano da un minimo di 70 a un massimo di 150 punti base, in base alla configurazione dell'operazione.

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 2014 il c.c.d. sul quale è stato effettuato l'intervento (euro 2.337,2 milioni) è diminuito rispetto ai livelli del 2013 (euro 4.682,3 milioni) ed è inferiore al valore medio annuo (euro 4,1 miliardi ca.) dei volumi accolti dal 2005 al 2013.

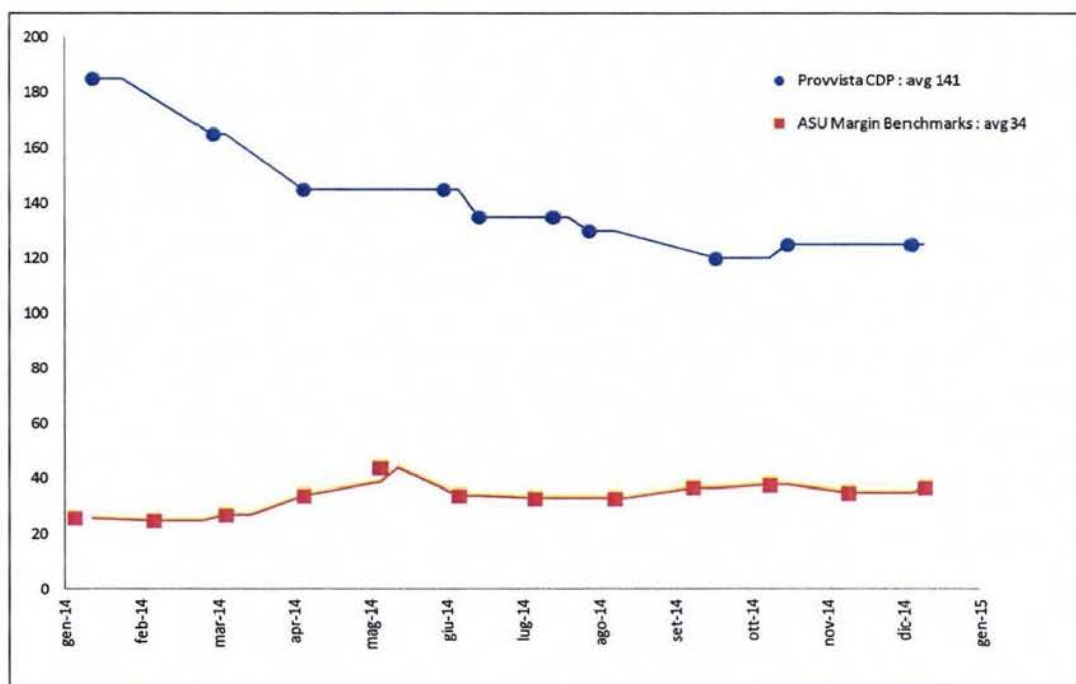
Durante l'anno, il supporto pubblico al credito all'esportazione si è dovuto confrontare con l'elemento di criticità tutt'ora rappresentato della percezione del

“rischio Italia” da parte degli operatori finanziari, che si traduce in un maggiore costo dei finanziamenti rispetto a quello dei concorrenti sostenuti da ECA con rating AAA/AA e in uno svantaggio competitivo per i nostri esportatori di beni d’investimento.

Le conseguenze sono esemplificate dai valori relativi ai “*surcharges*” sul tasso CIRR OCSE a carico del debitore (espressi in punti base), applicati dalle banche in finanziamenti coperti da garanzia SACE, che indicano la differenza tra il margine corrisposto alle banche dal programma Simest di stabilizzazione del tasso e quello richiesto dalle banche al debitore: la media del 2014 è stata di 85 punti base.

Un ulteriore indicatore è rappresentato dal differenziale del costo dei fondi di Cassa Depositi e Prestiti nelle operazioni di credito all’esportazione a medio e lungo termine, rispetto al *benchmark* rappresentato dai margini *pure cover* applicati alle operazioni dell’accordo OCSE relativo agli aerei, denominato *Aircraft Sector Understanding – ASU*, nel 2014, che riflette il *rating* delle maggiori agenzie di credito all’esportazione internazionali, come quelle francesi e americane. La differenza media è stata pari a 107 punti base.

**Fig. 1 - SURCHARGES SU CIRR - GEN/DIC 2014**  
**DIFFERENZA MEDIA: 107**



Il calo nei volumi d'intervento è dovuto:

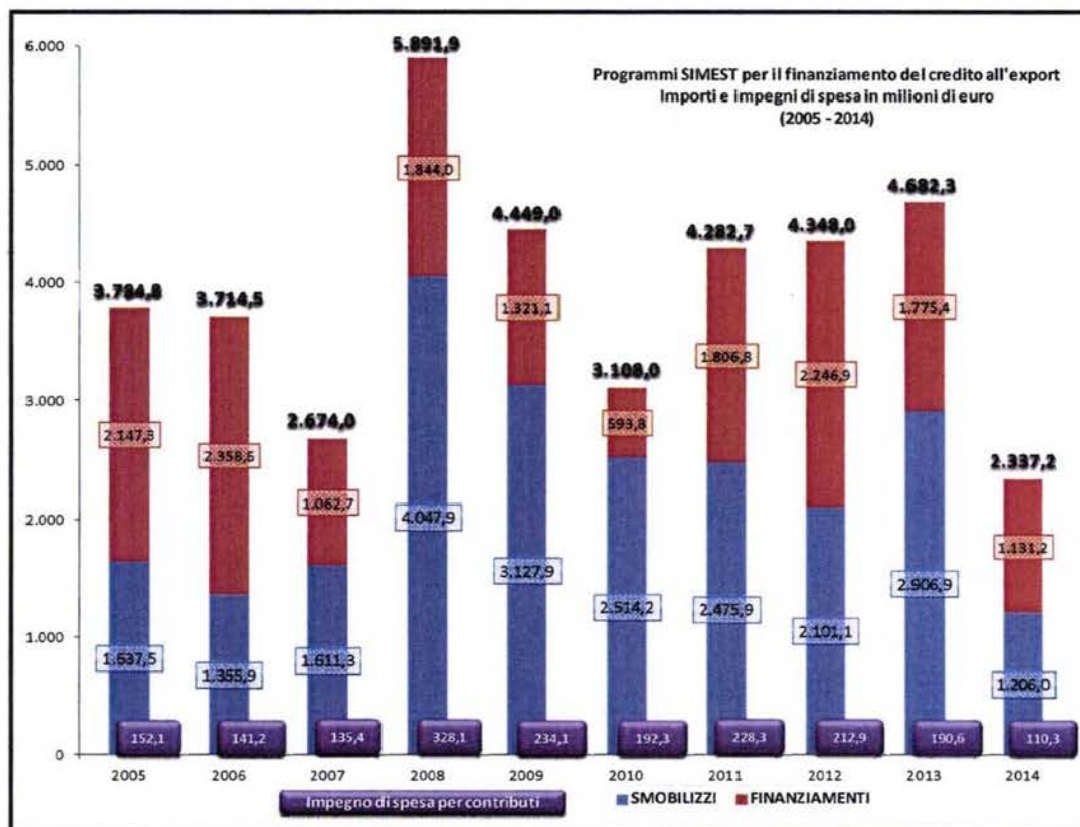
- a) allo slittamento tecnico al 2015 della finalizzazione di una serie di operazioni di credito acquirente per euro 2 miliardi circa;
- b) al progressivo esaurimento di operazioni di credito fornitore multifornitura già approvate e in corso di utilizzo, che al momento non sono sostituite da nuove operazioni, data la congiuntura non favorevole nel differenziale tra i tassi OCSE CIRR e i tassi di mercato.

Nella tavola seguente viene riportato il trend degli interventi del Fondo, prendendo come parametro il volume di credito capitale dilazionato (c.c.d.).

**Tav. 1 – CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE**

<b>Anni</b>	<b>Operazioni accolte (numero)</b>	<b>c.c.d. (€/mln)</b>
2005	84	3.784,8
2006	123	3.714,5
2007	118	2.674,0
2008	236	5.891,9
2009	183	4.449,0
2010	140	3.108,0
2011	134	4.282,7
2012	124	4.348,0
2013	156	4.682,3
2014	85	2.337,2

**Fig. 2 – PROGRAMMI SIMEST PER IL FINANZIAMENTO DEL CREDITO ALLE ESPORTAZIONI  
IMPORTO FINANZIAMENTI IN MILIONI DI EURO E N. OPERAZIONI ACCOLTE (2005–2014)**



All'utilizzo del programma Simest hanno contribuito i seguenti fattori:

- la disponibilità dell'intervento in conto interessi (marginii alle banche) che contribuisce a ridurre il divario tra il costo dei fondi dell'offerta italiana e quella dei concorrenti;
- l'elemento di stabilità rappresentato dalla possibilità di offrire al debitore un tasso fisso associato ad un programma di pubblico sostegno, in un periodo nel quale i tassi fissi si sono collocati a livelli bassi;
- la flessibilità nell'utilizzo delle linee di credito, degli accordi commerciali e delle operazioni di c.d. "multifornitura", ha consentito il mantenimento delle condizioni originarie di supporto finanziario di fronte alla dilatazione dei tempi di espletamento delle forniture indotta dalla crisi.

L'impegno di spesa (cfr. Fig. 2) è stato pari a 110,3 milioni di euro, di cui 68,9 milioni per il credito acquirente/finanziamenti e 41,4 milioni per il credito fornitore/smobilizzi, cui corrisponde un'incidenza complessiva sul c.c.d. pari al 4,72%.

In tale ambito l'incidenza per il credito fornitore/smobilizzi è diminuita dal 4,15% del 2013 al 3,42% del 2014, mentre per il credito acquirente/finanziamenti l'incidenza nello stesso periodo è aumentata dal 3,94% al 6,09%.

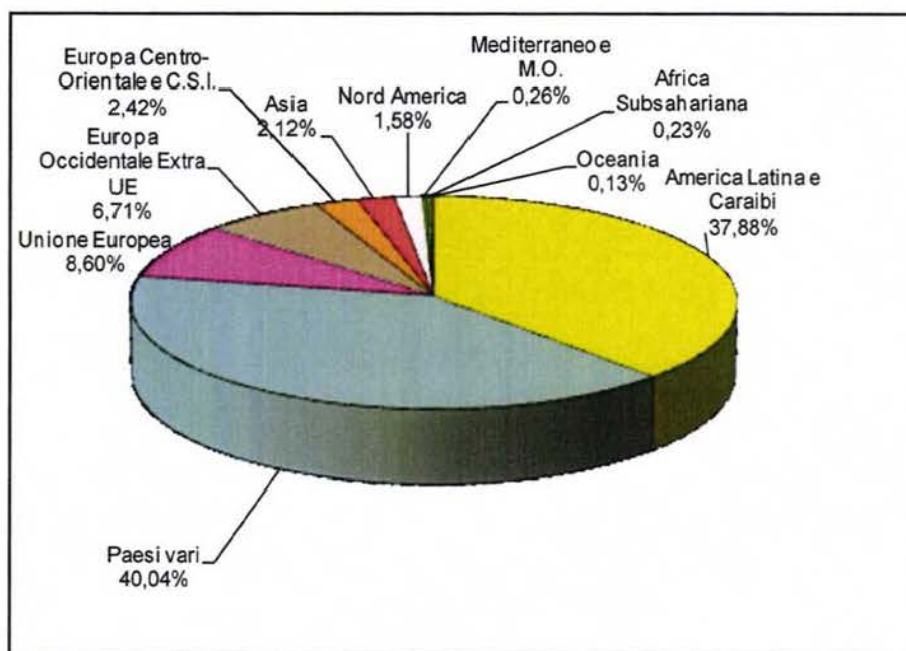
Del totale di 2.337,2 milioni di euro di c.c.d. per il quale è stato approvato l'intervento, 1.206 milioni (51,6%) hanno interessato il programma di credito fornitore/smobilizzi, per impianti di medie dimensioni, macchinari e componenti, il 30,2% del quale a favore delle piccole e medie imprese. I restanti 1.131,2 milioni di euro (48,4%), dedicati al credito acquirente/finanziamenti, derivano da contratti stipulati da grandi imprese.

Nello specifico, l'industria cantieristica ha rappresentato il 90,9%, gli impianti siderurgici il 6,6% e gli aeromobili il 2,6% del totale.

Le percentuali riportate si riferiscono ai fornitori che sottoscrivono i contratti di esportazione. Tuttavia si deve considerare, nelle forniture di beni d'investimento, il coinvolgimento, in varia misura, di imprese minori di vario tipo in qualità di subfornitori.

Nella distribuzione per aree geografiche (cfr. Fig. 3), il 40,04% dei volumi è classificato come "Paesi vari", espressione che identifica 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'America Latina (37,8%) e l'Unione Europea (8,6%).

**Fig. 3 – CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE  
CREDITO FORNITORE E CREDITO ACQUIRENTE  
AMMONTARE DEL C.C.D. ACCOLTO NEL 2014 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 S.p.A., ai sensi dell'art. 2, comma 7, della Legge 19/91, relativamente alle aziende localizzate nel Triveneto, a fronte di crediti ottenuti per il parziale finanziamento della loro quota di capitale di rischio in imprese con sede in Paesi dell'Europa Centro-Orientale e della Comunità degli Stati Indipendenti (C.S.I.)

Il contributo è concesso a fronte di un finanziamento di una banca abilitata a operare in Italia, per una durata massima di 8 anni e in misura pari al 50% del tasso di riferimento per il settore industriale (nel 2014, il tasso medio di riferimento e il tasso medio di contributo sono stati pari rispettivamente a 3,267% e all'1,633%).

L'intervento copre il 90% della quota di partecipazione dell'impresa italiana richiedente e fino al 51% del capitale dell'impresa estera.

Nel 2014 sono state accolte 34 operazioni per un importo di 78,3 milioni di euro, con una notevole riduzione rispetto ai 241,0 milioni di euro approvati nel 2013.

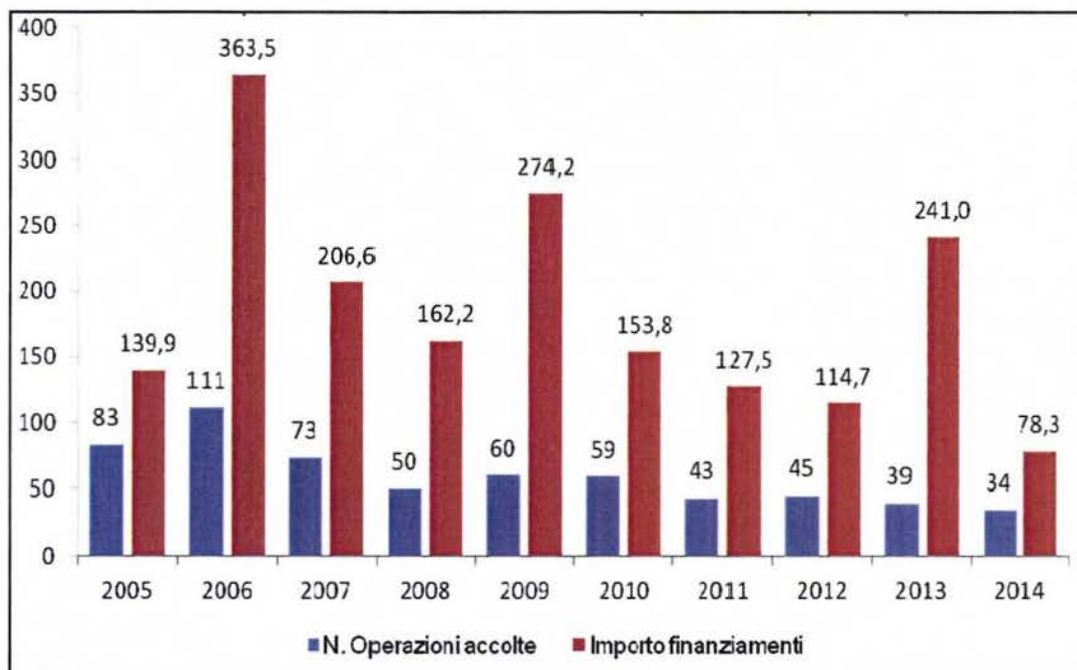
Nel 2013 si era interrotto il trend in discesa rilevato dal 2010 per effetto di tre operazioni di rilevante importo, ciascuna pari a 40 milioni di euro circa, relative ad iniziative da parte del gruppo Enel Green Power nel settore dell'energia da fonti rinnovabili.

I dati relativi all'ultimo decennio di attività mostrano che sono state accolte mediamente 60 operazioni per anno, con un picco nel 2005 e nel 2007, dovuto all'accelerazione delle iniziative d'investimento in Ungheria, Polonia, Repubblica Ceca e Romania, prima della loro esclusione dall'intervento per effetto dell'ingresso nell'UE, avvenuto tra maggio 2004 e gennaio 2007.

**Tav. 2 - CREDITO AGEVOLATO PER INVESTIMENTI IN IMPRESE ALL'ESTERO**

<b>Anni</b>	<b>Operazioni accolte (numero)</b>	<b>c.c.d. (€/mln)</b>
2005	83	139,9
2006	111	363,5
2007	73	206,6
2008	50	162,2
2009	60	274,2
2010	59	153,8
2011	43	127,5
2012	45	114,8
2013	39	241,0
2014	34	78,3

**Fig. 4 – AGEVOLAZIONI PER INVESTIMENTI IN IMPRESE ESTERE  
IMPORTO FINANZIAMENTI IN MILIONI DI EURO E N. OPERAZIONI ACCOLTE (2005-2014)**



La distribuzione geografica delle iniziative approvate nel 2014 vede al primo posto l'Asia (cfr. Fig. 5), sia per importo dei finanziamenti agevolati (40,4%), sia per numero (38,2%) di iniziative, di cui 9 in Cina e 4 in India.

**Fig. 5 – AGEVOLAZIONI PER INVESTIMENTI IN IMPRESE ESTERE  
AMMONTARE DEL C.C.D. ACCOLTO NEL 2014 PER AREE GEOGRAFICHE**

