

che quello di credito acquirente sono finalizzati alla stabilizzazione dei tassi di interesse.

L'agevolazione consiste nell'erogazione di un contributo in conto interessi, a carico del "Fondo", pari alla differenza fra il tasso di interesse di mercato (ritenuto congruo da SIMEST), 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)³. 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 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 americani) e durata media eccedente i 7 anni. In tali operazioni le

³ 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.

banche concedono, all'acquirente estero, finanziamenti al tasso fisso CIRR contro raccolta a breve a tasso variabile. L'intervento di SIMEST copre il rischio di variazione sfavorevole: costo della raccolta a breve superiore al tasso CIRR; nel caso contrario la banca è tenuta a versare alla SIMEST 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, inoltre, 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 ECA (polizze assicurative, garanzie, finanziamenti diretti). Dal 1980 il programma costituisce la principale fonte di finanziamento per esportazioni di macchinari o piccoli impianti, d'importo contenuto entro US\$ 0,5-10 milioni e dilazione di pagamento di 5 anni, condotte in particolare da medie imprese.

1.2. Le innovazioni nei programmi di intervento finanziario introdotte nel 2000.

Per quanto riguarda la struttura dei programmi, l'entrata in vigore il 3 agosto 2000 del decreto/regolamento del Ministro del tesoro, del bilancio e della programmazione economica, di concerto con il Ministro del commercio con l'estero, n. 199 del 21.4.2000, ha consentito di dare attuazione operativa alla ridefinizione dei criteri d'intervento prevista nel D. Lgs. 143/98 e delineata dalle citate deliberazioni CIPE del 1999.

Tali delibere inoltre, hanno adeguato i contenuti dei programmi agevolativi al mutato quadro di riferimento dell'attività degli esportatori, in particolare alla fondamentale innovazione rappresentata, in sede OCSE, dall'entrata in vigore (aprile 1999) del "Knaepen Package", accordo che impegna i paesi partecipanti ad applicare tassi minimi per i premi assicurativi da corrispondere alle agenzie per la copertura dei rischi del credito.

A seguito dell'introduzione di tale vincolo, il programma di intervento di credito fornitore/forfaiting - che ha una valenza liberatoria al 100% nei confronti dell'esportatore senza richiedere la copertura assicurativa ed il pagamento del relativo premio - può

essere considerato in linea con le direttive OCSE solo qualora sia posta a carico dell'esportatore una quota del costo dello smobilizzo equivalente al parametro minimo stabilito dall'OCSE per la categoria di rischio nella quale è collocato il paese del debitore.

Le innovazioni più significative introdotte dal nuovo regolamento e dalla conseguente circolare operativa della SIMEST, oltre a questa misura, con la quale è data attuazione ad impegni assunti a livello internazionale, comprendono, tra l'altro:

- aumento dal 2% al 4%-5% della quota di margine a carico dell'agevolazione nelle operazioni di sconto pro soluto;
- estensione dell'agevolazione agli sconti effettuati da banche operanti sul territorio nazionale;
- estensione dell'agevolabilità degli smobilizzi a crediti documentari irrevocabili, lettere di credito "stand-by", lettere di garanzia irrevocabili, operazioni di leasing operativo;
- estensione, nei limiti del 5%, dell'agevolabilità delle voci di costo della fornitura relative a compensi di agenzia e a operazioni di controacquisto di merci condotte parallelamente al contratto di esportazione;
- previsione della possibilità di allineare le modalità d'intervento della SIMEST a quelle di altre agenzie,

nel caso di operazioni condotte congiuntamente in base ad accordi bilaterali.

1.3. Il coordinamento e la collaborazione internazionale nel settore

Quest'ultimo dispositivo ha consentito alla SIMEST di negoziare e stipulare un accordo di collaborazione con l'ECGD britannica (noto come "one stop shop") per la conduzione congiunta di interventi di stabilizzazione che, razionalizzando le procedure, permette di assistere più efficacemente i programmi "multisourcing", che vedono l'acquisizione di beni d'investimento originati da fornitori di paesi diversi. Una prima applicazione dell'accordo è prevista per la conduzione dell'intervento per il finanziamento del gasdotto Russia-Turchia, operazione di notevole rilievo a cui si fa riferimento in altra parte della relazione.

Queste misure, oltre ad adeguare il potenziale di copertura, da parte del programma, dei costi di mercato eccedenti la quota a carico dell'esportatore, conferiscono una maggiore flessibilità agli strumenti.

1.4. L'evoluzione della disciplina internazionale nel settore

Anche nel 2000 è proseguita l'attività di consultazione e negoziazione in sede internazionale che ha riguardato in particolare: l'agricoltura, l'ambiente, la corruzione⁴, i Paesi fortemente indebitati (HIPC) ed infine i rapporti con l'OMC.

Tale attività vede un costante impegno della SIMEST nelle negoziazioni settoriali nell'ambito della delegazione governativa italiana. Particolare attenzione è dedicata:

- alle iniziative in sede UE volte ad indirizzare, in modo positivo per il sistema nazionale, la riformulazione delle condizioni d'intervento legate all'utilizzo del tasso CIRR;
- l'apertura di un nuovo fronte negoziale a seguito della richiesta di agenzie di paesi emergenti (non OCSE) di operare sul mercato con finanziamenti diretti, non solo a tassi fissi (CIRR), ma anche a tassi variabili più competitivi ed a condizioni che indurrebbero squilibri concorrenziali nei confronti

⁴ L'Italia ha ratificato la Convenzione OCSE sulla corruzione dei pubblici ufficiali nelle transazioni economiche internazionali con la legge n. 300 del 29 settembre 2000. Tale norma sostanzialmente equipara il reato di corruzione dei funzionari pubblici stranieri a quello dei pubblici ufficiali italiani.

dei programmi delle agenzie OCSE. In questo settore, le delegazioni italiana e britannica, si sono fatte promotrici in sede UE di un'iniziativa di analisi di mercato, volta a porre le basi per una soluzione che protegga la concorrenzialità dei programmi nazionali.

2. Analisi dell'attività di intervento finanziario nel 2000

2.1. Elementi generali

Per quanto riguarda i volumi trattati, l'anno 2000 ha registrato un totale di 121 operazioni accolte, per un credito capitale dilazionato (c.c.d.) di 7.726,8 miliardi di lire, oltre ad aumenti per 27,6 miliardi di lire relativi ad operazioni accolte in anni precedenti. Ad esso corrisponde, in termini di importo, un aumento del 64,5% nei confronti dell'anno precedente. L'eccezionalità del dato, se messo a confronto con quello relativo al corrispondente incremento annuale del totale dell'export italiano (+9,1%), si spiega in buona parte con l'immissione nel portafoglio di stabilizzazione di un'operazione di dimensioni eccezionali. Si tratta del finanziamento di 2.219 miliardi di lire relativo al

progetto Gazprom - "Blue Stream" per la realizzazione del gasdotto dalla Russia alla Turchia, che vede massicciamente impegnati fornitori italiani.

Si può osservare, tuttavia, che anche escludendo dal totale l'operazione Gazprom, si registra comunque un incremento positivo del 17%.

Tra i fattori che hanno contribuito in modo determinante al positivo andamento dell'attività è opportuno ricordare:

1. la positiva ripresa degli investimenti, in varia misura rilevata nei paesi emergenti, tradizionale bacino di assorbimento dei beni capitali di origine OCSE; nonché
2. condizioni favorevoli alla competitività del tasso fisso CIRR quale prodotto finanziario.

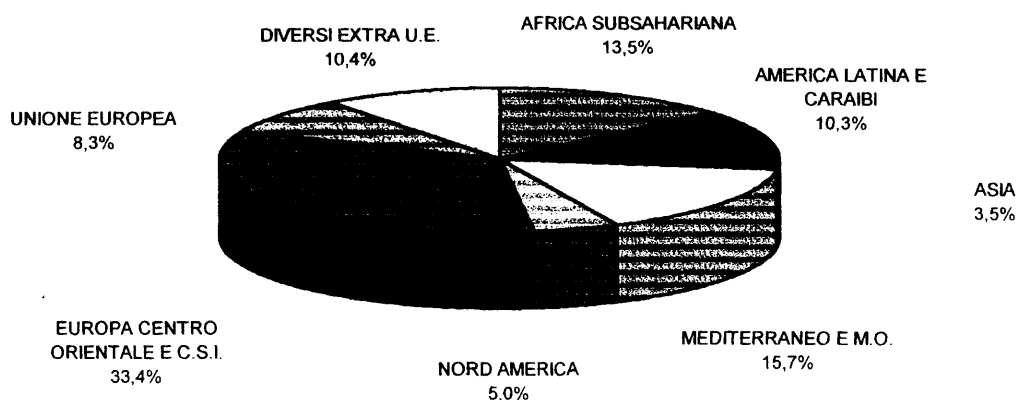
Per quanto riguarda il primo punto, il clima politico ed economico nell'area dell'Estremo Oriente (con l'eccezione dell'Indonesia) ha mostrato una continua ripresa dalla crisi del 1997-98. I tempi di recupero variano tuttora all'interno della regione e dipendono dalla dimensione e rapidità del processo di ristrutturazione delle economie e dei comparti finanziari di ciascun paese.

I continui aumenti del prezzo del greggio hanno rinvigorito le prospettive d'investimento nell'Area Mediorientale, che in entrambi i programmi SIMEST sui

crediti all'esportazione contribuisce con percentuali intorno al 15% (cfr. Fig.1).

Nell'Europa Orientale il conflitto dei Balcani, che si è ripercosso negativamente sulle economie più fragili, quali la Romania, è stato meglio assorbito dai paesi in più avanzato stato di riconversione, quali la Repubblica Ceca, Ungheria e Polonia.

**FIG.1 - CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE
AMMONTARE DEL CCD ACCOLTO NEL 2000 PER AREE
GEOGRAFICHE**



Nonostante una moderata stabilizzazione dei mercati, l'anno 2000 ha visto il permanere di considerevoli differenziazioni tra lo stato delle economie latino americane e, con l'eccezione di Cile e Messico, la carta

brasiliiana ed argentina permane la più costosa da smobilizzare.

Per quanto riguarda il secondo punto, le modalità di costruzione del CIRR prevedono l'applicazione di un margine dell'1% al costo dei fondi a tasso fisso rilevato con riferimento al rendimento delle emissioni obbligazionarie governative a medio termine (T-Bonds). La situazione del mercato sembra assicurare al CIRR una posizione abbastanza favorevole, tale da porlo positivamente tra le possibili opzioni a disposizione del committente per le sue strategie di indebitamento.

2.2. Programma di intervento: credito fornitore

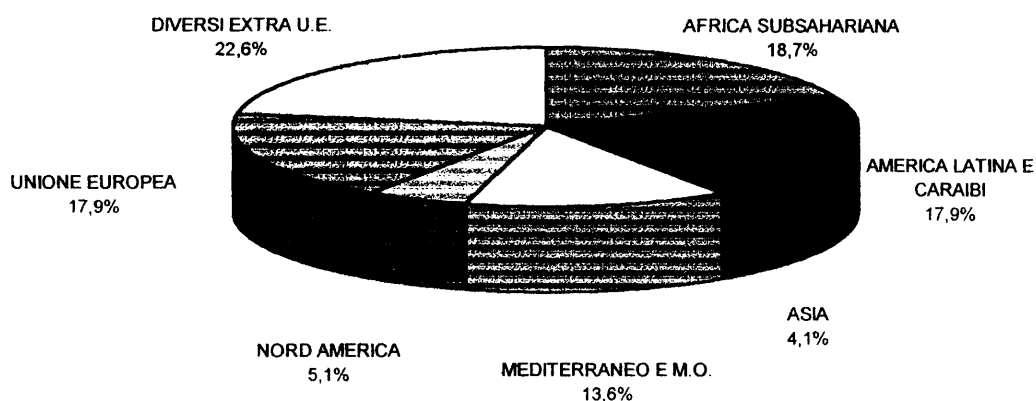
Nel dettaglio dei programmi, nell'ambito del *credito fornitore* nel corso del 2000 sono state accolte dal Comitato Agevolazioni, operazioni per un credito capitale dilazionato (c.c.d.) di 3.557,9 miliardi di lire (oltre ad aumenti relativi ad operazioni già ammesse all'agevolazione per 27,6 miliardi), con un incremento complessivo del 3% rispetto all'anno precedente (3.450 miliardi di lire).

Tale risultato è stato raggiunto con il concorso di un numero maggiore di operazioni (94 contro le 76 del 1999), indicando che l'utilizzo del programma

ha interessato un maggior numero di iniziative di dimensioni medio-piccole, così come nella sua vocazione.

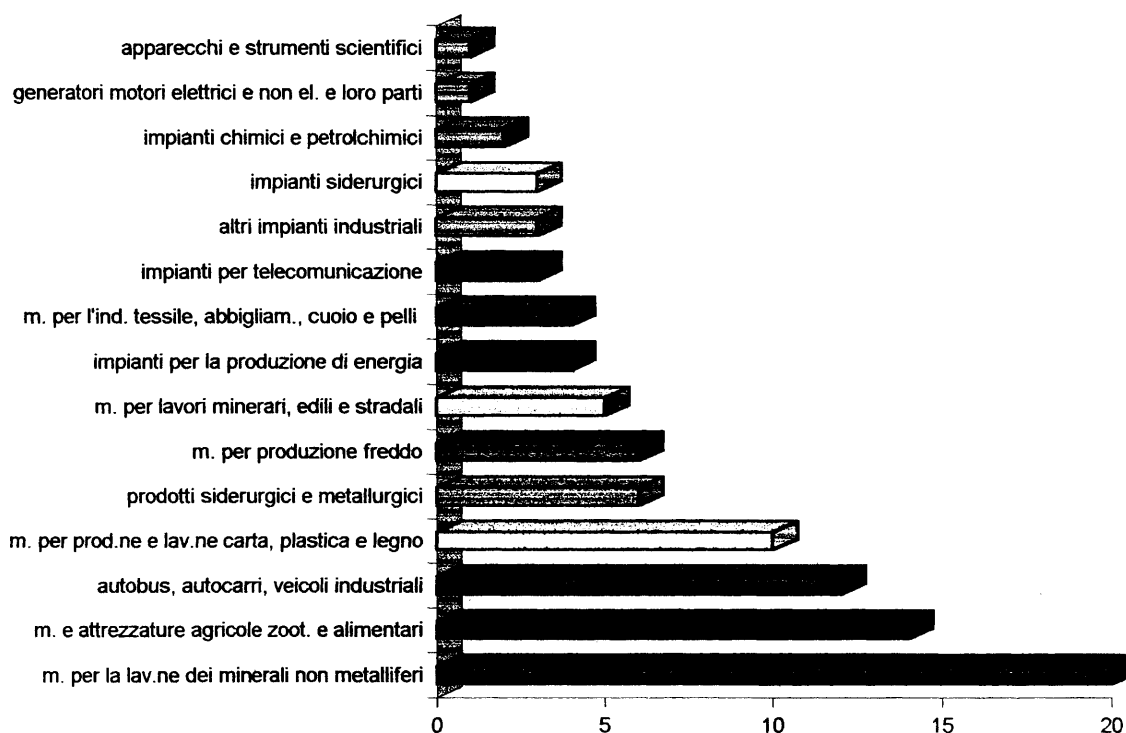
In termini di distribuzione geografica (cfr. Fig. 2), l'apporto dell'America Latina e dell'Africa/Medio Oriente si è confermato determinante per il programma, con tre paesi - Sud Africa, Messico e Israele - che coprono il 44% dell'importo totale.

**FIG. 2 - CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE - SMOBILIZZI
AMMONTARE DEL CCD ACCOLTO NEL 2000 PER AREE GEOGRAFICHE**



In ambito europeo si segnala il permanere di una consistente operatività (17,9%), connessa essenzialmente all'esportazione di semilavorati per i quali sono state colte "finestre di opportunità" nell'andamento dei tassi d'interesse.

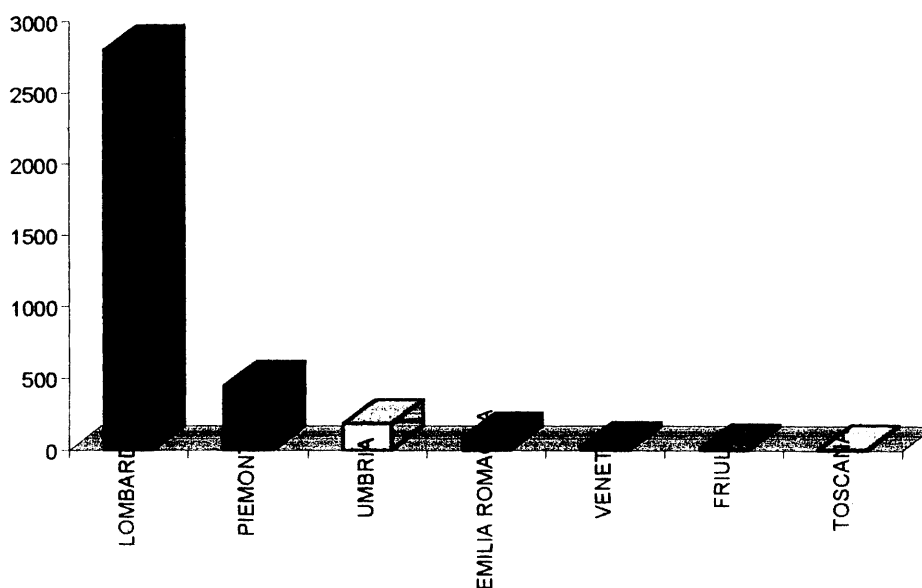
**FIG. 3 - CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE - SMOBILIZZI
NUMERO OPERAZIONI ACCOLTE NEL 2000 PER SETTORI PRODUTTIVI**



I settori di appartenenza delle imprese esportatrici (cfr. Fig. 3) confermano che il programma dello sconto pro soluto è stato utilizzato principalmente per il finanziamento delle esportazioni di macchinari, dove l'industria italiana detiene importanti "nicchie" di mercato, sostenute dall'avanzata tecnologia (fra di esse i macchinari per l'industria della ceramica, tessile e pellame, per la lavorazione del legno, dei metalli e della carta); rilevante è altresì l'apporto dei veicoli industriali.

Il permanere di una elevata dimensione media delle operazioni accolte (37,8 miliardi) conferma il ruolo determinante, quale collettore di attività, delle società di "trading", che provvedono a concentrare un numero crescente di forniture (anche di piccolo importo) in una singola operazione commerciale e finanziaria. Analogamente è confermata la massiccia concentrazione (cfr. Fig. 4) nell'Italia settentrionale,

**FIG. 4 - CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE - SMOBILIZZI
CCD ACCOLTO NEL 2000 PER REGIONE DELL'ESPORTATORE
(miliardi di lire)**



con il 95% ca. del totale, dell'attività assistita dal programma.

2.3. Programma di intervento: credito acquirente

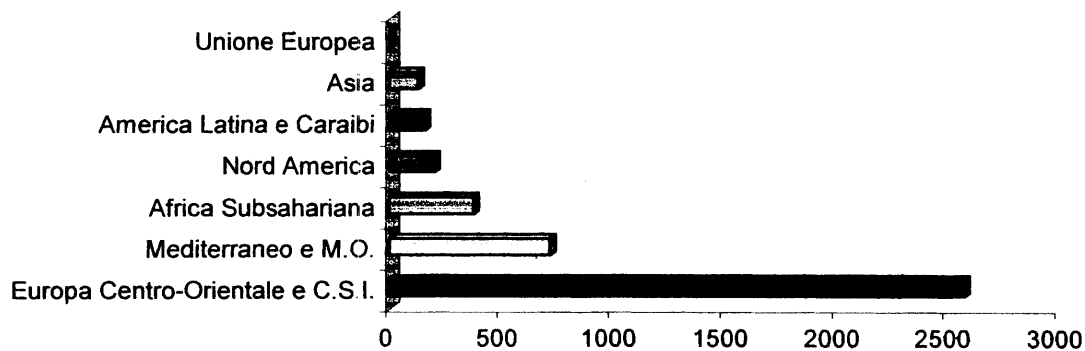
Per quanto riguarda il programma del *credito acquirente*, dedicato al finanziamento delle operazioni di grandi dimensioni, nel 2000 si è registrato un notevole aumento in termini di importi ammessi all'intervento: il c.c.d. è aumentato da 1.248,1 a 4.168,9 miliardi di lire, rispetto all'anno precedente.

Anche eliminando l'effetto dell'immissione dell'operazione "Blue Stream", l'incremento è pari al 56% ca. Ciò è imputabile al già citato, generale miglioramento delle economie dei paesi emergenti, nonché alla crescita dell'attività di copertura della SACE, che permane essenziale per operazioni con un orizzonte di esposizione ai rischi del credito spesso eccedente i 10 anni.

Considerando ancora una volta separatamente l'operazione "Blue Stream", il Medio Oriente e l'Africa (essenzialmente Iran e Sud Africa) hanno espresso i volumi più significativi (cfr. Fig. 5). La ripartizione per settori produttivi conferma la prevalenza di impianti e infrastrutture per il settore energetico, telecomunicazioni ed aeromobili.

**FIG. 5 - CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE - FINANZIAMENTI
CCD ACCOLTO NEL 2000 PER AREE GEOGRAFICHE**

(miliardi di lire)



2.4. Dati storici

Per una visione d'insieme dell'evoluzione del supporto al credito all'esportazione si riportano, nella Tav. 1, i dati relativi agli ultimi 6 anni di attività, con riferimento ad entrambi i programmi.

TAV. 1 - CREDITO AGEVOLATO ALL'ESPORTAZIONE

| Anni | Operazioni accolte (numero) | Credito capitale dilazionato (miliardi di lire) |
|------|--------------------------------|--|
| 1995 | 987 | 13.109 |
| 1996 | 146 | 1.357 |
| 1997 | 318 | 6.549 |
| 1998 | 151 | 4.337 |
| 1999 | 110 | 4.698 |
| 2000 | 121 | 7.727 |

I valori evidenziano un'espansione rispetto ai volumi trattati dopo la riapertura degli interventi (1997). La situazione delineata dai risultati del 1995 non è comparabile a quella attuale, in quanto ingloba tipologie di operazioni, come quelle derivanti da esportazioni di beni di consumo durevole, non più ammissibili all'intervento, o per le quali l'efficacia dell'intervento è limitata dal mancato adeguamento degli accordi internazionali (v. accordo navi) alle mutate condizioni di mercato.

=====