

2. FINANZIAMENTI ALLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE INDUSTRIALI

PAGINA BIANCA

2.1 L'ATTIVITA' DI SOSTEGNO ALLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE

Anche nel 1993, l'attività svolta dal Mediocredito centrale a favore delle imprese minori si è articolata nelle tipiche forme di intervento: del rifinanziamento; della concessione di contributi agli interessi su finanziamenti erogati da altri istituti; della prestazione di garanzie assicurative su finanziamenti; del sostegno - attraverso Sofipa, finanziaria di partecipazione controllata dall'Istituto - ad imprese sane e con buone prospettive di sviluppo.

Con la trasformazione in S.p.A., il Mediocredito centrale si propone di ampliare la propria gamma di interventi, con l'introduzione di nuove linee di attività, come il finanziamento di progetti infrastrutturali di interesse per le piccole e medie imprese, il ricorso allo strumento del cofinanziamento con altre banche per la concessione di finanziamenti diretti alle imprese, l'individuazione di adeguate forme di agevolazione con utilizzo di fondi comunitari.

Attraverso lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi sarà possibile arrivare progressivamente ad offrire pacchetti finanziari integrati per lo sviluppo delle imprese minori, che associno, secondo opportune combinazioni - studiate per diverse tipologie di impresa - gli strumenti più adeguati.

Le piccole e medie imprese abbisognano infatti di sostegni finanziari mirati e di adeguato livello sia per quantità che per qualità.

I dati della recente Indagine sulle imprese manifatturiere, curata dall'Osservatorio sulle piccole e medie imprese del Mediocredito centrale con la supervisione di un Comitato scientifico

composto da illustri accademici ed esperti, evidenziano infatti significativi elementi di debolezza finanziaria delle imprese minori rispetto alle grandi; peraltro, le piccole e medie imprese mostrano una redditività meno penalizzata dalla sfavorevole evoluzione macroeconomica, nel periodo 1989-1991, rispetto alle imprese maggiori.

Le imprese minori presentano una composizione delle fonti di finanziamento squilibrata verso il capitale di debito e, nell'ambito di questo, dell'indebitamento a breve termine.

L'elevata quota di debito a breve si associa ad una onerosità dello stesso sensibilmente maggiore rispetto alle grandi imprese.

I dati dell'Indagine mostrano con grande evidenza tale situazione.

Si nota infatti come le imprese piccole e medie presentino nel 1991 - ultimo anno considerato nell'Indagine - un'incidenza dell'indebitamento finanziario a breve, rispetto all'indebitamento finanziario totale, superiore al 70%. Questa negativa caratteristica si ripercuote sulla redditività totale, attraverso l'elevata onerosità dell'indebitamento.

Il costo medio dell'indebitamento (costo dei mezzi di terzi onerosi) presenta infatti un andamento molto delineato, decrescente al crescere della dimensione.

In particolare, nel 1991 le classi fino a 50 addetti mostrano valori dell'indice compresi tra il 12,9% e il 12,3%. La classe comprendente le medie imprese (51-250 addetti) mostra un valore del 10,8%. Le classi maggiori sono invece caratterizzate da un costo dell'indebitamento inferiore al 10%, ed oscillante intorno al 9,6%-9,7%.

E' di tutta evidenza la pesantezza del vincolo finanziario per le imprese minori, le quali scontano probabilmente un potere di

contrattazione inferiore alle grandi nei confronti del sistema bancario.

Interessanti appaiono i risultati dell'indagine sul costo medio dell'indebitamento in funzione dell'appartenenza o meno delle imprese a gruppi, tenuto conto che le imprese del campione organizzate in gruppo rappresentano circa un terzo del totale. Il differenziale di tasso di interesse tra i due raggruppamenti, a svantaggio delle imprese indipendenti, è più ampio per le classi di addetti inferiori e decresce all'aumentare della dimensione, fino ad annullarsi in corrispondenza delle dimensioni maggiori. Le imprese piccole e medie che fanno parte di gruppi beneficiano di una migliore valutazione del merito del credito anche quando ricorrono direttamente alle fonti esterne di finanziamento nella forma di capitali di debito.

Rispetto a tale situazione, appare particolarmente significativa la funzione del credito agevolato nei confronti delle piccole e medie imprese indipendenti, compensando in tutto o in parte il differenziale di tasso di interesse di cui si è detto. Appare nel contempo piena di significato la previsione negli strumenti di politica industriale a favore delle piccole e medie imprese di limiti applicati alle imprese minori che sono partecipate, al di sopra di certe quote, da altre imprese di dimensioni maggiori.

Appare dunque necessario operare, per sostenere la nascita e lo sviluppo delle piccole e medie imprese, favorendo la loro capitalizzazione mediante uno sviluppo degli interventi finalizzati alla crescita mediante capitale di rischio; concedendo inoltre finanziamenti correlati per entità, durata e tasso all'investimento; attivando infine le opportune facilitazioni, da individuare in sede nazionale e comunitaria, necessarie per ricondurre il costo

dell'indebitamento sostenuto dalle imprese minori ad una "par condicio" rispetto alle grandi.

Il compito del sistema bancario e finanziario non appare certamente di facile attuazione: ma è necessario ed opportuno che venga adempiuto, al fine di consentire all'impresa minore, autentico tessuto connettivo del sistema economico, di dispiegare appieno le sue potenzialità.

Appare tuttavia di importanza critica anche il ruolo del sistema fiscale: è necessario che venga riconosciuto nell'ordinamento tributario il ruolo basilare del capitale di rischio, apportando opportuni correttivi alla legislazione, che tende attualmente a favorire l'indebitamento. Forme di detassazione del capitale o degli utili reinvestiti dovrebbero essere prese in considerazione dal legislatore.

Vanno altresì introdotti adeguati strumenti fiscali per migliorare l'offerta di capitali, specie con riferimento agli intermediari istituzionali (fondi pensione, fondi chiusi, merchant banks); tali provvedimenti, oltretutto diretti, mediante la leva fiscale, a modificare favorevolmente l'orientamento delle persone fisiche verso l'investimento presso tali soggetti finanziari, dovrebbero anche essere indirizzati in modo diretto verso gli intermediari stessi.

In particolare, tra le misure possibili, merita di essere citata la sospensione fiscale delle plusvalenze da realizzo conseguite dalle merchant banks e reinvestite; un tale provvedimento, se introdotto nel nostro ordinamento fiscale, consentirebbe alle finanziarie di partecipazione - che attualmente, per realizzare un certo margine netto sui disinvestimenti devono preventivare un rendimento lordo sostanzialmente doppio - di ampliare notevolmente il loro mercato potenziale, con sensibili

benefici indotti sul sistema produttivo.

* * *

Passando alla descrizione dell'attività svolta nel 1993, va sottolineato l'impegno costante del Mediocredito centrale nel sostegno al comparto delle imprese minori, anche in un anno - come quello trascorso - caratterizzato da una negativa congiuntura e da una contenuta propensione all'investimento da parte del sistema imprenditoriale.

L'attività dell'Istituto ha risentito del non brillante quadro macroeconomico, mostrando una flessione - specie relativamente alle agevolazioni per l'acquisto di macchine utensili ai sensi della legge 1329/65 - rispetto agli anni precedenti.

Mentre l'attività agevolativa si è caratterizzata principalmente per gli interventi ai sensi della legge 1329/65, l'attività di rifinanziamento è stata in prevalenza effettuata sia mediante gli interventi di liquidità a valere sui mezzi propri (legge 949/52), sia attraverso l'utilizzo di fondi forniti dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI).

Sono state accolte, nel 1993, per interventi di rifinanziamento ai sensi della legge 949/52, 390 domande per 421,7 miliardi di lire. Rispetto al 1992, anno in cui erano state accolte 385 richieste per 494,6 miliardi, si registra, a fronte di una sostanziale stabilità nel numero, una riduzione del 15% circa rispetto all'importo. Peraltro, 100 miliardi dell'importo accolto relativo al 1992 riguardavano acquisti di obbligazioni di istituti meridionali. Considerando il dato relativo al 1992 al netto di tale

importo, si registra un incremento, nel 1993, pari al 6,9% rispetto all'anno precedente.

E' da aggiungere come la recente revisione e diversificazione dei parametri dimensionali (parametro di 50 miliardi di capitale investito netto per le operazioni ordinarie al costo della provvista e parametro CEE per le operazioni con contenuto agevolativo, inerenti investimenti per l'innovazione tecnologica e la tutela ambientale) nonché il recente calo dei tassi abbiano determinato condizioni favorevoli per un'espansione dell'attività.

L'interesse per i rifinanziamenti a favore delle piccole e medie imprese è testimoniato anche dall'elevato numero di richieste pervenute per l'utilizzo di tale strumento nonostante la situazione congiunturale sfavorevole agli investimenti.

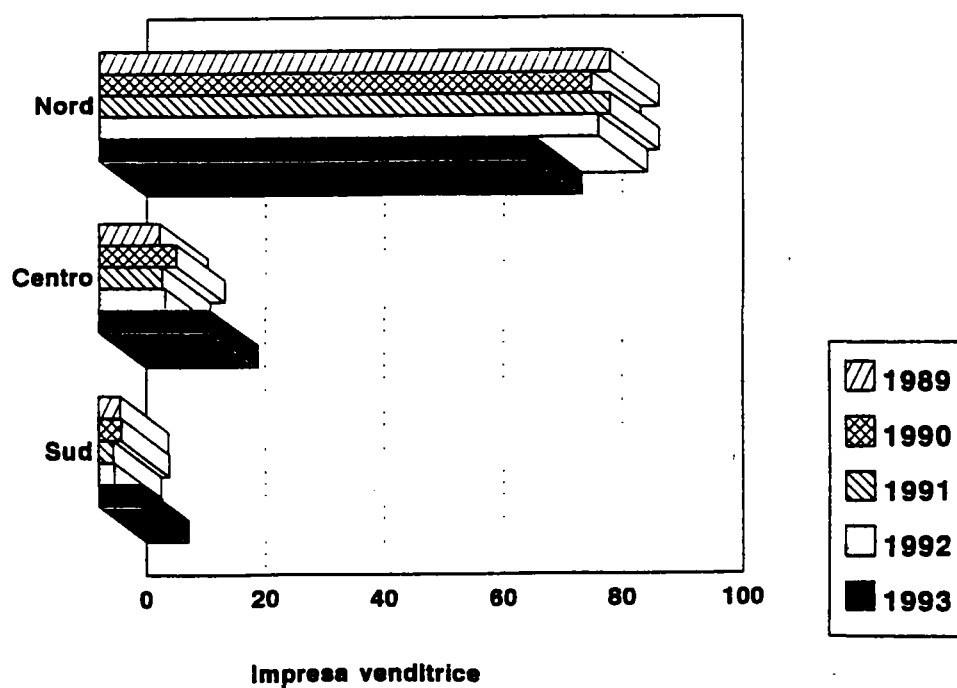
Per quanto riguarda i mutui con fondi BEI, si registra, rispetto al 1992, una lieve riduzione relativamente all'importo accolto. Sono state infatti accolte, nel 1993, 420 operazioni per 517,4 miliardi di lire, a fronte di 509 operazioni per 545 miliardi nel 1992; la flessione dell'operatività, pari al 17% per il numero, è invece del 5% per l'importo.

Passando agli interventi di tipo agevolativo, effettuati con la forma del contributo agli interessi, si è già sottolineata l'importanza delle operazioni ai sensi della legge 1329/65 (legge Sabatini).

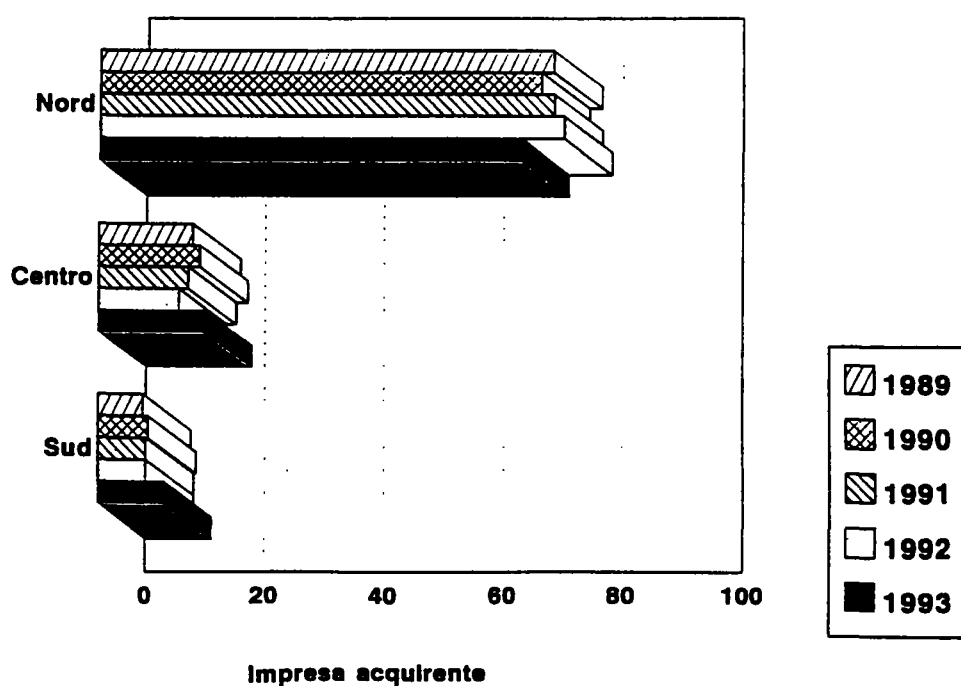
Il successo di questo provvedimento appare dovuto alla sua semplicità ed ai vantaggi sia per l'acquirente che per il venditore. Mentre infatti il primo può beneficiare del contributo agli interessi, il secondo può smobilizzare rapidamente il suo credito, scontando, presso le banche operanti nel medio termine, gli effetti rilasciatigli in occasione della vendita (o locazione finanziaria).

L'attività a valere sulla legge Sabatini è indubbiamente

Legge 1329/65
Distribuzione % dell'importo accolto
nel territorio nazionale



Legge 1329/65
Distribuzione % dell'importo accolto
nel territorio nazionale



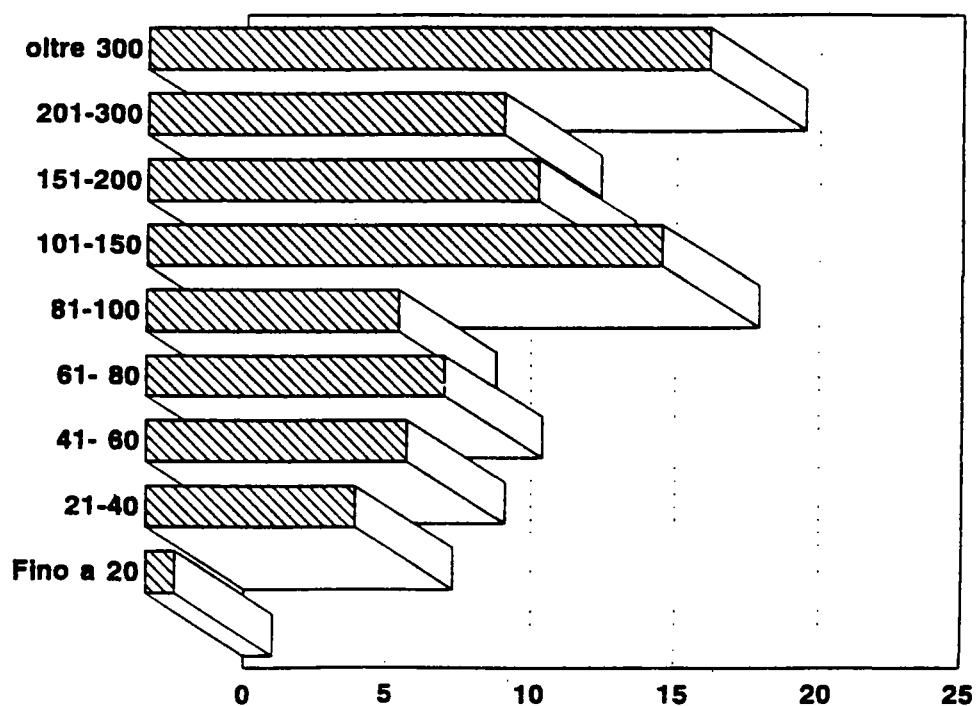
quella che ha maggiormente risentito della precarietà del quadro macroeconomico. Sono state infatti accolte, nel 1993, 9.862 operazioni per 3.091,3 miliardi di lire, rispetto a 17.596 domande per un importo di 5.606,7 miliardi accolte nel 1992. La flessione è pari al 44% per il numero ed al 45% per l'importo. L'importo medio accolto è rimasto sostanzialmente costante, passando da 319 milioni nel 1992 a 313 nel 1993.

La riduzione dell'operatività è anche in parte riconducibile all'introduzione dei parametri dimensionali comunitari per le imprese acquirenti. La fissazione di tali parametri per le domande pervenute a partire dal 1° marzo 1993, oltre a rispondere ad esigenze di adeguamento normativo, ha condotto ad una più intensa canalizzazione delle risorse disponibili verso le imprese piccole e medie.

Occorre tuttavia rilevare che il confronto tra il 1992 e il 1993 relativo all'importo accolto appare significativamente influenzato da fattori "anomali" che hanno agito nel biennio 1991-92. In tale biennio, infatti, i valori effettivi degli importi accolti si collocano molto al di sopra di quelli teorici, stimati sulla base della elasticità media sfasata degli accoglimenti rispetto alla variabile esplicativa rappresentata dagli investimenti di contabilità nazionale in macchinari e attrezzature. Il valore effettivo degli importi accolti nel 1993 appare invece molto in linea con quello teorico, stimato come sopra detto. Un discorso analogo vale per gli esercizi che vanno dal 1987 al 1990.

Dall'esame dei dati relativi alla ripartizione territoriale, si rileva come le domande accolte nel 1993 si distribuiscano, come numero, per il 73,3% al Nord, per il 18,8% al Centro e per il 7,1% al Sud. Il residuo 0,8% riguarda venditori localizzati in altri paesi della UE. Per quanto concerne l'importo accolto, le operazioni

Legge 1329/65 Anno 1993
Distribuzione % del numero operazioni
Classi di costo del macchinario in milioni di lire



si distribuiscono per l'80,5% al Nord, per il 13,2% al Centro e per il 3,5% al Sud. Il residuo 2,8% concerne venditori siti in altri paesi della Comunità.

La ripartizione per impresa acquirente mostra invece, relativamente al numero di operazioni, un'incidenza del 60,6% per il Nord, del 19% per il Centro e del 20,4% per il Sud. Rispetto agli importi accolti, il peso del Nord è pari al 71,1%, quello del Centro del 17,8% mentre l'incidenza del Sud è pari all'11,1%.

Si rileva quindi come la distribuzione territoriale per impresa acquirente, pur registrando anch'essa una prevalenza delle imprese localizzate nelle regioni settentrionali, appaia meno polarizzata rispetto a quella per venditore. I dati commentati indicano anche come le imprese meridionali appaiano caratterizzate da operazioni di minore ammontare medio.

Passando all'analisi per classe di costo del macchinario, si rileva come circa l'80% del numero di domande accolte nel 1993 abbia riguardato macchinari di costo non superiore a 300 milioni di lire.

Peraltro, va segnalato come gli interventi a valere sulla legge in esame abbiano agevolato anche l'acquisto di macchinari di valore più elevato, e, quindi, di presumibile maggiore contenuto tecnologico: le operazioni riguardanti macchinari di costo superiore a 300 milioni di lire incidono infatti per circa i tre quinti del totale dell'importo accolto.

Per quanto concerne poi la dimensione dell'impresa acquirente, va rilevato come circa il 75% delle operazioni accolte nel 1993 e circa il 57% dell'importo si riferiscano ad imprese con un capitale investito netto non superiore a tre miliardi di lire.

Sono inoltre da menzionare, per quanto riguarda l'attività svolta nel 1993, le agevolazioni per l'acquisto di automezzi per trasporti specifici (L. 949/52 - automezzi) con 227 operazioni

TAV. 1

OPERAZIONI ACCOLTE A FAVORE DELLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE
(miliardi di lire)

	1992		1993		Variazione %	
	N.	Importo	N.	Importo	N.	Importo
<u>Attività a prevalente contenuto agevolativo:</u>						
- L. n. 1329/65	17.937	5.749,3	10.089	3.189,6	-43,8	-44,5
- L. n. 949/52: automezzi	17.596	5.606,7	9.862	3.091,3	-44,0	-44,9
- L. n. 240/81: consorzi (1)	333	133,2	227	98,3	-31,8	-26,2
	8	9,4	-	-	-	-
<u>Attività di rifinanziamento:</u>						
- L. n. 949/52: rifinanziamento	899	1.057,4	812	940,6	- 9,7	-11,0
- Mutui con fondi BEI	385	494,6(2)	390	421,7	+ 1,3	-14,7
- Mutui con fondi CECA	509	545,0	420	517,4	-17,5	- 5,1
	5	17,8	2	1,5	-60,0	-91,6
TOTALE	18.836	6.806,7(2)	10.901	4.130,2	-42,1	-39,3
<u>Finanziamenti ai mediocrediti regionali:</u>						
- Anticipazioni sul fondo rotativo	..	381,2	..	240,7	-	-36,9
TOTALE	..	381,2	..	240,7	-	-36,9
<u>Attività di garanzia assicurativa:</u>						
- L. n. 675/77: industria	19	10,8	3	2,3	-84,2	-78,7
- L. n. 517/75: commercio	36	15,3	3	0,9	-91,7	-94,1
- L. n. 64/86: consorzi	165	37,8	188	43,9	+13,9	+16,1
TOTALE	220	63,9	194	47,1	-11,8	-26,3
<u>Altri finanziamenti relativi al settore interno:</u>						
- L. n. 17/92	-	-	11	4,4	-	-
TOTALE	-	-	11	4,4	-	-

(1) L'agevolazione dei finanziamenti a favore dei consorzi è accompagnata da una corrispondente attività di rifinanziamento.

(2) L'importo comprende 100 miliardi relativi all'acquisto di obbligazioni di istituti regionali operanti esclusivamente nel Mezzogiorno.

accolte per 98,3 miliardi di lire ed i mutui con fondi CECA (2 operazioni per 1,5 miliardi).

Sono state inoltre concesse anticipazioni ai mediocrediti regionali a valere sull'apposito fondo rotativo (legge 782/80) per 240,7 miliardi.

Vanno altresì citate le operazioni di garanzia, con 188 operazioni accolte corrispondenti a crediti accordati per 43,9 miliardi, relative a concessioni di garanzie a fondi di garanzia collettiva costituiti dalle cooperative e dai consorzi di imprese industriali di piccole e medie dimensioni operanti nei territori meridionali (art. 15 della legge 64/86); 3 operazioni per 0,9 miliardi di lire concernenti il fondo di garanzia per il credito agevolato al commercio (art. 7 legge 517/75) e 3 operazioni per 2,3 miliardi relative al fondo di garanzia per le piccole e medie imprese industriali (art. 20 legge 675/77).

Per completare il quadro degli interventi nel settore interno, va infine segnalato l'accoglimento di 11 operazioni, per 4,4 miliardi di lire, per finanziamenti ai sensi dell'art. 5 bis della legge 17/92. Tale norma ha autorizzato il Mediocredito centrale ad intervenire a favore di imprese nazionali, per i crediti da esse vantati verso operatori aventi sede nella ex-Jugoslavia a fronte di esportazioni effettuate.

2.2 LE PARTECIPAZIONI

Significative modificazioni hanno interessato le partecipazioni del Mediocredito centrale nel corso del 1993. Innanzitutto è proseguita la ristrutturazione delle partecipazioni costituenti il Gruppo creditizio incentrando su Sofipa S.p.A. le partecipazioni che il Mediocredito centrale deteneva in Lombardia Fincapital S.p.A. e in Sofipa Sim S.p.A.

Successivamente Sofipa Spa ha proceduto a incorporare la Lombardia Fincapital dopo aver completato l'acquisto dell'intero capitale sociale della stessa.

Per dar corso a tali movimentazioni il Mediocredito centrale ha sottoscritto sia la propria quota dell'aumento di capitale sociale di Sofipa (che è passato da 120 a 150 miliardi) pari a lire 10.712.359.000 sia le quote andate inoptate relative a detto aumento di capitale pari a lire 3.415.074.642; l'operazione, nel suo complesso, ha comportato esborsi per lire 14.127.433.642.

A fronte di tali esborsi si sono registrati incassi derivanti dalla cessione delle azioni Lombardia Fincapital per lire 13.006.000.000 e dalla cessione delle azioni Sofipa Sim per lire 3.900.000.000; complessivamente gli incassi sono stati pari a lire 16.906.000.000.

Rispetto ai valori di carico delle partecipazioni si è realizzata una plusvalenza di lire 2.513.000.000.

Il risultato di tutta l'operazione ha consentito di concentrare su Sofipa S.p.A., che resta attualmente l'unica diretta controllata del Mediocredito centrale, tutte le attività di merchant banking e di intermediazione mobiliare del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio '93 è stata inoltre operata la cessione delle azioni Artigianfin S.p.A. contro l'acquisto, per pari importo, di azioni della Artigianfin Leasing S.p.A..

Trattasi di Società di emanazione bancaria operante in favore delle piccole e medie imprese e dell'artigianato; la struttura societaria prima dell'acquisizione del Mediocredito centrale era così composta:

50% di proprietà del Gruppo BNL Holding (30% BNL Holding, 10% LOCAFIT, 10% Sud Leasing), 40% Artigianfin S.p.A., 10% Leasing Macchine (Gruppo Unipol).

ANDAMENTO DELLE SOCIETA' PARTECIPATE

Sofipa S.p.A.

La controllata del Mediocredito centrale si conferma, anche per l'esercizio '93, una delle realtà più significative nel panorama nazionale del merchant banking.

Infatti, nel corso di oltre un decennio di attività, Sofipa Spa si è gradualmente evoluta da finanziaria di partecipazione a merchant bank, ampliando la propria attività al Mergers & Acquisitions e, con la controllata Sofipa Sim, all'intermediazione finanziaria e attività derivate.

L'ampliamento dell'area operativa verso il complesso di attività del merchant banking, ha portato a fare riferimento sempre più al mercato in cui si scambiano i diritti di proprietà e si determina l'allocazione del controllo delle imprese.

L'attività dell'esercizio è stata caratterizzata da un