

L'Italia nel 1994 ha consolidato i sintomi di ripresa emersi già nel secondo semestre dell'anno precedente. L'indice della produzione industriale ha superato i livelli antecedenti la crisi, sostenuto dall'incremento delle esportazioni, stimulate dalle mutate ragioni di scambio. Anche in Italia, però, la crescita produttiva non ha stabilito una forte correlazione con l'andamento dell'occupazione. La caduta dell'occupazione è anzi proseguita anche nel secondo semestre del 1994. Desti inoltre qualche preoccupazione l'arresto della discesa dell'inflazione manifestatosi nella seconda parte del '94. La forbice fra prezzi alla produzione e prezzi al consumo si è chiusa a partire dal terzo trimestre del 1994, e da allora le variazioni dei prezzi alla produzione superano quelle al consumo. E' comunque dall'instabilità del mercato dei cambi e dal crescente deprezzamento della lira che provengono i segnali più allarmanti per l'economia italiana. Esaurito il suo effetto benefico sulle esportazioni, il peggioramento delle ragioni di scambio rispetto al marco ed alle principali valute dei paesi industrializzati, potrà comportare da un lato il riaccendersi di pressioni inflazionistiche, a causa del maggior costo delle importazioni, e dall'altro alimentare la tendenza, già ampiamente manifestatasi nel '94, a una fuoriuscita di capitali dall'Italia.

*L'evoluzione delle
piccole e medie
imprese*

Il Mediocredito Centrale segue costantemente, grazie all'Osservatorio sulle Piccole e Medie Imprese costituito presso il proprio Servizio Studi, l'evoluzione della piccola e media impresa italiana. Con l'Indagine Congiunturale Semestrale sulle piccole e medie imprese, la prima in Italia che permette di colmare un vuoto informativo sulle imprese di minore dimensione, è possibile

ricavare elementi specifici sui “trend” economici e finanziari delle piccole e medie imprese indispensabili per la messa a punto di strategie di politica industriale.

Attraverso l’Indagine è stato possibile cogliere, in particolare, un elemento di grande rilevanza, quale il contributo alla crescita occupazionale delle piccole e medie imprese. L’indagine campionaria, che si riferisce alle imprese comprese nella fascia da 11 a 500 addetti, ha messo in evidenza per il 1994 un aumento dell’occupazione pari al 2,2% su base annua. La crescita occupazionale appare inversamente correlata alla dimensione d’impresa, cioè aumenta soprattutto per le piccole e medie imprese e si attenua man mano che si passa ad aggregati di imprese di maggiori dimensioni.

L’indagine fornisce, inoltre, elementi interessanti sia per valutare l’intensità della ripresa nella piccola e media impresa, sia per individuare punti critici come la debolezza della struttura finanziaria, derivante, in parte, dalla limitata forza contrattuale della p.m.i. in tema di debiti commerciali: la forbice fra debiti e crediti commerciali cresce inversamente alla dimensione delle imprese, mettendo in luce come le grandi imprese spesso si finanzino sulle piccole.

*La competitività
dell'impresa e del
sistema paese come
modello strategico
di sviluppo*

Un tema è apparso come centrale nelle riflessioni economiche del 1994: il tema della competitività dell'impresa e del sistema paese. La caratteristica dello sviluppo delle imprese nell'anno appena trascorso è stata infatti il recupero di margini di competitività rispetto al passato. Questi margini si sono creati in una situazione contraddistinta da uno scenario macroeconomico che ha visto la ripresa della domanda mondiale coniugarsi con un forte deprezzamento della nostra moneta. Ripresa internazionale e svalutazione hanno consentito all'impresa italiana di tornare ad essere protagonista sui mercati internazionali realizzando quote di esportazioni come mai era accaduto negli ultimi vent'anni. L'interrogativo che occorre porci è dunque il seguente: è sufficiente riposizionare l'industria italiana su "fattori di prezzo" nello scenario della competizione internazionale? La risposta non può che essere negativa. Una politica di competitività basata solo sul fattore prezzo si espone infatti a due rischi, 1) il rischio di veder rinascere forme di protezionismo e di contingentamento delle esportazioni italiane da parte di paesi che potrebbero considerare ulteriori cedimenti dell'attuale rapporto di cambio come una "svalutazione competitiva", 2) il rischio, ancor maggiore in termini sistemici, di andare progressivamente verso un modello di specializzazione produttiva incentrata su prodotti a basso contenuto tecnologico, un modello che ci porterebbe in diretta competizione con i paesi di nuova industrializzazione. I differenziali di cambio non potrebbero mai, in questo scenario,

colmare i differenziali di costo del lavoro che ci separano da questi paesi.

La competizione internazionale oggi si basa sempre più su un insieme di fattori strategici che vanno dal sistema finanziario di sostegno, alle strategie di internazionalizzazione, alla capacità di stringere alleanze e joint-venture sui mercati internazionali. Esiste inoltre un nesso forte fra innovazione tecnologica ed internazionalizzazione. Una recente indagine dell'Osservatorio del Mediocredito Centrale su Innovazione ed internazionalizzazione ci ha consentito di analizzare, su un campione di oltre 3.000 imprese, l'interrelazione di questi due fenomeni. Riproporzionando i dati del campione Mediocredito all'intera popolazione delle imprese italiane, risulta che il 52% delle imprese esporta, che il 30% delle imprese italiane si dichiara esposto alla concorrenza internazionale, che solo il 2,9% delle imprese italiane ha effettuato investimenti all'estero.

L'Italia, dunque pur essendo un forte esportatore, rischia di restare al margine del ciclo innovazione-internazionalizzazione. A controbilanciare parzialmente quello che per molti versi appare come un trend negativo di medio-lungo periodo vi sono le strategie di internazionalizzazione *non equity*, cioè gli accordi commerciali che vedono il 14% delle imprese manifatturiere italiane coinvolte, quasi 9.000 imprese, e gli accordi tecnico produttivi di collaborazione, che riguardano 4.000 imprese. Dati che segnalano un grande dinamismo della nostra imprenditoria sui mercati esteri.

Il rafforzamento della competitività dell'industria italiana passa dunque per una strada ben più complessa di quella indotta dalle mutate ragioni di scambio e dalla concorrenza sui "fattori di prezzo", e l'impegno dell'operatore di politica economica ed

industriale non può che essere quello di coniugare l'attuale congiuntura favorevole dell'export italiano con una strategia di più lungo periodo basata sui nodi fondamentali dell'innovazione e dell'internazionalizzazione. Una strategia che veda l'Italia inserita a pieno titolo nell'Unione Europea.

Il ruolo del Mediocredito

Centrale

Il Mediocredito Centrale nel corso del 1994 ha interpretato il ruolo assegnatogli dalla Legge 26 novembre 1993 n.489 e definito nel suo piano industriale, all'interno di un quadro congiunturale complesso, caratterizzato certamente da elementi di forte ripresa economica, ma anche da incertezze legate sia al ciclo finanziario che alla difficile fase politica che sta attraversando il nostro Paese. L'obiettivo prioritario è stato tradurre i tre punti fondamentali della missione, capitalizzazione della piccola e media impresa, sostegno all'internazionalizzazione e finanziamento delle infrastrutture con ricadute positive per la piccola e media impresa, in un insieme di azioni organiche finalizzate al consolidamento della ripresa e al miglioramento della competitività del sistema paese, mediante la creazione di nuovi prodotti finanziari, sia sull'interno che sull'estero per l'impresa italiana.

Sul versante della capitalizzazione si è operato in tre direzioni: consolidamento dei debiti a breve in finanziamenti a medio lungo termine, sviluppo di nuovi prodotti finanziari, in sinergia con il sistema bancario nazionale, investimenti nel capitale di rischio.

Nel settore dei nuovi prodotti finanziari sono stati introdotti i prestiti partecipativi con operazioni per oltre 40 miliardi svolte in collaborazione con il sistema bancario nazionale. I prestiti partecipativi, legando la remunerazione del debito alla partecipazione agli utili, costituiscono un elemento di forte

innovazione per il mercato italiano e prevediamo che si svilupperanno ancor di più nei prossimi anni.

Per ciò che concerne il capitale di rischio, il Gruppo Mediocredito opera attraverso la propria merchant bank, Sofipa. Sofipa attualmente detiene partecipazioni o ha sottoscritto obbligazioni convertibili in 54 aziende per 165 miliardi di investimenti in essere e ha effettuato ben 32 disinvestimenti, due con la quotazione in Borsa di Costa crociere e Gewiss. Recentemente Sofipa ha chiuso un accordo con Chemical Bank ed il Crédit National per investire circa 60 miliardi in operazioni di management buy out e buy in. E' inoltre in corso di costituzione insieme al Credito Romagnolo il primo Fondo chiuso di diritto italiano: Obiettivo Impresa, e si sta operando attivamente per contribuire alla creazione dell'Easdaq, il mercato telematico europeo per la quotazione dei titoli delle piccole e medie imprese. Elemento indispensabile per la creazione di un moderno mercato dei titoli delle piccole e medie imprese è la messa a punto di metodologie di valutazione specifiche di realtà imprenditoriali spesso poco conosciute al di là del mercato locale. Perciò il Mediocredito Centrale ha promosso, insieme a primarie società di ricerca economica, la creazione di Italrating, la prima società di rating per le piccole e medie imprese.

Per ciò che concerne invece il sostegno alla presenza italiana sui mercati esteri, nel 1994 il Mediocredito Centrale ha rafforzato i settori dell'export finance, del project finance e delle joint ventures, entrando in grandi operazioni di finanziamento internazionale. L'esperienza acquisita in campo internazionale potrà favorire l'utilizzo di queste tecniche finanziarie anche sull'interno, soprattutto verso quelle aree del nostro Mezzogiorno che soffrono oltre che di disoccupazione anche di carenze

infrastrutturali. Il primo esempio in questa direzione è l'intervento nel porto di Gioia Tauro dove verrà realizzato il più grande porto per container del Mediterraneo.

Non sono mancati nel corso dell'anno interventi più legati alla funzione di agenzia. In proposito è anche da ricordare la gestione degli aiuti per la ricostruzione nelle zone alluvionate del Piemonte, cui il Mediocredito Centrale è stato chiamato a dare il suo contributo avendo in passato maturato esperienze su interventi d'emergenza successivi a calamità naturali, come nel caso dell'alluvione di Firenze.

Il 1994 si chiude dunque per il nostro Istituto all'insegna di una trasformazione attuata con successo, che si avvia a consolidarsi nei risultati, con la certezza di aver posto le premesse per interessanti, futuri sviluppi. Ciò che viene confermato è soprattutto un metodo: il metodo di partire dal mercato, e, attraverso il mercato, impostare la strategia di banca di sviluppo e di agenzia di politica industriale. Ed a questa regola di competitività ed efficienza abbiamo ispirato la nostra azione.

Gianfranco Imperatori

PAGINA BIANCA

L'ATTIVITA' CREDITIZIA DEL MEDIOCREDITO CENTRALE

Il Mediocredito Centrale si è trasformato da Ente di diritto pubblico in Società per azioni il 21 aprile 1994, in seguito all'emanazione della legge 26 novembre 1993, n. 489.

Il Mediocredito Centrale S.p.A. ha ereditato tutte le funzioni precedentemente svolte dall'Istituto, mantenendo le finalità di sostegno allo sviluppo delle piccole e medie imprese, per favorirne i processi di industrializzazione, ammodernamento e innovazione tecnologica, nonché a supporto delle esportazioni e delle attività economiche con l'estero dell'industria italiana, in un'ottica di perseguimento di obiettivi di redditività ed efficienza gestionale.

L'attività di Mediocredito Centrale S.p.A. si può pertanto suddividere in due aree distinte:

- a) attività bancaria;*
- b) attività agevolativa e agenziale.*

Sotto il profilo funzionale tali attività consistono:

- a) nell'intermediazione finanziaria, attraverso la concessione di finanziamenti e rifinanziamenti mediante mezzi propri e provvista di mercato;
- b) nella gestione di agevolazioni pubbliche mediante concessione di contributi agli interessi, di crediti e di garanzie a valere su fondi amministrati per conto dello Stato.

L'attività agevolativa e agenziale, esercitata nel rispetto di provvedimenti legislativi e amministrativi, consiste nella gestione extra-bilancio di fondi assegnati dallo Stato per il perseguimento di specifiche finalità di politica economica e industriale.

La legge sulla trasformazione in società per azioni dell'Ente ha previsto l'affidamento al Mediocredito Centrale S.p.A. della gestione dei suddetti fondi, da disciplinarsi con apposite convenzioni - aventi durata decennale - con le Amministrazioni competenti. Attualmente è in corso di registrazione presso la Corte dei Conti la stipula della convenzione con il Ministero del Tesoro.

Per la descrizione dell'attività agenziale del Mediocredito Centrale nel 1994 si rinvia alla specifica "Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'attività agevolativa".

L'attività creditizia Nel 1994 l'attività creditizia del Mediocredito Centrale è stata caratterizzata dall'introduzione di nuovi prodotti e servizi finanziari nel settore della finanza d'impresa e a supporto delle relazioni economiche con l'estero delle imprese italiane.

Accanto alle operazioni di rifinanziamento delle banche italiane per la realizzazione dei progetti di investimento delle piccole e medie imprese, sono state avviate operazioni di consolidamento dei debiti a breve termine, i prestiti partecipativi, i finanziamenti diretti (cofinanziamenti). Nel settore Estero si sono sviluppate operazioni di project finance, per promuovere la proiezione internazionale del sistema industriale italiano, e sono stati messi a punto specifici servizi per assistere le piccole e medie imprese nelle relazioni economiche internazionali.

Coerentemente con la propria missione istituzionale, l'attività finanziaria del Mediocredito Centrale intende perseguire due

distinte finalità: fornire al sistema degli intermediari finanziari liquidità alle migliori condizioni di mercato e partecipare attivamente all'impostazione, progettazione di operazioni di finanza strutturata (mezzanine financing, prestiti subordinati, capitale di rischio) per soddisfare le necessità di finanziamento di progetti di investimento in Italia e all'estero, con particolare attenzione alle ricadute sia per le imprese di minore dimensione che per l'internazionalizzazione dell'industria italiana.

Al 31 dicembre 1994 i crediti complessivi in essere - Italia e Estero - ammontavano a 5.892 miliardi di lire mentre gli impegni per finanziamenti stipulati da erogare si attestavano a 2.840 miliardi. L'importo dei crediti in essere è risultato, peraltro, come si evince dal seguente prospetto, in linea con i valori conseguiti alla fine del 1993.

Finanziamenti in essere (miliardi di lire)	31 dicembre 1992	31 dicembre 1993	31 dicembre 1994	var.% dic. 94 su dic.93
<i>Area Interno</i>	4.263,5	4.371,6	4.327,7	- 1,0
<i>Area Estero</i>	1.209,2	1.511,4	1.564,7	+3,5
	5.472,7	5.883,0	5.892,4	+0,2

I crediti nell'Area

Estero

L'attività del Mediocredito Centrale nell'Area Estero è stata caratterizzata nel 1994 dall'avvio di nuove linee operative, coerentemente con l'obiettivo di favorire i progetti di espansione dell'industria italiana sui mercati internazionali.

L'analisi della domanda di servizi proveniente dalle imprese si è riflessa in una maggiore diversificazione dell'offerta di prodotti finanziari.

Ripartendo il totale dei finanziamenti in essere al 31/12/1994 si evince che 43,3 miliardi sono relativi al finanziamento delle partecipazioni di imprese italiane in joint ventures realizzate all'estero; 10,9 miliardi rappresentano lo stock in essere di operazioni di project finance perfezionate lo scorso anno mentre a 1.510,5 miliardi ammontano le consistenze di crediti all'esportazione. Gli impegni per operazioni stipulate da erogare ammontavano al 31.12.1994 rispettivamente a 1.984,6 miliardi per l'export finance, a 81,1 miliardi per il project finance e a 22,7 miliardi per il finanziamento delle joint ventures.

Finanziamenti in essere (miliardi di lire)	31 dicembre 1992	31 dicembre 1993	31 dicembre 1994	var.% dic. 94 su dic.93
<i>export finance</i>	1.209,2	1.511,4	1.510,5	- 0,1
<i>project finance</i>	-	-	10,9	-
<i>joint ventures</i>	-	-	43,3	-
	1.209,2	1.511,4	1.564,7	+ 3,5

Nel corso del 1994 gli Organi deliberanti della Banca hanno approvato la partecipazione del Mediocredito Centrale a 8 nuove operazioni di export, trade e project finance con quote di finanziamenti complessivamente pari a circa 700 miliardi di lire.

Nel 1994 sono state inoltre stipulate 6 operazioni di finanziamento della quota di partecipazione di imprese italiane in joint ventures costituite all'estero. Le operazioni, che prevedono la partecipazione della Simest nel capitale sociale dell'impresa mista, ammontano complessivamente a 69 miliardi di lire, riguardano 5 paesi (Ungheria, Albania, Turchia, Repubblica Ceca, Romania) per iniziative nei settori dei trasporti, della produzione di elettrodomestici, abbigliamento, vetro e laterizi.

Insieme ai crediti a medio e lungo termine all'esportazione, che continuano a rappresentare l'attività tipica del Mediocredito Centrale nell'Area Estero, sono state avviate operazioni di project finance nei settori dell'energia, delle opere infrastrutturali, dell'impiantistica industriale. La struttura di project finance è stata adeguatamente potenziata, valorizzando le professionalità interne alla Banca e inserendo risorse con specifica esperienza nel settore della finanza strutturata.

Nel corso dell'anno sono state inoltre erogate le prime operazioni di finanziamento delle quote di partecipazione di imprese italiane in joint ventures costituite all'estero (legge 100/90). All'inizio del 1995 si è peraltro provveduto a snellire ulteriormente l'iter procedurale, migliorando quindi le possibilità di ricorso a questo importante strumento di promozione degli investimenti diretti all'estero, in particolare da parte delle imprese di minore dimensione.

Nel 1994 è stata inoltre costituita Mediotrade SpA, una società che fornirà servizi specialistici nel settore degli scambi in compensazione, arricchendo la gamma dei prodotti a disposizione delle imprese per le loro attività con l'estero.

I dati di sintesi

Al 31 dicembre 1994 i crediti complessivamente in essere nell'Area Estero si sono attestati a 1.564,7 miliardi di lire (1.511,4 al 31/12/1993), per effetto di erogazioni per circa 287,1 miliardi, rientri per circa 248,8 miliardi, rivalutazioni per 6,4 miliardi circa e adeguamento interessi di mora per 8,6 miliardi circa. L'incremento, pari al 3,5% circa in termini percentuali, è influenzato dall'aumento delle rate arretrate e scadute a fine 1994, +8,5% rispetto al 1993 (v. tav 1 in Appendice).

Nel corso del 1994 il Mediocredito Centrale, in collaborazione con Confindustria, ha infine fornito assistenza e servizi alle imprese italiane per la riconciliazione e la rinegoziazione dei crediti commerciali vantati nei confronti di importatori residenti in Iran e nelle Repubbliche dell'ex Unione Sovietica. Insieme alla Banca Commerciale Italiana, il Mediocredito Centrale ha inoltre organizzato un credito di importo pari a un miliardo di \$ (da sindacare tra primarie banche italiane) per il rifinanziamento dei crediti vantati da imprese italiane nei confronti di operatori iraniani.

L'attività finanziaria

nell'Area Interno

Anche nel settore del finanziamento a medio e lungo termine delle imprese di minori dimensioni il Mediocredito Centrale ha avviato nel 1994 nuove linee operative, con l'obiettivo di proporre soluzioni mirate alle esigenze di finanziamento degli investimenti e di rafforzamento della struttura finanziaria delle imprese.

Coerentemente con la propria missione istituzionale, la Banca ha innanzitutto mantenuto su livelli elevati la propria attività di rifinanziamento di nuove iniziative industriali o di progetti di ristrutturazione, ampliamento o ammodernamento delle piccole e medie imprese, estendendo, in conformità alla nuova legge bancaria e mediante la stipula di specifiche convenzioni, le operazioni di rifinanziamento alle banche italiane attive nel settore del credito industriale.

Contemporaneamente, sono state avviate nuove forme di finanziamento, quali il consolidamento a medio-lungo termine dei debiti a breve e i prestiti partecipativi. Con la prima tipologia si tende ad affrontare operativamente il problema del vincolo finanziario alla crescita delle imprese minori che, come è noto,

presentano una composizione delle fonti di finanziamento squilibrata verso il capitale di debito e, nell'ambito di questo, verso l'indebitamento a breve termine. Con i prestiti partecipativi si intendono promuovere forme più efficienti di interazione tra imprese, progetti d'investimento e intermediari finanziari, a sostegno dello sviluppo di valide iniziative industriali.

I dati di sintesi

Il totale dei crediti in essere nell'Area Interno si è attestato, al 31 dicembre 1994, a 4.327,7 miliardi di lire, un importo sostanzialmente in linea con i valori registrati alla fine del 1993 (4.371,6 miliardi), per effetto di erogazioni per circa 777,6 miliardi, rientri per circa 855,4 miliardi e rivalutazioni per circa 33,8 miliardi.

Ripartendo il totale dei finanziamenti in essere al 31/12/1994 si evince che 2.313,2 miliardi (oltre il 53% del totale) sono relativi ai finanziamenti con fondi BEI/CECA, aumentati del 2,5% rispetto al '93, e 1.903 miliardi riguardano lo stock dei rifinanziamenti a favore delle piccole e medie imprese, diminuiti del 9,2% nei confronti dell'anno precedente. Completano il quadro degli impieghi sull'interno le operazioni in pool (prestiti a banche e a clientela, in favore delle pmi) e altri interventi minori per un totale di 111,5 miliardi.

Finanziamenti in essere (miliardi di lire)	31 dicembre 1992	31 dicembre 1993	31 dicembre 1994	var.% dic. 94 su dic.93
<i>Rifinanziamenti a favore P.M.I.</i>	2.294,2	2.096,7	1.903,0	- 9,2
<i>Finanziamenti con fondi B.E.I. / C.E.C.A</i>	1.942,9	2.256,7	2.313,2	+2,5
<i>Altri interventi minori a favore delle PMI</i>	26,4	18,2	111,5	+512,6
	4.263,5	4.371,6	4.327,7	- 1,0

*Le operazioni approvate**nel corso del 1994*

In termini di flussi di nuove operazioni approvate, i finanziamenti sull'interno hanno registrato lo scorso anno un incremento del 27,8% rispetto al 1993. In particolare, i finanziamenti ed i rifinanziamenti, che rappresentano l'attività tipica di intervento della Banca, si sono attestati a 941,6 miliardi di lire (940,6 miliardi nel 1993). Tra questi, 611,4 miliardi sono relativi ai rifinanziamenti realizzati con provvista di mercato e mezzi propri (+ 45% rispetto all'anno precedente) mentre 330,2 miliardi rappresentano le nuove operazioni approvate con fondi BEI (- 36% nei confronti del '93).

Tra le operazioni di rifinanziamento deliberate nel 1994, 139 per 110,5 miliardi si riferiscono a progetti di investimento di piccole e medie imprese nel settore della tutela ambientale e dell'innovazione tecnologica.