

MEDIOCREDITO CENTRALE SpA**DATI SIGNIFICATIVI**

(miliardi di lire)

	1993	1994	1995
PATRIMONIO	2.160	2.184	2.223
MARGINE DI INTERESSE	146	138	184
MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	157	161	268
RISULTATO OPERATIVO	93	84	170
UTILE NETTO	42	47	141

ATTIVITA' FINANZIARIA

(consistenze in essere)

IMPIEGHI SETTORE INTERNO	4.372	4.328	4.639
Rifinanziamenti a favore delle PMI	2.097	1.903	1.948
Rifinanziamenti ex lege 598/94	-	-	91
Finanziamenti con fondi BEI/CECA	2.257	2.313	2.210
Finanziamenti opere infrastrutturali	-	-	36
Altri impieghi interno	18	112	354
IMPIEGHI SETTORE ESTERO	1.511	1.565	1.965
Crediti all'esportazione	1.511	1.511	1.744
Project finance	-	11	78
Finanziamenti alle Joint Ventures	-	43	139
Altri impieghi estero	-	-	4

ATTIVITA' AGEVOLATIVA

(importi accolti)

Finanziamenti agevolati con contributi agli interessi

Legge n. 227/77	9.128	14.077	13.109
Legge n. 1329/65	3.092	2.538	2.955
Legge n. 598/94	-	-	2.482
Legge n. 100/90	25	52	149
Altre leggi a favore delle PMI	98	61	61

Finanziamenti assistiti da garanzie

Leggi n. 517/75, n. 675/77 e n. 64/86	47	79	111
---------------------------------------	----	----	-----

Interventi a favore di imprese colpite da calamità naturali

Legge 35/95	-	-	628
-------------	---	---	-----

PAGINA BIANCA

Lettera del Presidente

PAGINA BIANCA

LETTERA DEL PRESIDENTE.

Con il bilancio 1995 si è consolidato il processo di trasformazione del Mediocredito Centrale in una Banca di Sviluppo che opera rispetto a tre obiettivi strategici: capitalizzazione delle piccole e medie imprese, internazionalizzazione del sistema d'impresa italiano, finanza di progetto per le infrastrutture.

Il consuntivo oggi sottoposto alla Vostra attenzione evidenzia risultati economici che collocano la nostra Banca fra i primi istituti del Paese per ciò che riguarda gli indicatori di redditività.

Rispetto al 1994 il margine di interesse è cresciuto del 33%; il margine di intermediazione è aumentato del 65%; il risultato operativo è raddoppiato, mentre l'utile d'esercizio si è sostanzialmente triplicato, raggiungendo i 141 miliardi di lire. Il rapporto percentuale fra utile e patrimonio netto ha raggiunto il 6,1%, contro il 2,1% del 1994.

I risultati reddituali costituiscono però solo uno dei parametri di valutazione. Una banca di sviluppo infatti opera sul mercato, ricercando l'efficienza ed utilizzando strumenti propri del mercato, ma con una missione di sostegno agli obiettivi di politica industriale ed al sistema d'impresa nazionale.

I risultati operativi vanno pertanto considerati non solo rispetto a criteri di valutazione finanziaria, ma anche dal punto di vista del contributo allo sviluppo economico del paese.

Anche da quest'ottica i risultati conseguiti nel 1995 appaiono confortanti. Tutte le linee di attività proprie della banca di sviluppo hanno subito un incremento rispetto all'anno precedente. Gli impieghi complessivi della Banca sono cresciuti da 5.900 miliardi a

6.600, con un incremento di circa il 12%. Ciò è avvenuto in un anno non particolarmente positivo per l'esercizio del credito: specialmente nel secondo semestre si è assistito infatti ad un raffreddamento del ciclo espansivo che aveva caratterizzato la prima fase della ripresa economica dopo la lunga recessione dei primi anni '90.

Il quadro economico internazionale e nazionale

Nel 1995 si è assistito ad un rallentamento dell'attività economica nei paesi industrializzati. La debole crescita dell'output si è ripercossa in una crescita dell'occupazione relativamente contenuta.

La performance dei paesi OCSE si è rivelata più debole di quanto previsto dalle organizzazioni internazionali nei primi mesi del 1995, tuttavia il quadro dei principali indicatori macroeconomici per l'area ha continuato ad essere positivo. In primo luogo, l'inflazione è stata mantenuta a livelli bassi. In secondo luogo, le pressioni sui mercati dei cambi, che hanno avuto un impatto negativo sulla situazione economica di diversi paesi dell'area, sono sensibilmente diminuite. Infine, il ritmo di espansione del commercio mondiale continua ad aumentare. Tale tendenza riflette soprattutto l'incremento dell'interscambio tra paesi dell'OCSE e paesi in via di sviluppo che compensa il rallentamento degli scambi tra paesi industrializzati.

Accanto alle analogie che accomunano i paesi industrializzati non mancano le disparità. In alcuni casi - Stati Uniti, Canada, Gran Bretagna e Australia - il rallentamento della crescita era prevedibile a seguito del vigore che, ancora nel 1994, aveva continuato a caratterizzare l'attività economica di questi paesi, già in una fase avanzata del ciclo. In Giappone, che nel corso del 1994 sembrava emergere gradatamente da una profonda e lunga recessione, la fase di ripresa ha esitato ad affermarsi a causa dell'apprezzamento dello yen nella prima parte del 1995. Una crescita lenta caratterizza anche i paesi dell'Europa continentale, sebbene con ampie differenziazioni fra i diversi paesi. I segni di rallentamento sono risultati più pronunciati in Francia, Germania, Belgio e Olanda riflettendo la

combinazione di valuta forte e tassi di interesse elevati che ha caratterizzato questi paesi nel corso del primo semestre del 1995. Il perseguimento di politiche monetarie meno restrittive negli ultimi mesi dell'anno, da parte dei paesi a valuta forte, ha compensato solo parzialmente gli effetti negativi di politiche fiscali generalmente rigorose ed il peggioramento delle aspettative dei consumatori. Migliore la posizione dell'Italia e della Spagna, paesi che avevano però precedentemente registrato forti deprezzamenti delle rispettive valute.

Fra i paesi in via di sviluppo si rileva un generale rafforzamento delle tendenze di crescita, sebbene in un quadro estremamente articolato.

Pur avendo subito in alcuni casi le ripercussioni degli sviluppi finanziari internazionali e della crisi del Messico, molti paesi del Sud-est Asiatico e dell'America Latina sono stati caratterizzati dal perdurare di una fase di espansione economica.

In gran parte dei paesi asiatici, l'elevato ritmo di crescita ha registrato un'ulteriore accelerazione nel corso del 1995, trovando un vincolo all'espansione nella capacità industriale e nelle infrastrutture. Il controllo dell'inflazione continua a rappresentare un obiettivo prioritario nella definizione delle politiche economiche per l'insieme dei paesi dell'area. Tre fattori principali contribuiscono a spiegare il surriscaldamento di diverse economie asiatiche. In primo luogo, l'incremento delle esportazioni ha sottoposto a forti sollecitazioni il già intenso utilizzo della capacità produttiva del settore manifatturiero. In secondo luogo, il significativo incremento degli investimenti privati e gli imponenti programmi pubblici per l'adeguamento delle infrastrutture hanno accresciuto le pressioni della domanda nel breve termine, sebbene nel lungo periodo siano destinati ad aumentare la capacità del sistema produttivo. In terzo luogo, la regione asiatica ha continuato ad attrarre ingenti flussi di capitale che hanno contribuito a determinare un'espansione della base monetaria.

A seguito della crisi del Messico, il processo di aggiustamento che interessa i paesi dell'America Latina si è rivelato particolarmente costoso in termini di produzione e di occupazione. Durante il 1995 la crescita economica dell'area ha subito un brusco rallentamento, che ha interessato in particolare il Messico e l'Argentina, sebbene gli

afflussi di capitale, dopo un iniziale drastico crollo, siano rapidamente tornati su livelli precedenti la crisi per la maggior parte dei paesi della regione.

Modesta la performance di crescita che ha caratterizzato i paesi africani. Tuttavia, dopo una fase di ristagno, le prospettive economiche dei paesi africani sono sensibilmente migliorate nel corso degli ultimi due anni. Tale miglioramento va ricondotto alla congiuntura internazionale positiva ed alle iniziative politiche di riforma strutturale e di stabilizzazione intraprese in molti paesi dell'area francofona.

Anche per i paesi del Medio Oriente il ritmo di espansione economica resta significativamente inferiore a quanto sperimentato dalla media dei paesi in via di sviluppo. L'incremento dei prezzi del petrolio, che in media si è registrato lo scorso anno, ha compensato solo in misura marginale il deterioramento delle ragioni di scambio, registratosi nell'ultimo quindicennio, e le conseguenti perdite, che hanno colpito i paesi esportatori di petrolio, caratterizzati da una crisi finanziaria strutturale.

Alcuni paesi dell'Est Europeo hanno fatto registrare un incremento del prodotto, confermando una tendenza positiva emersa già nel 1994. Dopo anni di recessione, la crescita è ritornata su un trend positivo nei paesi in transizione, che per primi hanno adottato politiche di stabilizzazione e di riforma strutturale.

In Italia la fase di espansione economica, iniziata nel 1994, è proseguita con un ritmo sostenuto, nel corso del 1995, facendo registrare un incremento del prodotto interno lordo pari al 3,1% circa. L'incremento della produzione industriale si è accompagnato ad una evoluzione complessivamente positiva degli investimenti che hanno trovato stimolo nell'andamento delle esportazioni e nel miglioramento delle prospettive di crescita. L'accelerazione dell'inflazione, essenzialmente conseguenza del deprezzamento del cambio, ha mostrato segni di rallentamento, dopo il primo semestre

del 1995, riflettendo la posizione di maggiore forza guadagnata dalla lira insieme ad un aumento dei livelli di produttività. La riduzione dell'inflazione ha successivamente subito un arresto, cui hanno contribuito in misura non marginale gli andamenti del cambio e l'espansione ciclica più intensa in Italia che in altri paesi europei. La fase di espansione, tuttavia, non ha determinato un rilevante incremento dell'occupazione. Il tasso di disoccupazione (11,9%) resta estremamente elevato continuando dunque a costituire un vincolo all'espansione della domanda aggregata.

Globalizzazione e politiche di sostegno all'internazionalizzazione

La fase di congiuntura internazionale positiva degli ultimi anni è stata caratterizzata dall'affermarsi di nuovi "attori" sui mercati internazionali. La crescita degli emerging markets è stata accompagnata da un crescente grado di apertura e di integrazione nell'economia globale di cui i paesi industrializzati hanno beneficiato. Ciò è risultato evidente nella recente fase di rallentamento della congiuntura, nel corso della quale la rapida crescita dei PVS ha contribuito a sostenere il commercio mondiale e la crescita dei paesi industrializzati.

Il processo di globalizzazione produttiva, tecnologica e finanziaria pone una sfida ineludibile alle strutture produttive nazionali. Le imprese sono chiamate a confrontarsi sui mercati internazionali in una competizione globale.

A livello sovranazionale si tenta di favorire la rimozione di barriere commerciali, nella convinzione che la progressiva liberalizzazione degli scambi abbia un impatto positivo sul benessere dei paesi. E' questo il senso del negoziato GATT, che ha portato alla recente istituzione, nel gennaio del 1995, del W.T.O., l'organismo finalizzato alla regolamentazione del mercato internazionale.

D'altra parte, la globalizzazione dell'economia mondiale ha accresciuto l'attenzione sugli strumenti di *policy* che possono avere un impatto sulle condizioni di competitività tra paesi.

Permangono, infatti, importanti asimmetrie tra i diversi paesi che riflettono profonde differenze nella struttura dei costi di produzione; nei sistemi di regolamentazione del mercato; nel grado di sviluppo dei mercati creditizi e finanziari.

Tali considerazioni appaiono estremamente rilevanti nel caso dell'Italia. Non si deve sottacere infatti che il processo di integrazione, favorito dalla progressiva liberalizzazione, avrà un forte impatto sulla configurazione produttiva del nostro paese, dovuto, da un lato, alla forte concentrazione settoriale delle esportazioni; dall'altro, alla maggiore pressione competitiva che alcuni settori, come il tessile e l'abbigliamento, si troveranno a dover fronteggiare. L'Italia, infatti, si pone all'interno del processo di crescente integrazione economica e globalizzazione dei mercati, con alcune caratteristiche peculiari.

Dopo la crisi del 1992 e la conseguente svalutazione della lira, l'Italia è tornata a caratterizzarsi come paese a forte vocazione all'export. Tuttavia, nonostante la buona performance delle esportazioni nel corso degli ultimi tre anni, l'Italia presenta alcuni fattori di debolezza che sembra opportuno ricordare.

L'Italia presenta una forte specializzazione nei settori tradizionali e una forte despecializzazione in quelli ad alta tecnologia. Va rilevato come l'Italia nei settori maturi esprima un potenziale di innovazione, sia di processo che di prodotto, tale da restare fortemente competitiva. D'altra parte, in un'ottica di medio e lungo periodo, occorre considerare la crescente capacità concorrenziale dei paesi di nuova industrializzazione, tenuto conto anche della velocità di trasmissione dell'innovazione in un mercato internazionale "senza frontiere".

L'altro fattore di debolezza è rappresentato dal basso grado di internazionalizzazione del nostro paese rispetto ad altri paesi industrializzati, come evidenziato dalla performance degli investimenti esteri diretti (IDE), sia in entrata che in uscita. Per l'Italia, il tasso di internazionalizzazione, cioè la somma degli IDE in entrata ed in uscita, in rapporto al PIL è pari solo allo 0,8% contro il

5% della Gran Bretagna, l'1,2% della Germania, il 2,1% della Francia, l'1,3% degli USA.

Ne seguono importanti implicazioni per le politiche perseguibili a livello nazionale che devono essere articolate ed innovative affinché si possano cogliere pienamente i vantaggi connessi all'evoluzione dei processi di globalizzazione dell'economia mondiale.

Sul piano delle politiche macroeconomiche le azioni delle autorità di politica economica dovrebbero mirare alla creazione di un "ambiente" favorevole per le imprese, adottando politiche che assicurino un processo di crescita stabile e non inflazionistica, rafforzando al tempo stesso, la credibilità del paese.

Sul piano delle politiche microeconomiche, d'altra parte, occorre definire le linee di una politica industriale che promuova la diversificazione produttiva e migliori il grado di competitività, favorendo l'afflusso di investimenti esteri diretti, stimolando l'internazionalizzazione dell'apparato produttivo.

Tuttavia, nell'epoca della competizione globale, la flessibilità produttiva e l'aggressività commerciale delle singole imprese non costituiscono una condizione sufficiente a vincere la sfida dell'internazionalizzazione.

Il ruolo crescente degli emerging markets, ed il parallelo declino relativo della competitività dell'Occidente nei settori tradizionali, hanno modificato la fisionomia ed il carattere stesso dell'economia mondiale. Tale evoluzione ha determinato l'affermarsi di nuove e complesse strategie di investimento internazionale che creano opportunità di competizione e cooperazione internazionale tra imprese.

La principale sfida per i paesi industrializzati riguarda la definizione di politiche commerciali e di investimento, nonché l'esistenza di strategie di impresa, per trarre vantaggio dalle numerose opportunità di investimento offerte da mercati in rapida crescita.

In questo contesto la finanza gioca un ruolo estremamente rilevante. Fino a ieri i pilastri della strategia per l'internazionalizzazione sono

stati le garanzie assicurative, le agevolazioni all'export, i crediti di aiuto. Oggi la sfida proveniente dalla nuova configurazione del sistema delle relazioni economiche internazionali richiede strategie più articolate e nuovi strumenti: la cooperazione industriale e la valorizzazione dei sistemi bancari locali, le *joint venture*, il *project finance* e il *countertrade*.

Nella determinazione dei fattori di competitività dell'impresa entrano in gioco, in misura sempre più rilevante, fattori esterni all'impresa stessa. Il successo dell'internazionalizzazione dipende strettamente dal grado di sviluppo del sistema finanziario del paese, che dovrebbe offrire opportunità, anch'esse a condizioni concorrenziali, in termini di *export finance* e di assicurazione dei crediti export.

Tali considerazioni sono tanto più rilevanti se la partita con gli altri paesi concorrenti si gioca su terzi mercati, come gli *emerging markets*, dove spesso occorre strutturare complesse operazioni di trading, basate sul *countertrade*, sul ricorso al *project finance* o sulla sottoscrizione di *equity* in imprese miste.

Solo un impegno attivo su questi temi consentirà di cogliere i benefici derivanti dalla crescente globalizzazione dei mercati.

L'iniziativa del Mediocredito Centrale in questo settore, nel corso del 1995, si è concretizzata nell'espansione degli impieghi nel settore dell'export e *project finance* e nel sostegno alle *joint venture*, che sono cresciuti del 25,6%.

E' stata inoltre particolarmente vivace l'attività di sindacazione, così come lo sviluppo delle commissioni su servizi ad alto valore aggiunto.

Fra le operazioni di maggior rilievo giova ricordare la partecipazione in Global Power Investment, un Fondo estero specializzato negli investimenti in *project finance* nel settore dell'energia; l'attività svolta per il riscadenzamento dei crediti verso l'Iran e la Russia; lo

sviluppo di linee di credito export specializzate per piccole e medie imprese, anche nel quadro di una collaborazione con l'IFC e la Banca Mondiale.

Nel settore del merchant banking internazionale, Sofipa si è aggiudicata insieme ad Iritech la gestione di un Fondo Chiuso di 30 milioni di dollari, forniti dalla BERS per iniziative di partecipazione in imprese russe nella regione di Novogrod.

Lo sviluppo dell'attività del Mediocredito Centrale nel settore estero dovrà riguardare sempre più le aree dell'export structured finance, del merchant banking internazionale, del project finance e del supporto al trading -attività, quest'ultima, in cui quest'anno è divenuta inoltre operativa la società Mediotrade- in modo da offrire all'operatore italiano una gamma di strumenti diversificati a sostegno dei processi di internazionalizzazione.

Il ruolo di banca di sviluppo sull'interno: lo sviluppo delle piccole e medie imprese e le politiche per il Mezzogiorno

Nel corso del 1995 l'attenzione dell' "Osservatorio sulle Piccole e Medie Imprese" del Mediocredito Centrale si è concentrata sull'analisi dei "vincoli alla crescita" delle piccole e medie imprese ed in particolare sui vincoli finanziari e fiscali che impediscono alle imprese italiane di perseguire politiche di irrobustimento, crescita dimensionale, presenza sui mercati finanziari.

Utilizzando dati di circa 5.000 imprese, che costituiscono la base per l'Indagine triennale sulle Imprese Manifatturiere, è stato possibile delineare conferme empiriche alla "teoria delle asimmetrie informative" evidenziando fenomeni di "selezione avversa" del credito ed in alcuni casi di vero e proprio "razionamento" che riguardano in prevalenza le imprese più innovative e con trend di sviluppo più accentuati.

Contestualmente sono stati svolti approfondimenti sull'incidenza delle politiche fiscali nelle scelte di finanziamento delle imprese. I risultati mettono in evidenza la forte convenienza fiscale al finanziamento attraverso l'indebitamento, piuttosto che attraverso il ricorso al capitale di rischio.

Tutto ciò conferma come il "vincolo finanziario" alla crescita ed allo sviluppo delle piccole e medie imprese si sia fatto negli ultimi anni via via più stringente e come ineludibile sia una revisione degli indirizzi di politica industriale volta a favorire la capitalizzazione del sistema d'impresa.

Il Mediocredito nel corso del 1995 è intervenuto su questi aspetti critici della finanza d'impresa sia attraverso il proseguimento dell'attività di Sofipa, la merchant bank del gruppo, specializzata in investimenti nel capitale di rischio di medie imprese, la quale ha oggi in portafoglio 50 società per un ammontare complessivo di 155 miliardi, sia attraverso il Fondo chiuso "Obiettivo Impresa".

Sempre nell'area della finanza d'impresa è opportuno segnalare l'attività svolta nel settore dei consolidamenti, in seguito all'entrata in vigore della legge 598/94, con 4000 operazioni accolte nel 1995 e rifinanziamenti deliberati per poco meno di 2.000 miliardi.

Inoltre nel corso dell'anno è stata iniziata l'opera di riposizionamento degli interventi di rifinanziamento in favore delle piccole e medie imprese attraverso la definizione di nuovi prodotti da immettere sul mercato.

Completa il quadro degli interventi in quest'area la costituzione di Italrating, la prima società di rating italiana, insieme all'Unione delle Camere di Commercio, all'Ordine dei Dottori Commercialisti e a due primarie società di ricerca, Nomisma e Databank. La promozione di una società di rating, che fornisce valutazioni autonome ed indipendenti sulla qualità del debito delle imprese è senz'altro un contributo fondamentale allo sviluppo di nuovi strumenti finanziari per le piccole e medie imprese e può costituire un elemento decisivo

nel rapporto banca-impresa per migliorare i contenuti informativi necessari alla valutazione del merito di credito.

Al centro dell'attività dell'esercizio trascorso vi è stata inoltre la definizione di nuove strategie per il Mezzogiorno.

La problematica meridionale negli ultimi anni si è aggravata, sia per la crisi delle principali banche meridionali, sia per le caratteristiche intrinseche di una ripresa basata in larga misura sul rilancio delle esportazioni, che ha di fatto escluso le aree meridionali.

Si è maturata in questo quadro la coscienza che un intervento per il Mezzogiorno non può esaurirsi in una politica basata su incentivi, ma deve impennarsi su una mobilitazione di tutto il tessuto meridionale: da un crescente impegno sul piano istituzionale, all'efficienza del sistema degli enti locali, all'ottimizzazione delle risorse comunitarie.

In questa prospettiva il Mediocredito Centrale ha aderito alla costituzione di Europrogetti & Finanza -insieme alla Cassa Depositi e Prestiti ed alla Banca Nazionale del Lavoro- società che quest'anno è diventata pienamente operativa, e che svolge la sua attività espressamente nel campo dei servizi tecnici e finanziari alle amministrazioni meridionali ed alle imprese per contribuire ad un utilizzo ottimale delle risorse comunitarie.

L'attività agevolativa, tradizionalmente svolta dal Mediocredito Centrale, è stata quest'anno definitivamente regolamentata con la stipula delle convenzioni che disciplinano i rapporti fra la Banca e il Ministero del Tesoro.

E' stato emanato un regolamento per la trasparenza delle operazioni agevolate sull'interno ed è in corso di attuazione un analogo provvedimento per le agevolazioni nel settore estero.

Con la costituzione del Comitato di Gestione per i Fondi pubblici di Agevolazione, si è conclusa la riorganizzazione del comparto

agevolativo e delle funzioni di agenzia svolte dal Mediocredito Centrale.

Anche in questo settore il 1995 si è contraddistinto per un elevato livello dei volumi di attività. I finanziamenti accordati in base alla L.1329 del 1965 "Sabatini" si sono attestati a circa 3.000 miliardi, mentre le operazioni di finanziamento all'export svolte in base alla L.227 del 1977 "Ossola" sono state pari ad oltre 13.000 miliardi, con una leggera flessione rispetto al 1994, quando furono superati i 14.000 miliardi, flessione dovuta all'esaurimento, nel corso dell'anno, dei fondi destinati al finanziamento delle esportazioni. A tal proposito va rilevato come, in diverse occasioni, gli operatori abbiano sottolineato la necessità di un intervento di rifinanziamento della Legge 227, mirato a dare continuità alla funzione di stabilizzazione dei tassi, in assenza della quale gli esportatori incontrano difficoltà nell'offrire condizioni di finanziamento in valuta competitive rispetto alla concorrenza estera. Tali difficoltà si concentrano soprattutto nei settori dell'impiantistica, della cantieristica e dei macchinari ad elevata tecnologia, dove l'offerta viene solitamente accompagnata da una ipotesi di finanziamento a tasso fisso.

Nel concludere queste note di commento al Bilancio 1995 non posso non dedicare un commosso ricordo al nostro Vicepresidente, dott. Giovanni Nocco. La sua opera, venutaci a mancare nel corso dell'anno, sarà sempre per tutto il Consiglio di Amministrazione un esempio di dedizione e di impegno per il successo di un progetto di Banca di Sviluppo che in questo anno, grazie alla collaborazione di tutto il personale dipendente e della Direzione, cui va il mio personale ringraziamento, ha compiuto un ulteriore passo in avanti.