

SENATO DELLA REPUBBLICA

XVII LEGISLATURA

Doc. XXXV
n. 2

RELAZIONE

SULL'ATTIVITÀ SVOLTA DALLA SACE SPA -
SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO

(Anno 2015)

*(Articolo 6, comma 117, del decreto-legge 30 settembre 2003,
n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge, 24 novembre 2003, n. 326)*

Presentata dal Ministro dell'economia e delle finanze

(PADOAN)

Comunicata alla Presidenza il 2 dicembre 2016

PAGINA BIANCA

INDICE

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO	1
1.1 L'economia mondiale.....	1
1.2 L'economia italiana ed i settori industriali.....	2
1.3 Export Italia.....	3
1.4 Prospettive per il 2016	4
2. LA STRATEGIA.....	4
3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE	5
3.1 Azionariato e capitale sociale.....	5
3.2 Formazione del risultato d'esercizio	5
3.3 Volumi.....	7
3.4 Premi	10
3.5 Sinistri	13
3.6 Recuperi	13
3.7 Portafoglio rischi	13
3.8 Riserve tecniche	16
3.9 Investimenti.....	16
3.10 Relazioni con le altre <i>Export Credit Agency</i> (ECA) e rapporti internazionali.....	17
3.11 Gestione dei rischi.....	18
3.12 Riassicurazione	21
3.13 Le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione	22
3.14 Risorse umane	23
3.15 Contenzioso.....	24
3.16 Corporate Governance	24
3.17 Gli interventi in campo sociale e culturale.....	29
3.18 Società controllate e Società Capogruppo.....	29
3.19 Altre informazioni.....	30
3.20 Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	31

PAGINA BIANCA

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

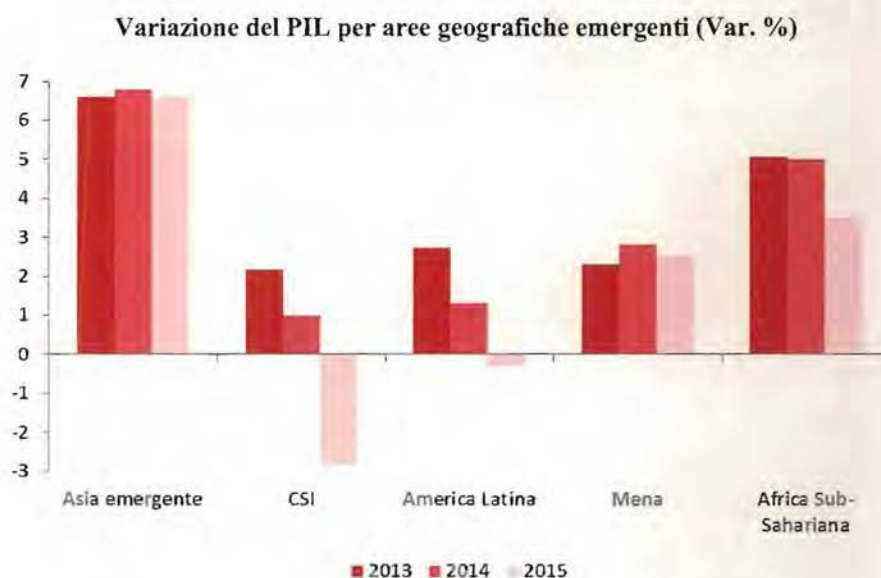
1.1 L'economia mondiale

L'andamento dell'economia globale nel 2015 è stato caratterizzato dalla minore velocità dell'economia cinese e dal calo dei corsi delle materie prime. I paesi emergenti hanno rallentato e messo in luce alcune debolezze strutturali mentre gli avanzati sono tornati a crescere seppure a ritmi ridotti. L'evoluzione negativa del prezzo del petrolio, così come quello di altre *commodity*, ha contribuito da un lato a indebolire la crescita di alcune economie (come Russia, Venezuela, Nigeria e Angola) e, dall'altro, a sostenere la crescita di paesi importatori (India *in primis*).

Nelle principali economie avanzate l'attività economica ha continuato a espandersi, anche se con diversa intensità. La performance positiva dell'Area Euro è stata sostenuta dalle misure monetarie non convenzionali della BCE, volte a favorire il credito e sostenere l'inflazione. A dicembre la FED ha aumentato i tassi d'interesse, per la prima volta dal 2006, riflettendo il rafforzamento dell'economia statunitense e il miglioramento dell'occupazione.

L'Asia emergente ha registrato una crescita intorno al 6,5%, a causa del minore dinamismo cinese. In Africa Sub-Sahariana, il calo dei prezzi delle materie prime ha abbassato il ritmo di sviluppo al 3,5%, rispetto al 5% del 2014, mentre l'area MENA continua a risentire dell'instabilità legata ai rischi di violenza politica (Libia, Yemen, Siria) e del calo delle quotazioni del greggio. La frenata della domanda cinese ha avuto effetti significativi anche in America Latina, che è entrata in recessione (-0,3%), gravata dalle difficoltà dell'economia brasiliana e dalla caduta dell'economia venezuelana.

È proseguito il regime sanzionatorio in Russia con ripercussioni sull'attività economica (-3,7%). Le riserve valutarie si sono ridotte in corso d'anno e l'inflazione ha continuato a crescere. In controtendenza l'India, sostenuta da ragioni di scambio favorevoli e da un aumento dei consumi e della produzione.



Fonte: FMI

Sui mercati finanziari internazionali è ritornata la volatilità. Gli episodi di instabilità dei mercati cinesi, in un contesto di riduzione della liquidità globale, hanno determinato un aumento dell'avversione al rischio, intensificando i deflussi di capitali dai mercati emergenti. Ne è derivato un incremento dei differenziali di rendimento tra i titoli sovrani a lungo termine denominati in dollari emessi da queste economie e quelli statunitensi. Si è inoltre registrato un peggioramento nel numero dei *default* delle imprese nei paesi emergenti che hanno visto il proprio indebitamento superare i 18.000 miliardi di dollari.

1.2 L'economia italiana ed i settori industriali

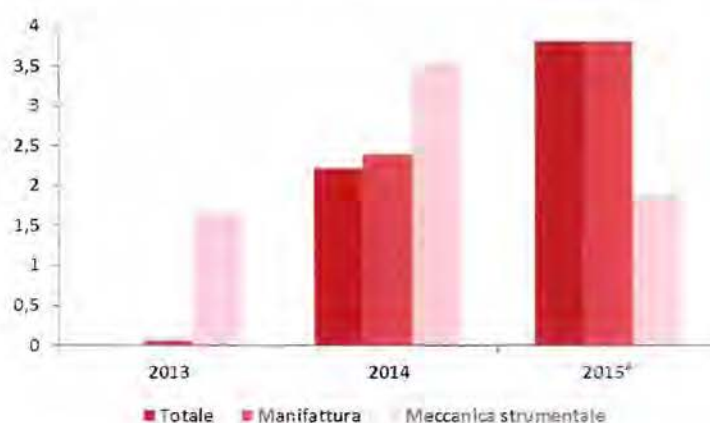
L'economia italiana è uscita dalla lunga fase recessiva, registrando un'espansione dello 0,6%. L'attività è stata sospinta dalle componenti della domanda interna e in particolare dalla spesa delle famiglie, soprattutto in beni durevoli. Alle favorevoli condizioni nel settore manifatturiero si è affiancata un'espansione nei servizi, mentre nelle costruzioni permane una situazione di difficoltà, seppure meno accentuata rispetto al passato. La produzione industriale è ritornata in territorio positivo, registrando un aumento dell'1% nel 2015. Tra i raggruppamenti principali i beni strumentali hanno registrato la crescita maggiore. A livello settoriale, a fare da traino sono stati i mezzi di trasporto, i prodotti petroliferi raffinati e i prodotti farmaceutici. Hanno invece registrato performance negative l'attività estrattiva, i prodotti tessili, in pelle e in metallo. Di minore entità è stata la contrazione produttiva per gli

alimentari e bevande e i materiali da costruzione. La positiva dinamica dei prestiti bancari al settore privato non finanziario si è rafforzata nel 2015 grazie a un allentamento dei criteri di concessione e a minori tassi di interesse. Infine, dopo cinque anni di costante crescita, tornano a calare i fallimenti delle imprese italiane (-7,6%), variabile questa importante per l'andamento del prodotto garanzie finanziarie per l'internazionalizzazione delle PMI.

1.3 Export Italia

I volumi degli scambi internazionali di merci hanno registrato un aumento del 2,5% nei primi 11 mesi dell'anno, un tasso ancora lontano rispetto alla dinamica pre-crisi. I deludenti andamenti degli scambi nelle economie emergenti sono stati controbilanciati dalla ripresa nell'Area Euro e negli Stati Uniti. L'avanzo commerciale italiano ha superato i 39 miliardi di euro, in lieve peggioramento rispetto ai primi 11 mesi del 2014. Le esportazioni di beni sono cresciute del 3,8%, sostenute soprattutto dalla domanda UE (+4%). Tra i paesi più dinamici vi sono il Belgio, la Spagna, gli Stati Uniti e l'India; sono invece risultate in flessione le vendite verso la Russia e le aree dell'Asean e del Mercosur. Per i principali settori, l'aumento dell'export è da attribuire soprattutto alla crescita delle vendite di beni agricoli, autoveicoli, apparecchi elettronici e mobili; inferiore alla media la crescita della meccanica strumentale, principale driver per la domanda di coperture assicurative contro i rischi di mancato pagamento. In flessione invece l'export dei prodotti raffinati, prodotti in metallo e dell'estrazione mineraria.

Export italiano totale e di beni strumentali (Var. %)



* I tassi di crescita si riferiscono alla crescita tendenziale nel periodo gennaio-ottobre 2015.

Fonte: Istat

1.4 Prospettive per il 2016

Il PIL globale dovrebbe espandersi del 3,4% nel 2016, grazie al consolidamento della crescita negli Stati Uniti e a quella nell'Area Euro sostenuta dalle politiche espansive della BCE. Perdurano invece le difficoltà nelle principali economie emergenti segnate dai bassi prezzi delle materie prime, dal ritorno del debito con l'indebolimento dei conti pubblici e dalla riemersione della violenza politica.

Il PIL italiano continuerà sul sentiero positivo di crescita, trainato dalla domanda domestica. La crescita dei finanziamenti al settore privato dovrebbe rafforzarsi grazie a un allentamento delle condizioni di offerta e a tassi di interesse contenuti.

2. LA STRATEGIA

L'andamento dei mercati nel 2015 è stato caratterizzato dal rallentamento dell'economia cinese e dal calo dei corsi delle materie prime, petrolio in primis. Sui mercati finanziari internazionali è tornata ad aumentare la volatilità. Il contesto macroeconomico italiano, nello specifico, dopo una prolungata fase negativa, ha registrato nel 2015 i primi segnali positivi. In tale contesto, SACE ha continuato a sostenere l'export e l'internazionalizzazione delle imprese italiane. Le iniziative implementate nel corso del 2015 sono state volte a incrementare la prossimità alla clientela, sia in Italia che all'estero (apertura dell'ufficio di Palermo, partecipazione in qualità di Official Sponsor all'Expo di Milano 2015), a diversificare e migliorare l'offerta commerciale, grazie alla piena operatività del prodotto Trade Finance e del Fondo Sviluppo Export. Dalla consapevolezza della crescente importanza del digitale, è stata inoltre avviata la collaborazione con la start-up digitale Workinvoice - prima piattaforma italiana fintech di trading di crediti commerciali - sviluppata per sostenere le imprese nella ricerca di fonti alternative di liquidità. L'avvenuta finalizzazione della Convenzione tra SACE e il Ministero dell'Economia e Finanze (art. 32 del Decreto Legge 91/2014, convertito con modificazioni dalla Legge n. 116/2014) ha infine permesso una maggiore presa di rischio su controparti/settori/paesi per i quali SACE aveva già raggiunto un elevato rischio di concentrazione.

Quale evento di rilievo del 2015 si segnala che in data 30 gennaio 2015 SACE ha collocato presso investitori istituzionali un'emissione obbligazionaria subordinata perpetua per euro 500 milioni, con una cedola annuale del 3,875% per i primi 10 anni ed indicizzata al tasso

swap a 10 anni aumentato di 318,6 punti base per gli anni successivi. I titoli possono essere richiamati dall'emittente dopo 10 anni e successivamente ad ogni data di pagamento della cedola.

Allo scopo di porre il cliente sempre più al centro della propria attività e di soddisfare le sue esigenze lungo tutta la catena del valore, SACE aumenterà le sinergie con le società-prodotto: SACE BT, SACE Fct e SACE SRV, e potenzierà la presenza sul territorio, valorizzando le competenze interne in termini di conoscenza e valutazione del rischio Paese, indispensabile in un contesto di crescita delle esposizioni sui rischi sovrani.

3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

3.1 Azionariato e capitale sociale

Le azioni di SACE S.p.A. sono possedute interamente da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.. Il capitale sociale ammontava alla fine dell'esercizio a 3.541.128.212 euro, suddiviso in 1.000.000 di azioni del valore nominale di 3.541,1 euro.

SACE S.p.A. non possiede azioni proprie né azioni della controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A..

3.2 Formazione del risultato d'esercizio

Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato dell'esercizio (Dati di Sintesi) e la tabella del conto economico.

DATI DI SINTESI			
(milioni di euro)	2015	2014	Var.
Premi lordi	483,8	312,6	55%
Sinistri	258,7	339,1	-24%
Riserve tecniche	3.086,8	2.731,4	13%
Investimenti (inclusi altri elementi dell'attivo)	6.555,2	6.414	2%
Patrimonio netto	4.309,8	4.982	-13%
Utile lordo	657,9	526,1	25%
Utile netto	406,7	383,1	6%
Volumi deliberati	9.749,9	10.937,1	-11%

CONTO ECONOMICO		
(milioni di euro)	2015	2014
Premi lordi	483,8	312,6
Premi ceduti in riassicurazione	(81,5)	(8,9)
Variazione della riserva premi	(138,8)	(157,6)
Premi netti di competenza	263,5	146,1
Oneri per sinistri	(258,7)	(339,1)
Variazione dei recuperi	144,6	419,3
Variazione della riserva sinistri	(60,3)	130,3
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	(174,4)	210,4
Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	(5,2)	0
Variazione della riserva di perequazione	(9,6)	(36,4)
Utile da investimenti dal conto non tecnico	183,8	24,6
Ristomi e partecipazioni agli utili	(6,0)	(3,5)
Spese di gestione	(74,7)	(77,4)
Altri proventi e oneri tecnici	9,6	11,8
Risultato del conto tecnico	187,0	275,7
Altri proventi e proventi finanziari	1.734,3	930,2
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(1.093,4)	(650,7)
Utile da investimenti al conto tecnico	(183,8)	(24,6)
Risultato del conto non tecnico	457,1	254,9
Risultato della gestione ordinaria	644,0	530,6
Proventi straordinari	16,9	1,6
Oneri straordinari	(3,1)	(6,1)
Risultato ante imposte	657,9	526,1
Imposte	(251,2)	(142,9)
Utile netto	406,7	383,1

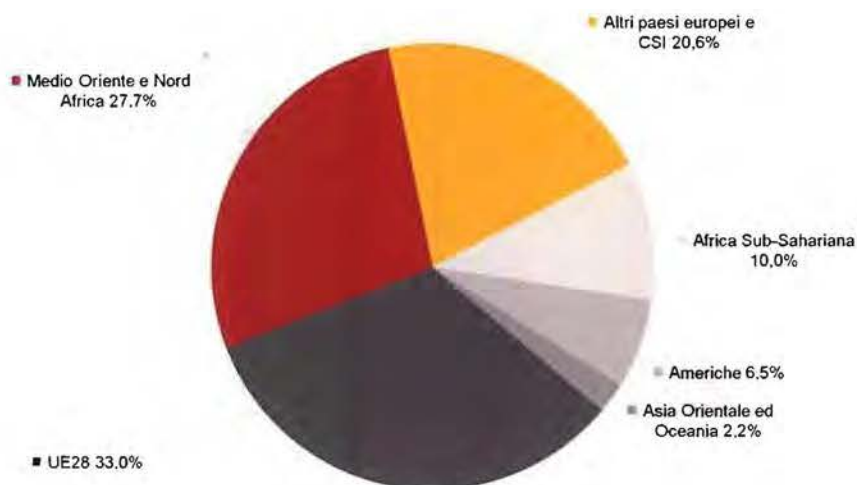
SACE ha realizzato nell'esercizio 2015 un utile netto di euro 406,7 milioni in aumento rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2014 (euro 383,1 milioni).

Di seguito si commentano le principali componenti che hanno contribuito a tale risultato:

- i premi lordi, complessivamente pari ad euro 483,8 milioni sono in aumento rispetto all'esercizio precedente (+55%);
- la variazione della Riserva Premi è negativa e pari ad euro 138,8 milioni;
- la variazione della riserva sinistri risulta negativa e pari ad euro 60,3 milioni;
- gli oneri per sinistri, diminuiscono rispetto al 2014 e sono pari ad euro 258,7 milioni;
- la variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga pari ad euro 144,6 milioni, include la componente relativa a nuovi crediti (euro 264,8 milioni), le plusvalenze legate a recuperi dell'anno (euro 39,1 milioni) e le svalutazioni e perdite sui crediti per il loro allineamento al valore di presumibile realizzo (euro 158,8 milioni);
- le spese di gestione dell'anno, al netto delle provvigioni a carico dei riassicuratori pari ad euro 15,8 milioni, risultano essere pari a euro 74,7 milioni. Nel confronto con l'esercizio precedente è da considerare che gli accantonamenti per gli incentivi legati al raggiungimento degli obiettivi annuali aziendali, sono stati classificati nel presente esercizio nella voce Altri Oneri del conto non tecnico (euro 5,6 milioni);
- il risultato del conto non tecnico è positivo e pari ad euro 457,1 milioni e riflette l'andamento della gestione finanziaria;
- la gestione straordinaria accoglie principalmente (euro 10,7 milioni) gli interessi maturati sulle somme restituite dalla controllata SACE BT per effetto della sentenza del Tribunale dell'Unione Europea.

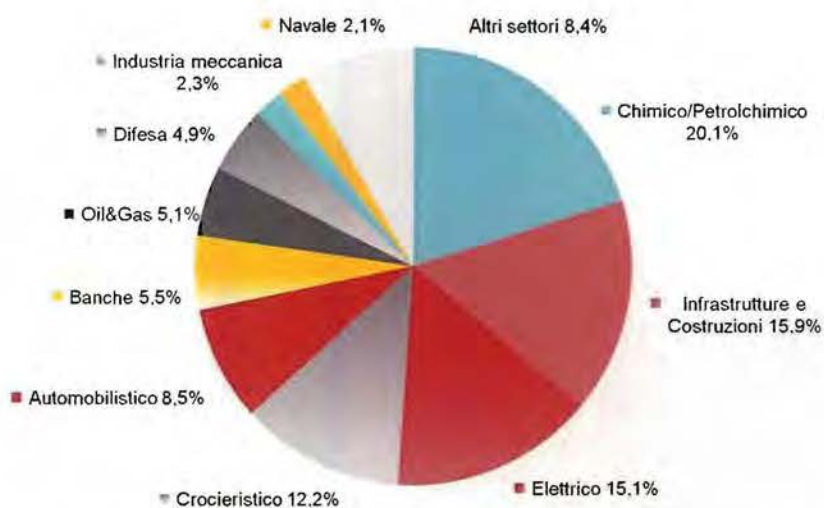
3.3 Volumi

Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2015 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 9.749,9 milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso l'Unione Europea (33,0%), il Medio Oriente e Nord Africa (27,7%) e gli altri Paesi Europei e CSI (20,6%).



Impegni deliberati nell'esercizio 2015 per Area geo-economica

I settori industriali maggiormente interessati dall'attività di SACE sono stati il settore Chimico/Petrochimico (20,1%), il settore Infrastrutture e Costruzioni (15,9%) e il settore Elettrico (15,1%).

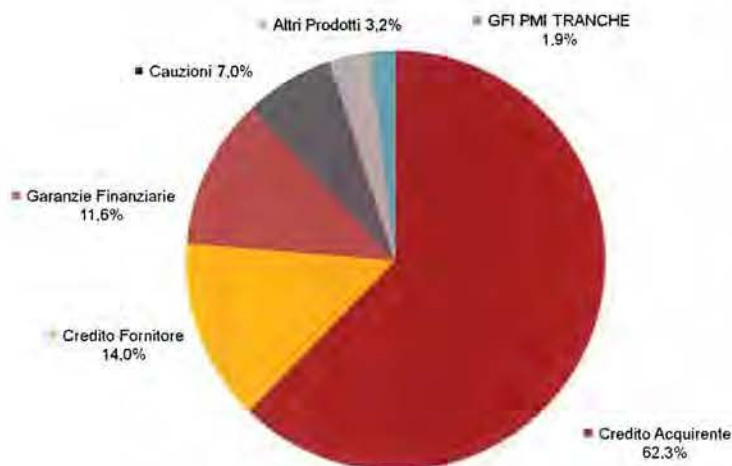


Impegni deliberati nell'esercizio 2015 per Settore Industriale

Di seguito il dettaglio delle principali operazioni ≥ 20 € milioni deliberate nel 2015

Paese	Area Geografica	Settore Attività Industriale	Impegno Deliberato (€/mln)
OMAN	MEDIO ORIENTE	CHIMICO/PETROLCHIMICO	1.163,2
RUSSIA (FEDERAZIONE DI)	ALTRA EUROPA E CSI	CHIMICO/PETROLCHIMICO	620,9
REGNO UNITO	UNIONE EUROPEA	CROCIERISTICO	500,4
EGITTO	NORD AFRICA	ELETTRICO	452,3
EGITTO	NORD AFRICA	ELETTRICO	452,3
REGNO UNITO	UNIONE EUROPEA	CROCIERISTICO	398,3
ITALIA	UNIONE EUROPEA	AUTOMOBILISTICO	345,0
KENYA	AFRICA SUB SAHARIANA	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	313,1
ITALIA	UNIONE EUROPEA	DIFESA	248,7
BRASILE	AMERICA LATINA	OIL&GAS	238,7
EGITTO	NORD AFRICA	ELETTRICO	203,5
TURCHIA	ALTRA EUROPA E CSI	AUTOMOBILISTICO	202,3
REGNO UNITO	UNIONE EUROPEA	CROCIERISTICO	202,3
REPUBBLICA SUDAFRICANA	AFRICA SUB SAHARIANA	ELETTRICO	167,5
TURCHIA	ALTRA EUROPA E CSI	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	164,5
RUSSIA (FEDERAZIONE DI)	ALTRA EUROPA E CSI	BANCHE	154,4
ITALIA	UNIONE EUROPEA	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	115,5
ARABIA SAUDITA	MEDIO ORIENTE	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	113,1
ZAMBIA	AFRICA SUB SAHARIANA	DIFESA	103,3
ITALIA	UNIONE EUROPEA	TELECOMUNICAZIONI	101,2
RUSSIA (FEDERAZIONE DI)	ALTRA EUROPA E CSI	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	101,1
RUSSIA (FEDERAZIONE DI)	ALTRA EUROPA E CSI	BANCHE	100,0
ETIOPIA	AFRICA SUB SAHARIANA	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	100,0
MESSICO	AMERICA LATINA	OIL&GAS	92,3
ETIOPIA	AFRICA SUB SAHARIANA	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	88,7
ITALIA	UNIONE EUROPEA	NAVALE	82,6
RUSSIA (FEDERAZIONE DI)	ALTRA EUROPA E CSI	CHIMICO/PETROLCHIMICO	75,1
QATAR	MEDIO ORIENTE	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	71,8
RUSSIA (FEDERAZIONE DI)	ALTRA EUROPA E CSI	BANCHE	66,9
PAKISTAN	ASIA	DIFESA	65,1
MESSICO	AMERICA LATINA	AUTOMOBILISTICO	64,8
QATAR	MEDIO ORIENTE	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	63,7
ETIOPIA	AFRICA SUB SAHARIANA	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	60,6
ETIOPIA	AFRICA SUB SAHARIANA	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	60,2
HONG KONG	ASIA	ELETTRICO	54,5
TURCHIA	ALTRA EUROPA E CSI	MINERARIO	44,0
ITALIA	UNIONE EUROPEA	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	43,4
PAESI BASSI	UNIONE EUROPEA	AUTOMOBILISTICO	40,7
PAESI BASSI	UNIONE EUROPEA	AUTOMOBILISTICO	40,7
ITALIA	UNIONE EUROPEA	AUTOMOBILISTICO	40,7
ITALIA	UNIONE EUROPEA	AUTOMOBILISTICO	40,7
TURCHIA	ALTRA EUROPA E CSI	SERVIZI FINANZIARI NON BANCARI	40,4
UCRAINA	ALTRA EUROPA E CSI	OIL&GAS	40,4
RUSSIA (FEDERAZIONE DI)	ALTRA EUROPA E CSI	OIL&GAS	38,6
NIGERIA	AFRICA SUB SAHARIANA	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	37,2
PRINCIPATO DI MONACO	ALTRA EUROPA E CSI	CROCIERISTICO	32,3
ITALIA	UNIONE EUROPEA	NAVALE	32,2
ITALIA	UNIONE EUROPEA	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	29,4
ITALIA	UNIONE EUROPEA	NAVALE	29,3
ITALIA	UNIONE EUROPEA	ALTRE INDUSTRIE	28,8
ITALIA	UNIONE EUROPEA	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	27,9
ALGERIA	NORD AFRICA	INDUSTRIA METALLURGICA	27,9
SURINAME	AMERICA LATINA	SERVIZI NON FINANZIARI	27,5
REGNO UNITO	UNIONE EUROPEA	CROCIERISTICO	27,3
REGNO UNITO	UNIONE EUROPEA	CROCIERISTICO	27,2
BIELORUSSIA	ALTRA EUROPA E CSI	BANCHE	26,7
TURCHIA	ALTRA EUROPA E CSI	SERVIZI FINANZIARI NON BANCARI	26,0
ETIOPIA	AFRICA SUB SAHARIANA	BANCHE	25,3
ITALIA	UNIONE EUROPEA	DIFESA	24,1
BIELORUSSIA	ALTRA EUROPA E CSI	BANCHE	23,9
RUSSIA (FEDERAZIONE DI)	ALTRA EUROPA E CSI	OIL&GAS	21,6
ITALIA	UNIONE EUROPEA	INFRASTRUTTURE E COSTRUZIONI	21,5
ITALIA	UNIONE EUROPEA	CHIMICO/PETROLCHIMICO	21,3
TOTALE			8.294,3

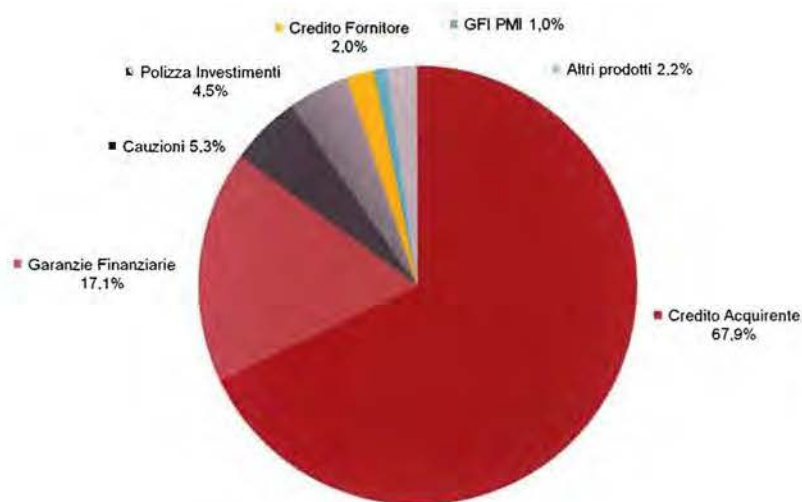
Gli impegni deliberati sono relativi principalmente alle polizze Credito Acquirente (62,3%), al Credito Fornitore (14,0%) e alle Garanzie Finanziarie (11,6%).



Impegni deliberati nell'esercizio 2015 per prodotto

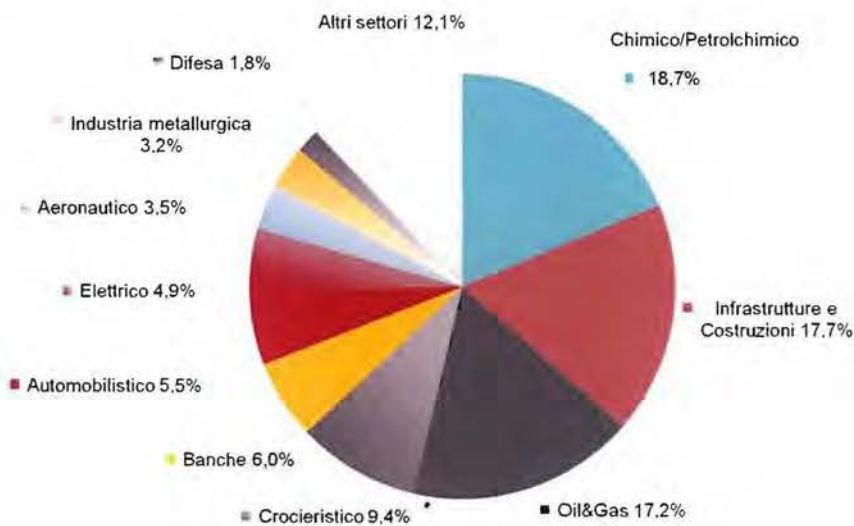
3.4 Premi

Nel 2015 i premi lordi sono stati pari a euro 483,8 milioni, generati per euro 452,9 milioni da lavoro diretto e per euro 30,9 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2014 si è registrato un aumento del 54,8% dei premi lordi. I prodotti che hanno maggiormente contribuito alla generazione di premi sono la polizza Credito Acquirente (67,9%), le Garanzie Finanziarie (17,1%) e la polizza Cauzioni (5,3%).



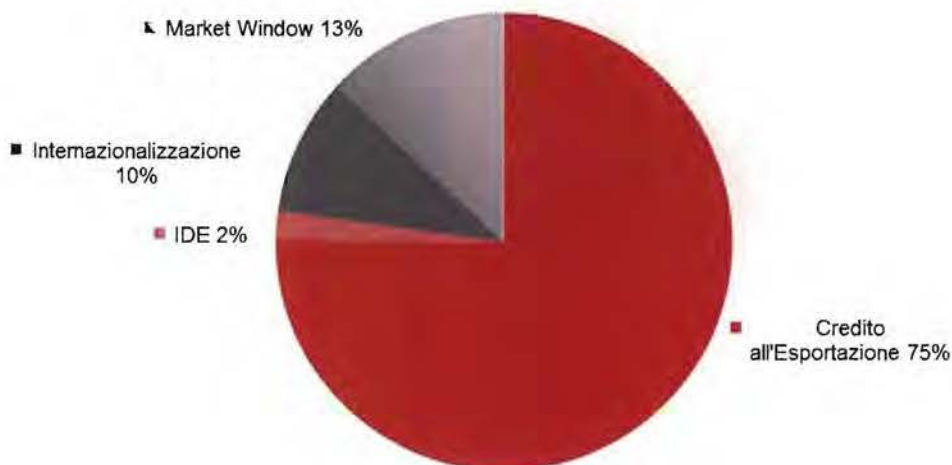
Premi lordi per prodotto

I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Chimico/Petrochimico (18,7%), il settore Infrastrutture e Costruzioni (17,7%) ed il settore Oil&Gas (17,2%).



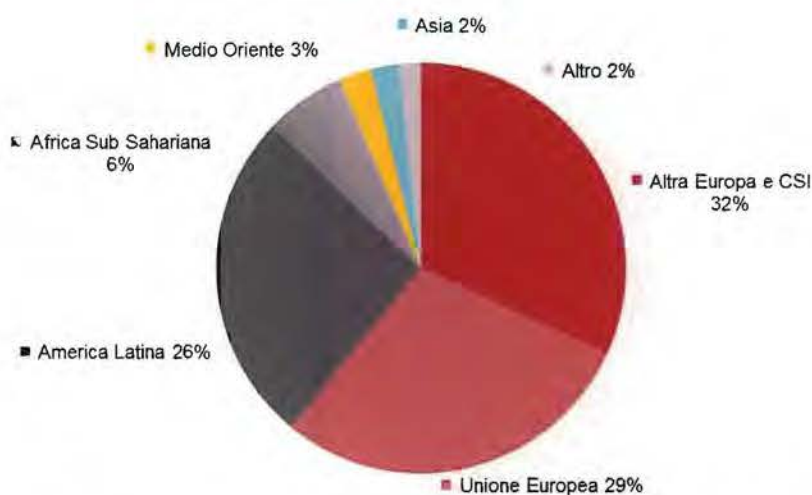
Premi lordi per settore industriale

Rispetto al 2014 rimane invariata la composizione dei premi lordi per operatività. Si conferma una maggiore incidenza (75%) dell'operatività Credito all'Esportazione rispetto alle altre operatività.



Premi lordi per operatività

Le aree geografiche nelle quali si sono concentrati maggiormente i premi sono: Altra europa e CIS (32%), Unione Europea (29%) e America Latina (26%).



Premi lordi per Area Geografica

3.5 Sinistri

Nel 2015 sono stati erogati indennizzi per un importo totale di euro 258,7 milioni in calo rispetto agli indennizzi registrati nel 2014 (euro 339,1 milioni). L'importo si riferisce principalmente a sinistri di natura commerciale verso debitori ucraini, polacchi, russi e ad indennizzi su polizze Iran causati dalle difficoltà delle controparti iraniane ad onorare i pagamenti a causa soprattutto delle sanzioni imposte al Paese da ONU e UE. I settori coinvolti sono stati quelli siderurgico, meccanico e aeronautico.

3.6 Recuperi

Nel 2015 si sono registrati incassi per recuperi politici di spettanza SACE pari ad euro 169,3 milioni, in linea con gli anni precedenti in virtù dei rientri a valere sugli accordi Egitto (euro 45,0 mln), Iraq (euro 32,0 milioni), Ecuador (euro 23,8 milioni), Cuba (euro 19,7 milioni) e Argentina (euro 16,4 milioni).

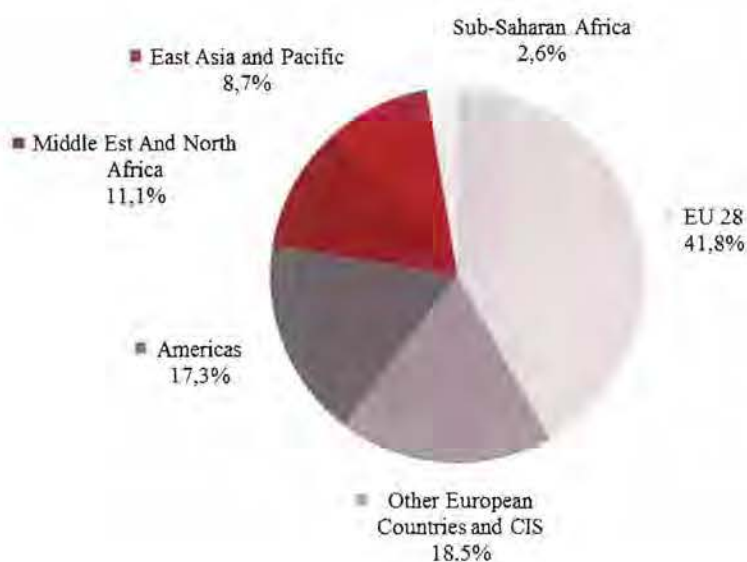
Per quanto riguarda i recuperi commerciali, il totale di spettanza SACE incassato ammonta a circa euro 29,8 milioni.

3.7 Portafoglio rischi

L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a Euro 41,9 miliardi, in aumento dell'11,3% rispetto a fine 2014. Continua quindi il trend di crescita, principalmente per effetto del portafoglio garanzie, che rappresenta il 97,2% dell'esposizione totale e che ha visto il perfezionamento in corso d'anno di operazioni di importo rilevante. Il portafoglio crediti ha registrato un aumento del 3,1% rispetto ai dati di fine 2014: l'incremento è da imputare alla componente commerciale, che pur rappresentando solo il 9,2% del totale crediti è aumentata del 84,9% (da euro 57,8 mln ad euro 106,8 mln) rispetto a fine 2014; mentre la componente sovrana, che rappresenta il 90,8% del portafoglio, è rimasta pressoché stabile rispetto al 2014, registrando solo una lieve contrazione dell'1,3%.

Portafoglio	2015	2014	Var.
Garanzie perfezionate	40.715,0	36.494,3	11,6%
<i>quota capitale</i>	35.063,4	31.439,8	11,5%
<i>quota interessi</i>	5.651,6	5.054,5	11,8%
Crediti	1.167,4	1.132,8	3,1%
Esposizione totale	41.882,5	37.627,0	11,3%

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (41,8% rispetto al 41,4% del 2014) con un incremento del 12,4% rispetto al 2014. L'Italia rimane stabile al primo posto in termini di concentrazione con un peso pari al 20,6%. A seguire altri paesi europei e CIS, con un peso sul portafoglio del 18,5% (in diminuzione rispetto al 2014 dov'era pari a 20,2%), che registrano solo un lieve incremento dell'esposizione pari al 2,1%. Le altre aree geo-economiche pesano complessivamente il 39,7% del portafoglio e registrano un incremento medio dell'esposizione del 18,8% rispetto al 2014: le Americhe +37,7% (con un peso sul portafoglio in aumento dal 14,0% del 2014 al 17,3% del 2015), Medio Oriente e Nord Africa -5,5% (con un peso sul portafoglio in lieve contrazione tra il 2014 ed il 2015 e pari al 11,1%), Asia Orientale ed Oceania +4,2% (con un peso sul portafoglio in lieve riduzione dal 9,3% del 2014 all'8,7% del 2015) e ultima l'Africa Sub-Sahariana che registra l'incremento più significativo con +38,8% (con un peso sul portafoglio in lieve aumento dal 2,1% del 2014 al 2,6% del 2015).



Esposizione totale per area geo-economica (%)

Analizzando il portafoglio delle garanzie perfezionate in quota capitale si registra una concentrazione sull'Italia del 21,5%, in diminuzione rispetto al 2014, quand'era pari al 29,3% (pur mantenendo il primo posto). Anche il valore rilevato sui primi dieci paesi, pari al 68,3%, si riduce rispetto al 2014 (pari al 71,9%).

L'analisi per tipologia di rischio evidenzia un forte incremento del rischio sovrano (+38,3%) ed una significativa contrazione del rischio politico (-34,1%). L'esposizione sul rischio privato – considerando sia il rischio di credito sia gli *surety bond* – resta la più elevata, con un'incidenza pari all'89,2% del totale del portafoglio (registrando allo stesso tempo un aumento del 12,2% rispetto al 2014).

Tipo Rischio	2015	2014	Var.
Rischio Sovrano	2.455,0	1.775,4	38,3%
Rischio Politico	1.090,7	1.654,6	-34,1%
Rischio Privato	31.261,5	27.855,8	12,2%
Rischi Accessori	256,2	154,0	66,4%
Totale	35.063,4	31.439,8	11,5%

All'interno del rischio privato si evidenzia l'aumento del rischio *corporate* – ramo credito – dell'11,9%, mentre il rischio banche resta stabile. L'esposizione sul rischio *corporate* – ramo cauzioni – registra una contrazione del 14%. In aumento la componente *secured* del portafoglio, con un incremento superiore al 100% sulla componente finanza strutturata, del 23,8% su quella *corporate* con collateralali e dell'11,6% sulla componente aeronautica (*asset based*), stabile rispetto al 2014 la componente *project finance* (+0,8%).

Tipo Rischio	2015	2014	Var.
Corporate – ramo credito	13.823,3	12.352,0	11,9%
Banking	2.674,8	2.649,8	0,9%
Aeronautico (Asset Based)	691,6	619,5	11,6%
Corporate non collateralali	2.429,8	1.962,5	23,8%
Project Finance	5.915,5	5.870,8	0,8%
Finanza strutturata	2.863,7	1.070,3	167,6%
Corporate – ramo cauzioni	2.862,9	3.330,9	-14,0%
Totale	31.261,5	27.855,8	12,2%

Resta elevato il livello di concentrazione settoriale con i primi cinque settori che rappresentano il 72,1% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas con un'incidenza pari al 21,8%, in lieve riduzione rispetto al 2014 dove era pari al 23,6%.

3.8 Riserve tecniche

Le riserve tecniche sono calcolate a copertura della *Best Estimate* determinata, per la componente Riserva Premi, tramite metodologia *CreditMetrics* (calcolando la perdita attesa dell'intero portafoglio fino al *run off* dello stesso). La Riserva Sinistri, nel rispetto del principio di prudente valutazione, è stimata in base all'analisi oggettiva di ciascun sinistro. Viene inoltre determinato un caricamento di sicurezza (*'risk margin'*) a copertura delle componenti non *market-consistent* presenti nel modello di calcolo.

Il valore complessivo è determinato come somma di:

- Riserva per Frazioni di Premio, pari a euro 1.603,7 milioni, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati. L'accantonamento è determinato con il metodo del *pro rata temporis*;
- Riserva Rischi in Corso, pari a euro 355 milioni;
- Riserva Sinistri, pari a euro 596 milioni;
- Riserva di Perequazione del Ramo Credito, pari a euro 532 milioni.

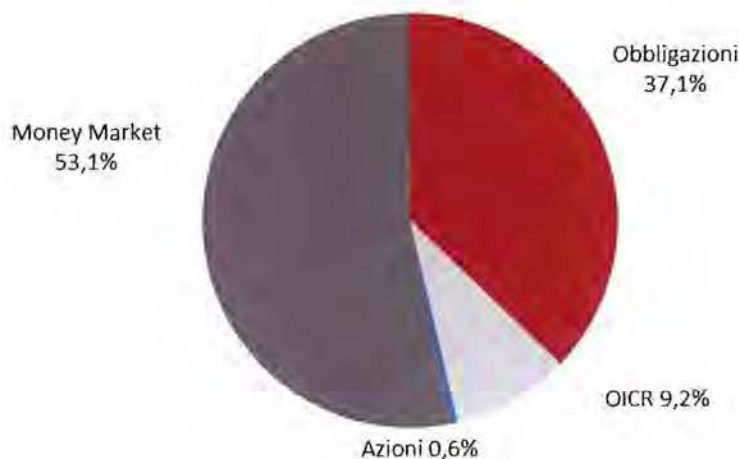
3.9 Investimenti

L'attività di gestione finanziaria di SACE si svolge lungo le linee guida dettate dal Consiglio di Amministrazione e ha come scopo il raggiungimento di due macro-obiettivi:

- ✓ Conservazione del valore del patrimonio aziendale: in linea con l'evoluzione della normativa e del contesto finanziario di riferimento, SACE, attraverso un processo di *Asset & Liability Management* integrato, opera coperture (sia dirette che indirette) finalizzate a compensare le variazioni negative sul portafoglio garanzie e crediti in caso di movimenti avversi dei fattori di rischio;
- ✓ Contribuzione al raggiungimento degli obiettivi economici aziendali.

Tale strategia, realizzata attraverso l'impiego di strumenti con limitato profilo di rischio ed elevata liquidità, ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole tipologie d'investimento. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo *Value-at-Risk*.

Il totale degli *asset* a fine 2015 è pari a euro 6.268 milioni ed è composto nel seguente modo: il 37,1% risulta investito in obbligazioni e altri titoli di debito, il 9,2% in quote di OICR, lo 0,6% in azioni ed il 53,1% in strumenti di *money market*.



Composizione del portafoglio per *asset class*

Il portafoglio immobilizzato (*durevole*), pari a euro 1.576,3 milioni, rappresenta il 25,1% del totale degli *asset* ed è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, di cui il 90,4% governativi. La *duration* è pari a 3,23 anni mentre il rating medio di portafoglio, pari a BBB+, è rimasto invariato rispetto alla chiusura dell'anno precedente.

Il portafoglio investimenti (*non durevole*), pari ad euro 4.692,3 milioni, è composto per il 16,0% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 12,3% da quote di OICR a contenuto obbligazionario ed azionario, per il 0,7% da azioni e per il 71,0% da strumenti di *money market*.

3.10 Relazioni con le altre *Export Credit Agency* (ECA) e rapporti internazionali

Per quanto riguarda le relazioni con altre ECA, si segnala che ad oggi SACE ha siglato 26 accordi di riassicurazione con altre agenzie di credito all'esportazione. Nel 2015 SACE ha finalizzato un memorandum di collaborazione con l'ECA brasiliana ABGF e un accordo di consulenza sull'attività di business con l'ECA iraniana EGFI. Nel corso dell'anno SACE ha anche aggiornato l'accordo di riassicurazione con l'ECA cinese Sinosure, ampliando la

gamma dei prodotti assicurativi oggetto dell'accordo e ha fornito servizi di formazione alle seguenti istituzioni: ECIC (Sudafrica), KazExportGarant (Kazakistan), HBOR (Croazia), SID (Slovenia), K-sure (Korea), Bancomext (Messico), TurkEximBank (Turchia).

3.11 Gestione dei rischi

La gestione dei rischi è basata sulla continua evoluzione dei processi, delle risorse umane e delle tecnologie impiegate, e risulta integrata nei flussi decisionali (*risk-adjusted performance*). Le fasi di identificazione, misurazione e controllo dei rischi sono elementi fondanti di una valutazione congiunta dell'attivo e del passivo aziendale secondo le migliori tecniche di *asset liability management*.



La società attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori della normativa di vigilanza¹.

I rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

- ✓ **Rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione**.

Sul portafoglio garanzie di SACE è il rischio di incorrere in perdite economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio riservazione). Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di *pricing* e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.

¹ Regolamento IVASS n. 20 del 26 marzo 2008

- ✓ **Rischio di mercato:** rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset-liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market VaR*).

Vengono inoltre identificati e ove, necessario, misurati e mitigati attraverso adeguati processi di gestione, i seguenti rischi:

- ✓ **Rischio di liquidità:** rischio che la società non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare le proprie obbligazioni finanziarie alla scadenza senza incorrere in perdite. Per i portafogli assicurativi non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto, in aggiunta a forme tecniche di sottoscrizione che consentono una ripartizione nel tempo della liquidazione dell'eventuale sinistro, la politica degli investimenti è strettamente coerente con le specifiche esigenze di liquidità degli stessi. Tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi.
- ✓ **Rischio operativo:** rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni. SACE effettua periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), rileva e storicizza le perdite operative effettive attraverso il processo di *Loss Data Collection*. Questi dati rappresentano l'*input* del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con le *best practices* di mercato.
- ✓ **Rischio reputazionale:** il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita. In SACE è principalmente legato al deterioramento dell'immagine che potrebbe derivare dal potenziale mancato adeguamento delle procedure e della modulistica aziendale alla normativa nazionale e comunitaria, e dalle eventuali sanzioni da ciò derivanti. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, quali ad esempio quelli costituiti

dall'attività svolta dal Servizio *Compliance*, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività di SACE.

- ✓ **Rischio legato all'appartenenza al gruppo: rischio di "contagio"**, inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti dall'impresa con le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa; rischio di conflitto di interessi.
- ✓ **Rischio di non conformità alle norme**: il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

La funzione *Risk Management*:

- Propone le metodologie, sviluppa i modelli e i sistemi di misurazione e controllo integrato dei rischi, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali e in coerenza con la normativa di riferimento.
- Cura la definizione del *Risk Appetite Framework* nonché dei limiti operativi e ne monitora il rispetto durante l'arco dell'anno.
- Definisce, sviluppa e rivede periodicamente i sistemi di misurazione e controllo del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità di *risk taking*.
- Determina il capitale interno attuale e prospettico a fronte dei rischi rilevanti, assicurando la misurazione ed il controllo integrato dei rischi sulla base dell'esposizione complessiva e predisponendo adeguate procedure di rilevazione, valutazione, monitoraggio e reportistica ed effettuando analisi di scenario e "stress test".
- Cura i livelli delle riserve tecniche in collaborazione con le altre funzioni interessate.
- Monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (*asset & liability management*).

Il processo di *risk governance* è affidato, in aggiunta agli organi previsti da Statuto, ai seguenti organi:

- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi;
- Comitato di Direzione: esamina e valuta le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società controllate; valida e monitora i piani operativi di business; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società controllate;
- Comitato Operazioni: esamina le operazioni di carattere assuntivo, gli indennizzi, le ristrutturazioni ed altre operazioni rilevanti e ne valuta l'ammissibilità compatibilmente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal Risk Management;
- Comitato Investimenti: definisce periodicamente le strategie aziendali di investimento dei portafogli, al fine di ottimizzare il profilo rischio/rendimento della gestione finanziaria e la rispondenza alle Linee Guida definite dal CdA. Monitora l'andamento gestionale e prospettico delle performance degli investimenti, segnalando eventuali criticità alle Funzioni competenti. Propone all'Organo Deliberante l'aggiornamento delle Linee Guida sulla gestione finanziaria.

3.12 Riassicurazione

La riassicurazione costituisce uno strumento di fondamentale importanza nell'ambito del sistema di controllo e gestione integrata dei rischi aziendali. A tal riguardo SACE si avvale, a protezione del proprio portafoglio e al fine del raggiungimento dei propri obiettivi strategici, di coperture riassicurative in linea con gli standard di mercato e con le migliori pratiche in uso in ambito credito all'esportazione.

Gli scopi principali della riassicurazione sono:

- migliorare l'equilibrio di portafoglio
- rafforzare la solidità finanziaria dell'azienda
- ripartire il rischio con controparti assicurative affidabili
- stabilizzare i risultati economici
- aumentare la capacità di sottoscrizione.

La scelta delle coperture riassicurative è dettata dai criteri sopra esposti, in particolare:

- Coperture proporzionali in quota (*quota share*): finalizzate all'aumento della capacità sottoscrittiva, anche nei casi in cui si ritiene opportuno ripartire il rischio verso debitori su cui l'appetito della società è limitato. Tali coperture sono inoltre impiegate qualora la struttura della cessione (ed in particolare la *ceding commission*) sia tale da rendere economicamente vantaggiosa la cessione;
- Coperture proporzionali in eccesso (*surplus*): finalizzate all'aumento della capacità sottoscrittiva verso debitori/paesi verso cui la Società ha raggiunto i propri limiti sottoscrittivi;
- Coperture non proporzionali (*Excess of Loss* o *Stop Loss*): le coperture non proporzionali sono finalizzate all'efficientamento del portafoglio garanzie di SACE in termini di *capital relief* (per le XOL) o stabilizzazione del conto tecnico (per le SL).

Nel corso dell'anno è stato istituito all'interno della Divisione Risk Management il Servizio di Riassicurazione, con l'incarico di gestire l'operatività e monitorare i rischi connessi all'utilizzo della riassicurazione, verificando la coerenza tra il piano delle cessioni e la strategia riassicurativa approvata dal Consiglio di Amministrazione. Si evidenzia nel corso del 2015 un importante incremento della quota del portafoglio oggetto di riassicurazione: il valore complessivo del ceduto ha infatti superato euro 6 miliardi. Di questi, la parte più rilevante è stata ceduta al Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE e il MEF approvata con DPCM del 20 novembre 2014, registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014, per la riassicurazione da parte del MEF dei rischi che possono determinare in capo a SACE elevati livelli di concentrazione. La quasi totalità della parte restante è stata ceduta ai Lloyd's di Londra.

3.13 Le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione

Con riferimento al prodotto Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione (L.80/2005, art.11-*quinquies*), nel corso del 2015, SACE ha deliberato garanzie per un ammontare finanziato pari a circa euro 258 milioni (-28% rispetto al 2014) e un impegno assunto di euro 165 milioni (-22% rispetto al 2014). Nel 2015 l'82% delle garanzie sono state rilasciate a favore di PMI, mentre la restante parte ad imprese con fatturato compreso tra 50 e 250 milioni di euro.

Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2015		
	Portafoglio totale	di cui PMI
Numero di garanzie rilasciate	277	226
% media di fatturato export	54%	55%
Importo finanziamenti garantiti	€ 258 mln	€ 155 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 165 mln	€ 85 mln

Il portafoglio accumulato presenta una concentrazione nelle regioni del Centro-Nord, con il 27% delle garanzie rilasciate a favore di imprese dell'Emilia Romagna, il 19% a favore di imprese del Veneto e il 16% a favore di quelle della Lombardia.

3.14 Risorse umane

Al 31 dicembre 2015 il personale dipendente ammonta a 481 unità, in crescita del 2% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 51 risorse e 42 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento		
Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	34	7%
Funzionari	226	47%
Impiegati	221	46%
Totale	481	100%

Ripartizione del personale per fascia d'età		
Fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 30 anni	10%	43%
Da 31 a 39 anni	35%	3%
Da 40 a 49 anni	31%	-
Oltre i 50 anni	24%	-14%

Ripartizione del personale per titolo di studio		
Titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	73%	4%
Diploma	27%	-10%

I dati evidenziano un consolidamento del tasso di scolarizzazione delle risorse a seguito di una crescita costante rilevata negli ultimi anni. Proseguono per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica e manageriale, oltre alla formazione obbligatoria prevista ex lege (D. Lgs. 231/2001; D. Lgs. 196/2003; D. Lgs. 81/2008). Il piano di formazione aziendale mira a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di leadership necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza.

La formazione prosegue su livelli elevati ed ammonta, per il 2015, a 12.336 ore (nel 2014 11.523 ore).

3.15 Contenzioso

Al 31 dicembre 2015 la Società è parte in n. 34 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo è costituito da n. 24 posizioni, per un importo accantonato di circa euro 26,3 milioni, mentre quello attivo comprende n. 10 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di SACE di circa euro 227,2 milioni.

Sono inoltre in corso n. 38 giudizi per il riconoscimento della natura privilegiata ex D. Lgs. 123/98 dei crediti vantati da SACE nei confronti di procedure concorsuali per indennizzi erogati (o in corso di erogazione) su garanzie rilasciate a supporto dell'internalizzazione delle imprese.

3.16 Corporate Governance

Codice Etico e Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. Lgs. 231/01

La gestione di SACE si basa su principi di legalità e trasparenza, perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione e controllo di seguito descritto.

Il Codice Etico descrive i principi che ispirano i rapporti di SACE e delle proprie controllate con gli stakeholder. Il Codice Etico è un documento distinto dal Modello, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione adottato.

Il Consiglio di Amministrazione di SACE ha approvato il Modello di organizzazione, gestione e controllo ("Modello") ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Legislativo 231/01

(“Decreto”). Il Modello, frutto di un’attenta attività di analisi condotta all’interno della struttura societaria di SACE è costituito dalla:

- Parte Generale che illustra i principi del Decreto, l’analisi del Sistema dei Controlli Interni, l’Organismo di Vigilanza, il sistema disciplinare, la formazione del personale e la diffusione del Modello nel contesto aziendale ed extra-aziendale;
- Parte Speciale in cui sono identificate le aree di specifico interesse nello svolgimento delle attività della SACE, per le quali è astrattamente configurabile un rischio potenziale di commissione dei reati e sono indicati i riferimenti al Sistema di Controllo Interno atto a prevenire la commissione di reati.

La funzione di vigilanza sull’adeguatezza e sull’applicazione del Modello è affidata all’Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione ed avente struttura collegiale, la cui composizione è la seguente: un Presidente e membro esterno, il Responsabile della Divisione Internal Auditing ed il Responsabile della Divisione Organizzazione. I membri restano in carica tre anni e sono rinnovabili.

L’Organismo provvede a fornire un’informativa annuale nei confronti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi è costituito dall’insieme delle regole, dei processi, delle procedure, delle funzioni, delle strutture organizzative e delle risorse, che mirano ad assicurare il corretto funzionamento, il buon andamento dell’impresa e il conseguimento delle seguenti finalità: verifica dell’attuazione delle strategie e delle politiche aziendali/ adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici e contenimento del rischio entro i limiti indicati nel quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio della Compagnia/ efficacia ed efficienza dei processi aziendali/ tempestività del sistema di reporting delle informazioni aziendali/ attendibilità e integrità delle informazioni aziendali, contabili e gestionali, e sicurezza delle informazioni e delle procedure informatiche/ salvaguardia del patrimonio, del valore delle attività e protezione dalle perdite, anche in un’ottica di medio-lungo periodo/conformità dell’attività della Compagnia alla normativa vigente, nonché alle direttive, politiche, regolamenti e procedure interne.

Nell’ambito del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, tutti i livelli della Società hanno delle specifiche responsabilità. In dettaglio, il Consiglio di Amministrazione, che ha la

responsabilità ultima di tale sistema, ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia. Il Consiglio di Amministrazione approva l'assetto organizzativo della Società nonché l'attribuzione di compiti e responsabilità alle unità operative, curandone l'adeguatezza nel tempo. Inoltre, assicura che, nell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali e a fronte dell'evoluzione di fattori interni ed esterni, il sistema di gestione dei rischi consenta l'identificazione, la valutazione – anche prospettica – e il controllo dei rischi garantendo altresì l'obiettivo della salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio-lungo periodo. Da ultimo, promuove un alto livello di integrità, etica e una cultura del controllo interno tali da sensibilizzare l'intero personale sull'importanza e utilità dei controlli interni.

L'Alta Direzione è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi e ne definisce l'assetto organizzativo, i compiti e le responsabilità.

Il Collegio Sindacale deve valutare l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli interni con particolare riguardo all'operato della funzione di Internal Auditing della quale verifica la sussistenza della necessaria autonomia, indipendenza e funzionalità. Inoltre, deve segnalare al Consiglio di Amministrazione eventuali anomalie o debolezze del sistema dei controlli interni, indicando e sollecitando idonee misure correttive.

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi si articola su tre livelli: 1) controlli di primo livello, le strutture operative con i relativi Responsabili identificano, valutano, monitorano, attenuano e riportano i rischi, derivanti dall'ordinaria attività aziendale, in conformità con il processo di gestione dei rischi. A tal fine assicurano il corretto svolgimento delle operazioni e il rispetto dei limiti operativi loro assegnati coerentemente con gli obiettivi di rischio e con le procedure in cui si articola il processo di gestione dei rischi; 2) controlli di secondo livello, la funzione di Risk Management e la funzione di Compliance assicurano: (i) la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi, (ii) il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni e (iii) la conformità dell'operatività aziendale alle norme; 3) controlli di terzo livello, la funzione di Internal Auditing assicura il monitoraggio e la valutazione periodica dell'efficacia e dell'efficienza del sistema di gestione dei rischi, di controllo e di governance, in relazione alla natura e all'intensità dei rischi.

Internal Auditing

L'Internal Auditing svolge per SACE e le sue controllate un'attività indipendente e obiettiva di assurance e consulenza, finalizzata al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione. Assiste l'organizzazione nel perseguimento dei propri obiettivi tramite un approccio sistematico che genera valore aggiunto in quanto finalizzato a valutare e migliorare i processi di gestione dei rischi, di controllo e di governance.

Il mandato dell'Internal Auditing, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza gli ambiti di competenza, i compiti, le responsabilità e le linee di riporto ai vertici aziendali sia dei risultati dell'attività svolta sia del piano annuale. Quest'ultimo, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le verifiche prioritarie identificate sulla base degli obiettivi strategici della Compagnia e della valutazione dei rischi attuali e prospettici rispetto all'evoluzione dell'operatività aziendale. Il suddetto piano annuale può essere rivisto ed adeguato in risposta a significativi cambiamenti intervenuti a livello di operatività, programmi, sistemi, attività, rischi, e controllo dell'organizzazione.

L'Internal Auditing monitora tutti i livelli del sistema incluso le funzioni di Risk Management e Compliance e opera per la diffusione della cultura del controllo promossa dal Consiglio di Amministrazione. L'attività è svolta conformemente alla normativa esterna di riferimento, agli standard internazionali per la pratica professionale dell'Internal Auditing e al Codice Etico dell'Institute of Internal Auditors.

Dirigente preposto e processo di informativa finanziaria

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari in SACE S.p.A. è il Chief Financial Officer. In relazione ai requisiti di professionalità e alle modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili si riportano di seguito le previsioni contenute nell'art. 13 dello Statuto di SACE S.p.A.

Articolo 13 Statuto SACE S.p.A. (p.10.1 – 10.8)

10.1. Il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di cui all'art. 154-bis del testo unico delle disposizioni in materia finanziaria (d.lgs. n. 58 del 1998 e successive modificazioni).

10.2. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori e, ai sensi del DPCM, non può ricoprire alcuna carica nell'organo amministrativo o di controllo né funzioni dirigenziali in Eni S.p.A. e sue controllate, né intrattenere alcun rapporto, diretto o indiretto, di natura professionale o patrimoniale con tali società.

10.3. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.

10.4. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, solo per giusta causa.

10.5. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.

10.6. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari predispone adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato.

10.7. Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

10.8. L'Amministratore delegato e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano con apposita relazione, allegata al bilancio d'esercizio e, ove previsto, al bilancio consolidato, l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure, di cui al paragrafo 6, nel corso dell'esercizio cui si riferiscono i documenti, nonché la corrispondenza di questi alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società e, ove previsto il bilancio consolidato, dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.17 Gli interventi in campo sociale e culturale

Anche nel 2015 SACE ha confermato il proprio impegno in ambito sociale e culturale, sostenendo le attività di associazioni no-profit con contributi economici e con il coinvolgimento su base volontaria di un numero crescente di dipendenti. In particolare, SACE ha sostenuto: Dynamo Camp, campo estivo di terapia ricreativa per bambini e ragazzi affetti da gravi patologie; Komen Italia, associazione attiva nella lotta ai tumori al seno; Fondazione Veronesi, impegnata nel sostegno alla ricerca scientifica; Jointly, società che si occupa di attività di welfare aziendale; FAI (Fondo Ambientale Italiano), fondazione che tutela il patrimonio nazionale; Lega del Filo d'Oro, associazione che si impegna per abbattere la barriera dell'isolamento dei sordociechi. In collaborazione con l'Ospedale Pediatrico Bambino Gesù di Roma e con l'Avis di Milano sono state organizzate giornate dedicate alla donazione del sangue.

Inoltre, SACE tutela attivamente l'ambiente con azioni di efficientamento energetico, riduzione di consumi e potenziamento del sistema di riciclaggio dei rifiuti nei locali dell'azienda.

3.18 Società controllate e Società Capogruppo

La società controllata SACE Fct ha concluso l'esercizio con un risultato netto positivo di euro 8.970 mila, mentre le società SACE BT e Sace Do Brasil hanno rilevato un risultato netto negativo, rispettivamente pari ad euro 6.613 mila e euro 494 mila; SACE SRV, controllata indirettamente tramite SACE BT, ha conseguito un risultato positivo pari ad euro 472 mila.

Nell'ambito dell'attività operativa, SACE S.p.A. ha posto in essere con le controllate operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono effettuate a valori di mercato ed hanno riguardato in particolare:

- prestazioni di servizi resi sulla base di specifici contratti per le attività che non costituiscono il *core business* aziendale;
- costi di locazione di uffici;
- rapporti di riassicurazione con la controllata SACE BT S.p.A.;
- finanziamento soci e depositi irregolari a favore della controllata SACE Fct S.p.A.;

Relativamente alla controllata SACE BT si segnala che in data 25 giugno 2015 è stata pubblicata la sentenza del Tribunale UE che ha respinto il ricorso proposto da SACE e SACE BT per l'annullamento della Decisione nella parte relativa alle due ricapitalizzazioni effettuate

nel giugno e agosto 2009, per complessivi Euro 70 milioni oltre interessi, disponendone la restituzione da parte di SACE BT in favore di SACE. Il Consiglio di Amministrazione di SACE ha deliberato la parziale ricapitalizzazione di SACE BT per un importo fino a Euro 48,5 milioni, chiedendo altresì alla stessa l'ottimizzazione della struttura del capitale, tenuto conto dei requisiti regolamentari, da realizzarsi mediante l'emissione di un prestito subordinato fino a un ammontare massimo di Euro 18,3 milioni. Tale prestito subordinato è stato sottoscritto in data 15 dicembre u.s. da quattro distinti investitori istituzionali per un importo totale di Euro 14,5 milioni. SACE e SACE BT hanno depositato il ricorso innanzi alla Corte di Giustizia Europea per impugnare la Sentenza del Tribunale UE del 25 giugno.

Con riferimento ai rapporti con la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2015 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso nel 2015 per premi per circa euro 11,9 milioni. Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE sono presenti 2 titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari ad euro 84 milioni emessi dalla controllante Cassa Depositi e Prestiti e acquistati da SACE in data antecedente alla modifica dell'azionista di controllo; inoltre al 31 dicembre 2015 risultano euro 2.035 milioni quali *Time Deposit* e euro 11,6 milioni quali deposito libero giacenti presso la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A..

3.19 Altre informazioni

a) Consolidato fiscale nazionale

Per effetto dell'adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale, nell'anno 2015, la società ha determinato un'unica base imponibile IRES con le proprie controllate SACE BT S.p.A., SACE SRV S.r.l. e SACE Fct S.p.A..

b) Patent Box

Si dà informativa che la Società ha esercitato, nell'anno 2015, l'opzione per il regime di tassazione agevolata dei redditi derivanti dall'utilizzo di beni immateriali, c.d. Patent Box, disciplinato dal Decreto del Ministro dello sviluppo economico di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze del 30 luglio 2015, recante disposizioni di attuazione dell'articolo 1, commi da 37 a 45, della Legge del 23 dicembre 2014, n. 190. A tal fine, si comunica che, in data 30 dicembre 2015, la Società ha presentato, all'Agenzia delle Entrate - Direzione Centrale Accertamento, istanza per la preventiva definizione, in contraddittorio, dei

metodi e dei criteri di calcolo del contributo economico alla produzione del reddito d'impresa o della perdita derivante dall'utilizzo diretto dei beni immateriali oggetto di tassazione agevolata. Al riguardo, si segnala che la Società è in attesa di conoscere l'esito della procedura di ruling di standard internazionale, instaurata ai sensi dell'art. 12 del suddetto Decreto.

3.20 Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Quali eventi successivi alla chiusura dell'esercizio si evidenzia che SACE in data 25 gennaio 2016 ha sottoscritto un accordo con la Banca Centrale Iraniana per il recupero del credito sovrano.

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate risultano confermate.



170350017210