

SENATO DELLA REPUBBLICA

XVII LEGISLATURA

Doc. XXXV
n. 1

RELAZIONE

**SULL'ATTIVITA' SVOLTA DALLA SACE SPA - SERVIZI
ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO**
(Anno 2014 e riepilogo delle attività dal 2009 al 2013)

(Articolo 6, comma 17, 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

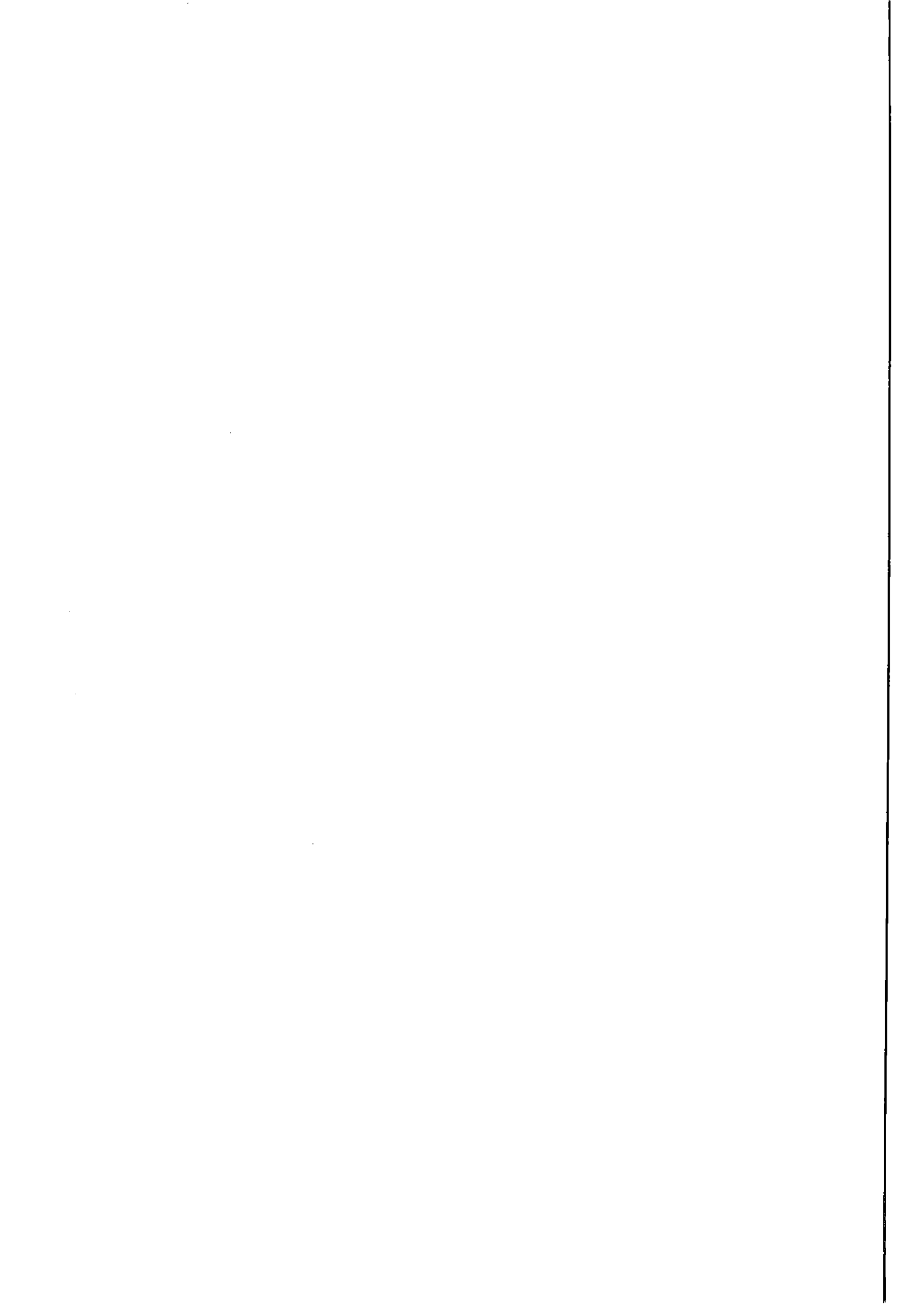
(PADOAN)

—————
Comunicata alla Presidenza il 19 settembre 2016
—————

Relazione del Ministro dell'Economia e delle Finanze

sull'attività di SACE S.p.A.

*Ai sensi dell'art. 6, comma 17, del Decreto Legge 30 settembre 2003, n. 269
(convertito con Legge n. 326/2003).*



INDICE

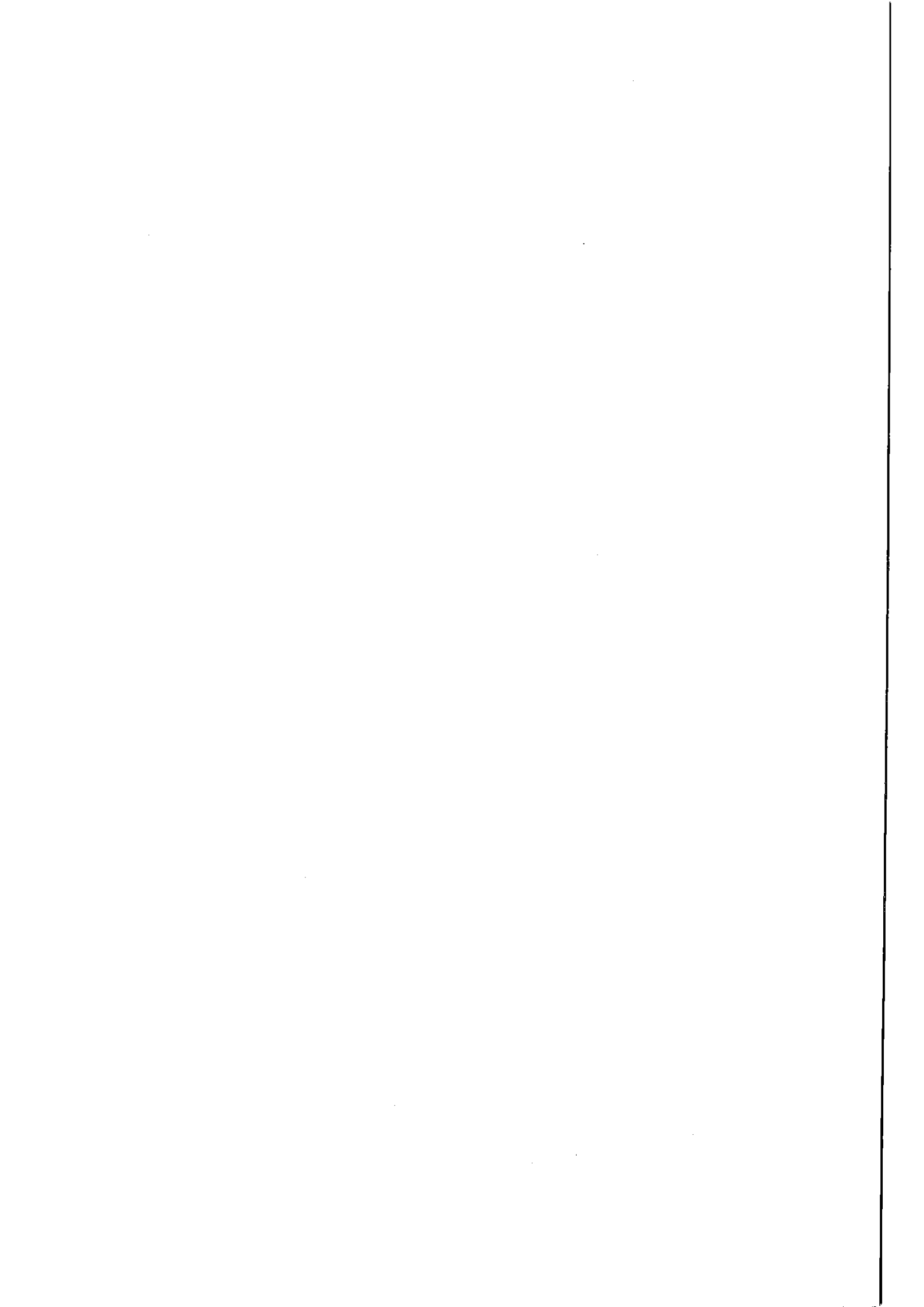
1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

- 1.1. L'economia mondiale
- 1.2. L'economia italiana ed i settori industriali.
- 1.3. Export Italia
- 1.4. Prospettive per il 2015

2. LA STRATEGIA

3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

- 3.1. Azionariato e capitale sociale
- 3.2. Formazione del risultato d'esercizio
- 3.3. Volumi
- 3.4. Evoluzione del portafoglio assicurativo: le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione
- 3.5. Premi
- 3.6. Sinistri
- 3.7. Recuperi
- 3.8. Portafoglio rischi
- 3.9. Riserve tecniche
- 3.10. Investimenti
- 3.11. Riassicurazione, relazioni con le altre *Export Credit Agency* (ECA) e rapporti internazionali
- 3.12. Gestione dei rischi
- 3.13. Risorse umane
- 3.14. Contenzioso
- 3.15. Codice Etico e Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. Lgs. 231/01
- 3.16. Gli interventi in campo sociale e culturale
- 3.17. Società controllate e Società Capogruppo
- 3.18. Altre informazioni
- 3.19. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione



PREMESSA

La presente Relazione, oltre a descrivere l'attività della SACE S.p.A. per l'anno 2014 sotto tutti i profili, espone altresì gli elementi più significativi registrati dalla Società negli anni 2009-2013 in termini di prodotti, servizi resi e alleanze, così come riportato al paragrafo 2 sulla strategia della SACE.

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

1.1. L'economia mondiale

Il 2014 è stato un altro anno di crescita inferiore alle attese per l'economia mondiale, con il PIL che ha registrato una dinamica di poco superiore al 3%. A controbilanciare l'effetto positivo del calo del prezzo del petrolio hanno contribuito la debolezza degli investimenti e la crescita sotto il potenziale in diversi paesi emergenti e avanzati. Le minori quotazioni del petrolio se da un lato hanno iniziato a produrre impatti favorevoli sui paesi importatori (India in primis) non sono prive di rischi per la stabilità finanziaria di alcuni paesi esportatori (in particolare Venezuela, Russia, Nigeria e Angola).

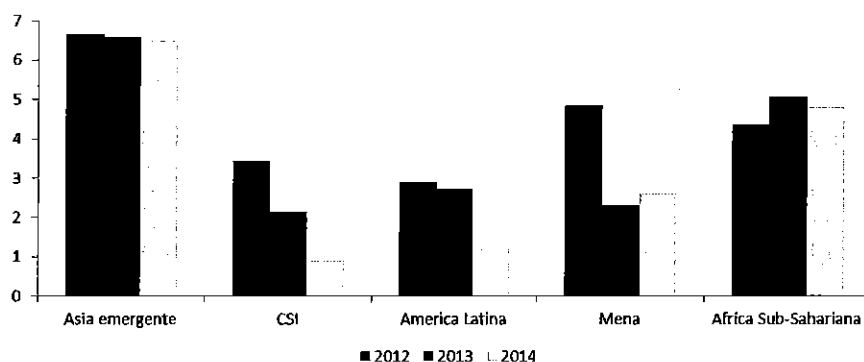
Tra i mercati avanzati si riscontra una sostanziale divergenza tra l'area euro, che ha continuato a registrare tassi di crescita contenuti e divergenti tra paesi, e alcune economie sviluppate, la cui attività economica invece si è mantenuta su tassi superiori al 2% (in particolare Stati Uniti e Regno Unito). La performance degli Stati Uniti è stata migliore delle aspettative, dopo la contrazione del primo trimestre, grazie al contributo positivo dei consumi, trainati dai buoni risultati dell'occupazione; è stata portata avanti la politica monetaria accomodante. Per l'area euro sono proseguite alcune delle criticità congiunturali del 2013, come il limitato accesso al credito da parte delle imprese e il lento ciclo degli investimenti, che sono ancora lontani dai picchi pre-crisi. Per contrastare la tendenza decrescente dell'inflazione e la debolezza economica la Banca Centrale Europea ha varato ulteriori misure di sostegno.

La crescita nei Paesi emergenti ha continuato a rallentare, seppure in modo diverso tra le aree. L'Asia emergente, nonostante la flessione della seconda parte dell'anno, ha registrato un tasso di crescita superiore al 6%. In Africa Sub-Sahariana è proseguito il trend di crescita costante, pervasiva e piuttosto omogenea nei vari paesi del continente, mentre l'area MENA risente

dell'instabilità legata ai rischi di violenza politica e del calo dei corsi del greggio. Rallentano anche alcuni paesi esportatori di materie prime dell'America Latina che hanno risentito della diminuzione dei prezzi e della minore domanda cinese.

In dettaglio, il calo della performance è stato particolarmente evidente per i paesi BRIC. Sono proseguiti la stagnazione in Brasile e il rallentamento in Cina; è risultata in rapido deterioramento la situazione economica e finanziaria in Russia, sulla cui economia gravano le sanzioni, la flessione del prezzo del greggio e il crollo del rublo, che hanno pesato sulla fiducia di consumatori e imprese. La crescita è rimasta robusta in India, sostenuta da ragioni di scambio favorevoli e da un aumento dell'attività produttiva.

Variazione del PIL per aree geografiche emergenti (Var. %)



Fonte: FMI

Sui mercati finanziari internazionali è tornata ad aumentare la volatilità, anche in seguito agli shock del mercato energetico sui paesi emergenti e all'aumento dell'incertezza sulle prospettive in alcuni paesi dell'area euro (Grecia in primis). Questo ha spinto gli investitori a rivolgere gli acquisti verso attività più sicure. A causa del peggioramento congiunturale di alcune economie emergenti, da settembre si sono indeboliti gli afflussi di capitali verso questi paesi, in particolare verso Russia e America Latina, con quest'ultima che ha registrato anche un aumento dei differenziali di rendimento tra i titoli sovrani a lungo termine denominati in dollari e quelli statunitensi.

1.2. L'economia italiana ed i settori industriali

Il PIL italiano ha riportato una contrazione dello 0,4%, in attenuazione rispetto al calo del 2013. L'attività economica è stata frenata dal calo degli investimenti in costruzioni, mentre la flessione

del reddito disponibile delle famiglie, l'aumento della disoccupazione e le difficoltà di accesso al credito hanno indotto un'ulteriore flessione della domanda interna privata. Un contributo positivo alla crescita è provenuto dalle esportazioni nette.

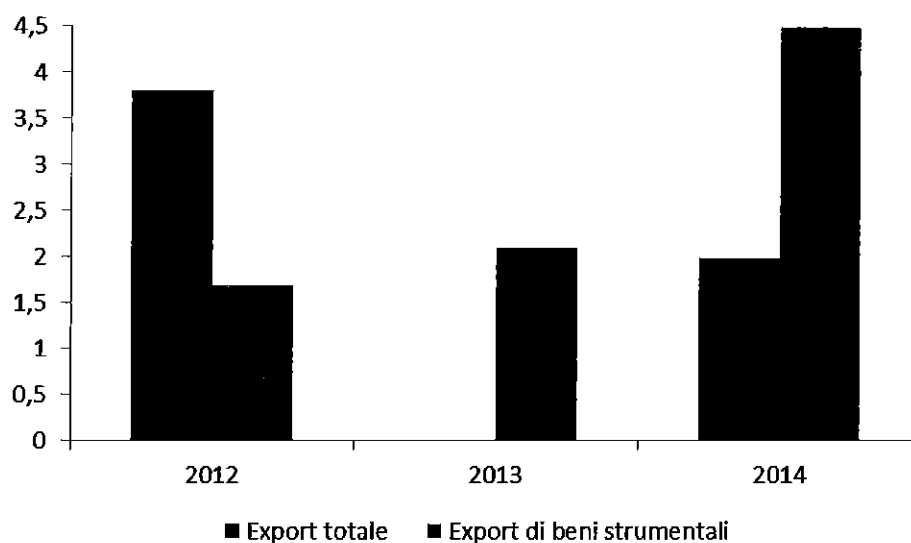
Anche la produzione industriale ha registrato un'ulteriore flessione (-0,8%), sebbene inferiore rispetto al 2013. Tra i raggruppamenti principali soltanto i beni strumentali hanno avuto segno positivo. A livello settoriale, i prodotti petroliferi, l'attività estrattiva e le apparecchiature elettriche – per questi ultimi a causa della riduzione della domanda dei prodotti legati al sistema casa – hanno registrato una performance molto negativa. Di minore entità la contrazione produttiva per meccanica strumentale (-0,8%), farmaceutica (-1,2%) e legno, carta e stampa (-1,1%). Questi settori risultano meno penalizzati grazie al traino dell'export. In controtendenza la performance della produzione dei mezzi di trasporto, dell'elettronica e degli articoli in gomma e plastica, mentre è rimasta stabile la produzione di tessile e abbigliamento.

Sono risultati in aumento i fallimenti, che hanno superato le 15mila unità (+9% rispetto al 2013), 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 sono in lenta ripresa e hanno registrato un andamento positivo nei primi undici mesi dell'anno (+3,1%). L'avanzo commerciale italiano ha raggiunto i 42,9 miliardi di euro, in miglioramento rispetto all'anno precedente (+29,2 miliardi di euro). Questo avanzo è la risultante dell'aumento dell'export (+2%) e della flessione dell'import (-1,6%). Le esportazioni sono state sostenute dalla domanda UE (+3,7%), mentre si è registrata una contrazione di quella Extra-UE (-0,1%). Tra i paesi più dinamici troviamo il Belgio, gli Stati Uniti, la Polonia, la Cina e l'area Asean; sono invece risultate in flessione le vendite verso la Russia, l'area del Nord Africa e del Mercosur. Per quanto riguarda i principali raggruppamenti, l'aumento dell'export è da attribuire soprattutto alla crescita delle vendite di beni di consumo e di beni strumentali, il cui export è un driver per le attività assicurative più tradizionali di SACE.

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



Fonte: Istat

1.4. Prospettive per il 2015

Le previsioni per il 2015 puntano a un'accelerazione del PIL globale (+3,5%), grazie al consolidamento della crescita negli Stati Uniti e alla ripartenza dell'attività economica nell'area euro sostenuta dalle politiche espansive della Banca Centrale Europea e dal deprezzamento dell'euro. Rimangono alcuni rischi al ribasso legati, nel breve periodo, agli aggiustamenti che stanno avvenendo in alcuni paesi emergenti oltre al perdurare delle tensioni geopolitiche tra Russia e Ucraina e i problemi in Siria, Iraq e Libia.

Il PIL italiano tornerà a crescere, anche se a ritmi inferiori all'1%, in un contesto di ripresa che sarà lento e relativamente debole. Le nuove misure di politica monetaria e quelle orientate alla crescita dovrebbero offrire maggior sostegno all'occupazione e agli investimenti. L'accesso al credito dovrebbe migliorare ma non in modo tale da favorire uno slancio per la ripresa.

2. LA STRATEGIA

▪ 2009

In un contesto di domanda globale in forte arretramento, le esportazioni italiane di beni hanno registrato una diminuzione in valore superiore al 20% nel 2009. Date l'origine e le dinamiche della crisi, il calo delle vendite all'estero è stato più consistente nelle economie avanzate, seppure in mercati emergenti, come ad esempio Russia e Messico, l'export italiano ha chiuso l'anno su livelli inferiori rispetto a quelli del 2008. La marcata riduzione delle commesse si è

tradotta in un calo delle richieste di coperture assicurative dei crediti all'export. L'effetto complessivo sull'attività più tradizionale della capogruppo SACE non è stato tuttavia negativo. I nuovi impegni sono infatti aumentati perché la crisi ha prodotto anche un effetto favorevole sulla propensione delle imprese esportatrici ad assicurarsi. In un quadro di domanda debole, le imprese hanno infatti voluto rendere i termini di pagamento delle transazioni maggiormente competitivi per cercare di intercettare le opportunità disponibili sui mercati. Esse hanno inoltre percepito il deterioramento del profilo dei rischi di diverse controparti e preferito assicurare anche i crediti su cui, prima della crisi, avrebbero accettato di essere più direttamente esposte.

Le imprese italiane hanno registrato significativi cali nei fatturati sia domestici sia esteri. Vi è stato conseguentemente un impatto negativo sulla redditività, in parte attenuato dalle politiche di riduzione dei costi attuate da diverse imprese. Le peggiori condizioni economico-finanziarie hanno pesato sulla liquidità e, quindi, sulla capacità delle imprese industriali di fare fronte ai debiti. È aumentato il divario dei ritardi nei pagamenti in Italia rispetto alla media europea e si è registrata un'impennata delle insolvenze aziendali. Ne ha risentito l'attività di SACE di garanzia sui finanziamenti bancari a supporto dei processi di internazionalizzazione delle imprese italiane, specie di medie e piccole dimensioni.

▪ 2010

Nel corso del 2010 il Gruppo SACE ha confermato il proprio ruolo rispondendo alla crescente domanda di copertura da parte delle aziende italiane. L'efficace risposta all'incremento di domanda è stata resa possibile grazie al potenziamento della rete nazionale ed internazionale nel corso degli ultimi anni. Inoltre, è stata avviata e intensificata la cooperazione con primarie istituzioni finanziarie quali la African Trade Insurance Agency (ATI) e la European Investment Bank (EIB). Attraverso tali accordi, il Gruppo SACE ha sostenuto importanti progetti di internazionalizzazione delle imprese italiane e investimenti strategici per il Sistema Paese, in particolare nei settori ricerca e sviluppo, energie rinnovabili e infrastrutture.

Le linee guida del Piano Industriale 2011–2013, approvato nel mese di dicembre 2010, hanno riflesso le attese di una ripresa incerta dell'economia globale e prospettive di crescita a due velocità, con forti differenziali tra le economie emergenti e quelle mature. Il Piano ha confermato il supporto dell'*export* di beni e servizi italiani e di progetti realizzati sul territorio nazionale in settori di rilievo per il sistema economico italiano, anche tramite il ricorso allo strumento "Export Banca", attività svolta in collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti. Tale collaborazione ha consentito il rafforzamento del suddetto strumento, già previsto all'art. 8 del d.l. 1° luglio 2009 n. 78, che consentiva di finanziare operazioni di *export* ed

internazionalizzazione solo a condizione che fossero assistite totalmente da garanzia o assicurazione della SACE S.p.A. SACE e CDP sono così intervenute congiuntamente in operazioni di *export credit* non garantite da altre ECA (*Export Credit Agency*) finanziando imprese assistite da garanzie private o non assistite da garanzie ma dotate di adeguato merito di credito. Il Piano ha evidenziato, inoltre, un consolidamento del *business* a fronte di un'espansione della base clienti, in particolare quelli di piccola e media dimensione, sfruttando il miglior presidio del territorio attraverso la rete domestica ed internazionale ed un maggior coordinamento nell'offerta della gamma prodotti del Gruppo.

Nel 2010 è diventata operativa SACE Fct, società di factoring del Gruppo, costituita secondo le linee d'intervento indicate dai decreti anticrisi e a completamento della gamma prodotti offerta dal Gruppo. Inizialmente attiva nello smobilizzo dei crediti vantati nei confronti della Pubblica Amministrazione, ha perfezionato numerosi accordi con Enti Pubblici e raggiunto buoni risultati operativi ed economici già nel primo esercizio d'attività.

▪ 2011

Il difficile contesto macroeconomico in cui SACE ha operato nel precedente biennio si è ulteriormente deteriorato nel corso del secondo semestre dell'esercizio, allorquando sia il peggioramento della percezione del "rischio Italia" da parte dei mercati dei capitali, sia la difficoltà di reperimento della liquidità da parte delle istituzioni finanziarie hanno prodotto una significativa pressione al rialzo del costo di provvista per i clienti di SACE con conseguente impatto negativo sulla realizzazione di investimenti all'estero e sulle operazioni *export credit*. Nel corso dell'anno, SACE ha tuttavia confermato e avviato una serie di iniziative in risposta al perdurare del vincolo creditizio. Al potenziamento della presenza sul territorio nazionale, con l'apertura di nuovi uffici (Verona, Pesaro e Firenze, già operativi o in fase di attivazione) si è affiancata l'apertura di nuovi canali di promozione dei servizi e dei prodotti SACE tramite broker globali, l'avvio di progetti specifici per il rafforzamento del canale on-line, la finalizzazione di accordi di collaborazione con associazioni di categoria ed altri soggetti istituzionali con l'obiettivo di raggiungere il maggior numero di imprese clienti. Si è rafforzata inoltre la strategia di collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti, attraverso il programma "Export Banca", con la Banca Europea degli Investimenti e con il sistema bancario grazie al rinnovo di accordi quadro a beneficio delle imprese, soprattutto PMI.

▪ 2012

Nel corso del 2012, SACE ha continuato a operare in un contesto di progressivo peggioramento del quadro macroeconomico, dovuto al deterioramento delle condizioni economico-finanziarie

dei Paesi periferici dell'Eurozona, alla flessione delle importazioni delle economie avanzate ed alle persistenti difficoltà degli intermediari finanziari nel rendere disponibile la liquidità soprattutto per transazioni di medio-lunga durata in dollari. In questo contesto, SACE è tuttavia riuscita a confermare gli obiettivi di Piano Industriale, grazie al rafforzamento della collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti, all'interno del programma Export Banca, e con la Banca Europea degli Investimenti a sostegno di progetti infrastrutturali e delle PMI.

Anche nel 2012 è stata perseguita la strategia di focalizzazione sul cliente adottata negli anni precedenti, attraverso l'ampliamento della presenza territoriale sia a livello domestico (con l'apertura dell'ufficio di Brescia e dei SACE Point di Ancona e Pescara), che internazionale, (con l'inaugurazione dell'ufficio di Mumbai), il consolidamento delle sedi già a regime e la creazione di una specifica direzione commerciale per favorire il coordinamento operativo sul territorio. Le azioni di sostegno alle imprese hanno riguardato inoltre iniziative mirate quali il programma "Reagire alla crisi" e l'offerta di prodotti assicurativi e finanziari dedicati alla piccola e media impresa ("PMI No-Stop"), in collaborazione con le società controllate.

In data 9 novembre 2012 Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ha acquistato l'intero capitale sociale di SACE dal Ministero dell'economia e delle finanze, avendo esercitato l'opzione di acquisto di cui all'art. 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012, n.95 convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135 per un corrispettivo pari a 6 miliardi e 50 milioni.

▪ 2013

Il 2013 è stato un anno caratterizzato da una crescita debole dell'economia mondiale con il persistere della crisi di liquidità degli intermediari finanziari. La diminuzione delle risorse finanziarie disponibili ha avuto conseguenze importanti sulla capacità di investimento delle imprese. Al contempo, l'elevato costo della provvista ha peggiorato l'offerta commerciale degli esportatori italiani, avvantaggiando di conseguenza la concorrenza di aziende di altri paesi che potevano avvalersi di un migliore accesso al credito.

In tale contesto particolarmente complesso per il sostegno all'internazionalizzazione e il supporto alle esportazioni, SACE ha comunque raggiunto gli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2011-2013 e ha avviato percorsi strategici volti a soddisfare le esigenze manifestate dalle imprese italiane concentrandosi in particolare sull'ampliamento della loro capacità di finanziamento.

Nel corso dell'anno, la provvista per i finanziamenti destinati alle aziende italiane è stata sostenuta da una più ampia collaborazione tra SACE e la Banca Europea degli Investimenti. La società ha inoltre proseguito con il consolidamento della rete domestica e con il rafforzamento

della presenza internazionale in mercati strategici per le aziende italiane, con l'apertura di un nuovo ufficio di rappresentanza in Messico. L'analisi del portafoglio clienti, la rimodulazione dell'offerta commerciale e le sinergie attivate con le società prodotto SACE BT e SACE Fct ha portato all'adozione di modelli di servizio differenziati per target di clientela e allo sviluppo di nuovi prodotti.

Nel corso dell'anno è stato lanciato il programma di advisory, che riunisce l'expertise di SACE nell'assunzione e valutazione dei rischi alla sua conoscenza dei mercati esteri, per offrire alle aziende italiane uno strumento in più affiancandole nei loro piani di sviluppo all'estero.

▪ 2014

Nel 2014 la crescita mondiale ha continuato a risentire della debolezza degli investimenti e di evoluzioni del Pil sotto il potenziale di molti paesi emergenti e avanzati. Alcune criticità congiunturali emerse nel biennio precedente, come il limitato accesso al credito da parte delle imprese, in particolare delle Pmi, sono proseguite, facendo registrare solo nell'ultimo trimestre i primi segnali di miglioramento. Per l'Italia il 2014 è stato ancora un anno di recessione. L'attività economica è stata frenata dal calo degli investimenti, sia in costruzioni sia in beni strumentali. Le tensioni geopolitiche e le sanzioni verso la Russia hanno inoltre influenzato direttamente e indirettamente i volumi dell'export. In tale contesto macroeconomico, SACE ha sostenuto l'export e l'internazionalizzazione delle imprese italiane, nel rispetto di un'attenta politica di assunzione e gestione dei rischi. Una maggiore focalizzazione sulla clientela e la finalizzazione del nuovo meccanismo di riassicurazione con il Ministero dell'economia e delle finanze previsto dall'art. 32 del decreto – legge 24 giugno 2014, n. 91, convertito, con modificazioni, dalla L. 11 agosto 2014, n. 116, hanno reso possibile un incremento dell'operatività su controparti, settori e Paesi per i quali era stato raggiunto un elevato rischio di concentrazione.

In particolare, la nuova legge, modificando l'articolo 6 del decreto-legge n. 269/2003, convertito dalla legge n. 326/2003, ha previsto che il Ministro dell'economia e delle finanze, su istanza di SACE, previo parere dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (IVASS), possa concedere la garanzia dello Stato rispetto ad operazioni riguardanti settori strategici per l'economia italiana ovvero società di rilevante interesse nazionale in termini di livelli occupazionali, di entità di fatturato o di ricadute per il sistema economico produttivo per il Paese, che sono in grado di determinare in capo a SACE elevati rischi di concentrazione, verso singole controparti, gruppi di controparti connesse o paesi di destinazione. In attuazione della previsione legislativa, con i D.P.C.M. del 19 e 20 novembre 2014 si è provveduto a (i) individuare i settori strategici per

l'economia italiana, (ii) disciplinare il Fondo di Garanzia dello Stato, (iii) istituire il Comitato di analisi delle risultanze relative al portafoglio in essere di SACE e (iv) approvare la specifica Convenzione tra SACE e il Ministero dell'economia e delle finanze – Dipartimento del Tesoro stipulata in data 19 novembre 2014. Si segnala inoltre nel corso del 2014 l'adozione di due delibere CIPE relative alle operazioni e ai rischi assicurabili da SACE, in particolare in merito al settore strategico della cantieristica.

L'offerta di prodotti è stata ulteriormente arricchita dal Fondo Sviluppo Export, un canale di finanziamento alternativo per i progetti di sviluppo all'estero delle Pmi, dalla piena operatività nel Trade Finance e dalla costituzione di funzioni e programmi di Advisory. 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 ha ulteriormente valorizzato le sinergie con le società-prodotto: SACE BT, SACE Fct e SACE SRV.

Per il 2015, le attese per l'Italia sono di un'evoluzione positiva del Pil e dell'occupazione con un graduale rafforzamento della ripresa globale, trainata dalle economie che hanno reagito meglio alla crisi, come Stati Uniti, Regno Unito e Germania. SACE punta a un ulteriore ampliamento dei clienti serviti, grazie all'apertura di nuove sedi in Italia ed all'estero, alla valorizzazione delle competenze in termini di conoscenza e valutazione del rischio Paese, ad azioni di marketing mirate e alla partecipazione a Expo Milano 2015 in qualità di *Official Partner for Italy's International Growth*.

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 4.340.053.892 euro, suddiviso in 1.000.000 di azioni del valore nominale di 4.340,05 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)	2014	2013	Var.
Premi lordi	312,6	316,4	-1%
Sinistri	339,1	312,1	9%
Riserve tecniche	2.731,4	2.658,6	3%
Investimenti (inclusi altri elementi dell'attivo)	6.414	6.607,8	-3%
Patrimonio netto	4.982	4.850,8	3%
Utile lordo	526,1	491,3	7%
Utile netto	383,1	277,7	38%
Volumi deliberati	10.937,1	8.703,5	26%

CONTO ECONOMICO		
(milioni di euro)	2014	2013
Premi lordi	312,6	316,4
Premi ceduti in riassicurazione	(8,9)	(0,6)
Variazione della riserva premi	(157,6)	106,2
Premi netti di competenza	146,1	422,0
Oneri per sinistri	(339,1)	(312,1)
Variazione dei recuperi	419,3	217,1
Variazione della riserva sinistri	130,3	(55,7)
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	210,4	(150,7)
Variazione della riserva di perequazione	(36,4)	(37,9)
Utile da investimenti dal conto non tecnico	24,6	126,3
Ristorni e partecipazioni agli utili	(3,5)	(17,3)
Spese di gestione	(77,4)	(63,8)
Altri proventi e oneri tecnici	11,8	(1,7)
Risultato del conto tecnico	275,7	276,9
Altri proventi e proventi finanziari	930,2	970,7
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(650,7)	(648,4)
Utile da investimenti al conto tecnico	(24,6)	(126,3)
Risultato del conto non tecnico	254,9	196,0
Risultato della gestione ordinaria	530,6	473,0
Proventi straordinari	1,6	20,2
Oneri straordinari	(6,1)	(1,9)
Risultato ante imposte	526,1	491,3
Imposte	(142,9)	(213,6)
Utile netto	383,1	277,7

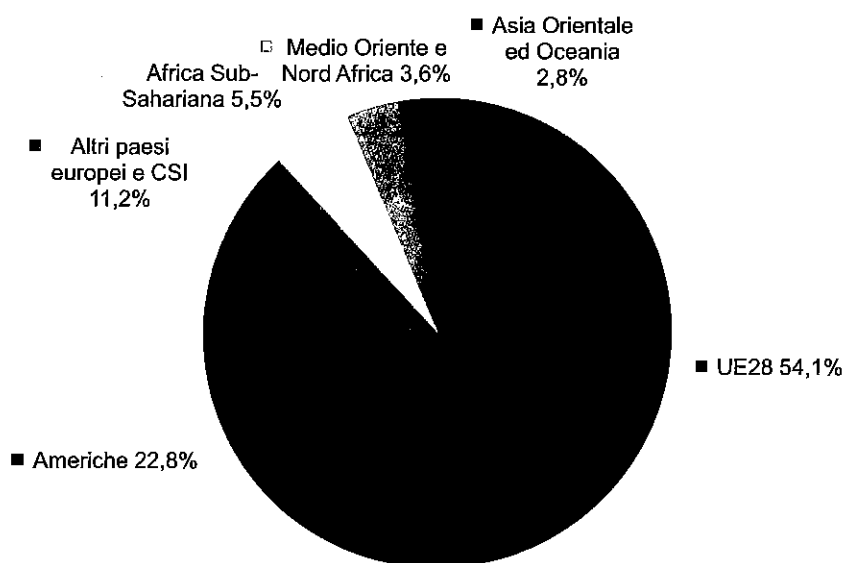
SACE ha realizzato nell'esercizio 2014 un utile netto di euro 383,1 milioni in aumento rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2013 (euro 277,7 milioni).

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

- i premi lordi, complessivamente pari ad euro 312,6 milioni sono in lieve flessione rispetto all'esercizio precedente (-1%);
- la variazione della Riserva Premi risulta negativa e pari ad euro 157,6 milioni;
- la variazione della riserva sinistri risulta positiva e pari ad euro 130,3 milioni;
- gli oneri per sinistri liquidati, in aumento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2013, sono pari ad euro 339,1 milioni.
- la variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga pari ad euro 419,3 milioni, in aumento rispetto all'esercizio precedente (euro 217,1 milioni) riflette in parte l'adeguamento al valore di presumibile realizzo dei crediti "*performing*" su rischio politico;
- la variazione delle spese di gestione è dovuta alla riclassifica nella voce "Altre spese di amministrazione" di alcuni costi amministrativi; il confronto con l'importo rettificato del 2013 determina un incremento di euro 5,5 milioni (riferiti per euro 1,4 milioni a costi per il personale, euro 1,5 milioni a provvigioni a riassicuratori, euro 1,6 milioni per beni e servizi);
- il risultato del conto non tecnico è positivo e pari ad euro 254,9 milioni.

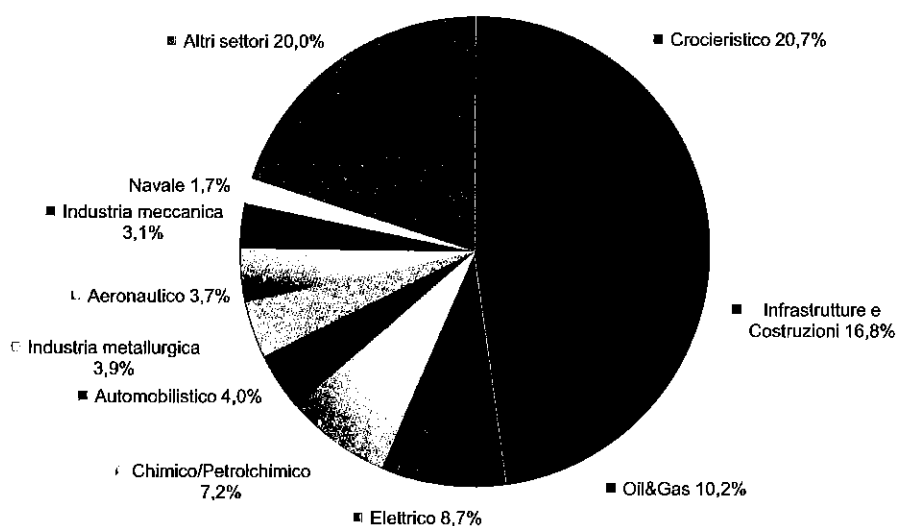
3.3. Volumi

Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2014 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari ad euro 10.937,1 milioni diretti principalmente verso l'Unione Europea (54,1%), le Americhe (22,8%) e gli altri Paesi Europei e CSI (11,2%).



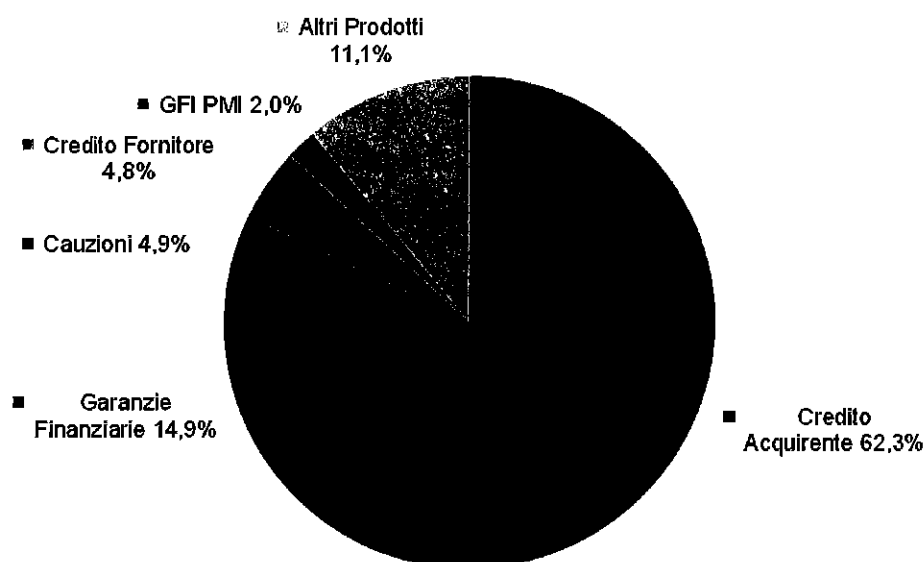
Impegni deliberati nell'esercizio 2014 per Area geo-economica

I settori industriali maggiormente interessati dall'attività di SACE sono stati il settore Crocieristico (20,7%), il settore Infrastrutture e Costruzioni (16,8%) e il settore Oil&Gas (10,2%).



Impegni deliberati nell'esercizio 2014 per Settore Industriale

Gli impegni deliberati sono relativi principalmente alle polizze Credito Acquirente (62,3%), alle Garanzie Finanziarie (14,9%) e alle Cauzioni (4,9%).



Impegni deliberati nell'esercizio 2014 per prodotto

3.4. Evoluzione del portafoglio assicurativo: le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione

Nel corso del 2014 SACE ha rilasciato 433 garanzie (-17% rispetto all'esercizio precedente), per un ammontare finanziato pari ad euro 360 milioni (-30% rispetto al 2013) e un impegno assunto di euro 210 milioni (-30% rispetto al 2013). Nel dettaglio, circa il 75% 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. Nel 2014 SACE ha inoltre ridefinito le politiche di tariffazione sul prodotto Garanzia Finanziaria PMI e ha attuato una più attenta gestione del rischi.

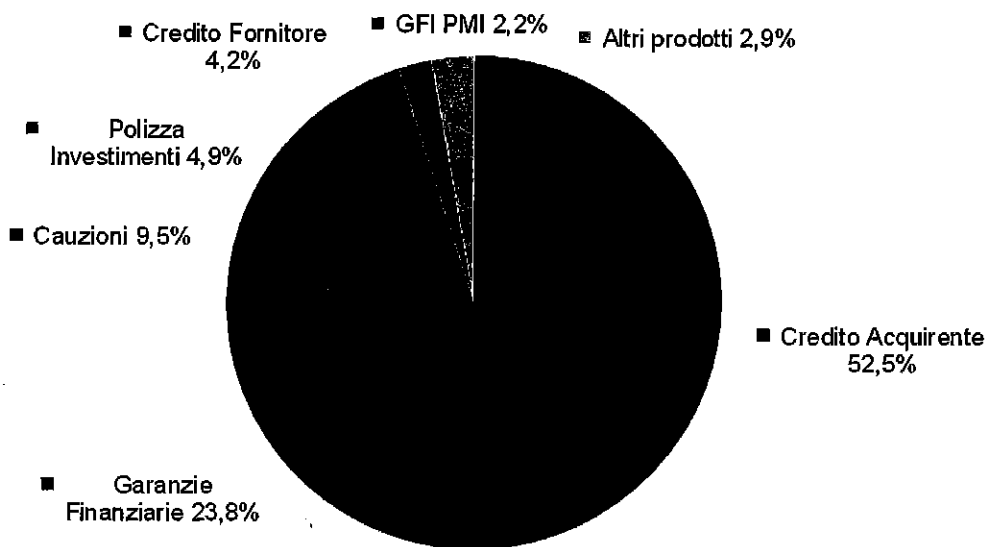
Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione PMI: esercizio 2014		
	Portafoglio totale	di cui PMI
Numero di garanzie rilasciate	433	323
% media di fatturato export	53%	52%
Importo finanziamenti garantiti	€ 360 mln	€ 270 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 210 mln	€ 158 mln

Il portafoglio complessivo presenta una concentrazione nelle regioni del Centro-Nord, con il 29% delle garanzie rilasciate a favore di imprese dell'Emilia Romagna, il 19% a favore di imprese della Lombardia e il 16% a favore di quelle del Veneto.

Il prodotto, pur risentendo di un calo delle richieste da parte delle banche, che da un lato hanno aumentato i propri impieghi grazie alla maggiore liquidità disponibile e dall'altra hanno incrementato il ricorso ad altre forme di garanzia, si conferma uno strumento a supporto dei progetti di investimento delle PMI con vocazione internazionale.

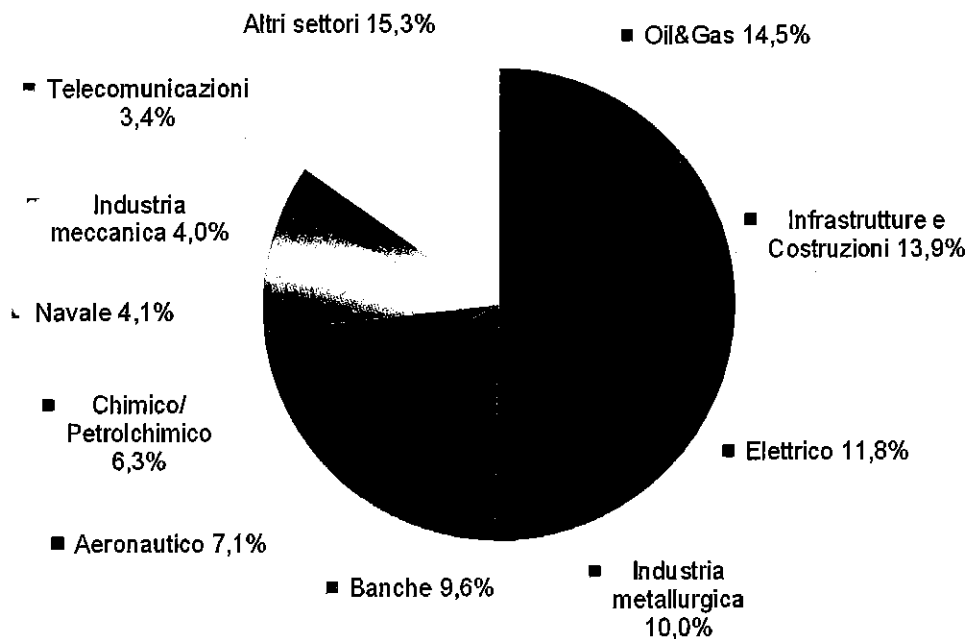
3.5. Premi

Nel 2014 i premi lordi sono stati pari ad euro 312,6 milioni, generati per euro 273,7 milioni da lavoro diretto e per euro 38,9 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). I prodotti che hanno maggiormente contribuito alla generazione di premi sono la polizza Credito Acquirente (52,5%), le Garanzie Finanziarie (23,8%) e le Cauzioni (9,5%).



Premi lordi per prodotto

I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Oil&Gas (14,5%), il settore Infrastrutture e Costruzioni (13,9%) ed il settore Elettrico (11,8%).



Premi lordi per settore industriale

3.6. Sinistri

Nel 2014 sono stati erogati indennizzi per un importo totale di euro 339,1 milioni, rispetto ai 312,1 milioni registrati nel 2013. L'importo si riferisce principalmente agli indennizzi sulle polizze Iran causati dalle difficoltà delle controparti iraniane ad onorare i pagamenti principalmente per le sanzioni imposte al Paese da ONU e UE e a sinistri di natura commerciale verso debitori ucraini, polacchi e iraniani. Per quanto riguarda questi ultimi i settori più colpiti sono stati quello siderurgico e meccanico.

3.7. Recuperi

Nel 2014 sono stati registrati incassi per recuperi politici di spettanza SACE pari ad euro 152,4 milioni, in linea con gli anni precedenti in virtù dei rientri pervenuti per crediti Iraq (euro 38,8 milioni), Egitto (euro 36,3 milioni), Cuba (euro 15,3 milioni) e Argentina (euro 11,2 milioni).

Per quanto riguarda i recuperi commerciali, il totale di spettanza SACE incassato ammonta a circa euro 21,6 milioni.

La variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga è pari ad euro 419,3 milioni, in aumento rispetto all'esercizio precedente (euro 217,1 milioni) per l'adeguamento dei crediti *performing* su rischi politici al loro valore di presumibile realizzo principalmente riferiti ad

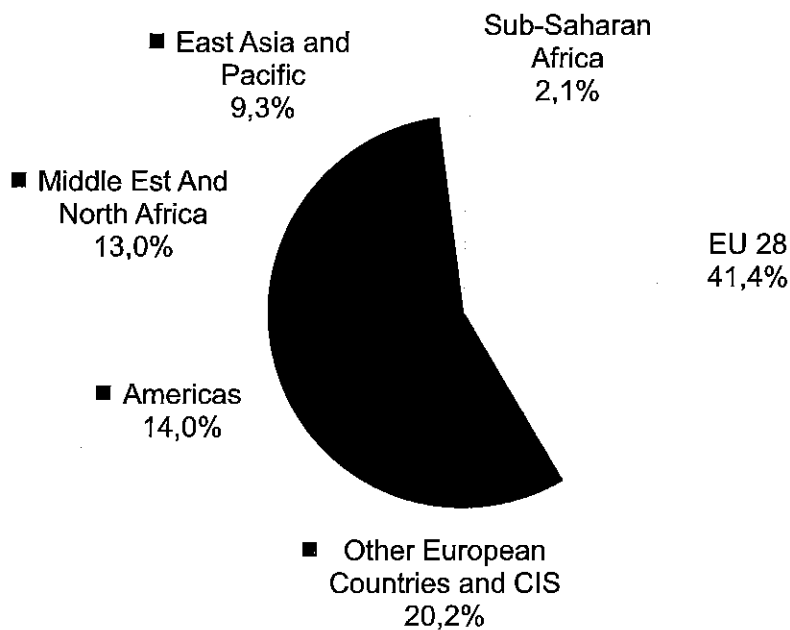
Argentina (positiva per euro 66,4 mln), Egitto (positiva per euro 56,1 mln), Cuba (positiva per euro 48,1 mln), Bosnia (positiva per euro 19,8 mln) e Iraq (negativa per euro 55,2 mln).

3.8. Portafoglio rischi

L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 37,6 miliardi, in aumento del 6,6% rispetto a fine 2013. Riprende quindi il trend di crescita, principalmente per effetto del portafoglio garanzie, che rappresenta il 97,0% 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 38,8% rispetto ai dati di fine 2013: l'incremento è da imputare soprattutto alla componente sovrana, che rappresenta il 94,9% del totale crediti ed è aumentata del 33,8% rispetto a fine 2013; anche la componente commerciale, pur rappresentando solo il 5,1% del portafoglio aumenta da euro 12,6 milioni ad euro 57,8 milioni.

Portafoglio	2014	2013	Var.
Garanzie perfezionate	36.494,3	34.475,8	5,9%
<i>quota capitale</i>	31.439,8	29.336,4	7,2%
<i>quota interessi</i>	5.054,5	5.139,4	-1,7%
Crediti	1.132,8	816,1	38,8%
Esposizione totale	37.627,0	35.291,8	6,6%

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (41,4% rispetto al 40,5% del 2013), in particolare aumenta l'esposizione verso l'Italia, che rimane al primo posto in termini di concentrazione con un peso relativo pari al 27,8%. A seguire Altri paesi europei e CIS, con un peso sul portafoglio del 20,2% (in diminuzione rispetto al 2013 dov'era pari a 21,1%), registrano solo un lieve incremento dell'esposizione pari all'2,0%. Le altre aree geo-economiche pesano complessivamente il 38,4% del portafoglio e registrano un incremento medio dell'esposizione del 7,6% rispetto al 2013: le Americhe +5,1% (con un peso sul portafoglio in lieve diminuzione dal 14,2% del 2013 al 14,0% del 2014), Medio Oriente e Nord Africa +7,1% (con un peso sul portafoglio stabile tra il 2013 ed il 2014 e pari al 13,0%), Asia Orientale ed Oceania +7,4% (con un peso sul portafoglio in lieve aumento dal 9,2% del 2013 al 9,3% del 2014) ed ultima l'Africa Sub-Sahariana che registra un aumento del +10,7% (con un peso sul portafoglio in lieve aumento dal 2,0% del 2013 al 2,1% del 2014).



Esposizione totale per area geo-economica (%)

Analizzando il solo portafoglio perfezionato in quota capitale si registra una concentrazione sull'Italia del 29,3%, stabile rispetto al 2013 dov'era pari al 30,0% (mantenendo il primo posto). Anche il valore rilevato sui primi dieci paesi, pari a 71,9%, resta invariato rispetto al 2013 (dov'era pari al 72%). L'analisi per tipologia di rischio evidenzia un lieve incremento del rischio sovrano (+2,6%) e di contro una lieve contrazione del rischio politico (-1,8%). L'esposizione sul

rischio privato – considerando sia il rischio di credito sia gli *surety bond* – resta la più elevata, con un’incidenza pari all’88,6% del totale del portafoglio (registrando allo stesso tempo un aumento dell’8,3% rispetto al 2013).

Tipo Rischio	2014	2013	Var.
Rischio Sovrano	1.775,4	1.729,7	2,6%
Rischio Politico	1.654,6	1.684,5	-1,8%
Rischio Privato	27.855,8	25.711,4	8,3%
Rischi Accessori	154,0	210,8	-26,9%
Totale	31.439,8	29.336,4	7,2%

All’interno del rischio privato si evidenzia l’aumento del rischio corporate – ramo credito – del 12,5% ed un lieve aumento del rischio banche, +4,2%. L’esposizione sul rischio corporate – ramo cauzioni – resta pressoché stabile registrando solo un lieve incremento (+2,1%). In diminuzione la componente *secured* del portafoglio con una contrazione del 5,1% sulla componente finanza strutturata e del 6,3% su quella corporate con collaterali. Di contro si registra un consistente aumento della componente aeronautica (*asset based*) per le operazioni ATR che registra un +40,0%. Incremento significativo si evidenzia anche sulla componente project finance (+11,6%).

Tipo Rischio	2014	2013	Var
Corporate - ramo credito	12.352,0	10.979,8	12,5%
Banking	2.649,8	2.543,3	4,2%
Aeronautico (Asset Based)	619,5	442,6	40,0%
Corporate con collaterali	1.962,5	2.093,4	-6,3%
Project Finance	5.870,8	5.262,0	11,6%
Finanza Strutturata	1.070,3	1.128,2	-5,1%
Corporate - ramo cauzioni	3.330,9	3.262,1	2,1%
Totale	27.855,8	25.711,4	8,3%

L’analisi per settore continua a registrare un forte livello di concentrazione, con i primi cinque settori che rappresentano il 69% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas con un’incidenza pari al 23,6% (era 23% nel 2013), in aumento dell’11,1% rispetto al 2013.

3.9. 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: nel corso del 2014 è stato effettuato un aggiornamento delle calibrazioni degli stimatori, senza modificare l'impianto generale della metodologia. 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 1.401,3 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 290 milioni;
- Riserva Sinistri, pari a euro 517,6 milioni;
- Riserva di Perequazione del Ramo Credito, pari a euro 522,5 milioni.

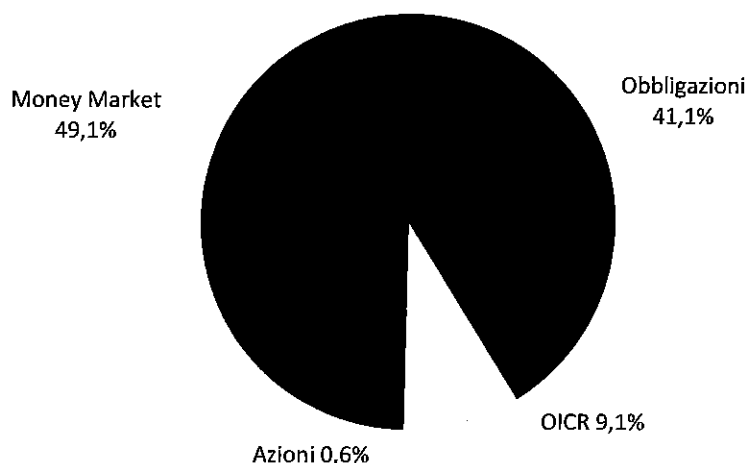
3.10. Investimenti

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, attraverso investimenti mirati ed efficaci.

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* registrato da SACE a fine 2014 è pari a euro 6.124,8 milioni ed è composto nel seguente modo: il 41,1% risulta investito in obbligazioni e altri titoli di debito, il 9,1% in quote di OICR, lo 0,6% in azioni ed il 49,1% in strumenti di *money market*.



Composizione del portafoglio investimenti per *asset class*

Il portafoglio immobilizzato, pari a euro 1.664,2 milioni, rappresenta il 27,2% del totale degli asset ed è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, di cui l'89,8% governativi. La *duration* è pari a 3,41 anni mentre il rating medio di portafoglio, pari a BBB+, è rimasto invariato rispetto alla chiusura dell'anno precedente.

Il portafoglio investimenti, pari ad euro 4.460,6 milioni, è composto per il 19,2% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 12,5% da quote di OICR a contenuto obbligazionario ed azionario, per il 0,9% da azioni e per il 67,4% da strumenti di *money market*.

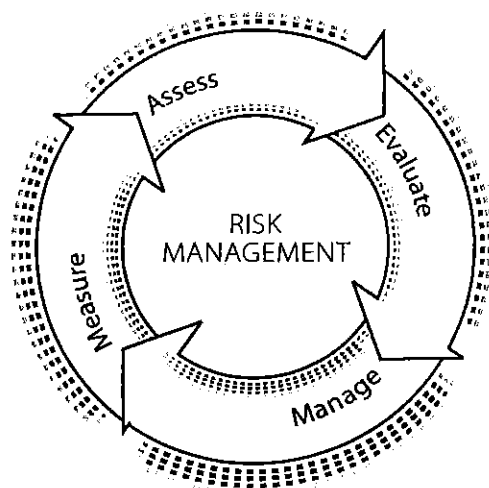
3.11. Riassicurazione, relazioni con le altre *Export Credit Agency* (ECA) e rapporti internazionali

La politica riassicurativa adottata da SACE, finalizzata al mantenimento ed al miglioramento dell'equilibrio tecnico, ha come controparti operatori del mercato di elevato rating e di livello internazionale. 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 2014 SACE ha finalizzato con l'ente multilaterale Islamic Corporation for the Insurance of Investment and Export Credit (ICIEC) sia un accordo di riassicurazione che un contratto di consulenza sull'attività di business. Nel corso dell'anno SACE ha anche aggiornato l'accordo di riassicurazione con l'ECA coreana K-sure, ampliando la gamma dei prodotti assicurativi oggetto dell'accordo e ha fornito servizi di formazione alle seguenti istituzioni: The Arab Investment &

Export Credit Guarantee Corporation (DHAMAN), Aman Union, Eximbank Romania ed Eximgarant of Belarus.

3.12. 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 practice* 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 ed i sistemi di misurazione e controllo integrato dei rischi per la Società, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia e in coerenza alla normativa di riferimento
- Definisce, sviluppa e rivede periodicamente il sistema di misurazione e controllo del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore per le singole unità *risk taking*
- Concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle funzioni aziendali, segnalando eventuali violazioni dei limiti fissati al Consiglio di Amministrazione, all'Alta Direzione ed alle funzioni stesse
- 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 funzioni competenti
- Predisponde la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di eventuali anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta Direzione ed ai responsabili delle funzioni operative
- Monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (ALM)

- Collabora con le altre funzioni e organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi

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 condivide le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società del Gruppo; 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 del Gruppo;
- 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;
- Comitato Coordinamento Commerciale: presidia e promuove lo sviluppo di sinergie commerciali tra SACE e le Società controllate garantendo un coordinamento delle azioni commerciali e monitorando il livello di copertura della clientela. Valuta nuove iniziative commerciali e opportunità di sviluppo del business , in relazione alle linee guida strategiche definite. Esamina il portafoglio prodotti di SACE e delle Società controllate e le proposte di policy prodotto, valutando potenziali sinergie e governando possibili rischi di sovrapposizione. Analizza le proposte di sviluppo/restyling dei prodotti.

3.13. Risorse umane

Al 31 dicembre 2014 il personale dipendente ammonta a 472 unità, in crescita dell'1% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 37 risorse e 32 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento		
Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	33	7%
Funzionari	211	45%
Impiegati	228	48%
Totale	472	100,00%

Ripartizione del personale per fascia d'età		
Fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 25anni	1%	-
Da 26 a 35 anni	35%	14%
Da 36 a 55 anni	55%	-5%
Oltre i 55 anni	9%	-18%

Ripartizione del personale per titolo di studio		
Titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	70%	13%
Diploma	30%	-21%

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 2014, a 11.523 ore.

3.14. Contenzioso

Al 31 dicembre 2014 la Società è parte in n. 38 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998.

In particolare, il contenzioso passivo comprende n. 31 posizioni per un importo accantonato di circa euro 33,4 milioni, mentre quello attivo riguarda n. 7 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di SACE di circa euro 168,5 milioni. Si informa inoltre che, al 31

dicembre 2014, la Società è parte in n. 18 giudizi attivi volti ad ottenere il riconoscimento della natura privilegiata ex D. Lgs. 123/1998 dei crediti vantati da SACE nei confronti di procedure concorsuali, a fronte di indennizzi erogati (o in corso di erogazione) a fronte di garanzie rilasciate a supporto dell'internazionalizzazione delle imprese.

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

Il Codice Etico enuncia i valori e i principi ispiratori ai quali devono attenersi amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori e i terzi con cui SACE, anche indirettamente, intrattiene rapporti. 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 documento è costituito dalla:

- Parte Generale che illustra i principi del Decreto, i principi 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: 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.

Il Consiglio di Amministrazione, che ha la responsabilità ultima di tale sistema, ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia. 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 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 le finalità, i poteri, 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 alla evoluzione dell'operatività aziendale. Il suddetto potrebbe 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.

3.16. Gli interventi in campo sociale e culturale

Anche nel 2014 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, è stato rinnovato il sostegno a Dynamo Camp, campo estivo di terapia ricreativa strutturato per ospitare gratuitamente bambini e ragazzi affetti da gravi patologie, e all'iniziativa "Race for the Cure" di Komen Italia, associazione attiva nella lotta ai tumori al seno.

Nel 2014 SACE ha continuato a sostenere il progetto "Le arance della salute" di AIRC ed è stata confermata la partecipazione al "Corporate Golden Donor" del FAI, associazione che ha come missione la tutela del patrimonio artistico e naturalistico italiano. In collaborazione con

l'Ospedale Pediatrico Bambino Gesù di Roma e all'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 (raccolta telefoni cellulari in disuso da destinare alle popolazioni dei Paesi in via di sviluppo).

3.17. Società controllate e Società Capogruppo

Le società controllate SACE Fct e SACE BT hanno concluso l'esercizio con un risultato netto positivo rispettivamente per euro 15.777 mila e euro 964 mila, mentre la società Sace Do Brasil ha rilevato un risultato netto negativo, pari ad euro 357 mila; SACE SRV, controllata indirettamente tramite SACE BT, ha conseguito un risultato positivo pari ad euro 393 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 a favore della controllata SACE Fct S.p.A..

Con riferimento ai rapporti con la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2014 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso nel 2014 per premi per circa euro 11,7 milioni. Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE sono presenti 3 titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari ad euro 104 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 2014 risultano euro 2.285 milioni quali *Time Deposit* e euro 11,8 milioni quali deposito libero giacenti presso la controllante Cassa Depositi e Prestiti S.p.A..

3.18 Altre informazioni

Consolidato fiscale nazionale

Per effetto dell'adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale, nell'anno 2014, 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.

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

Quali eventi successivi alla chiusura dell'esercizio si evidenzia:

- Riduzione del capitale sociale. L'Assemblea degli azionisti ha deliberato in data 19 dicembre 2014 la riduzione di capitale sociale da 4.340.053.892 euro a 3.541.128.212 euro, mediante rimborso in favore dell'azionista Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. di 798.925.680 euro che verrà effettuato nell'anno 2015 una volta decorsi i termini di legge.
- Emissione obbligazionaria subordinata. In data 30 gennaio 2015 SACE ha collocato presso investitori istituzionali una 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.

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