

ATTI PARLAMENTARI

XVII LEGISLATURA

---

# CAMERA DEI DEPUTATI

---

Doc. XXXV  
n. 3

## RELAZIONE

SULL'ATTIVITA' SVOLTA DALLA SACE SPA -  
SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO  
(Anno 2016)

*(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)

---

**Trasmessa alla Presidenza il 29 settembre 2017**

---

*Relazione del Ministro dell'Economia e delle Finanze*

*sull'attività di SACE S.p.A.*

*Anno 2016*

*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 .....	4
1.1.	L'economia mondiale .....	4
1.2.	L'economia italiana ed i settori industriali .....	5
1.3.	Export Italia.....	5
2.	PRINCIPALI EVENTI DEL 2016 – LA STRATEGIA .....	5
3.	INFORMAZIONI SULLA GESTIONE .....	6
3.1.	Azionariato e capitale sociale .....	6
3.2.	Formazione del risultato d'esercizio .....	6
3.3.	Volumi .....	8
3.4.	Premi .....	10
3.5.	Sinistri.....	12
3.6.	Recuperi.....	12
3.7.	Portafoglio rischi .....	12
3.8.	Riserve tecniche .....	14
3.9.	Investimenti .....	14
3.10.	Relazioni con le altre Export Credit Agency (ECA) e rapporti internazionali.....	15
3.11.	Gestione dei rischi.....	15
3.12.	La Riassicurazione .....	18
3.13.	Le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione .....	19
3.14.	Risorse umane.....	19
3.15.	Contenzioso .....	20
3.16.	Corporate Governance .....	20
3.17.	Gli interventi in campo sociale e culturale .....	23
3.18.	Società controllate e Società Capogruppo .....	24
3.19.	Altre informazioni.....	24
3.20.	Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.....	24
3.21.	Prospettive per il 2017: evoluzione prevedibile della gestione .....	24

## 1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

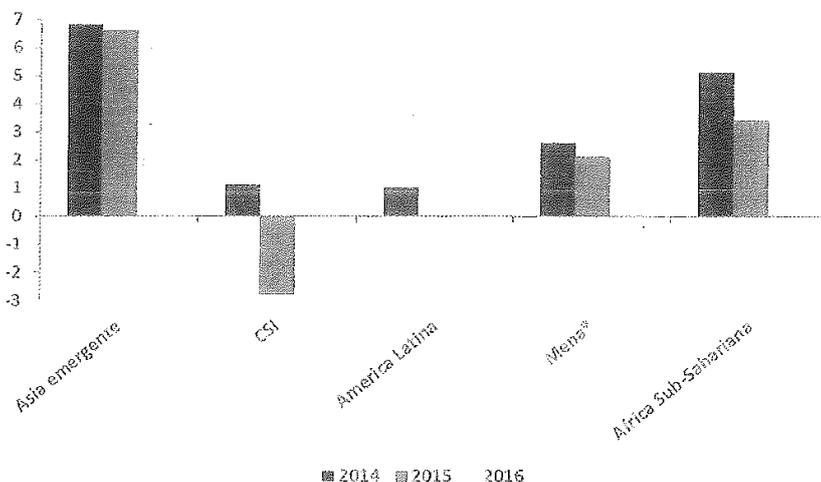
### 1.1. L'economia mondiale

Nel 2016 la crescita dell'economia globale è stata modesta (+3,1%). I Paesi avanzati hanno continuato a crescere moderatamente, mentre i Paesi emergenti, pur se con andamenti differenziati, sono cresciuti a un ritmo di poco superiore al 4%.

Tra i Paesi avanzati, USA e Regno Unito non hanno risentito, per il momento, dei nuovi scenari politico-economici che si sono delineati nel corso dell'anno, sebbene i fattori di incertezza restino molti. L'Eurozona ha registrato una crescita dell'1,7%<sup>1</sup> e ha osservato una lieve ripresa dell'inflazione, grazie alla spinta della BCE che ha esteso il programma di acquisto di titoli sino alla fine del 2017. Di segno contrario l'orientamento della Federal Reserve, la quale appare determinata alla conduzione di una politica monetaria restrittiva.

Le dinamiche delle economie dei Paesi emergenti sono state fortemente eterogenee. L'economia cinese ha proseguito il suo percorso di crescita a ritmi elevati (seppur inferiori rispetto al passato), ma permangono tuttavia dei rischi legati all'elevato indebitamento sia del settore privato sia dei governi locali. L'India continua la sua crescita sostenuta, a fronte però di una modesta dinamica della produzione industriale. In Brasile e Russia perdurano le difficoltà. Nel primo caso, la recessione è consistente (-3,5%) e il quadro politico ancora incerto, mentre la Russia, complice la lieve ripresa del prezzo del petrolio, ha attenuato la fase recessiva (da -3,7% del 2015 a -0,6% nel 2016). La lenta risalita del prezzo del greggio non è stata però sufficiente a risollevare molte economie dipendenti dall'export di petrolio in Africa Sub-sahariana (Nigeria e Angola), in America Latina (Venezuela) e nell'area Mena, quest'ultima segnata anche dall'instabilità legata ai rischi di violenza politica.

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



Fonte: FMI (gennaio 2017)

\* Il dato relativo all'area MENA è dell'ottobre 2016 (FMI)

Nel 2016 il debito globale complessivo ha raggiunto il 325% del PIL mondiale<sup>2</sup>. Nonostante il livello di indebitamento dei Paesi avanzati sia più elevato rispetto a quello degli emergenti, va evidenziato che nel primo caso la crescita è stata alimentata dalla componente statale, nel secondo dalla concessione di credito agevolato. Tra gli emergenti coinvolti in questa dinamica, troviamo Paesi quali la Cina, il Brasile, la Malesia e la Turchia.

<sup>1</sup> Fondo Monetario Internazionale, *World Economic Outlook*, gennaio 2017.

<sup>2</sup> Institute of International Finance, *Global Debt Monitor*, gennaio 2017.

### 1.2. L'economia italiana ed i settori industriali

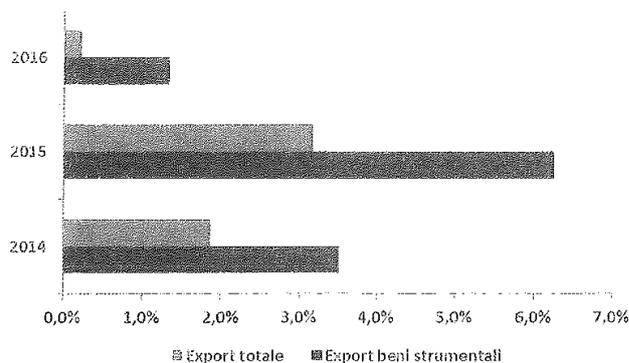
L'economia italiana prosegue la lenta risalita iniziata nel 2015, registrando una lieve espansione che dovrebbe attestarsi allo 0,9% per il 2016. L'attività è stata sospinta dalle componenti della domanda interna (in particolare dalla spesa delle famiglie ma anche dal riavvio degli investimenti). Nel comparto edile, specie per la componente residenziale, emergono segnali di stabilizzazione. La produzione industriale è cresciuta nell'anno dell'1,6%. Tra i raggruppamenti principali, i beni strumentali hanno registrato la crescita maggiore seguiti dai beni intermedi. In lieve flessione i beni di consumo durevoli e l'energia. A livello settoriale, a fare da traino sono stati i mezzi di trasporto, macchinari e attrezzature, metallurgia e prodotti in metallo. Hanno invece registrato performance negative l'attività estrattiva, i prodotti petroliferi e raffinati, l'industria tessile, le apparecchiature elettriche e l'industria del legno.

La qualità del credito delle banche italiane è in miglioramento, anche in virtù del quadro congiunturale. Il Governo ha inoltre autorizzato il finanziamento di eventuali interventi a sostegno delle banche italiane fino a un massimo di 20 miliardi. Il numero di fallimenti delle aziende registra nuovamente una riduzione: nel corso dei primi tre trimestri dell'anno il dato mostra una contrazione (-6,0%) rispetto allo stesso periodo del 2015 (per un totale di circa 10 mila procedure). Tuttavia i livelli rimangono storicamente ancora molto elevati, il doppio del 2008.

### 1.3. Export Italia

Nell'ultimo anno i volumi degli scambi internazionali di merci hanno registrato un aumento compreso tra l'1,5% e il 2%, un tasso ancora lontano rispetto alla crescita pre-crisi (in media pari al +7,3% nel periodo 2000-2007). La crescita degli scambi nel 2016 è stata sostanzialmente bilanciata nelle economie avanzate e nelle emergenti. Le prime hanno quasi dimezzato il ritmo di crescita rispetto all'anno precedente, mentre il commercio nei Paesi emergenti è tornato a crescere a ritmi contenuti dopo la flessione del 2015. L'avanzo commerciale italiano ha raggiunto quasi 46 miliardi nei primi 11 mesi, con un incremento di 9,6 miliardi rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le esportazioni di beni sono cresciute dello 0,7%, sostenute dalla domanda UE (+2,7%). Tra i paesi più dinamici vi sono il Giappone, la Repubblica Ceca, la Spagna, la Cina e la Germania; sono invece risultate in flessione le vendite verso la Russia, Turchia, India e l'area del Mercosur. Per i principali settori, l'aumento dell'export è da attribuire soprattutto alla crescita delle vendite di energia elettrica e gas, articoli farmaceutici e chimici, mezzi di trasporto e prodotti alimentari; in calo la meccanica strumentale, principale driver per la domanda di coperture assicurative contro i rischi di mancato pagamento, prodotti raffinati, prodotti in metallo e dell'estrazione mineraria. L'export di beni strumentali ha continuato la sua performance positiva, superiore all'andamento del totale beni, anche nel 2016.

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



Fonte: Istat

\* I tassi di crescita si riferiscono alla crescita tendenziale nel periodo gennaio-ottobre (ultimo dato disponibile ottobre 2016).

## 2. PRINCIPALI EVENTI DEL 2016 – LA STRATEGIA

Nel corso del 2016 le iniziative implementate sono state volte a (i) incrementare il supporto al sistema export italiano, (ii) rafforzare la prossimità alla clientela, (iii) analizzare i bisogni dei clienti e l'offerta prodotti in termini di evoluzione digitale.

SACE, nel 2016, ha continuato il sostegno all'export e all'internazionalizzazione delle imprese incrementando i volumi di operazioni deliberate, da 9,7 miliardi di euro del 2015 a circa 13 miliardi per il 2016. Numerose sono state le missioni di sistema con riapertura delle relazioni con alcuni Paesi tra cui Argentina e Cuba. Coerentemente con quanto sopra riportato si è registrato un incremento della domanda sui rischi di tipo politico sovrano oltre che su quelli direttamente collegati ad alcuni settori strategici italiani, quali ad esempio la crocieristica. Fattore abilitante allo sviluppo del business è stato l'utilizzo della Convenzione con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, in termini di riassicurazione per i rischi concentranti.

Ai fini della continua e sempre migliore prossimità ai clienti è stata rafforzata la vicinanza con le imprese mediante l'implementazione di un nuovo modello di coverage commerciale oltre che potenziata ulteriormente la rete territoriale con l'apertura del decimo ufficio internazionale (Dubai) e l'autorizzazione all'apertura di un ufficio a Teheran.

A dicembre 2016 è stato approvato il Piano Industriale che, coerentemente con le direttrici dell'Azionista Cassa depositi e prestiti S.p.A., prevede la costruzione di un "Polo di sviluppo dell'Export ed Internazionalizzazione". Le principali iniziative previste seguiranno i seguenti macro driver: (i) massimizzazione del sostegno alle imprese esportatrici ed internazionalizzazione con l'incremento significativo delle risorse mobilitate, (ii) modello operativo integrato ed efficiente che consenta la riduzione del cost-income ratio.

Nell'ultimo trimestre 2016, si è perfezionato il conferimento di SIMEST S.p.A., da parte della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A.; tale operazione ha consentito di completare l'offerta prodotti del perimetro con i prodotti di quasi equity, finanziamenti agevolati e contributo in conto interessi. L'offerta "one door" è stata presentata durante numerosi incontri congiunti sul territorio.

### 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 ammonta alla fine dell'esercizio a 3.730.323.610 euro ed è suddiviso in n. 1.053.428 di azioni del valore nominale di 3.541,1 euro. L'incremento di capitale sociale rispetto al 31 dicembre 2015 (quando il capitale sociale era pari a Euro 3.541.128.212) è riferibile all'operazione di conferimento della partecipazione in SIMEST da parte dell'azionista Cassa depositi e prestiti S.p.A.. 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)	2016	2015	Var.
Premi lordi	534,2	483,8	10%
Sinistri	344,1	258,7	33%
Riserve tecniche	3.449,6	3.086,8	12%
Investimenti (inclusi altri elementi dell'attivo)	7.391,3	6.555,2	13%
Patrimonio netto	4.546,9	4.309,8	6%
Utile lordo	413,3	657,9	-37%
Utile netto	303,5	406,7	-25%
Volumi deliberati	13.173,9	9.749,9	+100%

<b>CONTO ECONOMICO</b>		
(milioni di euro)	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Premi lordi	534,2	483,8
Premi ceduti in riassicurazione	(152,3)	(81,5)
Variazione della riserva premi	(244,9)	(138,8)
<b>Premi netti di competenza</b>	<b>137,0</b>	<b>263,5</b>
Oneri per sinistri	(344,1)	(258,7)
Variazione dei recuperi	238,3	144,6
Variazione della riserva sinistri	88,5	(60,3)
<b>Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi</b>	<b>(17,3)</b>	<b>(174,4)</b>
Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	(5,2)	(5,2)
Variazione della riserva di perequazione	(28,7)	(9,6)
Utile da investimenti dal conto non tecnico	121,5	183,8
Ristorni e partecipazioni agli utili	(13,9)	(6,0)
Spese di gestione	(74,4)	(74,7)
Altri proventi e oneri tecnici	12,1	9,6
<b>Risultato del conto tecnico</b>	<b>131,1</b>	<b>187,0</b>
Altri proventi e proventi finanziari	1.347,5	1.734,3
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(944,8)	(1.093,4)
Utile da investimenti al conto tecnico	(121,5)	(183,8)
<b>Risultato del conto non tecnico</b>	<b>281,1</b>	<b>457,1</b>
<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>412,2</b>	<b>644,0</b>
Proventi straordinari	2,3	16,9
Oneri straordinari	(1,2)	(3,1)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>413,3</b>	<b>657,9</b>
Imposte	(109,8)	(251,2)
<b>Utile netto</b>	<b>303,5</b>	<b>406,7</b>

SACE ha realizzato nell'esercizio 2016 un utile netto di euro 303,5 milioni in diminuzione rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2015 (euro 406,7 milioni).

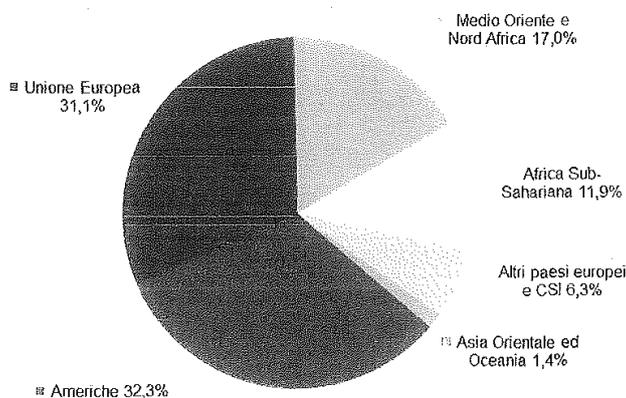
Di seguito si riportano le principali componenti che hanno contribuito a tale risultato:

- i premi lordi, complessivamente pari ad euro 534,2 milioni in aumento rispetto all'esercizio precedente (+10%);
- la variazione della riserva premi è negativa e pari ad euro 244,9 milioni;
- la variazione della riserva sinistri risulta positiva e pari ad euro 88,5 milioni;
- gli oneri per sinistri, aumentano rispetto al 2015 e sono pari ad euro 344,1 milioni;
- la variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga pari ad euro 238,3 milioni, include le plusvalenze da incasso sui recuperi di indennizzi di anni precedenti (euro 236,2 milioni), gli importi recuperabili su indennizzi dell'anno (euro 124,9 milioni), le svalutazioni sui crediti per il loro allineamento al valore di presumibile realizzo (euro 76,8 milioni), le perdite sui crediti (euro 17,1 milioni) e le somme recuperate a carico dei riassicuratori (euro 28,9 milioni);
- le spese di gestione dell'anno, al netto delle provvigioni a carico dei riassicuratori, pari ad euro 22 milioni, risultano essere pari a euro 74,4 milioni;
- il risultato del conto non tecnico è positivo e pari ad euro 281,1 milioni e riflette principalmente l'andamento della gestione finanziaria.

- la voce imposte tiene conto delle plusvalenze da incasso realizzate nell'esercizio nonché dall'incremento dei sinistri rischio commerciale liquidati nell'anno, per i quali i relativi crediti da surroga sono stati iscritti dando immediata espressione quantitativa al valore di presumibile realizzo.

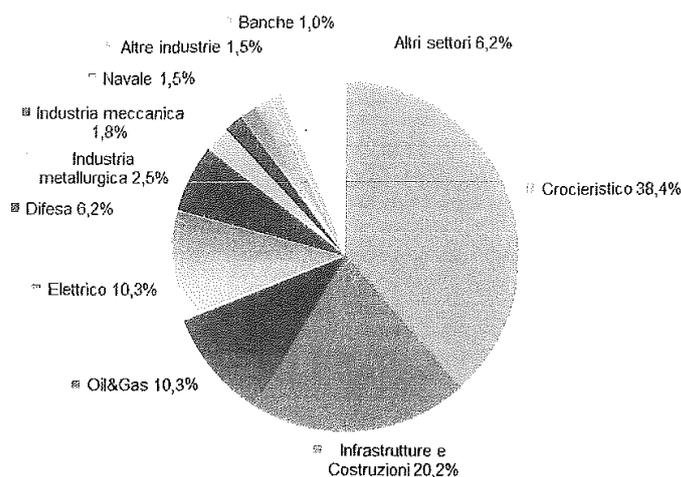
### 3.3. Volumi

Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2016 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 13.173,9 milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso le Americhe (32,3%), l'Unione Europea (31,1%) e il Medio Oriente e Nord Africa (17,0%).



#### Impegni deliberati nell'esercizio 2016 per Area geo-economica

I settori industriali maggiormente interessati dall'attività di SACE sono stati il settore Crocieristico (38,4%), il settore Infrastrutture e Costruzioni (20,2%) e il settore Oil&Gas (10,3%).

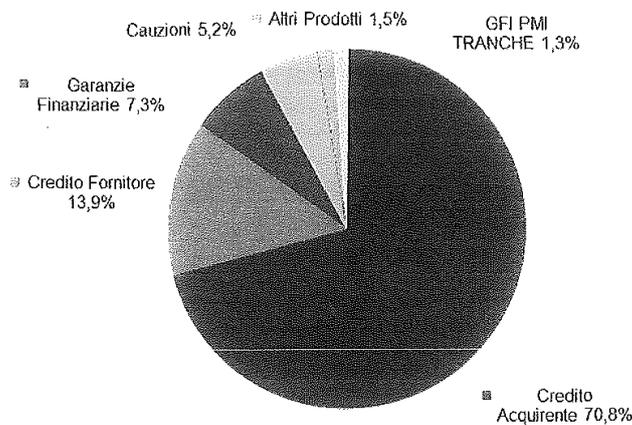


#### Impegni deliberati nell'esercizio 2016 per Settore Industriale

Di seguito il dettaglio delle principali operazioni  $\geq 20$  milioni di euro deliberate nel 2016:

Paese	Controparte/Rischio	Area Geografica	Settore Attività Industriale	Impegno Deliberato (€/mil)
Stati Uniti d'America	VIRGIN CRUISES INTERMEDIATE LTD	Nord America	Crociéristico	798,16
Stati Uniti d'America	VIRGIN CRUISES INTERMEDIATE LTD	Nord America	Crociéristico	768,83
Stati Uniti d'America	VIRGIN CRUISES INTERMEDIATE LTD	Nord America	Crociéristico	646,50
Regno Unito	CARNIVAL PLC	Unione Europea	Crociéristico	594,53
Regno Unito	CARNIVAL PLC	Unione Europea	Crociéristico	552,51
Regno Unito	CARNIVAL PLC	Unione Europea	Crociéristico	552,50
Regno Unito	CARNIVAL PLC	Unione Europea	Crociéristico	552,49
Stati Uniti d'America	NCL CORPORATION LTD.	Nord America	Crociéristico	512,59
Egitto	MINISTRY OF FINANCE	Nord Africa	Elettrico	488,00
Stati Uniti d'America	NATIONAL GRID NORTH AMERICA INC.	Nord America	Elettrico	462,01
Russia (Federazione di)	JSC YAMAL LNG	Altra Europa e CSI	Oil&Gas	456,94
Dubai (eau)	MEYDAN GROUP LLC	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	394,90
Italia	FINCANTIERI SPA	Unione Europea	Difesa	380,00
Brasile	PETROLEO BRASILEIRO SA	America Latina	Oil&Gas	324,51
Kenya	NATIONAL TREASURY OF THE REPUBLIC OF KENYA	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	311,41
Kenya	NATIONAL TREASURY OF THE REPUBLIC OF KENYA	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	252,85
Egitto	MINISTRY OF FINANCE	Nord Africa	Elettrico	219,53
Arabia Saudita	ARRIYADH DEVELOPMENT AUTHORITY	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	218,74
Oman	MINISTRY OF FINANCE	Medio Oriente	Difesa	213,75
Messico	PEMEX TRANSFORMACION INDUSTRIAL	America Latina	Oil&Gas	210,62
Camerun	MINISTRY OF ECONOMY, PLANNING AND REGIONAL DEVELOPMENT	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	181,64
Camerun	MINISTRY OF ECONOMY, PLANNING AND REGIONAL DEVELOPMENT	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	167,46
Etiopia	ETHIOPIAN ELECTRIC POWER CORP	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	150,00
Italia	FINCANTIERI SPA	Unione Europea	Navale	149,67
Brasile	TIM PARTICIPACOES S/A	America Latina	Telecomunicazioni	126,59
Italia	MINISTERO DELLE FINANZE	Unione Europea	Infrastrutture e Costruzioni	120,00
Arabia Saudita	ARRIYADH DEVELOPMENT AUTHORITY	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	111,90
Angola	MINISTRY OF FINANCE OF ANGOLA	Africa Sub Sahariana	Difesa	104,29
Angola	MINISTRY OF FINANCE OF ANGOLA	Africa Sub Sahariana	Difesa	94,23
Russia (Federazione di)	PAO GAZPROM NEFT	Altra Europa e CSI	Oil&Gas	85,00
Regno Unito	CARNIVAL PLC	Unione Europea	Crociéristico	81,16
Algeria	Rischio Politico	Nord Africa	Industria metallurgica	75,69
Arabia Saudita	ARRIYADH DEVELOPMENT AUTHORITY	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	70,52
Qatar	QATAR RAILWAYS DEVELOPMENT COMPANY Q.S.C.C.	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	65,25
Etiopia	MINISTRY OF FINANCE	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	64,13
Oman	Rischio Politico	Medio Oriente	Industria metallurgica	53,14
Algeria	L'AGENCE NATIONAL D'ETUDES ET DE SUIVI DE LA REALISATION DES INVESTISSEMENTS FERROVIAIRE-EPIC ANESRIF	Nord Africa	Infrastrutture e Costruzioni	50,00
Cile	CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	America Latina	Infrastrutture e Costruzioni	49,09
Brasile	ODEBRECHT S/A	America Latina	Chimico/Petrochimico	47,11
Italia	API ANONIMA PETROLI ITALIANA - SOCIETA' PER AZIONI	Unione Europea	Oil&Gas	45,22
Qatar	QATAR RAIL	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	45,00
Danimarca	SALINI IMPREGLO SPA	Unione Europea	Infrastrutture e Costruzioni	43,43
Ghana	Ministry of Finance dva The Ministry of Finance and Economic Planning	Africa Sub Sahariana	Infrastrutture e Costruzioni	42,95
Indonesia	PERUSAHAAN LISTRIK NEGARA (PERSERO), PT	Asia	Elettrico	41,74
Turchia	GRUPPO KIPAS	Altra Europa e CSI	Altre industrie	40,47
Messico	Pemex Perforación y Servicios	America Latina	Oil&Gas	36,45
Repubblica Sudafricana	ESKOM HOLDINGS (SOC) LTD - CORPORATE	Africa Sub Sahariana	Elettrico	36,14
Angola	CABINDA GULF OIL CO LTD	Africa Sub Sahariana	Oil&Gas	33,41
Italia	IMPRESA PIZZAROTTI & C. S.P.A.	Unione Europea	Infrastrutture e Costruzioni	33,18
Italia	PIAGGIO & C. SPA	Unione Europea	Automobilistico	32,35
Italia	ASTALDI SOCIETA' PER AZIONI ED IN BREVE "ASTALDI S.P.A."	Unione Europea	Infrastrutture e Costruzioni	31,98
Italia	GRANAROLO S.P.A. IN SIGLA "G. SPA"	Unione Europea	Agroalimentare	31,58
Turchia	HAYAT KIMYA SANAYI A S	Altra Europa e CSI	Beni di consumo	30,79
Egitto	CAIRO ELECTRICITY PRODUCTION CO SAE	Nord Africa	Elettrico	30,04
Italia	MARCEGAGLIA STEEL S.P.A.	Unione Europea	Industria metallurgica	30,00
Russia (Federazione di)	AO "Gazpromneft - MNPZ"	Altra Europa e CSI	Oil&Gas	30,00
Italia	MARCEGAGLIA STEEL S.P.A.	Unione Europea	Industria metallurgica	30,00
Italia	PIRELLI TYRE SPA	Unione Europea	Automobilistico	28,75
Italia	AZIMUT - BENETTI S.P.A.	Unione Europea	Navale	27,50
Italia	SAIPEM SPA	Unione Europea	Oil&Gas	25,42
Malaysia	KNM GROUP BERHAD	Asia	Chimico/Petrochimico	24,61
Indonesia	GUNUNG RAJA PAKSI PT	Asia	Industria metallurgica	22,98
Italia	TECNIMONT S.P.A.	Unione Europea	Chimico/Petrochimico	22,02
Italia	RINA S.P.A.	Unione Europea	Altre industrie	21,92
Qatar	QATAR RAILWAYS DEVELOPMENT CO QSC	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	21,63
Italia	COOPERATIVA MURATORI & CEMENTISTI - C.M.C. DI RAVENNA SOCIETA' COOPERATIVA	Unione Europea	Infrastrutture e Costruzioni	20,27
Algeria	EPIC AGENCE NATIONALE DES AUTOROUTES - ANA	Nord Africa	Infrastrutture e Costruzioni	20,00
Algeria	EPIC ANESRIF	Nord Africa	Infrastrutture e Costruzioni	20,00
Qatar	ASPIRE ZONE	Medio Oriente	Infrastrutture e Costruzioni	20,00
<b>TOTALE</b>				<b>11.678,07</b>

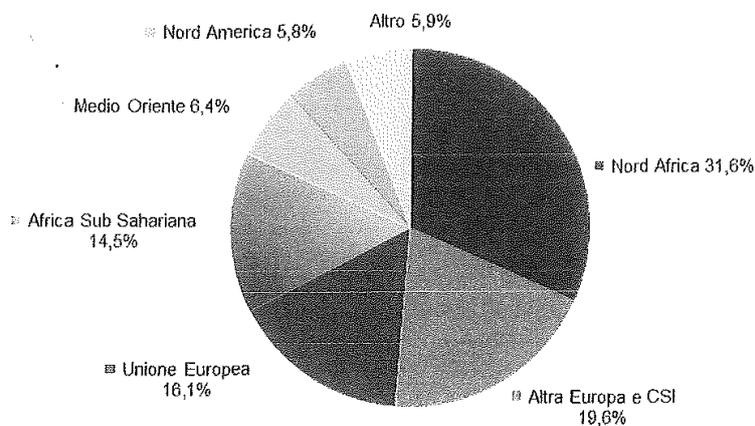
Gli impegni deliberati sono relativi principalmente alle polizze Credito Acquirente (70,8%), al Credito Fornitore (13,9%) e alle Garanzie Finanziarie (7,3%).



Impegni deliberati nell'esercizio 2016 per prodotto

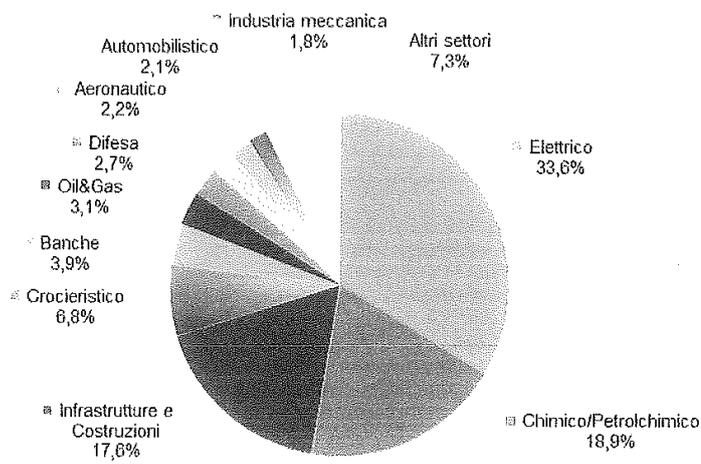
### 3.4. Premi

Nel 2016 i premi lordi sono stati pari a euro 534,2 milioni, generati per euro 515,5 milioni da lavoro diretto e per euro 18,8 milioni da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto al 2015 si è registrato un aumento del 10% dei premi lordi, pari a euro 483,8 milioni. Le aree geografiche nelle quali si sono concentrati maggiormente i premi sono: Nord Africa (31,6%), Altra Europa e CIS (19,6%) e Unione Europea (16,1%).



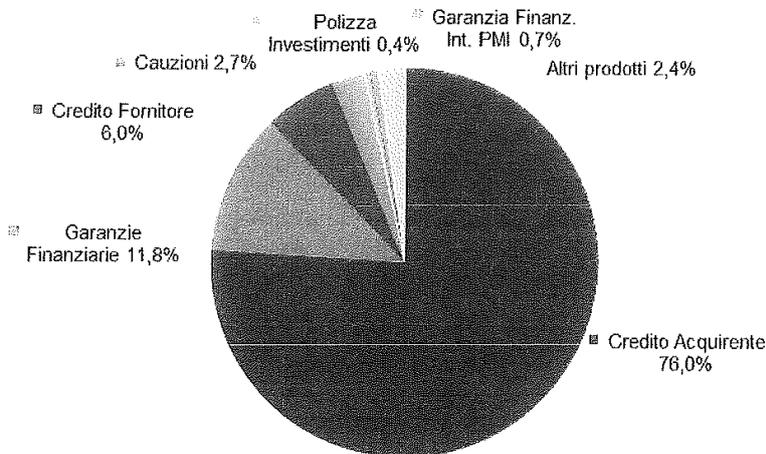
Premi lordi per Area Geografica

I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Elettrico (33,6%), il settore Chimico/Petrochimico (18,9%), il settore Infrastrutture e Costruzioni (17,6%) ed il settore Crocieristico (6,8%).



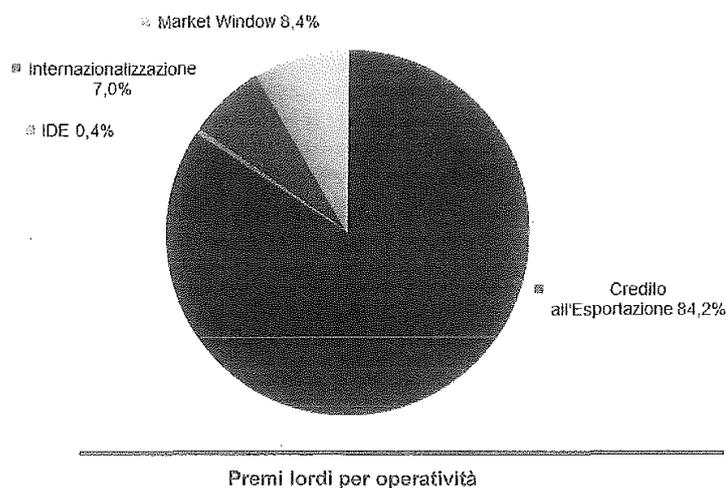
Premi lordi per settore industriale

I prodotti che hanno maggiormente contribuito alla generazione di premi sono la polizza Credito Acquirente (76,0%), le Garanzie Finanziarie (11,8%) e la polizza Credito Fornitore (6,0%).



Premi lordi per prodotto

Rispetto al 2015 rimane invariata la composizione dei premi lordi per operatività. Si conferma una maggiore incidenza (84,2%) dell'operatività Credito all'Esportazione rispetto alle altre operatività.



### 3.5. Sinistri

Nel 2016 sono stati erogati indennizzi per euro 344,1 milioni (con un incremento del 33% rispetto all'esercizio relativo all'anno 2015 per il quale sono stati erogati indennizzi per Euro 258,7 milioni). Prevalentemente si è trattato di sinistri relativi a operatività export credit riferita a controparti localizzate in Germania (23%), Iran (19%), Russia (16%), Ucraina (11%). I settori nei quali si sono registrati maggiori sinistri sono il metallurgico (54%) e il navale (23%).

### 3.6. Recuperi

Gli incassi per recuperi politici di spettanza SACE ammontano nel 2016 ad euro 731,4 milioni, in misura significativamente più alta rispetto all'anno precedente (euro 169,3 milioni nel 2015). Gli incassi del 2016 si riferiscono per euro 526,5 milioni ai recuperi dall'Iran a valere principalmente sul Settlement Agreement firmato il 25/01/2016 tra SACE, il Ministero delle Finanze iraniano e la Central Bank of Iran per la restituzione degli indennizzi pagati da SACE a fronte di insoluti sovrani. La rimanente parte dei recuperi (euro 204,9 milioni) è in linea con il 2015 ed è riferita principalmente ai pagamenti relativi agli accordi bilaterali con Iraq (euro 51,3 milioni), Egitto (euro 49,6 milioni), Argentina (euro 38,1 milioni), Ecuador (euro 25,9 milioni) e Cuba (euro 16,3 milioni). Nel 2016 i recuperi incassati su indennizzi rischio commerciale ammontano ad euro 23,1 milioni.

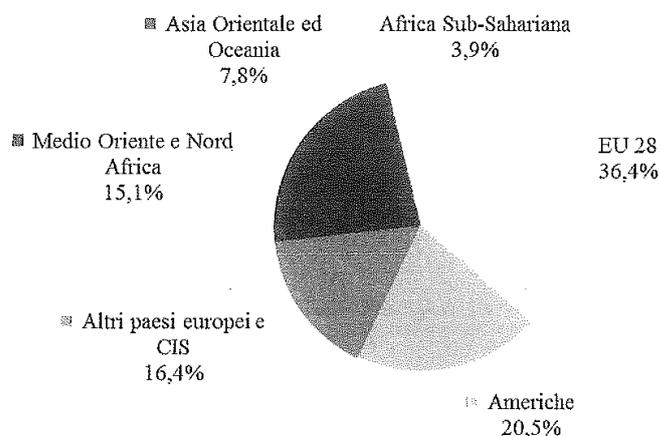
### 3.7. Portafoglio rischi

L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi)<sup>3</sup>, risulta pari a euro 43,8 miliardi, in aumento del 4,5% rispetto a fine 2015 (Euro 41,9 miliardi). L'incremento del portafoglio complessivo è imputabile al portafoglio garanzie che rappresenta il 98,4% dell'esposizione totale e si segnala che nel corso del 2016 si sono perfezionate operazioni di *size* rilevante in relazione alle quali, tra l'altro, SACE ha richiesto, ai sensi della Convenzione, il rilascio della Garanzia dello Stato. Il portafoglio crediti ha registrato una riduzione complessiva del 38,7% rispetto ai dati di fine 2015. Il decremento è da imputare principalmente alla componente sovrana, che rappresenta il 75,9% del totale crediti e che ha registrato una contrazione del 48,8% (da euro 1.060,6 milioni ad euro 543,0 milioni) rispetto a fine 2015 principalmente per effetto dell'incasso dei crediti verso l'Iran e per la rettifica delle posizioni nei confronti di alcuni paesi; la componente commerciale, che rappresenta il 24,1% del portafoglio, è aumentata del 61,8% rispetto al 2015.

<sup>3</sup> Per garanzie si intendono gli impegni in essere perfezionati. Per crediti si intendono i crediti da surroga che SACE vanta in virtù di indennizzi liquidati.

Portafoglio	2016	2015	Var.
Garanzie perfezionate	43.037,40	40.715,00	5,70%
<i>quota capitale</i>	37.210,60	35.063,40	6,10%
<i>quota interessi</i>	5.826,80	5.651,60	3,10%
Crediti	715,8	1.167,40	-38,70%
<b>Esposizione totale</b>	<b>43.753,20</b>	<b>41.882,50</b>	<b>4,50%</b>

L'analisi per area geo-economica evidenzia la minore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (36,4% rispetto al 41,8% del 2015) in diminuzione del 9,2% rispetto all'anno precedente. Da un confronto per singolo Paese, l'Italia rimane stabile al primo posto in termini di concentrazione con un peso pari al 18,3%. Le Americhe, con un peso sul portafoglio del 20,5% (in aumento rispetto al 2015 dov'era pari a 17,3%), registrano un incremento dell'esposizione pari al 23,7% rispetto all'anno precedente. Le altre aree geo-economiche pesano complessivamente il 43,1% del portafoglio con un incremento medio dell'esposizione dell'20,8% rispetto al 2015. Nello specifico, l'area denominata "Altri paesi europei e CIS" ha registrato una riduzione del 7,6% (con un peso sul portafoglio in diminuzione dal 18,5% del 2015 al 16,4% del 2016); l'area Medio Oriente e Nord Africa ha registrato un incremento del 42,2% (con un peso sul portafoglio in sostanziale aumento dall'11,1% del 2015 al 15,1% del 2016); l'area Asia Orientale ed Oceania ha registrato un -5,8% (con un peso sul portafoglio in lieve riduzione dal 8,7% del 2015 al 7,8% del 2016); da ultimo l'area Africa Sub-Sahariana ha registrato l'incremento più significativo con +54,5% rispetto al periodo precedente (con un peso sul portafoglio in aumento dal 2,6% del 2015 al 3,9% del 2016).



Esposizione totale per area geo-economica (%)

Analizzando il portafoglio delle garanzie in quota capitale si registra una concentrazione sull'Italia del 18,8%, in diminuzione rispetto al 2015 del 2,7%. Il valore rilevato sui primi dieci Paesi, pari al 69,0%, resta pressoché stabile rispetto al 2015 dov'era pari al 68,3%.

L'analisi per tipologia di rischio evidenzia un forte incremento del rischio sovrano (+57,2%) ed una significativa contrazione del rischio politico (-55,8%). L'incremento dell'esposizione sui rischi di natura sovrana è in linea con l'aumento dei progetti di natura strategica, per lo più a carattere infrastrutturale, sperimentato in diverse geografie emergenti. Si tratta di progetti in cui il supporto dell'assicurazione dei crediti all'estero è cruciale in termini di competitività del pacchetto finanziario offerto dalle imprese (si cita ad esempio Egitto e Kenya). Sul rischio politico si evidenzia il rimborso anticipato di un'operazione PRI (*Political Risk Insurance*) in Croazia di *size* rilevante. L'esposizione sul rischio privato – considerando sia il rischio di credito sia gli *surety bond* – resta la più elevata, con un'incidenza pari all'87,7% del totale del portafoglio (registrando allo stesso tempo un aumento del 4,4% rispetto al 2015).

Tipo Rischio	2016	2015	Var.
Rischio Sovrano	3.859,1	2.455,0	+57,2%
Rischio Politico	482,2	1.090,7	-55,8%
Rischio Privato	32.622,4	31.261,5	+4,4%
Rischi Accessori	246,9	256,2	-3,6%
<b>Totale</b>	<b>37.210,6</b>	<b>35.063,4</b>	<b>+6,1%</b>

All'interno del rischio privato si evidenzia l'aumento del rischio *project finance* del 27,1% e del rischio *corporate* con collaterali del 24,4%. L'esposizione sul rischio *corporate* – ramo Credito – resta pressoché stabile registrando solo un lieve incremento (+1%), l'esposizione sul rischio *corporate* – ramo Cauzioni – si riduce del 2%. In diminuzione i rischi finanza strutturata (-18,2%) e *banking* (-16,9%), mentre in aumento i rischi *asset based* (relativamente al settore aeronautico) dell'8,8%.

Tipo Rischio	2016	2015	Var.
Corporate – ramo credito	13.959,2	13.823,3	+1,0%
Banking	2.221,6	2.674,8	-16,9%
Asset Based (Aeronautico)	752,5	691,6	+8,8%
Corporate con collaterali	3.022,1	2.429,8	+24,4%
Project Finance	7.520,9	5.915,5	+27,1%
Finanza Strutturata	2.341,5	2.863,7	-18,2%
Corporate – Ramo Cauzioni	2.804,5	2.862,9	-2,0%
<b>Totale</b>	<b>32.622,4</b>	<b>31.261,5</b>	<b>+4,4%</b>

Resta elevato il livello di concentrazione settoriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 74,3% del portafoglio privato totale. Il principale settore per esposizione è il settore crocieristico con un'incidenza pari al 23,1%, in aumento rispetto al 2015 dove era pari al 20,7%; il settore Oil&Gas scende al secondo posto con un peso del 20,3% (dal 21,8% dello scorso anno).

### 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 1.826,8 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 550 milioni;
- riserva sinistri, pari a Euro 512,0 milioni;
- riserva di perequazione del ramo Credito, pari a Euro 560,8 milioni.

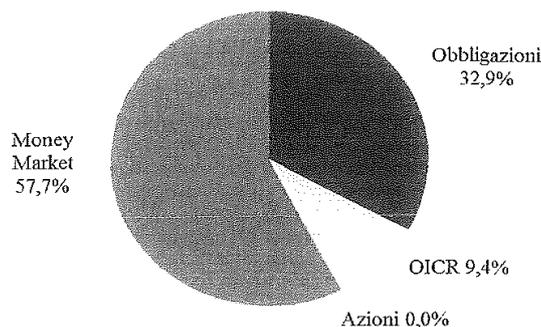
### 3.9. Investimenti

L'attività di gestione finanziaria di SACE segue 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 2016 è pari a euro 6.817,7 milioni (euro 6.268 milioni a fine 2015) ed è composto nel seguente modo: il 32,9% risulta investito in obbligazioni e altri titoli di debito, il 9,4% in quote di OICR ed il 57,7% in strumenti di *money market*.



Composizione del portafoglio per asset class

Il portafoglio immobilizzato, pari a euro 1.582,7 milioni, rappresenta il 23,2% del totale degli asset ed è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, di cui il 93,5% governativi e di organismi sovranazionali. La *duration* è pari a 2,69 anni mentre il rating medio di portafoglio, pari a BBB+, è rimasto invariato rispetto alla chiusura dell'anno precedente.

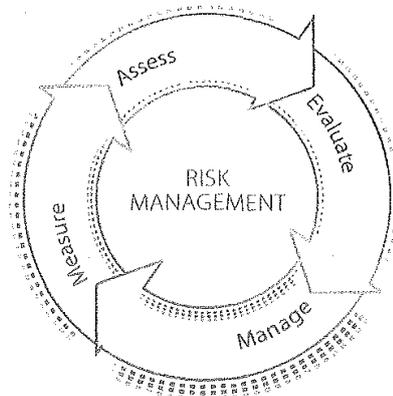
Il portafoglio di negoziazione, pari ad euro 5.235,1 milioni, è composto per il 12,6% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 12,3% da quote di OICR a contenuto obbligazionario ed azionario e per il 75,2% da strumenti di *money market*.

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

Per quanto riguarda le relazioni con istituzioni estere, si segnala che ad oggi SACE ha siglato 26 accordi di riassicurazione con altre agenzie di credito all'esportazione. Nel 2016 SACE ha finalizzato due memorandum di collaborazione, rispettivamente con l'ECA bielorussa Beleximgarant e con l'Export Insurance Agency dell'Armenia. Nel corso dello stesso anno SACE ha inoltre aggiornato l'accordo di riassicurazione con l'ECA francese Coface, in vista del trasferimento delle attività di quest'ultima a Bpifrance, e ha fornito servizi di formazione alle seguenti istituzioni: EGFI (Iran), Aman Union (Arabia Saudita), EGCA (Oman), ECIC (Sudafrica), Ministero dell'Industria e del Commercio egiziano nel quadro del programma europeo TAIEX.

### 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, sebbene non sottoposta a vigilanza IVASS, attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori della normativa di vigilanza<sup>1</sup> delle Compagnie di Assicurazione.

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.
- **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*) rilevando gli eventi di perdita e proponendo eventuali azioni correttive.
- **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.

<sup>1</sup> Regolamento IVASS n. 20 del 26 marzo 2008

- **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 ai seguenti organi:

- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.
- Comitato Controllo e Rischi: istituito con delibera del CdA del 31 gennaio 2017, supporta il Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni e ha funzioni consultive e propositive.
- 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 Rischi: supporta il Consiglio di Amministrazione ed il Comitato Controllo e Rischi endo consulente che ha funzione consultiva nei confronti del Consiglio di Amministrazione, nel conseguimento di un efficace sistema di gestione e controllo dei rischi, contribuendo alla definizione delle strategie e delle linee guida aziendali di gestione e trasferimento dei rischi
- 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. La 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 nell'ambito del 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 principalmente all'aumento della capacità sottoscrittiva. 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/debitori 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).

Si evidenzia che anche per l'esercizio 2016 parte rilevante del portafoglio 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. La quasi totalità della parte restante è stata ceduta a compagnie del Canada, della Corea e della Gran Bretagna.

Rispetto al precedente esercizio l'effetto di conto economico, senza considerare la movimentazione delle riserve, è negativo per SACE e pari: (i) a euro 49,7 milioni circa nel 2016; (ii) a euro 73 milioni circa nel 2015. Di seguito il dettaglio delle singole voci:

	31/12/2016	31/12/2015
<b>Saldi MEF CE</b>		
Premi riassicurazione passiva	-86.027.613,27	-81.537.554,32
Provvigioni riassicurazione passiva	16.081.581,25	7.381.278,45
Rimborsi riassicurazione passiva	12.197.273,28	1.030.628,91
Trattenute su rimborsi riassicurazione passiva	-1.597.988,74	- 184.168,18
Indennizzi riassicurazione passiva	9.673.819,02	292.846,86
Recuperi riassicurazione passiva	-76.212,09	-
	-	-
	<b>-49.749.140,55</b>	<b>-73.016.968,28</b>

### 3.13. Le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione

Con riferimento al prodotto Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione (L.80/2005, art.11-quinquies), rispetto all'anno precedente, a parità sostanziale di operazioni perfezionate (-1%) e premi deliberati (-3%), nel 2016 si registra un incremento del supporto al sistema sia in termini di impegni assunti per circa euro 162 milioni (+15%) che di finanziamenti erogati (circa euro 296 milioni, +15%). Nel 2016 il 76% delle garanzie deliberate 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 2016		
	Portafoglio totale	di cui PMI
% media di fatturato export	53%	50%
Importo finanziamenti garantiti	€ 296 mln	€ 159 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 162 mln	€ 87 mln

Il portafoglio accumulato presenta una concentrazione nelle regioni del Centro-sud (37% del totale delle garanzie rilasciate) e del Nord-est (29% del totale delle garanzie rilasciate) seguite dal Nord-ovest (19%) e dal Centro-nord (12%)<sup>4</sup>.

### 3.14. Risorse umane

Al 31 dicembre 2016 il personale dipendente ammonta a 490 unità, in crescita del 2% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 45 risorse e 36 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Ripartizione del personale per inquadramento		
Inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	33	7%
Funzionari	240	49%
Impiegati	217	44%
<b>Totale</b>	<b>490</b>	<b>100%</b>

Ripartizione del personale per fascia d'età		
Fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 30 anni	10%	
Da 31 a 39 anni	35%	
Da 40 a 49 anni	32%	1%
Oltre i 50 anni	23%	-1%

<sup>4</sup> La suddivisione territoriale adottata rispecchia l'organizzazione della Società per Sedi Territoriali.

Di seguito il dettaglio per le n. 4 macro aree:

- Nord Ovest: Lombardia, Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta;
- Nord Est: Veneto, Trentino Alto Adige e Friuli Venezia Giulia;
- Centro Nord: Emilia Romagna, Marche, Umbria;
- Centro Sud: Toscana, Lazio, Abruzzo, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Molise, Sicilia e Sardegna.

Ripartizione del personale per titolo di studio		
Titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	75%	2%
Diploma	25%	-2%

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 2016, a 12.501 ore (nel 2015 12.336 ore). Nel 2016 è stato inoltre avviato un progetto sperimentale per l'introduzione dello *smart working*, una ulteriore forma di prestazione lavorativa flessibile volta a rafforzare la cultura della performance e migliorare il *work life balance*. Il progetto ha coinvolto 28 persone per un totale di 232 giornate.

### 3.15. Contenzioso

Al 31 dicembre 2016 la Società relativamente all'attività caratteristica ed ai rapporti con i fornitori è parte in complessivi n. 24 contenziosi, in larga maggioranza relativi ad impegni assicurativi assunti in epoca precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo è costituito da n. 16 posizioni, per un importo accantonato di circa euro 21 milioni, mentre quello attivo comprende n. 8 posizioni, per un valore complessivo delle richieste giudiziali di SACE di circa euro 224 milioni. Sono inoltre in corso n. 47 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<sup>5</sup>.

### 3.16. Corporate Governance

#### Modello di organizzazione, gestione e controllo *ex D. Lgs. n. 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 Consiglio di Amministrazione di SACE ha approvato - da ultimo in data 22 luglio 2015 - il Modello di organizzazione, gestione e controllo ("Modello") ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Legislativo n. 231/01 ("Decreto"). L'aggiornamento periodico del Modello viene svolto sulla base di un'attività di verifica che prevede la mappatura delle attività a rischio e l'analisi del sistema di controllo interno. Il Modello è costituito:

- da una 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;
- da una Parte Speciale, in cui sono identificate le aree di specifico interesse nello svolgimento delle attività, 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 a un Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione e con struttura collegiale. E' costituito da tre componenti che devono possedere le seguenti caratteristiche: una comprovata esperienza, una

<sup>5</sup> In proposito si precisa che sono stanziati "fondi per rischi e oneri" per fronteggiare perdite o passività, ritenute di natura certa o probabile, per le quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili in modo certo l'ammontare e/o il periodo di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi disponibili.

conoscenza della Società e una competenza nei rispettivi ambiti professionali. All'atto della nomina dell'Organismo, il CdA provvede anche a nominare un Presidente tra i componenti dello stesso. L'Organismo provvede a fornire un'informativa annuale nei confronti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. L'Organismo di Vigilanza si riunisce inoltre almeno una volta l'anno con gli Organismi di Vigilanza delle altre società del perimetro SACE, per un esame congiunto delle tematiche attinenti le attività degli Organismi medesimi, per un confronto sulle attività svolte nell'anno precedente e sui piano di attività per l'anno successivo e per eventualmente concertare azioni congiunte nell'ambito delle proprie attività.

#### **Codice Etico**

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.

La sua adozione esprime la volontà di SACE di rendere concreti nella vita aziendale quotidiana i principi etici di gestione economica.

Il Codice riconosce rilevanza giuridica ed efficacia obbligatoria ai principi e ai valori a cui gli stakeholder con i quali SACE intrattiene rapporti, devono attenersi ed è una componente del Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/01. Il Codice richiede che anche i soggetti esterni con cui SACE ha rapporti agiscano nei suoi confronti con regole e modalità ispirate agli stessi principi. Il Codice viene portato a conoscenza degli stakeholder interni ed esterni mediante pubblicazione nei siti internet e intranet delle singole aziende e viene inviato per email a tutti i dipendenti.

Il Codice Etico definisce con chiarezza l'insieme dei valori che SACE riconosce, accetta e condivide e l'insieme delle responsabilità che la stessa assume verso l'interno e verso l'esterno.

#### **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 Società - 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 Società 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 consulenza interna e *assurance* per migliorare l'efficacia e l'efficienza organizzativa. Assiste la Società nel perseguimento dei suoi obiettivi con un approccio sistematico, che genera valore aggiunto valutando e migliorando i processi di governance, di gestione dei rischi e di controllo e individuando fonti di inefficienza per migliorare la performance aziendale. Il mandato dell'*Internal auditing*, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le finalità, i poteri, le responsabilità e le linee di comunicazione ai vertici aziendali sia dei risultati dell'attività svolta, sia del piano annuale. Il piano, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le verifiche prioritarie identificate in base agli obiettivi strategici della Società e alla valutazione dei rischi attuali e futuri rispetto all'evoluzione dell'operatività aziendale. Il piano annuale può essere rivisto e adeguato in risposta a cambiamenti significativi intervenuti nell'operatività, programmi, sistemi, attività, rischi o controllo dell'organizzazione. L'*Internal Auditing* monitora tutti i livelli del sistema di controlli interni e favorisce la diffusione di una 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* (IIA).

#### **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 2016 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; Rondine cittadella per la pace che promuove la cultura del dialogo e della pace attraverso uno studentato internazionale; 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.

Un'istruzione operativa descrive le linee guida e le modalità per la gestione delle erogazioni di contributi in favore di associazioni/enti/organizzazioni il cui nome, attività o condotta, consenta di promuovere in SACE e presso i suoi *stakeholder* valori di sostenibilità.

Nella gestione delle erogazioni liberali devono essere rispettati i seguenti criteri:

L'associazione/ente/organizzazione proponente deve:

- essere caratterizzata da trasparenza nella gestione dei fondi e avere una equilibrata gestione dei costi di struttura
- avere comprovata esperienza nel proprio settore e garantire continuità nella propria attività e nella proposta di progetti/iniziativa
- dimostrare capacità di rendicontazione, misurazione e comunicazione delle attività svolte, istituzionalmente e nello specifico con SACE.

I progetti/iniziativa proposte devono:

- essere caratterizzati da imparzialità e non devono esporre SACE ad un rischio reputazionale
- essere immediatamente associabili a SACE
- prevedere il coinvolgimento di tutto o parte del Personale
- essere sostenibili nel lungo periodo ed essere caratterizzati da un elevato impatto socio-ambientale
- pervenire in tempo utile all'inserimento degli stessi nel piano annuale delle erogazioni liberali, ad esclusione di progetti/iniziativa pervenuti in corso d'anno contestualmente ad eventi non prevedibili (es. disastri ambientali, catastrofi, ect.).

La divisione CSV monitora l'andamento dei progetti/iniziativa finanziati, sia periodicamente sia al loro completamento, e ne dà informativa all'interno dell'azienda e con cadenza annuale al Comitato di Direzione.

Di seguito i dettagli delle erogazioni in discorso.

Destinatario	Progetto	Somma
Associazione Rondine Cittadella della Pace	Borse di studio per "due nemici"	17.000
Fondazione Veronesi	Progetto Gold for kids	20.000
Komen	Unità Mobile di Mammografia	20.000
Komen	Race for the cure	3.230
Dynamo Camp	Contributo ospitalità bambini	20.000

Lega del filo d'oro	Progetto musicoterapia	10.000
FAI	Corporate Golden Donor	3.000
Medici senza frontiere	Donazione devoluta da Daniele Manca a fronte del servizio di moderatore in un evento SACE	7.500

### 3.18. Società controllate e Società Capogruppo

SACE è soggetta alla Direzione e coordinamento del proprio Azionista Cassa depositi e prestiti S.p.A.. 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..

Con riferimento ai rapporti con la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A. si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2016 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso nel 2016 per premi per circa euro 37,2 milioni (euro 11,9 milioni nel 2015). Nel portafoglio degli investimenti finanziari di SACE sono presenti n. 2 titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari ad euro 84 milioni emessi dalla controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A. e acquistati da SACE in data antecedente alla modifica dell'Azionista di controllo; inoltre al 31 dicembre 2016 risultano euro 175 milioni quali *Time Deposit* ed euro 2.411 milioni riferiti al deposito libero presso la controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..

A partire dal 30 settembre 2016, per effetto del conferimento da parte del proprio Azionista, è entrata nel perimetro di SACE la società SIMEST S.p.A..

### 3.19. Altre informazioni

In data 27 settembre 2016 è stata formalizzata l'adesione al consolidato fiscale della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A per il triennio 2016-2018.

### 3.20. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non si segnalano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

### 3.21. Prospettive per il 2017: evoluzione prevedibile della gestione

Il Pil globale dovrebbe espandersi del 3,4% nel 2017, sostenuto da un lato dalla crescita di Cina e India e dall'altro condizionato dalla recessione di alcuni paesi emergenti nei quali perdurano le difficoltà legate alla fragilità del sistema bancario, alla minore capacità di spesa causata dai bassi prezzi delle materie prime, al peso del debito sui conti pubblici e al permanere di situazioni caratterizzate dalla violenza politica. Lo sviluppo dell'economia americana dipenderà in larga parte dalle politiche economiche che la nuova amministrazione vorrà adottare, non ancora definite nei dettagli. L'orientamento restrittivo della Federal Reserve dovrebbe favorire un apprezzamento del dollaro con potenziali effetti positivi per le imprese italiane esportatrici. L'economia inglese, invece, è avvolta dalle incognite della Brexit e dagli effetti che questa potrà generare nel medio periodo. Il Pil italiano continuerà sul sentiero positivo di crescita, trainato dalla domanda interna e dal rafforzamento di quella estera. Le condizioni favorevoli sul mercato del credito dovrebbero favorire il consolidamento dei consumi privati e la ripresa del processo di accumulazione del capitale. Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale risultano confermate.