Introduzione

Nel 2002 il bilancio della SACE è tornato a registrare un utile netto. È un risultato che desta grande soddisfazione, in quanto è stato ottenuto da un ente pubblico, in un anno di forte espansione del volume di attività (12 per cento) e mentre è in corso di attuazione un ampio programma di sviluppo.

La lunga e decisa azione di risanamento compiuta nella seconda metà degli anni novanta come necessaria risposta alla crisi determinatasi all'inizio del decennio ha quindi prodotto i risultati previsti e può dichiararsi conclusa. La SACE è in fase di rilancio e sviluppo, con il compito di sostenere una quota crescente delle esportazioni e degli investimenti italiani all'estero, con particolare riferimento alle PMI, salvaguardando allo stesso tempo l'equilibrio del portafoglio e del bilancio, come in ogni azienda efficiente ed efficace.

Questi obiettivi sono perseguiti attraverso una strategia di azione complessiva sui quattro elementi aziendali determinanti: personale, prodotti, processi e sistema gestionale. Gli interventi, costruiti sul confronto continuo con gli operatori e le associazioni di categoria e sull'analisi del posizionamento della SACE rispetto alle principali Agenzie di Credito all'Esportazione europee, sono organicamente legati dal Piano di Sviluppo pluriennale. È il documento di orientamento strategico dell'Istituto per i prossimi anni e contiene uno strumento, il *Business Plan*, che, per la prima volta nella storia della SACE, fissa obiettivi annuali di efficienza ed efficacia quantitativi e misurabili, attraverso i quali tutti gli *stakeholders* (Parlamento, Governo, Amministrazioni, operatori, opinione pubblica) possono valutare in concreto la *performance* dell'Istituto.

I primi risultati sono stati già ottenuti e sono positivi. La SACE sta costruendo il suo futuro al servizio degli esportatori e degli investitori con lo sviluppo delle risorse umane, con nuovi prodotti, con la revisione delle politiche assicurative e del sistema dei premi, con la reingegnerizzazione dei processi operativi e la ristrutturazione del sistema

informativo, con una nuova politica di *marketing*, un'ampia diffusione sul territorio nazionale e un'incisiva politica di alleanze internazionali.

Questa Relazione rende conto al Parlamento dei risultati ottenuti e degli interventi in corso di realizzazione e rinnova il sostegno del Governo e delle Amministrazioni nei confronti di un Istituto che saprà con sempre maggiore efficacia contribuire all'affermazione del Sistema Paese sui mercati esteri.

Capitolo 1

Il quadro congiunturale e la disciplina internazionale nel settore del credito all'esportazione

1 – Evoluzione del quadro congiunturale nel 2002

Dopo il forte rallentamento della crescita registrato nel 2001, l'economia mondiale ha mostrato nel 2002 segnali di recupero. Tuttavia, diversi fattori hanno contribuito a frenare la ripresa: il permanere del prezzo internazionale del petrolio a livelli sostenuti, il riacutizzarsi delle tensioni politiche internazionali e la crisi della regione latinoamericana. Di conseguenza, il FMI (v. World Economic Outlook, Aprile 2003) stima che il Prodotto Interno Lordo mondiale sia cresciuto del 3,0% rispetto al 2,3% del 2001. L'economia dei paesi industrialmente più avanzati, tuttavia, è cresciuta soltanto dell'1,8%, mentre i paesi in via di sviluppo hanno registrato un andamento più sostenuto (4,6%).

Tra le economie avanzate, gli Stati Uniti hanno segnato una ripresa significativa (2,4%), grazie agli interventi di politica economica a sostegno della domanda interna avviati verso la fine del 2001. L'area Euro, invece, ha registrato un tasso di crescita inferiore al punto percentuale (0,8%), anche in virtù del debole sviluppo delle esportazioni, negativamente influenzate dall'apprezzamento dell'Euro rispetto al dollaro. E' proseguito, infine, il ristagno dell'economia giapponese (0,3%) – nonostante la lieve ripresa della produzione industriale – imputabile principalmente alla perdurante debolezza della domanda interna.

Come già accennato, le economie emergenti hanno registrato un andamento relativamente positivo, pur avendo risentito della modesta evoluzione della domanda dei paesi industrializzati. Le dinamiche regionali, tuttavia, sono apparse notevolmente contrastanti: se da un lato, infatti, i paesi asiatici hanno mostrato un'accelerazione media del 6% (trainata dalla Cina, che mantiene tassi di crescita del 7-8% annuo), l'America Latina ha segnato una lieve diminuzione del PIL a livello regionale stimata allo 0,1%

circa, su cui pesano le forti contrazioni delle economie argentina e venezuelana. L'Europa orientale ha mostrato nel complesso una buona tenuta, con un tasso di crescita medio del 2,8% circa per i paesi candidati all'adesione all'Unione Europea e un lieve rallentamento per la Russia, che pure ha mantenuto una crescita intorno al 4,3%.

Per quanto riguarda il Medio Oriente e la Turchia, il PIL della regione è cresciuto del 4% rispetto all'1,3% registrato nel 2001: i paesi produttori hanno beneficiato dei prezzi petroliferi sostenuti, anche se le tensioni politiche nell'area hanno frenato gli investimenti e i flussi turistici, mentre la Turchia ha vissuto nel 2002 una fase di ripresa dell'attività economica, ma l'instabilità legata inizialmente alle elezioni politiche e successivamente all'imminente conflitto ha pesato sulla già fragile situazione finanziaria del Paese.

Il commercio mondiale ha risentito pesantemente del rallentamento dell'economia globale: dopo la stagnazione del 2001, la ripresa è stata inferiore alle previsioni, con un'espansione stimata intorno al 2,9%, sempre a causa del clima di incertezza che ha influenzato la domanda mondiale nella seconda parte dell'anno. Gli scambi dei paesi emergenti hanno registrato un'espansione significativa. Le esportazioni di beni e servizi degli Stati Uniti sono aumentate del 3,3% circa, mentre le esportazioni dell'area Euro sono cresciute dell'1,2%.

L'economia italiana nel 2002 è cresciuta in termini reali dello 0,4% (rispetto all'1,8% del 2001), circa la metà della crescita registrata nell'area Euro (0,8%).

L'indice dei prezzi al consumo è cresciuto in media d'anno del 2,6% (rispetto al 2,7% del 2001) ed è lievemente aumentato lo scostamento (0,5%) rispetto alla media dei paesi dell'area Euro (2,2%).

Il saldo della bilancia commerciale ha registrato un lieve peggioramento, dovuto ad una diminuzione in valore delle esportazioni leggermente superiore a quella delle importazioni. Secondo i dati Istat, le esportazioni sono passate da 273 miliardi di Euro

nel 2001 a 265,4 miliardi nel 2002, con un calo del 2,8% circa; le importazioni sono invece diminuite del 2,6%, passando da 263,8 miliardi di Euro a 256,9 miliardi. Nel complesso, il surplus è risultato pari a 8,5 miliardi di Euro, rispetto ai 9,2 miliardi del 2001.

Il rallentamento delle esportazioni è imputabile in buona parte al calo della domanda dei principali mercati di sbocco, in primo luogo della Germania (primo partner commerciale dell'Italia), che assorbe il 13,7% delle esportazioni italiane e fornisce il 17,8% delle importazioni. Le esportazioni verso tale paese sono diminuite del 9,5%, mentre le importazioni hanno subito un calo più limitato (3,1%); di conseguenza, il saldo negativo è aumentato, attestandosi a 9,3 miliardi di euro. La Francia rimane il secondo partner commerciale dell'Italia, con una quota del 12,2% sulle nostre esportazioni e dell'11,2% sulle importazioni; il saldo è stato favorevole all'Italia per 3,3 miliardi di euro. È da segnalare invece che il tradizionale attivo nei confronti degli Stati Uniti è rimasto pressoché invariato a 13,3 miliardi di euro. Discorso analogo vale per il Regno Unito: il saldo commerciale è stato favorevole all'Italia per 5,4 miliardi di euro.

Per quanto riguarda i mercati di maggior interesse per l'attività della SACE, è da segnalare il significativo aumento delle esportazioni verso l'Iran (53,4%), la Cina (22,7%), l'Algeria (19,7%) e la Russia (7,4%); tale incremento ha consentito di ridurre i disavanzi verso alcuni di questi paesi, principali fornitori di prodotti energetici. In notevole flessione, invece, le esportazioni verso i paesi dell'America Latina, in particolare l'Argentina (66,2%), il Venezuela (24,9%) e il Brasile (23,2%).

2 – La disciplina internazionale nel settore del credito all'esportazione

Nel definire le proprie politiche assicurative, la SACE rispetta gli impegni presi dal Governo italiano a livello internazionale nell'ambito delle sedi e dei meccanismi di coordinamento delle attività delle Agenzie pubbliche di credito all'esportazione (ECAs). Tra i temi che hanno maggiore impatto sulle attività di SACE vanno menzionati quelli dell'ambiente, del rischio paese, dei premi.

Nel novembre 2001 l'Italia, ed altri 23 paesi membri dell'OCSE, hanno volontariamente deciso di applicare, a partire da gennaio 2002, la bozza di *Raccomandazione* in materia di ambiente e crediti all'esportazione lungamente negoziata. La *Raccomandazione* richiede che i Membri identifichino e valutino gli impatti ambientali associati ai crediti all'esportazione che beneficiano del sostegno pubblico, secondo un comune *modus operandi* che classifica le operazioni in tre categorie di potenziale impatto, richiede informazioni ambientali con livelli di approfondimento diversi (sempre in base alle potenzialità di impatto) e, infine, valuta le prestazioni ambientali secondo un approccio di *benchmarking* con standard locali ed internazionali. La decisione sul supporto all'operazione deve essere presa tenendo conto di tali valutazioni, considerando anche la possibilità di accordare il supporto con specifiche condizioni di mitigazione e/o monitoraggio degli impatti ambientali. Nel corso del 2002, dunque, l'applicazione di tale *Raccomandazione* ha esteso la valutazione ambientale, già introdotta da SACE nel corso del 2001 per le operazioni di maggiore importo, a tutte le operazioni con dilazione di pagamento pari o superiori a 24 mesi, indipendentemente dall'importo. Le procedure adottate da ciascun Membro per applicare la *Raccomandazione* sono state riportate in un documento, reso pubblico e continuamente aggiornato dal Segretariato dell'OCSE. Le operazioni valutate e garantite nel corso del 2002 sono state oggetto di un *report* annuale che ogni ECA ha inviato al Segretariato. Le informazioni così raccolte sono state aggregate in un documento informativo reso disponibile al pubblico nel giugno 2003. La bozza di *Raccomandazione* deve essere rivista entro la fine del 2003 per migliorarne i contenuti sulla base dell'esperienza acquisita e con l'obiettivo di raggiungere un consenso unanime che la trasformi in una *Raccomandazione* ufficiale.

Sempre in ambito OCSE, è proseguito il lavoro del Gruppo Premi, che ha l'obiettivo di verificare, anche attraverso un sistema di reporting periodico, l'adeguatezza dei benchmark (premi minimi), al fine di consentire alle ECAs il raggiungimento dell'obiettivo di break even nel medio lungo periodo. Il *Knaepen Package*, che detta i principi guida nella fissazione dei premi, stabilisce che essi devono essere funzione del rischio che vanno a remunerare, devono convergere al fine di garantire parità di

trattamento agli esportatori dei diversi paesi e devono essere adeguati a coprire i costi operativi e le perdite nel lungo periodo. Al fine di garantire il rispetto di questi principi sono stati stabiliti i *minimum premium benchmarks*, livelli minimi di premio per il rischio sovrano, variabili in relazione alle sette categorie di rischio paese ed entrati in vigore nell'aprile 1999 per tutte le ECAs (con l'eccezione della Corea del Sud che ha beneficiato di un periodo di transizione, terminato il 31/3/2002). I Partecipanti non possono derogare all'applicazione dei benchmark se non nei casi consentiti dalle *Permitted Exceptions*, e le deroghe devono comunque essere notificate al Segretariato dell'Ocse. Poiché nel corso degli ultimi anni l'attività delle ECAs è andata modificandosi e le coperture concesse hanno riguardato sempre più rischi privati (banche e *corporate*) e assai meno rischi sovrani, la Commissione Europea ha dato indicazione di creare un "*level playing field*" anche per il rischio commerciale, al fine di evitare fenomeni di distorsione della concorrenza. Per questo motivo nell'ambito del Gruppo Premi si stanno effettuando alcuni esercizi di comparazione che riguardano sia l'analisi del rischio di credito delle controparti private sia i sistemi di *pricing* di ciascuna ECA. Ciò al fine di verificare se vi sia la stessa percezione del rischio rispetto ad un determinato debitore e se vi siano differenze di premio per debitori percepiti come ugualmente rischiosi. Il confronto, tuttora in corso, ha riguardato dapprima transazioni relative a debitori teorici e successivamente transazioni con debitori reali, con i quali alcune ECAs hanno già registrato esperienza. Da tale confronto è emerso che, mentre ormai esiste convergenza nel pricing per il rischio sovrano e politico, tale convergenza non si è ancora verificata nel pricing per il rischio privato.

Parallelamente a questo esercizio, il Gruppo di Lavoro sui Premi e Condizioni Connesse sta lavorando alla modifica del sistema di reporting delle ECAs, al fine di includere in tale sistema anche i dati (premi, indennizzi, recuperi) relativi al rischio commerciale. In tal modo l'obiettivo di break even potrà essere valutato complessivamente, anziché in relazione al solo rischio sovrano e politico.

A valle del Gruppo Premi opera il sottogruppo tecnico degli esperti di Rischio Paese, che ha il compito di definire e aggiornare la classificazione comune dei paesi (in vigore

dall'aprile 1999) alla base del sistema dei premi *Benchmark*. Il sottogruppo utilizza un modello econometrico denominato CRAM (*Country Risk Assessment Model*) derivato da quello messo a punto in ambito UE nella prima metà degli anni Novanta. Tale modello prende in considerazione sia le variabili economiche e finanziarie dei paesi oggetto di rilevazione (circa 140: tutti quelli non OCSE verso i quali l'esposizione cumulata delle ECAs supera i 10 milioni di dollari), sia la specifica esperienza di pagamento delle ECAs, riportata trimestralmente al Segretariato dell'OCSE. In ognuna delle quattro riunioni annue previste, gli esperti prendono in esame i risultati econometrici del modello relativi a una determinata area geografica e propongono gli aggiustamenti necessari per tenere conto dei fattori di rischio non quantificabili. La classificazione comune dei paesi viene definita sulla base del consenso di tutte le delegazioni (non è prevista la decisione a maggioranza) ed è quindi necessario che gli aggiustamenti proposti dalle diverse delegazioni siano rigorosamente motivati per essere condivisi da tutti. Il sistema prevede un continuo aggiornamento degli strumenti tecnici e la procedura di raggiungimento del consenso si è rivelata finora adeguata, dal momento che i rari casi di dissenso sulla classificazione finale di alcuni paesi sono stati risolti in tempi ragionevolmente brevi mediante il ritiro delle riserve espresse formalmente da alcune delegazioni. Il metodo di classificazione OCSE ha dimostrato una buona valenza previsionale, individuando in anticipo – rispetto ad analoghi strumenti di classificazione come quelli utilizzati dalle agenzie internazionali di "rating" – l'insorgere di situazioni critiche (basti pensare alle crisi del Sud Est asiatico nel 1997, a quella russa del 1998 e, più di recente, al caso dell'Argentina, collocata nella 7a categoria di rischio già nell'ottobre 2001). L'importanza dell'esercizio di classificazione comune, oltre che dal risultato già conseguito di armonizzare il livello minimo dei premi assicurativi sul rischio sovrano a medio e lungo termine (e quindi di ridurre sostanzialmente la concorrenza tra le ECAs), è testimoniata anche dall'interesse della BRI (Banca dei Regolamenti Internazionali), che nell'ambito del processo "Basilea Due" intende ora affiancare la classificazione OCSE a quelle delle Agenzie private di "rating" nell'elaborazione dei propri indirizzi di vigilanza bancaria.

Sempre in ambito OCSE, nel 2002 l'attività del Gruppo dei Paesi Partecipanti e del più tecnico Gruppo Crediti all'Esportazione si è particolarmente concentrata nella riscrittura (il cosiddetto *Redrafting*) del *Consensus*, ovvero il *Gentlemen Agreement* che fissa le linee guida per i sistemi di credito all'esportazione con sostegno pubblico. L'esercizio di *redrafting*, dettato dalla necessità di meglio armonizzare i princìpi del *Consensus* con le norme del WTO e di evitare contrasti con i paesi non partecipanti nelle pratiche di sostegno pubblico all'esportazione, ha prodotto un primo risultato con la definizione – nello scorso mese di aprile 2003 – di un nuovo testo che, pur non modificando nella sostanza i contenuti dell'Accordo, risponde ai criteri (auspicati dai Paesi non partecipanti) di maggiore chiarezza e trasparenza. Il nuovo testo, preparato in vista della conferenza ministeriale del WTO prevista per settembre 2003 a Cancùn, dovrà successivamente subire ulteriori modifiche di carattere sostanziale, soprattutto sui punti che hanno dato luogo a contenziosi specifici in ambito WTO con i paesi non partecipanti. Tali punti continueranno dunque ad essere discussi in una fase successiva (il cosiddetto *Track Two*) e riguarderanno materie quali, ad esempio, l'eventuale disciplina dei tassi variabili, la definizione di *Direct Lending* quale "prodotto standard" per la fissazione di tassi minimi di premio, alcune tecniche di mitigazione del rischio e i criteri per il calcolo dei periodi massimi di rimborso).

Nell'aprile 2002, inoltre, è stato raggiunto il nuovo Accordo Settoriale per i crediti all'esportazione connessi alla vendita di navi. Le modifiche introdotte nell'accordo preesistente riguardano sia la durata massima del periodo di rimborso, passata da 8 anni e mezzo a 12 anni, sia il tasso di interesse applicabile, commisurato ora al CIRR della valuta nella quale è denominato il credito. E' rimasta invariata, nella misura del 20%, la quota del valore del contratto regolabile in contanti. Il suddetto accordo si applica alle navi di nuova costruzione di stazza superiore a 100 tonnellate e alla ristrutturazione di navi usate di stazza pari o superiore a 1000 tonnellate.

Per quel che concerne l'Unione Europea, va segnalata l'attività del Gruppo di Coordinamento delle politiche comunitarie che si riunisce mensilmente a Bruxelles (sotto la presidenza semestrale di turno degli attuali 15 Paesi facenti parte dell'Unione)

e che definisce le posizioni comuni da assumere nel Gruppo dei Partecipanti tramite il portavoce della Commissione europea.

Capitolo 2

L'assunzione dei rischi e l'evoluzione dell'esposizione della SACE

1 - Indirizzi generali di politica assicurativa

Nel corso del 2002 la politica assicurativa della SACE è stata orientata verso quattro obiettivi fondamentali:

a) la messa a punto di un sistema organico per il raccordo di tutte le iniziative in corso nell'Istituto (Business Plan);

b) l'affinamento e lo sviluppo degli strumenti assicurativi destinati prevalentemente alle PMI;

c) una maggiore presenza sul territorio e la ridefinizione delle Condizioni di Assicurabilità;

d) la condivisione dei rischi con altre ECAs.

a) Il Business Plan

Per una maggiore organicità delle attività strategiche dell'Istituto è stata introdotta una nuova metodologia di lavoro che consente un efficace raccordo di tutte le iniziative in corso.

Il C.d.A. ha definito gli obiettivi in termini di: a) crescita dei volumi di esportazioni assicurabili; b) ampliamento della base della domanda in direzione delle PMI; c) miglioramento del servizio al cliente nell'ottica della *customer satisfaction*:

Gli obiettivi del *Business Plan*, operativo dal 2003, dipendono da una serie di fattori che sono in parte di mercato, in parte istituzionali ed in parte legati al modo in cui funziona l'Istituto. Per quanto attiene a quest'ultimo aspetto, le principali aree di innovazione

all'interno dell'Istituto, che come tali vengono integrate nel processo di *Business Plan*, sono:

- revisione dei processi produttivi ed effetti sulla struttura organizzativa;
- introduzione di un nuovo sistema informatico;
- programma di cambiamento gestionale;
- programma di riqualificazione del personale.

I principali obiettivi di questo nuovo strumento hanno una valenza:

- quantitativa, riguardante i nuovi impegni, lo stock di impegni in essere, i recuperi. Circa i nuovi impegni, questi dovranno gradualmente portare l'Istituto al recupero significativo di quote di mercato facendo perno su quei prodotti assicurativi ad elevato impegno gestionale come la finanza strutturata e il *project finance;*
- qualitativa, segnatamente verso le PMI: questa azione, avviata nel corso del 2002, ha iniziato a dare risultati evidenti non tanto in termini di valore assoluto (destinato a rimanere limitato rispetto ai volumi di attività complessiva) quanto nel numero delle operazioni assicurate;
- finanziaria e di gestione del portafoglio: l'obiettivo tendenziale al *break even* viene perseguito mediante accantonamenti in linea con quanto previsto dalla legislazione e dalle direttive del CIPE. Tale obiettivo è legato ovviamente alla capacità dell'Istituto di migliorare la diversificazione del portafoglio, sempre che la domanda di coperture assicurative presenti un andamento favorevole;
- di *customer satisfaction*, misurabile con parametri di riferimento al mercato e alla percezione che lo stesso ha della efficienza dei servizi assicurativi;
- di *corporate culture*, grazie ai quali si potrà monitorare: il posizionamento di SACE rispetto ai concorrenti nazionali ed esteri (*benchmarking*), l'immagine esterna, la soddisfazione ed il coinvolgimento del personale rispetto alle strategie aziendali.

b) La revisione degli strumenti assicurativi

La revisione ha riguardato i seguenti schemi operativi: