

6. Valutazioni conclusive.

I recuperi politici nel 2006 hanno raggiunto la ragguardevole quota 5,2 miliardi di euro, di cui 2,2 miliardi dalla Federazione Russa, 1,4 miliardi dall'Algeria, 105 milioni dal Brasile e 69 milioni dalla Federazione di Serbia e Montenegro.

Nell'esercizio 2005 i prepayment erano stati, invece, di circa 2 miliardi di euro: dalla Federazione Russa 1.695,9 milioni di euro e dal Perù 275,7 milioni di euro.

Inoltre, nel 2006 sono stati conclusi accordi bilaterali con i seguenti paesi: Mongolia, Isole Cook, Suriname, Moldova e Serbia Montenegro.

Gli investimenti finanziari, al 31.12.2006, hanno raggiunto la notevole somma di oltre 9,5 miliardi di euro, in buona parte generata dalla liquidità derivante dai prepayment.

Gli incrementi monetari hanno comportato due ordini di opzioni: da un canto, è stato deciso il rimborso all'azionista pubblico di una parte del capitale in dotazione, perché ritenuto in eccedenza; e, dall'altro, è stato autorizzato l'impiego di notevoli risorse economiche in operazioni finanziarie.

Per ciò che riguarda l'impiego di elevate risorse finanziarie in investimenti, si reputa opportuno evidenziare che le relative operazioni sono state effettuate sulla base delle linee guida per la gestione finanziaria elaborate d'intesa con il Ministro dell'Economia e delle Finanze ed approvate dal C.d.A. nella seduta del 19 maggio 2005, da valere per il periodo 2006 - 2008.

Nel predetto piano gestionale si prevedevano, in via generale, tipologie d'investimento con profili di rischio molto contenuti e ad elevata liquidità, nonché la definizione di specifiche tipologie di portafoglio, con l'indicazione di limiti d'importo, di concentrazione e di durata.

In considerazione dei già segnalati incrementi monetari dovuti ai prepayment (5,2 miliardi di euro), gli investimenti, al 31 dicembre 2006, ammontavano a circa 9,5 miliardi di euro di cui circa 4,8 miliardi impiegati in *operazioni pronti contro termine* e 4,7 miliardi di euro utilizzati per l'acquisto di *titoli obbligazionari* con rating compreso tra AAA e A (pag. 15 della relazione sulla gestione).

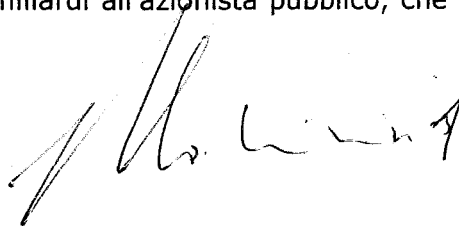
In vista della protezione del capitale investito e della creazione di portafogli coerenti nella riunione del 13 settembre 2006 sono state formulate, d'intesa con l'azionista pubblico, nuove linee guida per la gestione finanziaria delle risorse.

Esse tengono conto non solo del principio - introdotto dall'articolo 11-quinques del d.l. n. 35 del 2005, convertito con modificazioni dalla legge n. 80 del 2006 - secondo il quale l'attività di SACE deve essere proiettata nel quadro dell'internazionalizzazione dell'economia italiana; ma soprattutto nel senso che sia in linea con l'evoluzione delle relazioni commerciali internazionali e con la capacità espansiva del Gruppo di affermarsi nei mercati dell'est europeo e dell'Asia continentale, così come, per ultimo, proclamato dalla legge finanziaria 2007.

Il bilancio d'esercizio di SACE relativo al 2006 si è chiuso con un utile netto di 565,1 milioni di euro ed il consolidato con un utile di 510,1 milioni di euro, derivante da un accantonamento a riserve rischio.

Viene dall'Ente sottolineata l'inversione di tendenza della sinistrosità, che ha raggiunto il minimo storico degli ultimi venti anni, con una riduzione degli indennizzi di oltre il 57% rispetto all'esercizio precedente.

Va sottolineata la nuova capitalizzazione pari a 4,3 miliardi di euro, con conseguente destinazione di una quota di 3,5 miliardi all'azionista pubblico, che ha peraltro lasciato invariato il giudizio di rating.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'A. L. ...', is written over the bottom right portion of the text.

SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE Spa)

ESERCIZIO 2007

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PAGINA BIANCA

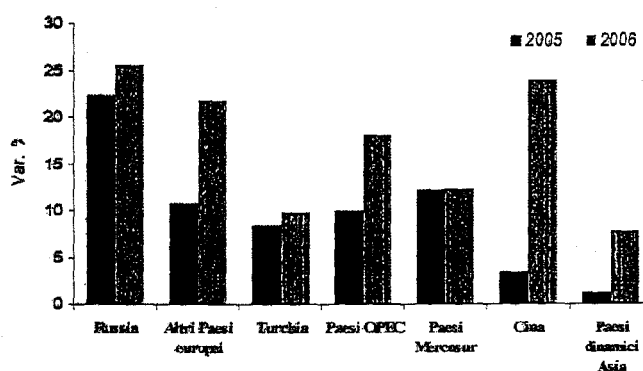
1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

La crescita internazionale: il ruolo delle economie emergenti

L'andamento del PIL delle economie emergenti ha registrato un'accelerazione nel 2006, dopo un modesto rallentamento nel 2005, attestandosi su un tasso di sviluppo di poco inferiore al 7% in termini reali, un risultato che ha contribuito in modo molto importante alla marcata crescita dell'economia mondiale. Le economie asiatiche emergenti hanno offerto un contributo elevato a questa *performance*, con Cina e India che sono cresciute, rispettivamente, del 10,7% e del 9,1% e con gli altri paesi dell'area che hanno presentato tassi di crescita superiori al 5%. Soprattutto nel caso della Cina, gli investimenti e le esportazioni hanno trainato uno sviluppo così marcato. Risultati molto positivi sono venuti anche dall'Europa dell'Est e in particolare dalla Russia (+6,9%), dalla Repubblica Ceca (+6%) e dalla Polonia (+5,8%); inferiore è stato invece il ritmo di espansione nell'area dell'America Latina che ha risentito della crescita relativamente bassa dell'economia brasiliana (+2,9%) mentre in forte crescita è risultato il PIL argentino. Dal canto loro, anche i paesi industrializzati hanno registrato un'evoluzione favorevole dell'attività economica, con una crescita che si è mantenuta elevata negli Stati Uniti e una ripresa congiunturale che si è diffusa nelle economie dell'area dell'euro e del Giappone. Quest'ultimo ha visto consolidarsi la dinamica positiva del 2005.

La ripresa italiana e l'evoluzione delle esportazioni

La ripresa si è affermata anche in Italia, legata non solo a fattori di natura congiunturale. Nonostante continui la perdita di quote di mercato, il divario tra la crescita delle esportazioni nazionali e la dinamica del commercio mondiale si è ridotto, grazie alla maggiore qualità dell'export delle imprese. Le esportazioni di beni e servizi sono ritornate a contribuire positivamente al PIL. Questo risultato è stato trainato, per i beni, dalla domanda estera proveniente dai paesi extra-UE e in modo particolare dalle economie emergenti più rilevanti.



Fonte: Istat

Esportazioni italiane verso i paesi emergenti in crescita forte e accelerata nel 2006

L'export italiano è infatti aumentato ad un ritmo superiore al 20% in Russia e Cina e nei paesi europei emergenti non UE; a un tasso vicino al 20% nei paesi OPEC; superiore al 10% nei paesi Mercosur; tra il 5% e il 10% in Turchia e nelle altre economie dinamiche dell'Asia (Fig.). In tutti i casi vi è stata un'accelerazione – che nel caso della Cina è stata di 20,4 punti percentuali – rispetto al risultato del 2005. Incrociando anche con il dettaglio settoriale, emerge che in quasi tutti i paesi e le aree geografiche il valore delle esportazioni italiane è stato trainato dai settori della meccanica strumentale e della metallurgia e, con minore frequenza, da quelli dei mezzi di

trasporto e degli apparecchi elettrici e di precisione. Questi sono settori che producono beni strumentali e che costituiscono l'area di prevalente intervento dell'assicurazione del credito all'esportazione con un orizzonte temporale a medio-lungo termine, ossia l'attività *core* di SACE.

Il contesto macroeconomico

L'elevata crescita mondiale e del commercio internazionale ha beneficiato dell'alta liquidità presente nei mercati e del basso livello dei tassi di interesse internazionali. La FED ha interrotto da poco il ciclo di rialzi dei tassi ed è in attesa di segnali circa la crescita dell'economia statunitense nel 2007; la BCE ha appena rialzato i tassi di un quarto di punto portandoli al 3,75%. L'inflazione è rimasta bassa nonostante le elevate quotazioni raggiunte dalle materie prime. Tutti questi fattori hanno inciso positivamente sulla propensione al rischio degli investitori e vi è stato un vero e proprio *boom* nel ricorso agli strumenti della finanza derivata. Lo *spread* per i paesi in via di sviluppo è risultato, nel 2006, pari a 198 punti base contro i 305 relativi al 2005 e i 641 registrati in media per il periodo 1996-2005. E' inoltre proseguita l'attività di pre-pagamento del debito che ha interessato soprattutto paesi come la Russia, il Brasile e l'Algeria; infine le imprese delle economie emergenti, in particolare della Cina e della Russia, sono sempre più non solo l'obiettivo ma anche le protagoniste di operazioni di fusione e acquisizione internazionali.

L'aggiustamento degli squilibri

In un quadro di squilibri globali rilevanti, l'elevato deficit delle partite correnti statunitensi ha continuato a trovare compensazione nei forti surplus delle partite correnti e nel conseguente accumulo di riserve valutarie dei paesi emergenti. Le riserve cinesi hanno superato i 1.000 miliardi di dollari e hanno contribuito notevolmente a finanziare lo squilibrio statunitense; in maniera meno evidente, questo si è verificato anche per le economie medio-orientali del Consiglio di Cooperazione del Golfo. Allo stesso tempo, la scarsa flessibilità nei tassi di cambio delle valute di questi paesi nei confronti del dollaro ha fatto sì che le debolezze della divisa americana si scaricassero prevalentemente sull'euro e sulla sterlina inglese.

Le prospettive per il 2007

Vi sono interrogativi sull'andamento del tasso di cambio euro/dollaro per il 2007. Negli Stati Uniti, l'attività economica ha rallentato la sua espansione nella seconda parte del 2006; i dati sul PIL nel primo trimestre del 2007 consentiranno di valutare meglio l'entità di tale rallentamento. Le previsioni sono ancora orientate verso un "atterraggio morbido" dell'economia statunitense ma occorre cautela poiché esiste un rischio di recessione, seppure ancora relativamente basso, nella seconda metà del 2007. Le previsioni sull'area dell'euro sono positive; in particolare l'impatto della restrizione fiscale tedesca sarà minore alle attese. Anche le previsioni sul Giappone e sulle economie emergenti sono favorevoli, ma questi scenari non sono del tutto indipendenti dal quadro degli Stati Uniti. Vi sarà in generale un rallentamento rispetto al 2006, che è stato un anno di crescita molto elevata. Per l'Italia le prospettive sono buone, specie se si considerano i dati sulla crescita dell'ultimo trimestre dell'anno scorso. L'ingresso nel 2007 è stato positivo e le esportazioni dovrebbero presentare un'evoluzione favorevole. Una tale evoluzione potrebbe risentire di un eventuale forte apprezzamento dell'euro sul dollaro che offrirebbe, tuttavia, elementi per una verifica delle implicazioni strutturali della ripresa in corso.

Il quadro dei rischi

Non sono da trascurare infine i rischi di carattere geo-politico, specie nell'area medio-orientale; quelli legati al cosiddetto "nazionalismo delle risorse", dove motivazioni di natura strettamente politica possono portare a espropri o restrizioni valutarie; quelli a carattere etnico-religioso, che possono portare a violenze e disordini. Né si può escludere un'inversione di tendenza nella propensione al rischio degli investitori; la recente caduta delle borse internazionali innescata apparentemente da un forte calo della Borsa di Shanghai potrebbe essere un segnale nella direzione di atteggiamenti di maggiore selettività nell'assunzione dei rischi.

2. LA STRATEGIA

La strategia di sviluppo di SACE mira a massimizzare il supporto al processo d'internazionalizzazione del sistema economico italiano, attraverso l'ampliamento del perimetro operativo, il progressivo miglioramento della competitività dei prodotti offerti e la qualità del servizio. Nello svolgimento del proprio mandato, SACE persegue una politica di *underwriting* selettiva, un'attenta gestione finanziaria e dei rischi ed un incremento complessivo della produttività e dell'efficienza.

I risultati ottenuti nel corso dell'esercizio 2006 testimoniano il successo del modello per linee di business adottato dalla Società, che ha consentito di introdurre prodotti innovativi di natura finanziario-assicurativa e di adeguare alle nuove esigenze di mercato i prodotti più tradizionali legati all'attività di export. L'Aggiornamento del Piano Industriale 2006-2008 approvato dal Consiglio di Amministrazione il 7 dicembre 2006 individua importanti obiettivi di ulteriore crescita, perseguiti attraverso l'ampliamento dell'offerta di prodotti, il rafforzamento della rete distributiva e la diversificazione dei rischi in portafoglio.

Il modello di business di SACE	
Linee di Business	Target
Banche	Banche che finanziano esportatori italiani o importatori esteri di beni italiani
Aziende	Grandi e medie imprese italiane con oltre 250 dipendenti ed un fatturato superiore a 50 milioni di euro
PMI	Piccole e Medie Imprese italiane: aziende con meno di 250 dipendenti ed un fatturato inferiore a 50 milioni di euro
Prodotti Globali	Banche che finanziano imprese italiane con alta vocazione all'internazionalizzazione

L'allargamento del perimetro operativo consentito dalla Delibera CIPE (dicembre 2004) e dal c.d. Decreto sulla Competitività (maggio 2005), oltre ad aver ampliato la tipologia delle operazioni assicurabili, ha reso possibile l'emissione di garanzie finanziarie su prestiti obbligazionari, titoli di debito ed altri strumenti di finanziamento, incluse le linee di credito concesse dal sistema bancario alle Piccole e Medie Imprese italiane con alta vocazione all'internazionalizzazione. E' stato, inoltre, avviato il servizio di Advisory ed è stata lanciata la Polizza Credito Fornitore Basic, prodotto destinato principalmente alle PMI.

Nel 2007 si intende rafforzare i risultati ottenuti con la revisione della Polizza Investimenti, completare le verifiche sulle opportunità di mercato relative all'emissione di garanzie su operazioni di cartolarizzazione o altre operazioni sui mercati dei capitali e rendere operativo

l'ulteriore ampliamento del perimetro delle attività e dei soggetti assicurabili previsto dalla Legge Finanziaria 2007.

Disposizioni contenute nella Legge Finanziaria 2007

La Legge Finanziaria 2007, oltre ad ampliare il perimetro dei soggetti assicurabili agli intermediari finanziari diversi dalle banche, consente a SACE l'emissione di:

- garanzie e coperture assicurative relative a forniture di merci o servizi da parte di imprese estere controllate o collegate a imprese italiane;
- garanzie e coperture assicurative relative a operazioni di interesse strategico per l'Italia, come finanziamenti per reti, centrali, infrastrutture e componenti energetiche;
- garanzie relative a finanziamenti erogati da banche e istituti finanziari italiani, senza la necessaria presenza di una sottostante operazione di esportazione italiana.

Prosegue lo sviluppo della rete distributiva domestica ed internazionale, ampliata nel 2006 con l'apertura dei nuovi uffici di Modena, Shanghai e Hong Kong. Nel corso del 2007 sarà valutata l'opportunità di aprire nuovi uffici in Italia e all'estero, al fine di soddisfare l'esigenza di una maggiore vicinanza alle aziende italiane e alle loro controllate all'estero nonché ai *buyer* internazionali. Verrà, inoltre, potenziato il canale distributivo *online*, con la realizzazione della piena operatività di ExportPlus e lo sviluppo del nuovo sito *web*. Per rispondere alla crescente richiesta di copertura assicurativa da parte degli esportatori italiani che operano nei mercati della regione, nel 2006 è stato avviato il Programma Balcani, con cui si è adottato un atteggiamento di maggiore apertura assicurativa nei confronti dei vari paesi. Il programma si aggiunge a quello introdotto nel 2005 per i paesi dell'Africa Sub-Sahariana (Programma Africa).

Le politiche di gestione ed assunzione del rischio, condizionate dalla forte esposizione a eventi esterni riconducibili alla missione aziendale, sono volte a ricercare una sempre più efficiente diversificazione dei rischi. Nel 2006 si è registrato un miglioramento del *rating* medio del portafoglio rischi, principalmente per effetto:

- dei rimborsi anticipati dei crediti derivanti da accordi di ristrutturazione;
- del consolidamento della nuova operatività su segmenti di mercato non tradizionali;
- del ricorso a strumenti avanzati e a coperture di talune "punte" di concentrazione di rischio.

3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

3.1. Azionariato e capitale sociale

Le azioni di SACE sono attribuite per legge al MEF. Il capitale sociale ammontava, alla fine dell'esercizio, a 7.840.053.892 euro, suddiviso in 1.000.000 di azioni del valore nominale di 7.840,05 euro. Si segnala altresì che in data 27 dicembre 2006 l'Assemblea straordinaria di SACE S.p.a. ha deliberato la riduzione del capitale sociale ai sensi dell'art. 2445 del c.c., per un importo pari a 3,5 miliardi di euro. La riduzione ha trovato giustificazione nel miglioramento del rischio sull'originario patrimonio dei crediti e dalla coerenza della nuova dimensione patrimoniale rispetto agli sviluppi prospettici delle attività della società; il procedimento si è definito nel corso del 2007 con l'erogazione al MEF di un importo pecuniario pari a quello oggetto di riduzione. La riduzione ex art. 2445 del c.c. non ha avuto impatto sul *rating* della SACE, confermato ad Aa2 dal Rating Committee di Moody's.

3.2. Formazione del risultato d'esercizio

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006 chiude con un utile netto di 565,1 milioni di euro. Di seguito si riportano una tabella di sintesi dei principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato del periodo e la tabella del conto economico.

DATI DI SINTESI			
(milioni di euro)	2006	2005	Var.
Premi lordi	175,4	175,1	+0,2%
Sinistri	30,7	70,1	-57,1%
Riserve tecniche (lorde)	2.253,2	1.938,4	+16,2%
Investimenti (inclusi conti correnti bancari)	9.765,9	5.638,2	+73,2%
Capitale e altre riserve di patrimonio netto	8.303,7	8.227,1	+0,9%
Utile/(perdita) netto	565,1	701,3	-25,4%
Garanzie deliberate	8.233,5	7.667,8	+7,4%

CONTO ECONOMICO		
(milioni di euro)	2006	2005
Premi lordi	175,4	175,2
Premi ceduti in riassicurazione	(0,6)	(0,7)
Variazione della riserva premi	(309,5)	(105,2)
Premi netti di competenza	(134,7)	69,3
Oneri per sinistri	(30,7)	(70,1)
Variazione dei recuperi	370,7	285,3
Variazione della riserva sinistri	(11,6)	2,4
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	328,4	217,5
Utile da investimenti dal conto non tecnico	72,3	-
Ristorni e partecipazioni agli utili	(4,0)	(5,8)
Spese di gestione	(41,3)	(42,4)
Altri proventi e oneri tecnici	(9,5)	(1,8)
Risultato del conto tecnico	211,2	236,8
Altri proventi e proventi finanziari	844,8	1.119,6
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(492,8)	(535,7)
Utile da investimenti al conto tecnico	(72,3)	-
Risultato della gestione ordinaria	279,7	583,9
Proventi straordinari	7,7	19,9
Oneri straordinari	(7,4)	(3,5)
Risultato del conto non tecnico	280,0	600,2
Risultato ante imposte	491,2	837,1
Imposte	73,9	(135,7)
Utile netto	565,1	701,3

SACE ha realizzato nell'esercizio 2006 un utile netto di 565,1 milioni di euro. Di seguito si commentano le principali componenti che hanno contribuito a tale risultato.

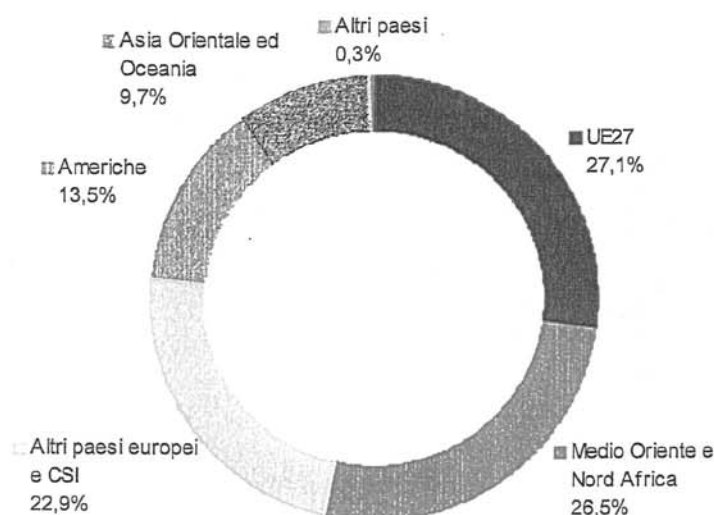
- i premi lordi, complessivamente pari ad 175,4 milioni di euro, risultano in linea rispetto all'esercizio precedente;
- la variazione della Riserva Premi è pari a 309,5 milioni di euro. Tale valore riflette l'esigenza di integrare la Riserva Premi con particolare riferimento alla concentrazione di rischi in Medioriente;
- gli oneri per sinistri liquidati sono in diminuzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2005 e sono pari a 30,7 milioni di euro (-56%), di cui 22,4 milioni di euro relativi ai soli indennizzi;
- la gestione dei crediti da surroga beneficia del rimborso di alcuni crediti in portafoglio e ha generato plusvalenze (variazione dei recuperi) per 370,7 milioni di euro;
- le spese di gestione (41,3 milioni di euro), in linea rispetto all'esercizio precedente, includono le spese di manutenzione e ristrutturazione straordinaria effettuate nel corso del 2006 sull'Immobile della sede.

Il Conto Non Tecnico (al lordo della gestione straordinaria) presenta un saldo positivo pari a 280 milioni di euro. Si evidenzia quanto segue:

- il risultato netto degli investimenti finanziari inclusi nella voce Altri Proventi e proventi finanziari (198,1 milioni di euro), è in aumento rispetto al periodo precedente, in particolare per effetto dell'aumento dell'ammontare degli investimenti gestiti;
- gli interessi compensativi sui crediti da surroga inclusi nella voce Altri Proventi ammontano a 222,3 milioni di euro.

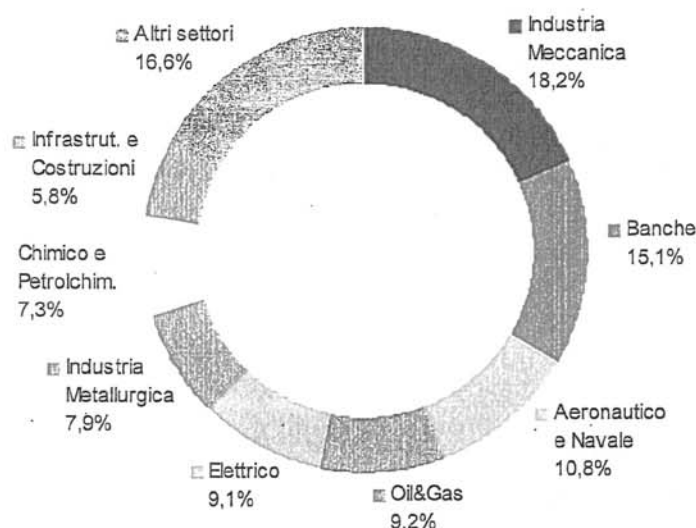
3.3. Volumi

Il valore degli impegni assicurativi deliberati (misurati come capitale ed interessi) ha registrato un incremento del 7,4% rispetto al 2005, risultando pari a 8.233,5 milioni di euro. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso l'Unione Europea (27,1%), il Medio Oriente e Nord Africa (26,5%) ed i paesi dell'area extra-UE e della Comunità degli Stati Indipendenti (22,9%).



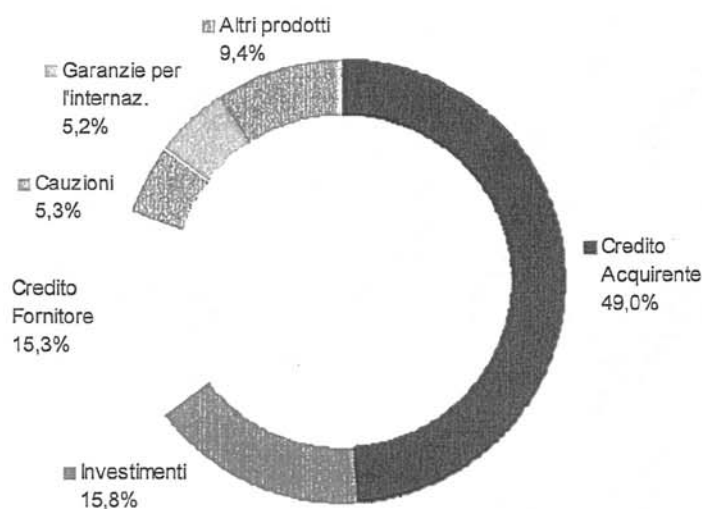
Impegni deliberati per area geoeconomica

I settori industriali maggiormente interessati sono stati l'industria meccanica (18,2%), il settore bancario (15,1%), aeronautico e navale (10,8%), oil&gas (9,2%) ed elettrico (9,1%)



Impegni deliberati per settore

Gli impegni deliberati sono stati generati principalmente dalla polizza Credito Acquirente (49,0%), dalla polizza Investimenti (15,8%) e dalla polizza Credito Fornitore (15,3%). Rispetto all'esercizio precedente, si registra un forte incremento dei volumi deliberati relativi alle Cauzioni (+64,4%), alla polizza Credito Fornitore (+41,6%) e alle Garanzie per l'Internazionalizzazione (+19,3%).



Impegni deliberati per prodotto

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

Si registra un buon andamento delle Garanzie per l'Internazionalizzazione, introdotte a seguito dell'ampliamento del perimetro operativo previsto dal Decreto per la Competitività, con l'obiettivo di assicurare alle PMI italiane i mezzi finanziari di medio-lungo termine necessari ad accrescere il loro livello di competitività sui mercati internazionali. Nel 2006 sono state avviate quattro nuove operazioni in collaborazione con Banca Lombarda, Banco Popolare dell'Emilia Romagna, Capitalia e Sanpaolo ed è stato incrementato il *plafond* a disposizione dell'accordo in essere con Banca Popolare di Verona e Novara. Sono attualmente in corso di definizione ulteriori operazioni con altri primari gruppi bancari nazionali e, per effetto dell'ampliamento dei soggetti assicurabili previsto dalla Legge Finanziaria 2007, con Consorzi fidi.

Performance delle Garanzie per l'Internazionalizzazione

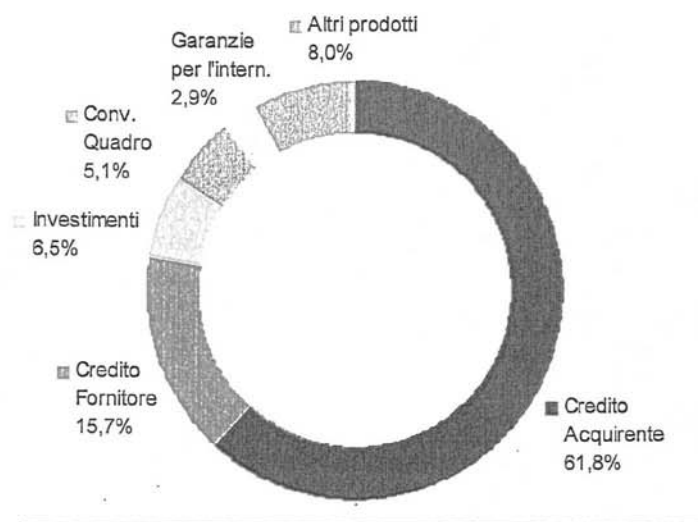
Nel corso del 2006, SACE ha ricevuto 666 richieste di garanzie e ne ha rilasciate 526, di cui 397 (75%) a favore di PMI e la parte restante ad imprese con fatturato compreso tra 50 e 250 milioni di euro. Il fatturato medio unitario delle imprese affidate è pari a 23 milioni di euro (12 milioni di euro per le sole PMI), il 51% del quale è dovuto all'attività di export. I mutui erogati ammontano complessivamente a 525,5 milioni di euro, di cui 415 garantiti da SACE, con un affidamento medio per singola impresa pari a 1 milione di euro. Il portafoglio accumulato presenta un rating medio pari a BBB-/BB+ ed una concentrazione degli utilizzi nelle regioni del Centro-Nord: Emilia Romagna (31%), Veneto (29%) e Lombardia (23%). I settori industriali maggiormente interessati risultano essere i settori della meccanica (27%), del tessile e abbigliamento (11%) e della chimica (9%). I finanziamenti sono stati utilizzati in particolare per ristrutturare o acquistare nuovi impianti e macchinari (24%), per attività di ricerca, sviluppo e pubblicità (11%) e per sviluppare e rafforzare le strutture commerciali attraverso fiere e mostre internazionali (10%). I principali mercati a cui si rivolgono i progetti d'internazionalizzazione finanziati sono la Cina (12%), la Federazione Russa (9%), la Germania (8%) e la Romania (7%).

Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2006		
	Portafoglio totale	Portafoglio PMI
Numero di imprese affidate	526	397
Fatturato medio	€ 23 mln	€ 12 mln
% media di Fatturato Export	51%	52%
Rating medio del portafoglio	BBB- /BB+	BBB-
Importo mutui erogati	€ 525,5 mln	€ 261,4 mln
Esposizione in essere	€ 414,9 mln	€ 202,6 mln

3.5. Premi

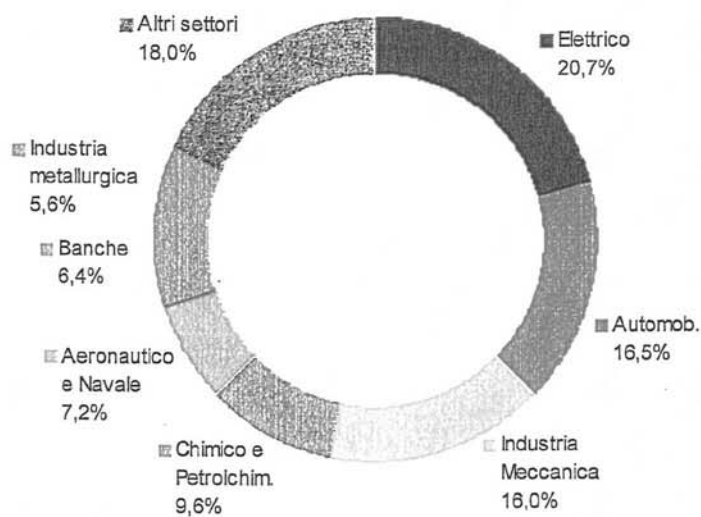
Nel 2006 i premi sono stati pari a 175,4 milioni di euro, dei quali 169,0 milioni di euro da lavoro diretto e 6,4 milioni di euro da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Il risultato è in linea con lo scorso esercizio. I premi lordi di nuova produzione¹ si riferiscono principalmente alla polizza Credito Acquirente (61,8%) e alla polizza Credito Fornitore (15,7%).

¹ Premi incassati relativi ad operazioni deliberate nel corso dell'esercizio 2006



Premi lordi per prodotto

I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi di nuova produzione risultano essere il settore elettrico (20,7%), automobilistico (16,5%) e dell'industria meccanica (16,0%).



Premi lordi per settore industriale

3.6. Sinistri

La sinistrosità del portafoglio ha raggiunto il minimo storico degli ultimi 20 anni. Gli indennizzi liquidati nel 2006, al lordo delle spese di liquidazione relative, ammontano a 30,7 milioni di euro, con una diminuzione del 57,1% rispetto al 2005. I sinistri liquidati per rischio commerciale sono concentrati principalmente in Argentina (28,7%), Brasile (28,3%), Turchia (13,0%) e Grecia (7,4%). Gli esborsi relativi al rischio politico hanno riguardato principalmente St. Vincent e Grenadine (34,4%), Bulgaria (13,2%), Mongolia (13,1%), Somalia (12,0%) e Cina (9,1%).

3.7. Recuperi

Il *cash flow* complessivo derivante dai recuperi politici è stato nel 2006 pari a 5,2 miliardi di euro. Tale flusso, eccezionale rispetto agli anni precedenti (anche confrontato con il 2005, anno nel quale SACE aveva incassato i *prepayment* parziali di Russia e Perù), beneficia del *prepayment* finale della Russia per un valore complessivo di oltre 2,2 miliardi di euro e dell'Algeria di 1,4 miliardi di euro, oltre che del rimborso anticipato del Brasile per 105 milioni di euro circa. Per quanto riguarda gli Accordi Bilaterali, è da segnalare la conclusione di intese con i seguenti Paesi: Isole Cook, Mongolia, Suriname, Moldova, Serbia e Montenegro. Per quanto riguarda il rischio commerciale, il totale recuperato di spettanza SACE nel 2006 ammonta a circa 19,1 milioni di euro (+12% rispetto al 2005).

3.8. Portafoglio rischi

Il rimborso di una larga quota dei crediti, unitamente a politiche di *underwriting* selettive e di gestione attiva dei rischi in essere, ha consentito anche nel 2006 di migliorare la diversificazione del portafoglio in termini geografici, di settore, di controparte e di durata delle posizioni assunte. L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti *performing* e delle garanzie perfezionate (valore di capitale ed interessi), risulta pari a 23,0 miliardi di euro (+1,6%), con un livello di concentrazione inferiore all'anno precedente: i primi tre paesi rappresentano il 38,0% dell'esposizione totale² contro il 46,3% registrato nel 2005. Si registra una maggiore esposizione nei paesi del Medio Oriente e del Nord Africa (44,4%), seguiti dai paesi extra-UE e CSI (19,4%) e dall'Unione Europea (17,4%).

Esposizione totale – quota capitale ed interessi (milioni di euro)			
Portafoglio	2006	2005	Var.
Garanzie perfezionate	21.464,4	17.064,3	+25,8%
<i>quota capitale</i>	18.077,1	14.145,0	+27,8%
<i>quota interessi</i>	3.387,3	2.919,3	+16,0%
Crediti performing	1.494,0	5.538,0	-73,0%
Esposizione totale	22.958,4	22.602,3	+1,6%

I crediti *performing* risultano pari a 1,5 miliardi di euro, in forte diminuzione rispetto al 2005, per effetto dei rimborsi anticipati della Federazione Russa, dell'Algeria e del Brasile.

² Somma di crediti *performing* e garanzie perfezionate in quota capitale