

SACE S.p.A.

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società (*)

Alessandro Castellano (**)

I Sindaci

Marcello Cosconati

Cecilia Maria Angioletti

Ruggero Campi

Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro
delle imprese circa l'avvenuto deposito.

- (*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.
(**) Indicare la carica rivestita da chi firma.

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DELL'ART. 13 P. 11.8 DELLO STATUTO DI SACE S.P.A.

I sottoscritti Alessandro Castellano in qualità di Amministratore Delegato, Roberto Taricco, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sace S.p.A., attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 si è basata su di un processo definito da SACE in coerenza con le metodologie generalmente riconosciute a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009:
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002, alle disposizioni di cui al D.Lgs n. 38/2005, al Codice Civile, al Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP applicabili, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione della società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 7 aprile 2010

L'amministratore Delegato

Alessandro Castellano

Il Dirigente Preposto

Roberto Taricco

PAGINA BIANCA

SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO (SACE Spa)

ESERCIZIO 2010

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

PAGINA BIANCA

CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Giovanni CASTELLANETA

Amministratore Delegato (*)

Alessandro CASTELLANO

Consiglieri

Ludovico Maria GILBERTI
Carlo MONTICELLI
Gian Maria SPARMA

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Marcello COSCONATI

Membri effettivi

Guido MARCHESE
Leonardo QUAGLIATA

Membri supplenti

Carlo PONTESILLI

Delegato effettivo della Corte dei Conti

Antonio FRITTELLA

Società di Revisione (**)

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

(ai sensi dell'art. 2428 del C.C. e dell'art. 94 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209)

I . LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

Crescita e politiche fiscali

La ripresa dell'attività economica mondiale si è intensificata nel corso del 2010. Il PIL globale – a Parità di Poteri di Acquisto – è aumentato del 5% circa, dopo la recessione del 2009. La ripresa non è stata omogenea tra i mercati avanzati e i paesi emergenti, con la crescita economica di questi ultimi risultata di oltre quattro punti percentuali superiore (+7,1%). Nelle economie industrializzate il tasso di sviluppo è stato inferiore al potenziale, continuando a risentire della debolezza della domanda privata. Gli elevati tassi di disoccupazione e l'avvio dell'aggiustamento fiscale hanno vincolato la spesa delle famiglie; il ciclo degli investimenti è ripartito più lentamente. Nell'area dell'euro il deterioramento della finanza pubblica ha portato all'adozione di misure straordinarie di salvataggio, coordinate anche con il FMI, per la Grecia prima e l'Irlanda poi. È stata approvata la *European Financial Stability Facility* per evitare i rischi di rifinanziamento del debito pubblico per i paesi con maggiori difficoltà. I premi al rischio sui titoli di stato di questi paesi ne hanno beneficiato, ma rimanendo su livelli elevati. Negli Stati Uniti l'inizio della correzione fiscale è stato rinviato al 2012, con tagli previsti alla spesa pari a oltre mille miliardi di dollari in dieci anni.

Tassi di interesse, inflazione e tassi di cambio

La politica monetaria è rimasta accomodante nelle economie avanzate, con i tassi di interesse invariati ai minimi storici, salvo poche eccezioni. Sono proseguiti gli interventi non convenzionali delle principali banche centrali. In particolare, la BCE ha acquistato sul mercato secondario titoli sovrani dei paesi in crisi mentre la *Federal Reserve* ha esteso, a novembre, l'acquisto di titoli di stato statunitensi a più lungo termine per ulteriori 600 miliardi di dollari fino alla fine del primo semestre del 2011. Le condizioni del credito, pur essendo migliorate, si sono confermate deboli; il processo di *deleveraging* successivo alla crisi ha continuato a produrre i suoi effetti. La dinamica dei prestiti alle società non finanziarie è ritornata in territorio positivo ma su ritmi ancora ridotti. Su questo risultato hanno influito l'aumento delle sofferenze bancarie e la conseguente maggiore selettività nell'erogazione. La situazione è diversa nei mercati emergenti, dove l'elevata crescita e i rialzi dei prezzi delle materie prime, energetiche e non, hanno causato spinte inflattive. È quindi iniziato il ciclo degli aumenti dei tassi di interesse, con un forte incremento degli afflussi di capitale dall'estero. In un contesto di debolezza del dollaro e di non totale flessibilità del sistema dei cambi internazionale, ne è derivato un apprezzamento delle valute che fluttuano liberamente, con ripercussioni sulla competitività delle merci dei relativi paesi. Alcuni di questi hanno introdotto controlli per limitare i flussi di capitale in ingresso.

Scambi mondiali, export italiano ed export credit

La ripresa globale ha ricevuto un contributo significativo dal commercio internazionale, i cui volumi sono cresciuti nel 2010 del 12% circa, recuperando la contrazione del 2009 e ritornando ai livelli massimi dell'aprile 2008. La *performance* sostenuta della domanda mondiale è stata trainata dai mercati emergenti, con l'import dei paesi industrializzati non ancora ritornato alla situazione antecedente la crisi. Le esportazioni italiane di beni hanno registrato, in quantità, una dinamica positiva vicina al 10%. Le nostre vendite all'estero hanno presentato gli incrementi più

Crescita, performance settoriali e insolvenze in Italia

L'economia italiana è tornata a crescere nel 2010 a un tasso dell'1,2%, in termini reali. Esportazioni e investimenti hanno offerto i contributi maggiori, in un quadro in cui i consumi privati hanno continuato a risentire soprattutto delle condizioni di debolezza del mercato del lavoro. Sulla dinamica degli investimenti hanno influito le agevolazioni fiscali in vigore fino a metà anno; su questa variabile pesa il grado ancora basso di utilizzo della capacità, oltre alle incertezze sulle prospettive della domanda. La ripresa, nella sua gradualità, è stata più intensa per l'industria - escluse le costruzioni, il cui valore aggiunto ha continuato a contrarsi - rispetto ai servizi. Il pieno recupero dei volumi produttivi richiederà tuttavia tempo. La produzione industriale è aumentata del 5,3%; dal minimo di marzo 2009 l'attività nell'industria è aumentata del 12% circa, rimanendo però del 17% inferiore al picco raggiunto agli inizi del 2008. La produzione è risultata in crescita in tutti i settori manifatturieri, ad eccezione di quello estrattivo. Uno sviluppo superiore alla media si è avuto per meccanica strumentale, apparecchi elettrici, metalli e prodotti in metallo e chimica. I beni di consumo, specie quelli durevoli, hanno invece presentato una *performance* modesta. Il ritorno a una crescita economica positiva non ha però invertito l'andamento delle insolvenze, che si stima siano aumentate anche nel 2010 (+8%), seppure a un ritmo molto più basso di quello del 2009. L'incremento dei *default* si è ripercosso anche sulla sinistrosità dell'attività di SACE inerente alle garanzie all'internazionalizzazione. Le sofferenze bancarie sono aumentate in corso d'anno e, in relazione agli impieghi, si sono attestate a livelli elevati per i settori del tessile-abbigliamento e dell'elettronica. Il credito erogato alle imprese non finanziarie ha iniziato ad accelerare gradualmente la sua dinamica.

Prospettive per il 2011

Lo scenario con le maggiori probabilità di accadimento è al momento quello di una prosecuzione della ripresa anche nel 2011, seppure a una velocità lievemente minore. In particolare, le previsioni sul commercio internazionale sono orientate a un rallentamento della crescita, una volta esaurito l'effetto di confronto statistico che ne ha, in parte, influenzato i risultati nel 2010. Vi saranno progressi anche per la domanda privata delle economie avanzate, che non riuscirà ancora però a tornare alle dinamiche pre-crisi, considerati anche i tempi di riassorbimento della disoccupazione. Per l'Italia, le prime evidenze di indagini della Banca d'Italia mostrano come le aziende meglio posizionate a cogliere la ripresa siano quelle che prima della crisi avevano avviato processi di ristrutturazione. La crescita rimarrà invece robusta per le economie emergenti che dovranno tuttavia gestire in modo efficace la propria politica monetaria per evitare surriscaldamenti delle economie. Le condizioni finanziarie dovrebbero continuare a migliorare. Vi sono rischi al ribasso per tale scenario legati agli elevati prezzi delle *commodity*, alle riforme della disciplina dei sistemi bancari, al consolidamento dei conti pubblici nei paesi con i maggiori deficit e alle difficoltà dei paesi della "periferia" Sud dell'area dell'euro.

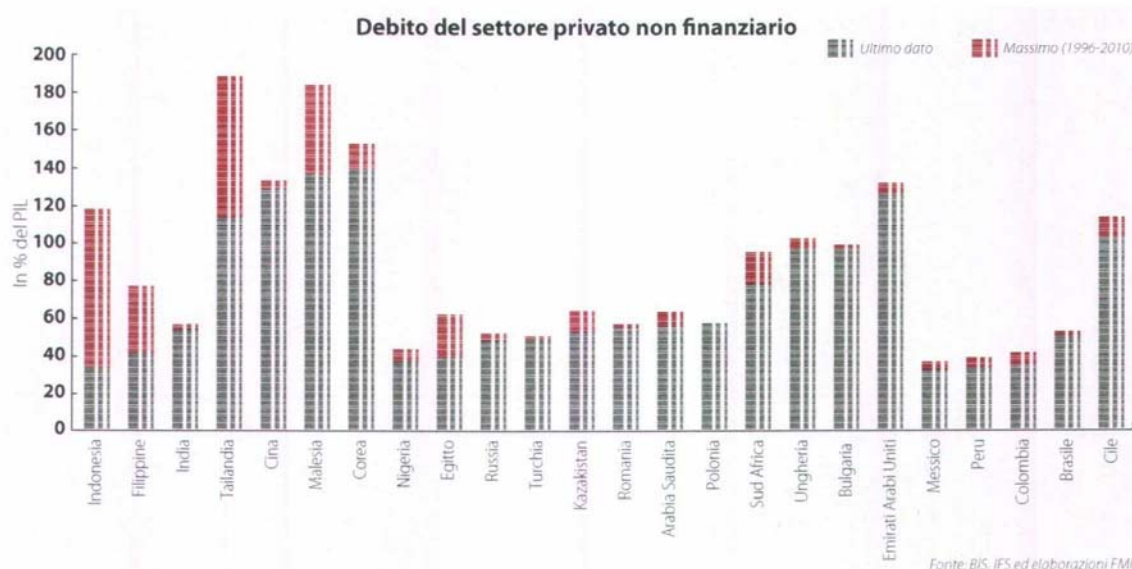
2. LA STRATEGIA

In un contesto di profonde mutazioni dell'economia internazionale e dei mercati finanziari, SACE ha confermato il proprio ruolo rispondendo alla crescente domanda di copertura da parte delle aziende. Le imprese italiane, ostacolate dal perdurare della crisi di liquidità, hanno fatto maggiore ricorso ai prodotti di credito all'esportazione e di sostegno all'internazionalizzazione per sviluppare il proprio *business* all'estero. La crescita di richieste d'intervento ha permesso a SACE di raggiungere e superare gli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2008-2010.

elevati nell'Asia emergente, specie in Cina, nell'area del Mercosur e in Turchia, con tassi di crescita apprezzabili - tra i principali mercati avanzati - in Germania, negli Stati Uniti e nel Regno Unito. Il raggruppamento dei beni di investimento, che ha il peso maggiore e nel quale le dilazioni di pagamento concesse sono per natura a medio-lungo termine, è migliorato meno della media, alimentando comunque la domanda di coperture assicurative sul credito all'esportazione. L'export di questi beni in paesi a rischio più alto è evidentemente un *driver* importante per tale attività. Il conto tecnico per il segmento *export credit* ha continuato a essere positivo, nonostante l'aumento dei sinistri liquidati. La crisi ha innalzato l'attenzione degli operatori sull'*export credit insurance* come fattore di competitività del pacchetto finanziario, oltre la validità dell'offerta commerciale dell'impresa esportatrice. Il tutto in un quadro in cui il cosiddetto premio sulla liquidità nei finanziamenti è rimasto persistentemente elevato. Le pressioni sulla liquidità generate dalla crisi finanziaria si stanno infatti prolungando più di quanto normalmente atteso, con ripercussioni sui costi di provvista delle banche anche nel segmento *trade finance*.

Evoluzione del rischio paese

Il rischio paese ha iniziato a ridursi, dopo il forte incremento del 2009. Questo è avvenuto non solo in mercati che hanno subito gli effetti della recessione globale in modo limitato, come ad esempio il Brasile, ma anche in quelli che hanno sperimentato difficoltà in seguito alla recessione globale. Tra questi ultimi vi sono anche i paesi sostenuti dal FMI che hanno beneficiato delle migliorate condizioni finanziarie internazionali e dei progressi sul fronte degli aggiustamenti macroeconomici. In diversi di essi i rischi sono rimasti tuttavia elevati. In alcuni casi i rischi sono invece aumentati. Il tema del rischio paese è anzi ritornato a essere considerato in aree da cui esso era sostanzialmente scomparso quali l'Europa occidentale, a causa delle forti interdipendenze tra i rischi sovrani e quelli bancari. Le inattese tensioni partite dalla Tunisia in conclusione di anno hanno riportato inoltre alla luce i rischi politici dell'area Nord africana e del Medio Oriente. Sono infine iniziate ad emergere alcune criticità in economie emergenti, in cui i capitali in ingresso sono andati a sostenere l'aumento del debito delle società non finanziarie rispetto al PIL. Tale variabile si è avvicinata di nuovo, specie in alcuni paesi in Asia e America Latina, ai livelli massimi toccati dal 1996 in poi. Il risultato non comporta necessariamente un incremento dei rischi ma richiede una maggiore cautela nei casi dei paesi con i settori privati più deboli.



CONTO ECONOMICO*(importi in milioni di euro)*

	2010	2009
Premi lordi	442,0	334,6
Premi ceduti in riassicurazione	(2,4)	(4,9)
Variazione della riserva premi	68,9	(186,5)
Premi netti di competenza	508,5	143,2
Oneri per sinistri	(107,3)	(95,6)
Variazione dei recuperi	165,9	67,1
Variazione della riserva sinistri	1,0	(78,0)
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	59,7	(106,5)
Variazione della riserva di perequazione	(52,8)	(39,6)
Utile da investimenti dal conto non tecnico	13,4	169,2
Ristorni e partecipazioni agli utili	(18,0)	(6,0)
Spese di gestione	(57,5)	(52,1)
Altri proventi e oneri tecnici	2,7	(0,6)
RISULTATO DEL CONTO TECNICO	456,1	107,6
Altri proventi e proventi finanziari	986,1	1.278,1
Altri oneri e oneri patrimoniali e finanziari	(885,5)	(655,0)
Utile da investimenti al conto tecnico	(13,4)	(169,2)
RISULTATO DELLA GESTIONE ORDINARIA	87,3	454,0
Proventi straordinari	2,6	10,2
Oneri straordinari	(2,0)	(1,6)
RISULTATO DEL CONTO NON TECNICO	87,8	462,7
RISULTATO ANTE IMPOSTE	543,9	570,2
Imposte	(177,2)	(177,2)
UTILE NETTO	366,7	393,0

SACE ha realizzato nell'esercizio 2010 un utile netto di euro 366,7 milioni inferiore del 7% rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2009 (euro 393,0 milioni).

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

- i premi lordi, complessivamente pari a euro 442,0 milioni aumentano (+32%) rispetto all'esercizio precedente;
- la variazione della Riserva Premi risulta positiva e pari ad euro 68,9 milioni;
- gli oneri per sinistri liquidati aumentano rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2009 e sono pari a euro 107,3 milioni (+12%) a seguito delle maggiori richieste di indennizzo pervenute nel corso dell'esercizio;
- le plusvalenze sulla gestione dei crediti da surroga (variazione dei recuperi) pari ad euro 165,9 milioni, aumentano rispetto all'esercizio precedente (euro 67,1 milioni);
- le spese di gestione (euro 57,5 milioni) sono in crescita rispetto all'esercizio precedente (euro 52,1 milioni) per effetto dei maggiori oneri per le retribuzioni del personale in forza, incrementato rispetto al 2009 di 28 unità;
- il conto non tecnico (al netto della gestione straordinaria) presenta un saldo positivo pari a euro 87,3 milioni in riduzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (euro 454 milioni).

L'efficace risposta di SACE, all'incremento di domanda, è stata resa possibile grazie al potenziamento della rete nazionale ed internazionale nel corso degli ultimi anni. Sul mercato domestico, il consolidamento delle Sedi territoriali ha permesso di migliorare il livello di prossimità al cliente e il grado di conoscenza del tessuto imprenditoriale, bancario e associativo delle aree presidiate. Le Sedi hanno contribuito notevolmente a raggiungere le PMI dislocate sul territorio nazionale, anche tramite accordi e convenzioni con banche locali. A livello internazionale, SACE ha ulteriormente rafforzato la propria presenza in zone geografiche strategiche per l'Italia, aprendo gli Uffici di Istanbul e di Bucarest, rispettivamente *hub* per le regioni Medio Oriente e Est Europa. Inoltre, ha avviato e intensificato la cooperazione con primarie istituzioni finanziarie quali la *African Trade Insurance Agency* (ATI) e la *European Investment Bank* (EIB). Attraverso l'accordo con EIB, SACE ha sostenuto importanti progetti di internazionalizzazione delle imprese italiane e investimenti strategici per il Sistema Paese, in particolare nei settori ricerca e sviluppo, energie rinnovabili e infrastrutture.

Nel 2010, sono stati delineati i percorsi strategici per il prossimo triennio, contenuti nel Piano Industriale 2011-2013 approvato nel mese di dicembre. Le linee guida del Piano riflettono le attese di una ripresa incerta dell'economia globale e prospettive di crescita a due velocità, con forti differenziali tra le economie emergenti e quelle mature. Il Piano conferma il supporto dell'*export* di beni e servizi italiani e di progetti realizzati sul territorio nazionale in settori di rilievo per il sistema economico italiano, anche tramite il ricorso allo strumento "*Export Banca*", attività svolta in collaborazione con Cassa Depositi e Prestiti. Il Piano evidenzia, inoltre, un consolidamento del business a fronte di un'espansione della base clienti, in particolare quelli di piccola e media dimensione, sfruttando il miglior presidio del territorio attraverso la rete domestica ed internazionale ed un maggior coordinamento nell'offerta della gamma prodotti del Gruppo.

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 4.340.053.892 euro, suddiviso in 1.000.000 di azioni del valore nominale di 4.340,05 euro.

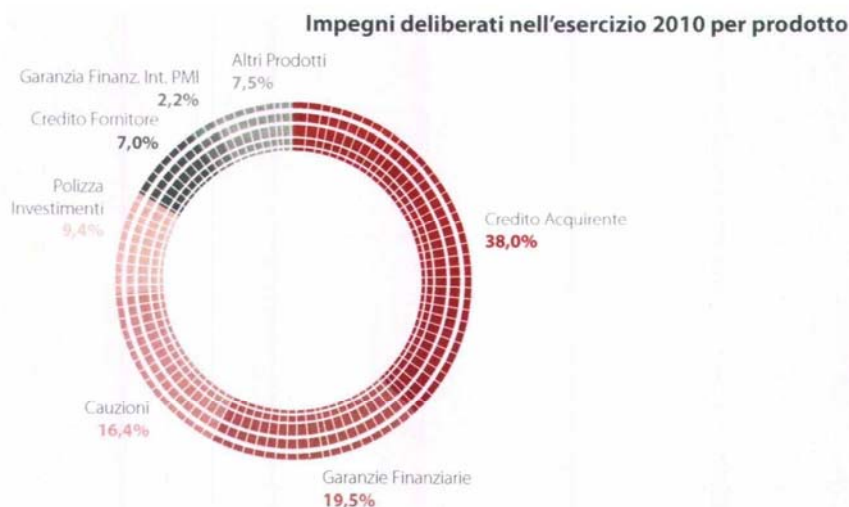
3.2. FORMAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 chiude con un utile netto di euro 366,7 milioni. Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato del periodo (Dati di Sintesi) e la tabella del conto economico.

DATI DI SINTESI

(importi in milioni di euro)

	2010	2009	Var.
Premi lordi	442,0	334,6	32%
Sinistri	107,3	95,6	12%
Riserve tecniche (lorde)	2.447,7	2.465,1	-0,7%
Investimenti (inclusi conti correnti bancari)	7.796,5	7.861,7	-1%
Patrimonio netto	5.830,9	5.827,5	0%
Utile lordo	543,9	570,2	-5%
Utile netto	366,7	393,0	-7%
Operazioni deliberate	10.444,2	11.077,1	-6%



3.4. EVOLUZIONE DEL PORTAFOGLIO ASSICURATIVO: LE GARANZIE PER L'INTERNAZIONALIZZAZIONE

Nel corso del 2010 SACE ha rilasciato 311 nuove garanzie, per un ammontare finanziato pari a euro 319 milioni ed un impegno assunto di euro 208 milioni. Nel dettaglio, circa l'83% delle garanzie sono state rilasciate a favore di PMI, mentre la restante parte ad imprese con fatturato compreso tra 50 e 250 milioni di euro. Il fatturato medio unitario delle imprese affidate è pari a euro 26 milioni, di cui circa il 47% deriva dall'attività di export. Dei 311 mutui garantiti da SACE nel 2010, al 31 dicembre 2010 ne sono stati erogati 268 per un importo totale di euro 277 milioni.

Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2010

	Portafoglio totale	Portafoglio PMI
Numero di garanzie rilasciate	311	259
Fatturato medio	€ 26 mln	€ 15 mln
% media di fatturato export	47%	50%
Importo mutui garantiti	€ 319 mln	€ 205 mln
Importo mutui erogati	€ 277 mln	€ 174 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 208 mln	€ 132 mln

Il portafoglio accumulato nell'anno presenta una concentrazione nelle regioni del Centro-Nord, con il 34% delle garanzie rilasciate a favore di imprese dell'Emilia Romagna, il 21% a favore di imprese del Veneto, il 15% a favore di imprese della Lombardia e il 10% a favore di imprese del Piemonte. Le imprese finanziate operano prevalentemente sui mercati UE (58%), Asia (15%) e USA (10%).

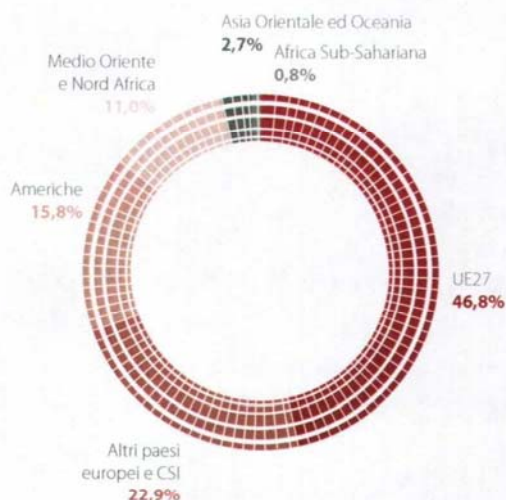
La distribuzione settoriale dei mutui garantiti registra una prevalenza nel settore della meccanica (31%), del commercio (13%) e della chimica (9%); essi sono stati destinati principalmente all'acquisto, alla riqualificazione o rinnovo di impianti e macchinari (22%), agli investimenti all'estero (19%) e ai costi di impianto e ampliamento (10%).

Nel corso dell'anno sono stati liquidati indennizzi per euro 20 milioni, in lieve aumento rispetto all'anno precedente (euro 19 milioni), ma con una significativa flessione negli ultimi due trimestri del 2010. Nel corso del 2010, 214 imprese hanno beneficiato della sospensione dei pagamenti delle rate capitale ai sensi dell'Avviso Comune ABI del 3 agosto 2009, per un importo complessivo di euro 37 milioni.

3.3. VOLUMI

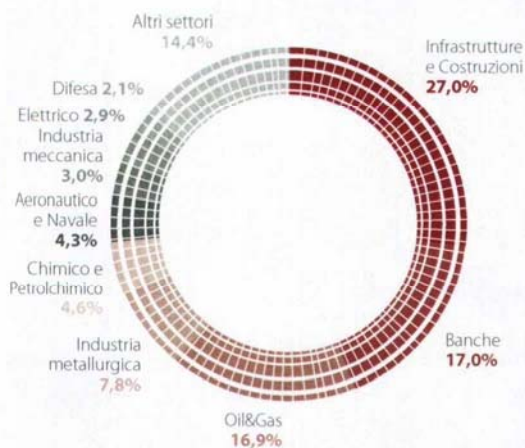
Gli impegni assicurativi deliberati nell'anno 2010 (misurati in termini di quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 9.636,2¹ milioni. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso l'Unione Europea (46,8%), gli altri paesi europei e della Comunità degli Stati Indipendenti (22,9%) e le Americhe (15,8%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2010 per area geo-economica



I settori industriali maggiormente interessati dall'attività di SACE sono stati il settore Infrastrutture e Costruzioni (27,0%), il settore Bancario (17,0%) e il settore Oil&Gas (16,9%).

Impegni deliberati nell'esercizio 2010 per settore



Gli impegni deliberati sono relativi principalmente alle polizze Credito Acquirente (38,0%), alle Garanzie Finanziarie (19,5%) ed alle Cauzioni (16,4%).

1. Le operazioni deliberate, riportate nella tabella "dati di sintesi", includono anche euro 808,0 milioni relativi a sottoscrizioni di emissioni obbligazionarie.