

- collabora con le altre funzioni e organi preposti al controllo, sia interni che esterni, inviando periodici flussi informativi
- coordina le attività relative al processo di adeguatezza patrimoniale.

Il processo di *risk governance* è affidato ai seguenti Organi:

- Comitato di Direzione: esamina e condivide le strategie e gli obiettivi di SACE e delle altre Società del Gruppo; valida e monitora i piani operativi di *business*; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativi di SACE e delle Società del Gruppo;
- Comitato Rischi¹: 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 Grandi Rischi²: esamina le posizioni caratterizzate da esposizioni rilevanti, analizzando sotto il profilo andamentale, prospettico e gestionale il livello di concentrazione dei rischi tecnici (rischio paese, rischio di settore, rischio controparte) e dei rischi finanziari; inoltre provvede, coerentemente con le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva definite dal *Risk Management*, a delineare e segnalare orientamenti idonei a migliorare la qualità complessiva del portafoglio, a prevenire il deterioramento delle esposizioni e rendere più efficaci i processi di recupero;
- Comitato Sinistri: analizza l'andamento dei sinistri "Large Claims" e ne definisce le linee guida gestionali per SACE Bt;
- Comitato Coordinamento Commerciale: valuta e approva la proposta di portafoglio clienti di Gruppo da assegnare al Responsabile Sviluppo Commerciale e monitora il raggiungimento degli obiettivi definiti; definisce i criteri per l'assegnazione dei Clienti/Prodotti tra le Società del Gruppo ed, in caso di sovrapposizione, ne decide l'attribuzione; valuta l'opportunità di sviluppare nuove iniziative/opportunità di business a livello di Gruppo, in relazione alle linee guida strategiche definite;
- Comitato Prodotti: esamina, elabora e modifica le proposte di Policy prodotto relative ai prodotti esistenti ed ai nuovi prodotti (aspetti commerciali, di rischio, remunerazione, organizzativi, legali, etc), valutandone l'impatto complessivo sull'operatività aziendale; definisce le linee guida di indirizzo per lo sviluppo di nuovi prodotti, valutando e governando possibili rischi di sovrapposizione a livello di portafoglio prodotti di Gruppo;
- Consiglio di Amministrazione: delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi.

5.3 PORTAFOGLIO CREDITI E GARANZIE

L'esposizione totale della Capogruppo, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 34,6 miliardi, confermando il trend di crescita con un variazione annuale pari al 5,7%. Nel dettaglio, il portafoglio garanzie è aumentato del 5,4%, mentre il portafoglio crediti evidenzia una crescita sia del dato sovrano (+24,2%) sia di quello commerciale (+80,7%). Si conferma il trend di crescita del portafoglio complessivo di SACE BT: l'esposizione complessiva risulta pari a euro 36,8 miliardi, in aumento del 2,39%.

L'ammontare dei crediti di SACE Fct, relativo alle sole fatture cedute ed al lordo delle rettifiche di valore, risulta pari a euro 1,2 miliardi, in crescita del 51,7% rispetto al dato del 31 dicembre 2010.

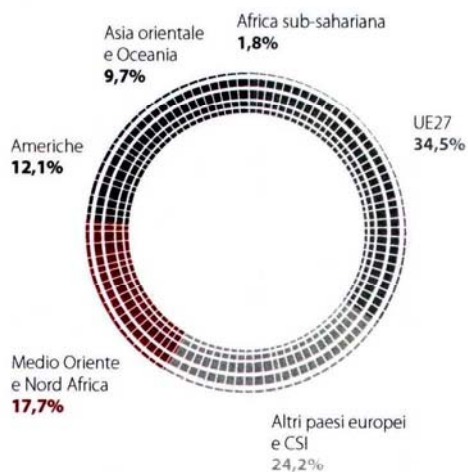
¹ Definizione stabilita nel paragrafo 4.1.3 del Piano Strategico 2010-2012.
² Definizione stabilita nel paragrafo 4.1.4 del Piano Strategico 2010-2012.

(importi in euro milioni)	2011	2010	Var. vs 2010
Portafoglio			
SACE	34.645,80	32.774,00	5,71%
Garanzie perfezionate	33.928,10	32.202,60	5,36%
quota capitale	28.884,90	27.249,50	6,00%
quota interessi	5.043,20	4.953,20	1,82%
Crediti performing	717,7	571,3	25,63%
SACE BT	36.849,90	35.991,10	2,39%
Credito a breve termine	15.579,30	13.847,40	12,51%
Cauzioni Italia	7.478,90	7.371,50	1,46%
Altri Danni ai Beni	13.791,70	14.772,25	-6,64%
SACE Fct	1.219,60	804	51,70%
Crediti outstanding	1.219,60	804	51,70%

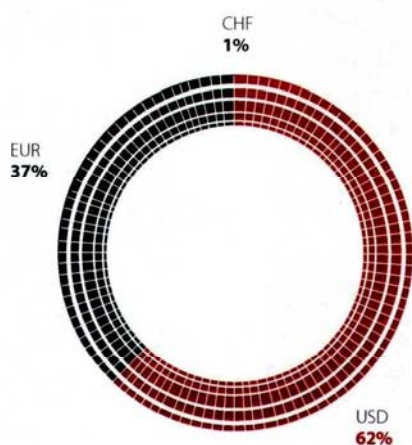
SACE

L'analisi per area geo-economica registra l'esposizione maggiore verso i paesi dell'Unione Europea (34,5%, rispetto al 32,5% del 2010). Cresce anche l'esposizione nelle due aree geo-economiche Americhe (+12%) e Asia Orientale ed Oceania (+8,4%). Diminuisce invece l'esposizione sia nei paesi dell'Africa Sub-Sahariana (-4,25%) che del Medio Oriente e Nord Africa (-2,20%). Rimangono pressochè stabili le esposizioni verso gli altri paesi europei e CIS.

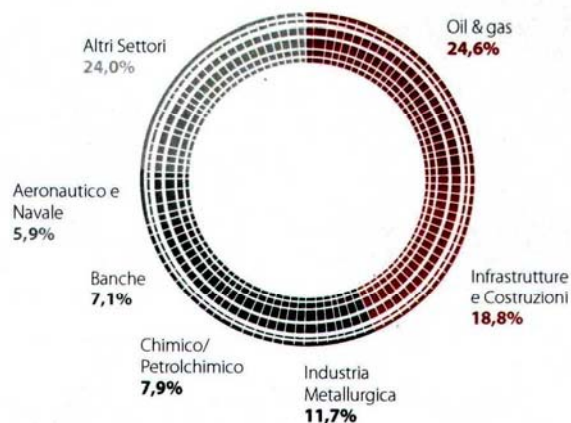
SACE: esposizione totale per area geoeconomica



La componente dei crediti in dollari diminuisce rispetto allo scorso anno, passando dal 67% al 62%, ed è denominata nella stessa valuta il 45% del portafoglio garanzie della Capogruppo. Il rischio di cambio sul portafoglio crediti e su quello garanzie è mitigato in parte attraverso un *natural hedge* fornito dalla gestione della riserva premi, ed in parte tramite tecniche di *asset-liability management* implementate dall'azienda.

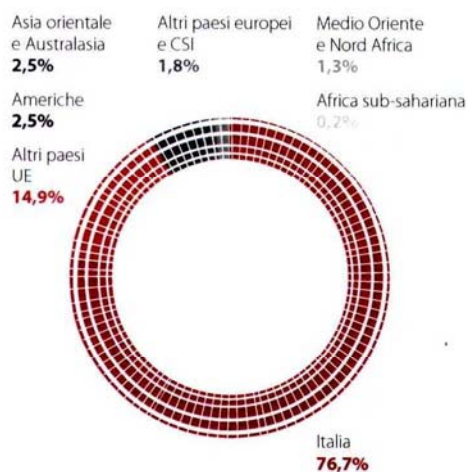
SACE: portafoglio crediti per valuta originaria

Analizzando il portafoglio perfezionato (in sola quota capitale) si continua a registrare una forte concentrazione per settore industriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 70% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas con un peso pari al 24,6%; segue Infrastrutture e Costruzioni con un peso del 18,8% ed Industria Metallurgica al 11,7%. Diminuisce l'esposizione verso il settore Banche, che rappresenta il 7% (rispetto all'8,7% dell'anno precedente) mentre aumenta quella nel settore Chimico e Petrochimico pari all'8% e in quello Aeronautico e Navale pari al 6%.

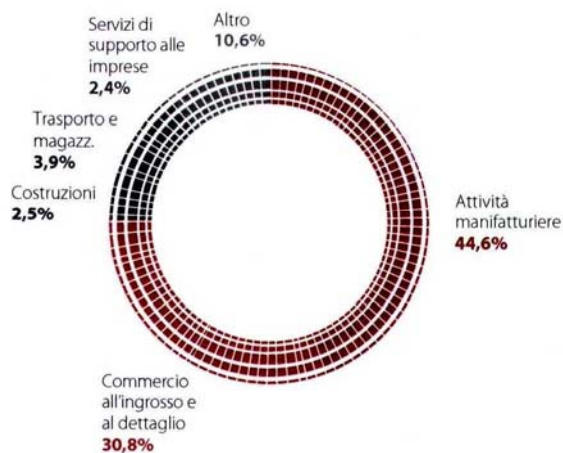
SACE: portafoglio garanzie per settore industriale**SACE BT***Linea di business Credito*

L'esposizione nominale⁵ del ramo Credito è pari a 15,6 miliardi di euro, in aumento del 12,5% rispetto all'anno precedente. In aumento rispetto al 2010 anche il numero di *buyer* (+11,0%). L'esposizione è concentrata sui paesi dell'Unione Europea (91,6%), con l'Italia che rappresenta da sola il 76,7%.

⁵ Massimali al netto dello scoperto obbligatorio

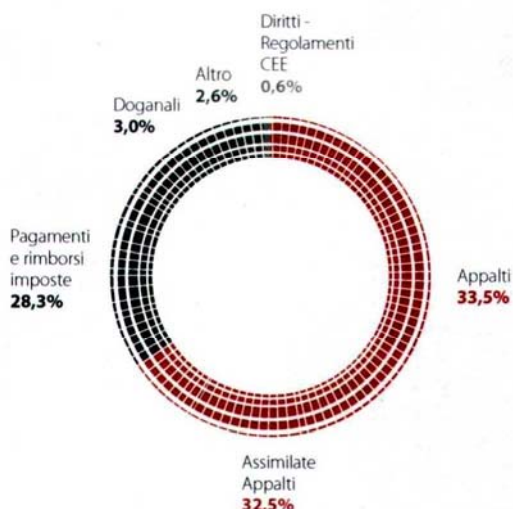
SACE BT: esposizione nominale credito per area geoeconomica

I primi due settori industriali⁶ per esposizione nominale sono Attività manifatturiere e Commercio all'ingrosso e al dettaglio, che insieme rappresentano il 75,5% dell'esposizione complessiva.

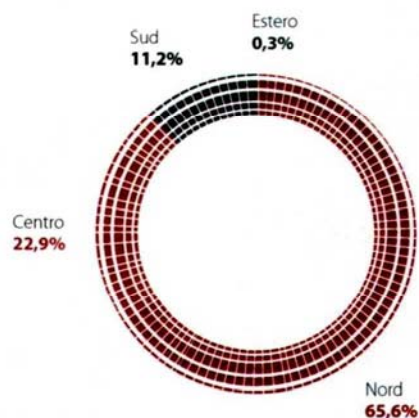
SACE BT: esposizione credito per settore industriale**Linea di business Cauzioni**

L'esposizione nominale del ramo Cauzioni è complessivamente pari a 7,5 miliardi di euro, stabile rispetto al 2010. Le tipologie di polizza maggiormente significative sono rappresentate dalle garanzie legate agli appalti (66,9%) e da quelle per i pagamenti/rimborsi imposte (28,3%).

⁶ Classificazione settori ATECO 2007.

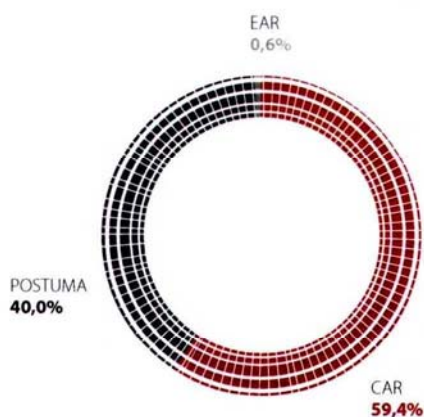
SACE BT: esposizione nominale cauzioni per tipologia polizza

L'esposizione nominale per area geografica risulta concentrata al Nord Italia, che da sola rappresenta il 65,6% del totale. Importante il peso del Centro, pari a circa il 22,9% del portafoglio.

SACE BT: esposizione nominale cauzioni per area geografica**Linea di business Altri Danni ai Beni**

L'esposizione⁷ del ramo Altri Danni ai Beni è complessivamente pari a 13,8 miliardi di euro, in diminuzione del 6,6% rispetto al 2010.

⁷ Considera l'effetto prodotto da franchigie, scoperti e limiti di indennizzo di partita.

SACE BT: esposizione altri danni ai beni per tipologia di polizza**SACE Fct**

Il montecrediti di SACE Fct, ovvero l'ammontare complessivo dei crediti acquistati al netto dei crediti incassati e delle note di credito, risulta pari a Euro 1.219 mln (+ 51,7% rispetto al 2010). Nel corso dell'anno l'attività in operazioni di factoring ha generato un turnover di Euro 1.315 mln (+ 48,6% rispetto al 2010), a fronte di incassi registrati nello stesso periodo pari a Euro 870 mln. A fine esercizio i cedenti attivi sono 190 (36 nel 2010), mentre i debitori ceduti sono 2.743⁸ (2.419 nel 2010), di cui circa il 95% appartenenti alla Pubblica Amministrazione.

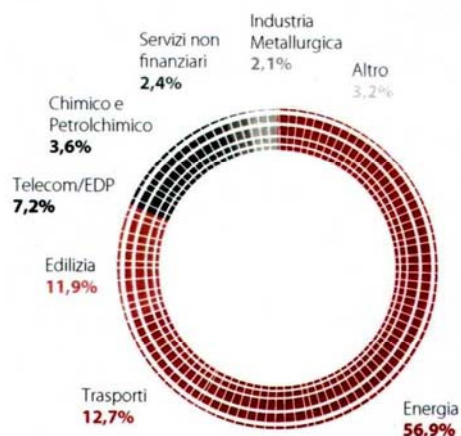
Il montecrediti si riferisce principalmente a operazioni in pro-soluto, pari al 92,3% del totale; la quota dei crediti acquistati in pro-solvendo registra una crescita rispetto alla chiusura del precedente esercizio (passando dal 4,7% al 7,7%).

Montecrediti*(importi in euro milioni)*

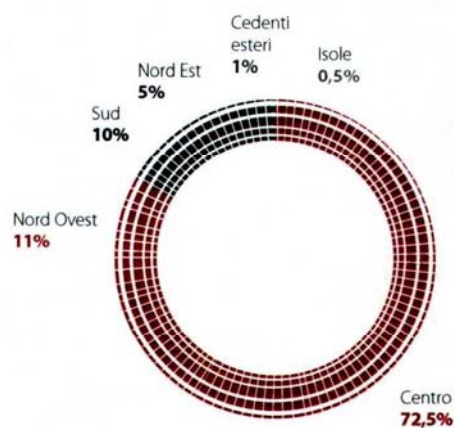
	2011	2010	Var. vs 2010
Pro soluto	1.126,2	766,1	47,0%
Pro solvendo	93,4	38,0	145,8%
SACE Fct	1.219,6	804,1	51,7%

La distribuzione per settore industriale di appartenenza del cedente evidenzia una concentrazione nel settore Energia per il 56,9%, seguito da Trasporti per il 12,7% e dall'Edilizia per il 11,9%.

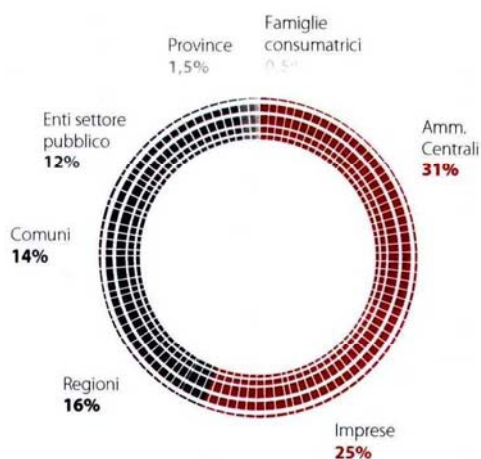
⁸ Al netto dei debitori appartenenti alla classe "famiglie consumatrici".

SACE Fct: montecrediti per settore industriale del cedente

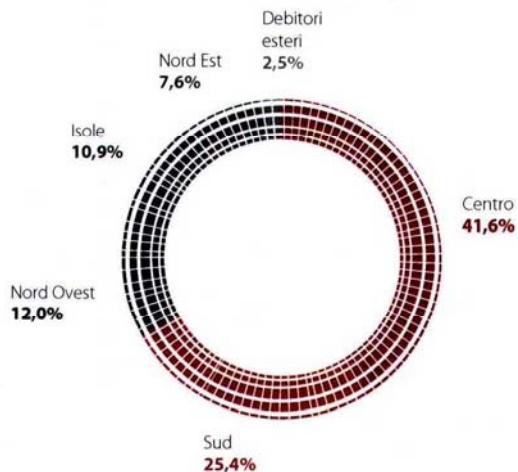
L'analisi relativa all'area geografica di intervento del cedente risulta in linea con il precedente esercizio e mostra una prevalente concentrazione nelle aree territoriali del Centro (72,5%) e Nord Ovest (11%). La concentrazione geografica su tali aree è fisiologica del *business factoring*.

SACE Fct: montecrediti per area geografica del cedente

La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del debitore mostra una prevalente concentrazione di controparti che rientrano nell'ambito della Pubblica Amministrazione (74,5% del totale); risulta, tuttavia, in rilevante aumento la percentuale dei debitori afferenti al segmento "Imprese" (peso pari al 25% contro il 13% del 2010).

SACE Fct: montecrediti per settore economico del debitore

La distribuzione del montecrediti per area geografica del debitore mostra una concentrazione nell'area del Centro Italia imputabile alla specifica localizzazione delle amministrazioni centrali. Inoltre, si sottolinea un aumento rispetto all'esercizio precedente del peso delle aree Nord Ovest e Nord Est e una conseguente contrazione del peso delle aree Sud e Isole. Infine, si rileva una crescita dei debitori esteri, che a fine esercizio pesano per il 2,5% del totale.

SACE Fct: montecrediti per area geografica del debitore**5.4 PORTAFOGLIO TITOLI**

La gestione finanziaria ha come obiettivo l'implementazione di una efficace gestione del complesso dei rischi in un'ottica di *asset-liability management* (ALM). Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società del Gruppo e per le singole tipologie d'investimento. I limiti sono stabiliti nell'ottica di una gestione del patrimonio prudente ed efficace, con l'obiettivo di governare e mantenere entro valori predeterminati i rischi dei portafogli. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo *Value-at-Risk*.

Asset Class	Immobilitato	Investimento	Totale	%
Obbligazioni	1.764,0	3.889,1	5.653,1	75,3
OICR	-	601,9	601,9	8,0
Azioni	-	28,9	28,9	0,4
Money Market	-	1.219,3	1.219,3	16,3
Totale	1.764,0	5.739,3	7.503,2	100,0

Il portafoglio è composto per il 75,3% da obbligazioni, per l'8% da OICR a contenuto obbligazionario ed azionario, per lo 0,4% da azioni e per il restante 16,3% da strumenti monetari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, il Gruppo SACE ha implementato una politica di investimento prudentiale, adottando limiti sulle tipologie di strumenti finanziari utilizzabili, sulla concentrazione per ciascuna classe nonché sul merito di credito dell'emittente.

SACE: ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli

Classi di Rating	%
AAA	2,8
AA+	0,4
AA	0,1
AA-	0,3
A+	0,7
A	76,1
Altre	19,6
Totale	100,0

5.5 SENSITIVITY ANALYSIS

Si è ritenuto opportuno effettuare studi prospettici quantitativi attraverso analisi di sensitività sul complesso degli investimenti del Gruppo, e specificatamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari ed OICR. Gli *stress test* sono stati calcolati sia con simulazioni di crescita e riduzione degli *spread* sia con simulazioni di *shift* parallelo delle curve dei tassi d'interesse. I risultati evidenziano una buona tenuta del portafoglio in tutti gli scenari. Per gli *stress test* con effetto negativo sul portafoglio si è riscontrato un aumento delle perdite potenziali rispetto ai dati di fine 2010: in particolare, nel caso di un aumento del 50% degli *spread* per controparti *investment grade* la perdita simulata è passata da euro 51 milioni ad euro 138 milioni. È confermato nell'aumento del 100% di tutti gli *spread* creditizi la condizione di maggiore sofferenza del portafoglio, con una perdita che è passata da euro 119 milioni di fine 2010 ad euro 325 milioni (spiegabile nell'aumentato valore assoluto degli stessi *spread*). Nonostante la perdita in termini assoluti assuma un importo significativo, la stessa rappresenta solamente il 7,3% del valore di mercato del portafoglio investimenti: confermando quindi la solidità del portafoglio in situazioni di *stress* ed in un contesto già fortemente drammatico per il complesso dei mercati finanziari. Allo stesso tempo, gli *stress test* con effetto positivo (diminuzione dei *credit spread*) hanno fatto registrare risultati ottimi con aumenti superiori al 100% dei profitti potenziali se comparati con fine 2010, ad esempio: una riduzione dei *credit spread* del 50% restituirebbe un profitto pari ad euro 219 milioni. Lo studio generale di tali risultati conferma la struttura di un portafoglio stabile e poco sensibile ad eventi di *stress*, confermando l'adozione di una politica di investimenti di tipo fortemente prudentiale.

Stress Test

(importi in euro milioni)

	Effetto sul Portafoglio Trading
Diminuzione dei corsi azionari del 10%	- 31
Credit spread in aumento del 25%	- 75
Credit spread in aumento del 50%	- 163
Credit spread in aumento del 100%	- 325
Aumento degli spread per controparti Inv. Grade del 50%	- 138
Aumento di tutti gli spread di 100 bps (Credit Rate Shock)	- 60
Tasso d'interesse in aumento di 100 bps	+ 6
Credit spread in diminuzione del 25%	+ 115
Credit spread in diminuzione del 50%	+ 219

Le *scenario analysis*, calibrate su eventi economico-finanziari storicamente rilevanti, hanno restituito ottimi risultati, facendo registrare solo una lieve perdita (Euro 5 mln) nel caso dell'*Interest Rate Hike Fears* mentre per i restanti scenari si è registrato un aumento medio superiore al 100% rispetto a fine 2010. In scenari drammatici e di shock per il complesso dei mercati finanziari, si è avuta conferma dell'adozione di una politica d'investimenti di tipo fortemente prudentiale, avvalorando l'opportunità dell'impiego di strumenti finanziari (ETF) negativamente correlati ai rischi di mercato e di credito.

Scenarios Analysis	Effetto sul Portafoglio Trading (milioni di euro)	Descrizione Scenario
<i>Interest Rate Hike Fears</i>	- 5	Marzo 2002: 1 month Euribor a 3,35%, il mercato reagisce a paura di spinte inflazionistiche e a un boom del mercato immobiliare. US 10Y Govt +21,4%, EU 10Y Govt +10,9%
<i>Small Cap Worries</i>	+ 14	Luglio 2002: una recessione delle società a bassa capitalizzazione in Cina creò dubbi sullo sviluppo dell'area, e aumentò l'avversione al rischio su base globale. S&P500 -15,6%, US 10Y Govt -34,4%, Dax Index -25,7%
<i>Euro Weakens</i>	+ 45	Gennaio 1999: entrata della moneta unica in Europa con forte deprezzamento dell'Euro rispetto allo USD
<i>U.S.A. in recession</i>	+ 67	Marzo 2001: recessione economica e finanziaria negli U.S.A.
<i>September, 11 2001</i>	+ 21	11 Settembre 2001: shock sugli indici azionari mondiali e crollo dei rendimenti delle obbligazioni.

6. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2011, il personale dipendente del Gruppo ammontava a 689 unità, con un incremento del 5% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 83 risorse mentre 50 risorse hanno lasciato il Gruppo.

Ripartizione del personale per inquadramento

	SACE	SACE BT	SACE Servizi	SACE Fct	Totale	Compos.
Inquadramento						
Dirigenti	25	7	1	3	36	5,22%
Funzionari	190	43	3	10	246	35,70%
Impiegati	228	143	14	18	403	58,49%
Produttori	-	4	-	-	4	0,59%
Totale	443	197	18	31	689	100%

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un abbassamento dell'età media (i dati evidenziano una diminuzione della prima e terza fascia ed un aumento della seconda) ed un innalzamento del livello medio di istruzione (le risorse in possesso di laurea sono aumentate del 1,6%). Le nuove assunzioni sono di norma relative a personale in possesso di laurea, con corsi di specializzazione post laurea e fluente conoscenza della lingua inglese, certificata attraverso test riconosciuti a livello internazionale (es. TOEFL, TOEIC).

Ripartizione del personale per fascia d'età

	%	Var. vs 2010
Fascia d'età		
Fino a 25 anni	1,4%	-46%
Da 26 a 35 anni	38,1%	5,54%
Da 36 a 55 anni	54,4%	-1,45%
Oltre i 55 anni	6,1%	0%

Ripartizione del personale per titolo di studio

	%	Var. vs 2010
Titolo di studio		
Laurea	65%	1,6%
Diploma e Altro	35%	-2,8%

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. Nel Gruppo proseguono inoltre per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica (*General e Business English*) e manageriale (*People Management, Lean Sigma, Comunicazione Efficace, Problem Solving, ecc.*), oltre alla formazione prevista dalla legge (e.g., D.Lgs. 231/01, D.Lgs. 196/2003 81/08).

7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÀ DI MARKETING

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. Prosegue la politica volta all'ampliamento della rete distributiva secondo un modello multi-canale che consente una più efficiente copertura del territorio.

8. ATTIVITÀ DI AUDIT, CONTROLLO INTERNO E MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D.LGS. 231/01

Il Gruppo adotta un impianto di prevenzione e controllo costituito dal:

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica" distinto per le Società del Gruppo;

- Codice Etico che enuncia i valori ed i principi ispiratori a cui amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori ed i terzi con i quali le Società del Gruppo intrattengono rapporti, devono attenersi. Il Codice Etico è distinto dal Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione implementato.

La funzione di Vigilanza sull'applicazione, adeguatezza ed attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza, distinto per le Società del Gruppo, che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico. Le Società del Gruppo, in linea con quanto previsto dalla normativa assicurativa e bancaria di riferimento e con le *best practices* di mercato, si sono dotate di un adeguato sistema di rilevazione, misurazione e controllo dei rischi coerentemente con la complessità e le dimensioni delle attività svolte. Tale sistema dei controlli interni è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare il rispetto delle strategie aziendali ed il conseguimento dell'efficacia e dell'efficienza dei processi aziendali, della salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite, dell'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, della conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le disposizioni interne. La Capogruppo svolge l'attività di *internal auditing*, di compliance e di *risk management* per conto proprio e, in base a contratti di outsourcing, per conto di SACE BT e di SACE Fct.

9. RICERCA E SVILUPPO

Sono stati sostenuti, come spese di ricerca e sviluppo, solo i costi di sviluppo relativi al lancio dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesati nell'anno.

10. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

La Capogruppo non possiede azioni proprie e le controllate non detengono alcuna azione della Capogruppo né direttamente, né per il tramite di società fiduciarie, né per interposta persona.

11. FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Sulla base del risultato dei primi mesi dell'anno le aspettative di redditività ipotizzate nel Piano Industriale approvato per il triennio 2011-2013 risultano confermate.

Roma, 27 marzo 2012

per il consiglio di Amministrazione

l'Amministratore Delegato
Alessandro Castellano

RELAZIONE DEL COLLEGIO REVISORI

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL PROGETTO DI BILANCIO RELATIVO ALL'ESERCIZIO SOCIALE 2011

Signori Azionisti,

la presente relazione è redatta dal Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2429, secondo comma, del Codice Civile.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 l'attività di questo Collegio Sindacale, svolta ai sensi dell'art. 2403 del Codice Civile, è stata effettuata secondo i Principi di Comportamento del Collegio Sindacale, raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Gli Amministratori hanno comunicato al Collegio Sindacale il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2011, unitamente ai prospetti ed agli allegati di dettaglio, oltre alla loro relazione sulla gestione, nel rispetto della normativa vigente in materia societaria, nonché di quella specifica per la particolare attività svolta dalla SACE S.p.A. Al Collegio Sindacale non è stata attribuita la funzione della revisione legale dei conti e pertanto, nel periodo di riferimento, ha svolto solo la cosiddetta funzione di vigilanza istituzionale. In ottemperanza a ciò, la presente relazione, nel rispetto di quanto previsto dalle norme vigenti in materia e dalla migliore prassi, è formata da una unica Sezione che, pur attingendo ad essa, trascura la revisione legale dei conti di competenza e responsabilità esclusiva del soggetto a ciò incaricato, la PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Questo Collegio Sindacale ha tenuto nel 2011 n. 8 riunioni, dandone conto con specifici verbali trasmessi all'alta Direzione; ha partecipato a tutte quelle degli Organi societari ottenendo prontamente dagli Amministratori, dalla Dirigenza e dagli altri Organi cui è affidata la vigilanza le informazioni sull'andamento della gestione e sulle operazioni di maggiore rilievo, assicurandosi che gli atti deliberati e posti in essere fossero conformi alla legge e allo statuto sociale, non in contrasto con le delibere assunte e rispettosi dei principi di corretta amministrazione, potendo così ragionevolmente anche affermare la loro coerenza e compatibilità con le dimensioni dell'impresa e la consistenza del patrimonio.

Le deliberazioni del Consiglio d'Amministrazione sono state sempre assistite da adeguate istruttorie e chiaramente motivate, così da escludere decisioni manifestamente imprudenti, azzardate o in potenziale conflitto di interessi.

Il Collegio Sindacale ha promosso e raccolto un sufficiente flusso di informazioni sulle vicende della vita sociale in forza dei chiarimenti, delle precisazioni e degli elementi forniti, anche ai sensi dell'articolo 2381 del Codice Civile, dal legale rappresentante nonché dai preposti a specifiche funzioni.

L'andamento della gestione è stato coerente con i piani aziendali a suo tempo predisposti dagli Amministratori e questi ultimi hanno fornito periodicamente informazioni sugli scostamenti mediante la redazione di adeguata reportistica.

Non sono state poste in essere operazioni straordinarie o non inerenti rispetto alla parte "caratteristica" dell'oggetto sociale. Le operazioni all'interno del gruppo sono state effettuate per razionalizzare ed economizzare le rispettive gestioni. Con tale finalità, nel corso del 2011 la Società ha presentato la comunicazione per il rinnovo dell'adesione al consolidato fiscale nazionale per il triennio 2011 - 2013 al fine di determinare un'unica base imponibile IRES con le proprie controllate SACE BT S.p.A. e SACE SRV S.r.l. per il triennio oggetto di comunicazione. Nel 2009 l'opzione era stata estesa anche alla controllata SACE Fct S.p.A. (per il triennio 2009-2011).

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società anche mediante la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni interessate, con confronti con la Società di revisione nonché con collegamenti funzionali con i Collegi Sindacali delle controllate SACE BT S.p.A. e SACE Fct S.p.A.; da tutto ciò è emerso un assetto organizzativo e contabile adeguato alle esigenze dell'impresa e supportato da efficienti processi aziendali. La collaborazione con i responsabili della funzione di *Internal Audit* ha dato luogo ad approfondimenti ed a flussi informativi anche per quanto riguarda l'efficacia delle correzioni suggerite e concretamente adottate.

Le informazioni ricevute dall'Organismo di Vigilanza sull'adeguatezza del modello di organizzazione, gestione e controllo, ai sensi del D. Lgs. n. 231 del 2001, hanno confermato l'assenza di segni di debolezza delle procedure adottate dalla Società.

All'interno del Consiglio di Amministrazione le funzioni risultano ben distribuite e in coerenza con le deleghe conferite. A tale riguardo il Collegio Sindacale ha raccomandato ed esteso la vigilanza sull'effettiva separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni.

Il soggetto cui è stata conferita la funzione della revisione legale dei conti, la PricewaterhouseCoopers S.p.A., non ha segnalato irregolarità nella rilevazione e rappresentazione dei fatti aziendali né, per quanto concerne il bilancio, scostamenti rispetto ai principi contabili e ai criteri di valutazione seguiti negli esercizi precedenti, confermando – così – la legalità di quelli adottati per la rappresentazione veritiera e corretta dell'attivo, del passivo, dei costi e dei ricavi relativi all'esercizio 2011.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'impostazione generale data al bilancio, sulla sua generale conformità alla legge in relazione ai criteri di formazione ed alla struttura; ha verificato altresì l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione.

Al Collegio Sindacale non sono pervenuti né esposti né denunce ai sensi dell'articolo 2408 del Codice Civile.

* * * * *

Sulla base di quanto precede, il Collegio non esprime riserve all'approvazione del progetto di bilancio, così come predisposto dagli Amministratori, nonché alla loro proposta di destinazione dell'utile netto, pari ad euro 183.963.403,00, così articolata:

- quanto ad euro 9.198.170, alla Riserva legale, pari al 5% dell'utile netto;
- quanto ad euro 14.578.643, alle Altre Riserve;
- quanto ad euro 160.186.590, in conformità alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli Azionisti.

Roma, 13 Aprile 2012

Il Collegio Sindacale

Dott. Marcello Cosconati (Presidente)

Dott. Leonardo Quagliata (Sindaco Effettivo)

Dott. Guido Marchese (Sindaco Effettivo)