

SACE S.p.A.**Libro delle adunanze e delle deliberazioni del Collegio Sindacale**

- *SACE BT S.p.A., posseduta direttamente al 100%;*
- *SACE SRV S.r.l., posseduta al 100% indirettamente per il tramite di SACE BT S.p.A.;*
- *SACE do Brasil Representações Ltda, posseduta direttamente al 99,91% e indirettamente allo 0,9% per il tramite di SACE SRV S.r.l.*

SACE S.p.A. non possiede azioni proprie né della controllante, Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 di SACE S.p.A. è stato predisposto, in base alle disposizioni del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea e nelle forme tecniche previste dal Regolamento n. 7/2007 dell'IVASS.

Nella Nota illustrativa sono stati indicati, in particolare, i principi e i criteri di consolidamento adottati.

Unitamente al bilancio consolidato, gli Amministratori di SACE S.p.A. hanno trasmesso al Collegio Sindacale il reporting package al 31 dicembre 2013, predisposto ai fini della redazione del Bilancio consolidato della capogruppo Cassa depositi e prestiti e redatto sulla base delle istruzioni emanate da Banca d'Italia, nonché di quelle dello stesso Azionista.

Anche il bilancio consolidato è stato oggetto di revisione legale da parte della Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. Per tali bilanci delle società oggetto di consolidamento non è stato svolto da codesto Collegio Sindacale alcun controllo diretto in quanto compito dei singoli Organi di controllo. Diamo atto che, nelle relazioni emesse da questi ultimi, per la parte

SACE S.p.A.**Libro delle adunanze e delle deliberazioni del Collegio Sindacale**

di rispettiva competenza, non sono segnalate anomalie, rilievi, richiami o riserve.

Si dà, altresì, atto che, nell'ambito dell'attività di vigilanza istituzionale di competenza, il Collegio Sindacale ha provveduto ad accertare:

- il rispetto dei criteri di valutazione, dei principi di consolidamento e delle altre disposizioni previste dalle norme di legge, in particolare per quanto riguarda la formazione dell'area di consolidamento, la data di riferimento dei dati e le regole di consolidamento;*
- l'adequatezza delle informazioni di dettaglio contenute nella Relazione sulla gestione e nella Nota illustrativa e la coerenza con i dati rappresentati nel bilancio consolidato.*

Il Collegio Sindacale ha preso atto che la Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., nella sua relazione, ha attestato che il bilancio consolidato 2013 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa di SACE S.p.A. e delle proprie controllate.

Per ogni altra attività di riscontro e di commento sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, di competenza di questo Collegio Sindacale, si rinvia alla Relazione al bilancio d'esercizio di SACE S.p.A., nella quale sono stati evidenziati i tratti salienti che hanno caratterizzato il bilancio d'esercizio della stessa, la cui attività operativa, anche nel corso del 2013, ha inciso significativamente ai fini del bilancio consolidato.

A giudizio del Collegio Sindacale, tenuto conto di quanto sopra esposto, il

SACE S.p.A.**Libro delle adunanze e delle deliberazioni del Collegio Sindacale**

bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 – che chiude con un utile netto di 345.252 migliaia di Euro, un totale dell'attivo di 8.701.242 migliaia di Euro, un totale del passivo di 3.380.498 migliaia di Euro e un patrimonio netto consolidato di 5.320.744 migliaia di Euro – in quanto risultante di bilanci senza eccezioni, richiami, rilievi o riserve, esprime in modo corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico consolidato di SACE S.p.A. e delle proprie controllate, in conformità alle norme soprarichiamate che disciplinano il bilancio consolidato.

Roma, 8 aprile 2014"

Alle ore 12:45, null'altro essendoci da deliberare e nessun'altro prendendo la parola, il Presidente dichiara chiusa la riunione.

Redatto, letto e approvato.

IL COLLEGIO SINDACALE

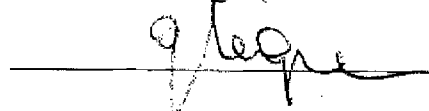
Dott. Marcello Cosconati (Presidente)



Avv. Alessandra Rosa (Sindaco effettivo)



Prof. Giuliano Segre (Sindaco effettivo)



PAGINA BIANCA



SACE

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013

Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2014

SACE S.p.A.

Sede Legale e Direzione Generale in Roma

Cap.Soc. Euro 4.340.053.892 i.v.

Codice Fiscale e Registro Imprese Roma 05804521002 – R.E.A. 923591

Unico Azionista Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.

PAGINA BIANCA

CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Presidente	Giovanni CASTELLANETA
Amministratore Delegato (*)	Alessandro CASTELLANO
Consiglieri	Maria Elena CAPPELLO Carlo MONTICELLI Leone PATTOFATTO

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	Marcello COSCONATI
Membri effettivi	Alessandra ROSA Giuliano SEGRE
Membri supplenti	Edoardo ROSATI Maria Enrica SPINARDI
Delegato effettivo della Corte dei Conti	Antonio FRITTELLA

Società di Revisione (**)	PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.
----------------------------------	-------------------------------

Organi sociali nominati dall'Assemblea del 2 luglio 2013 ed in carica per tre esercizi

(*) Nominato Amministratore Delegato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 17 luglio 2013

(**) Incarico attribuito per il triennio 2013 – 2015 dall'Assemblea del 15 aprile 2013

PAGINA BIANCA

INDICE

RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO
2. LA STRATEGIA
3. LA FORMAZIONE DEL RISULTATO CONSOLIDATO
4. LA GESTIONE ASSICURATIVA
5. LA GESTIONE DEI RISCHI
 - 5.1 POLITICHE SULLA GESTIONE DEI RISCHI
 - 5.2 IL RUOLO DEL *RISK MANAGEMENT*
 - 5.3 PORTAFOGLIO CREDITI E GARANZIE
 - 5.4 PORTAFOGLIO TITOLI
 - 5.5 *SENSITIVITY ANALYSIS*
6. RISORSE UMANE
7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÀ DI MARKETING
9. AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE
10. FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVITÀ

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO – IMPORTI NETTI

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

NOTA ILLUSTRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

- INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
- INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO
- ALTRE INFORMAZIONI

ALLEGATI ALLA NOTA ILLUSTRATIVA

PAGINA BIANCA

RELAZIONE SULLA GESTIONE

PAGINA BIANCA

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

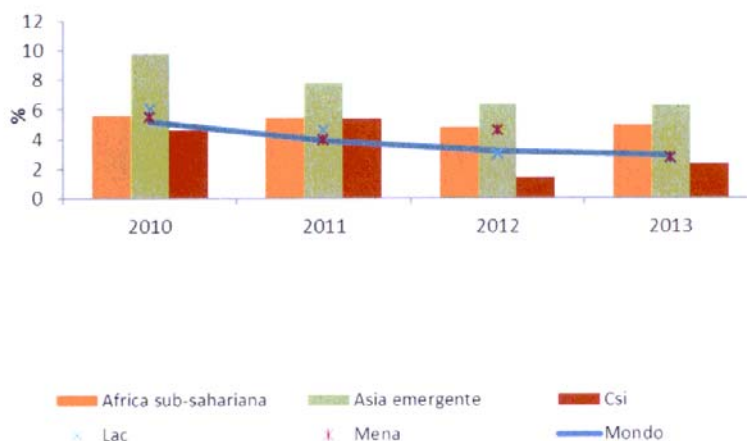
L'economia mondiale

Il 2013 è stato un altro anno difficile per l'economia mondiale. Le stime più recenti si posizionano leggermente al di sotto del 3%, una performance decisamente contenuta sia rispetto al trend pre-crisi finanziaria, sia rispetto ai valori registrati nel corso dell'ultimo triennio.

All'interno dei mercati avanzati si riscontra una sostanziale divergenza tra l'area euro, che ha registrato tassi di crescita negativi, e le altre economie sviluppate, che invece si sono mantenute in territorio positivo. Gli Stati Uniti hanno mostrato segnali di ripresa, visibili sia nella dinamica positiva degli investimenti e dell'occupazione, sia nella crescita dei prezzi delle abitazioni, sebbene la stretta alla spesa pubblica, culminata nella parziale chiusura degli uffici pubblici nel mese di ottobre, abbia tolto carburante all'economia. In Giappone le politiche fiscali e monetarie espansive adottate dal governo guidato da Shinzō Abe hanno sostenuto la crescita e migliorato le aspettative di breve periodo, pur permanendo le criticità legate all'implementazione di riforme strutturali e alla definizione di una credibile strategia di consolidamento del debito pubblico. Fatica invece a uscire dalla recessione l'area euro. Il 2013 è stato ancora un anno di crescita negativa, a causa del permanere della crisi nelle economie mediterranee. Rimangono ancora su livelli elevati la disoccupazione, soprattutto giovanile, e le sofferenze bancarie, in particolare nei Paesi dell'Europa meridionale che frenano la concessione di nuovo credito alle imprese.

La crescita nei Paesi emergenti ha subito un significativo rallentamento, e questo è stato particolarmente evidente per le principali economie, quelle dei cosiddetti "Bric": le motivazioni sono sia di tipo congiunturale (riduzione del credito facile, rallentamento del ciclo positivo delle commodities), sia strutturale (colli di bottiglia regolamentari e fisici, esaurimento del dividendo demografico).

Variazione del PIL per aree geografiche



Fonte: FMI 2013

L'estate ha visto lo scatenarsi di una mini-crisi valutaria nei mercati emergenti, causata dal timore di una revisione della politica monetaria espansiva statunitense (tapering) e da una conseguente temporanea fuga di capitali a breve termine da Paesi considerati più rischiosi. L'impatto che tale brusco ri-orientamento dei flussi di portafoglio ha avuto su alcuni Paesi, in particolare sui cosiddetti "fragile five" (India, Turchia, Indonesia, Brasile e Sudafrica), ha mostrato chiaramente come in futuro sarà necessaria una maggiore attenzione nel valutare i differenti contesti macroeconomici. Economie caratterizzate da deficit strutturali delle partite correnti e/o dipendenza da flussi finanziari esteri a breve termine saranno molto probabilmente soggette, nel corso del 2014, a tensioni valutarie e a un inasprimento delle condizioni di accesso ai mercati dei capitali internazionali.

L'economia italiana e i settori industriali

La contrazione del PIL italiano è proseguita nel 2013 (-1,9%), ma nel terzo trimestre il paese è uscito tecnicamente dalla recessione e nell'ultimo si è registrata una lieve ripresa. Il calo dei consumi e degli investimenti privati ha comportato un'ulteriore riduzione della domanda interna. Su di essa pesano, infatti, la flessione del reddito disponibile, l'elevata disoccupazione e il permanere delle tensioni nell'offerta di credito alle imprese. Un contributo positivo per la crescita è provenuto dalle esportazioni nette e segnali di miglioramento sono arrivati dalla ripresa nei nuovi ordini e nel fatturato dell'industria e dal lieve progresso nei pagamenti dei debiti della PA.

La produzione industriale si è ridotta nell'anno del 3%. A novembre si è, però, registrata una crescita tendenziale dell'1,4% che ha interrotto una serie di 26 mesi di risultati negativi. Le variazioni annuali hanno avuto segno meno per tutti i raggruppamenti principali di industrie. La diminuzione più marcata ha riguardato i beni strumentali e l'energia, accompagnata dalla *performance* negativa dei beni intermedi, in contrazione da tre anni.

Export italia

Il saldo commerciale italiano, trainato ancora dall'ampio surplus dei prodotti non energetici (+85 miliardi), ha raggiunto un avanzo di 30,4 miliardi, frutto della stazionarietà dell'export (-0,1%) e della flessione dell'import del 5,5%. Le esportazioni sono state sostenute dalla domanda extra-UE (+1,3%), mentre si è registrata una contrazione di quella UE (-1,2%). I paesi più dinamici sono stati Belgio, Cina e Russia; in flessione risultano le vendite verso India, Svizzera e Spagna. Nel corso dell'anno i prodotti manifatturieri in notevole espansione all'estero sono stati i prodotti farmaceutici, alimentari e articoli in pelle. Dalle previsioni SACE emerge che le esportazioni italiane di beni cresceranno del 6,8% nel 2014, forti di una ripresa della domanda internazionale attesa da due anni.

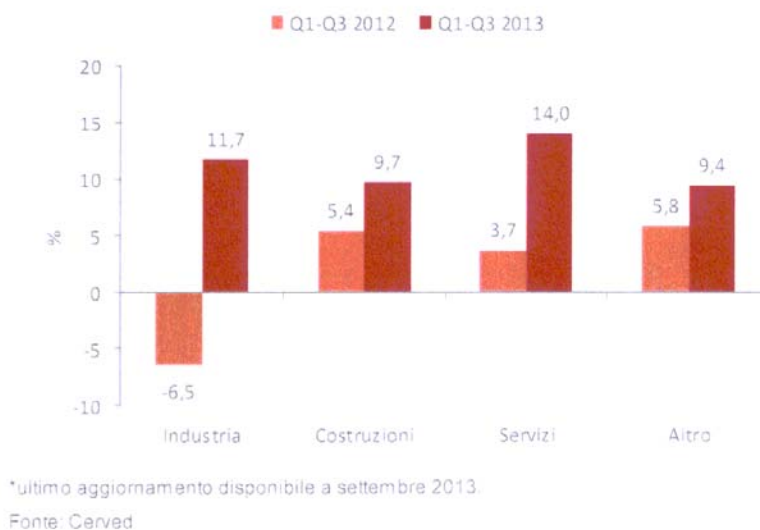
Credito, insolvenze e pagamenti

I prestiti bancari alle società non finanziarie hanno continuato a ridursi significativamente, anche se le condizioni dei finanziamenti alle PMI applicate dalle banche hanno registrato primi segnali di miglioramento. La fase recessiva ha inoltre prodotto un aumento dei crediti in sofferenza delle banche verso le imprese a 108,3 miliardi di euro (83,5 miliardi nel 2012). Sono cresciuti anche i fallimenti, che hanno raggiunto quasi 10mila unità (+12,1% rispetto al 2012); il 70% circa dei *default* ha riguardato società di capitali. L'edilizia è il settore con le maggiori criticità, con oltre 2.200 imprese fallite. Dai dati Cerved relativi al terzo trimestre del 2013 emerge che i pagamenti tra imprese sono stati regolati, in media, in circa 77,7 giorni, con un ritardo medio di 17,7 giorni. Questo è il valore più basso dall'inizio del 2012.

Vi è stato anche un calo generalizzato per tutte le classi dimensionali del numero di aziende, che hanno accumulato ritardi di oltre due mesi rispetto alle scadenze concordate. Le insolvenze sono aumentate nel commercio, sia all'ingrosso sia al dettaglio. Nell'industria, invece, i settori più colpiti sono stati i prodotti in metallo, il tessile e l'abbigliamento e l'alimentare. L'incremento dei fallimenti è un fenomeno diffuso anche dal punto di vista geografico, con tassi di variazione in crescita in tutte le aree.

Procedure fallimentari di impresa per macrosettore*

(variazioni %i del numero di fallimenti registrati per macrosettore rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente)



Recupero crediti

La prosecuzione delle difficoltà delle imprese italiane non si è riflessa sull'attività di recupero dei crediti di SACE SRV che ha registrato (in controtendenza rispetto al mercato) tassi di recupero in linea con l'anno precedente. L'inversione nella sinistrosità di SACE BT nel ramo credito ha generato una flessione (-30% circa) del numero dei mandati per SACE SRV, parzialmente compensata dai maggiori mandati conferiti da SACE. I protesti levati alle società italiane hanno mostrato segnali di miglioramento. Sono stati 62 mila (-6% rispetto al terzo trimestre del 2012), per un numero complessivo di titoli protestati di circa 196 mila (-7,2%). Dopo circa un anno dall'introduzione sono state presentate quasi 5 mila domande per il concordato con riserva (o "in bianco") e il 24,6% delle società coinvolte ha già effettuato un'operazione di cessione, compravendita o affitto di rami d'azienda, nel tentativo di salvare l'attività.

Prospettive per il 2014

Le previsioni per il 2014 puntano a un'accelerazione del PIL globale (+3,7%), grazie al consolidamento della crescita negli Stati Uniti e alla ripartenza dell'attività economica nell'area euro. Rimangono alcuni rischi al ribasso legati, nel breve periodo, agli aggiustamenti che stanno avvenendo in alcuni paesi emergenti.

Il PIL italiano tornerà a crescere, anche se a ritmi inferiori all'1%, in un contesto di ripresa che sarà lento e relativamente debole. La disoccupazione e le sofferenze bancarie rimarranno elevate, l'accesso al credito migliorerà ma non in modo tale da favorire uno slancio per la ripresa e la dinamica delle insolvenze si attenuerà anche se difficilmente cambierà di segno nel corso dell'anno.

2. LA STRATEGIA

Il 2013 è stato un anno caratterizzato da una crescita debole dell'economia mondiale. L'Italia, ancora in affanno, è stata particolarmente colpita dal persistere della crisi di liquidità degli intermediari finanziari: a soffrirne maggiormente sono state le nostre imprese. La diminuzione delle risorse finanziarie disponibili ha avuto conseguenze importanti sulla loro capacità di investimento. Al contempo, l'elevato costo della provvista ha peggiorato l'offerta commerciale degli esportatori italiani, avvantaggiando di conseguenza la concorrenza di aziende di altri paesi che potevano avvalersi di un migliore accesso al credito.

In questo contesto particolarmente complesso per il sostegno all'internazionalizzazione e il supporto alle esportazioni, SACE ha comunque raggiunto gli obiettivi fissati nel Piano Industriale 2011-2013 e ha avviato percorsi strategici volti a soddisfare le esigenze manifestate dalle imprese italiane concentrandosi in particolare sull'ampliamento della loro capacità di finanziamento.

Nel corso dell'anno, la provvista per i finanziamenti destinati alle aziende italiane è stata sostenuta da una più ampia collaborazione tra SACE e la Banca Europea degli Investimenti. La società ha inoltre proseguito con il consolidamento della rete domestica e con il rafforzamento della presenza internazionale in mercati strategici per le aziende italiane, con l'apertura di un nuovo ufficio di rappresentanza in Messico. L'analisi del portafoglio clienti, la rimodulazione dell'offerta commerciale e le sinergie attivate con le società-prodotto SACE BT e SACE Fct ha portato all'adozione di modelli di servizio differenziati per target di clientela e allo sviluppo di nuovi prodotti che saranno lanciati nel corso del 2014.

Le previsioni per l'economia italiana nel biennio 2014-2015 tracciano uno scenario di ripresa debole e lenta, ancora trainata dall'export. L'internazionalizzazione sarà ancora una volta la strategia vincente per combattere la crisi e cercare nuove opportunità di business. Nel corso dell'anno sarà lanciato il nuovo programma di advisory, che riunisce l'expertise di SACE nell'assunzione e valutazione dei rischi, alla sua conoscenza dei mercati esteri, per offrire alle aziende italiane uno strumento in più affiancandole nei loro piani di sviluppo all'estero.

SACE BT, attiva nell'assicurazione del credito, nelle cauzioni e nella protezione dei rischi della costruzione, ha consolidato nel 2013 gli interventi di revisione del portafoglio rischi e del portafoglio clienti iniziati nel 2012, registrando un progressivo miglioramento dei risultati e superando gli obiettivi previsti dal Piano Industriale. Per l'anno in corso si prevede una crescita della top line in linea con l'attesa ripresa dell'economia, nel rispetto di politiche assuntive prudenziali e di efficientamento operativo. Con riferimento alla partecipazione in SACE BT si segnala che è pendente presso il Tribunale Europeo un ricorso volto ad ottenere l'annullamento della Decisione della Comunità Europea circa i presunti "aiuti di Stato" attuati in favore di SACE BT dall'Azionista SACE S.p.A. In presenza di una fondata probabilità di accoglimento del ricorso, avvalorata anche da un parere di un primario Studio Legale, la Compagnia SACE BT S.p.A. non ha effettuato alcun accantonamento per passività potenziali ad eccezione delle spese legali.