

### 3.4 Compensi degli Organi

Si forniscono, di seguito, i dati attinenti ai compensi degli organi di SACE s.p.a..

Tabella 1 - Compensi degli organi.

Organo	Unità	Compenso fisso 2014	Retribuzione risultato 2014	Compenso fisso 2015	Retribuzione risultato 2015	<i>(in migliaia di euro)</i>	
						MBO* 2015	LTIP** 2013-2015
Presidente	1	30	84,9	30	84,9	78,3	102,5
Amministratore Delegato	1	16,5	63,5	16,5	63,5	245,6	348,9
Consiglieri	3	16,5	-	16,5	-		
<b>Collegio sindacale</b>							
Presidente	1	22,5	-	22,5			
Sindaci	2	16	-	16			

\* componente variabile di breve termine (MBO - management by objectives)

\*\*componente variabile di lungo termine (LTIP - Long terme incentive plan)

La determinazione dei compensi fissi rientra nelle competenze dell'Assemblea, ai sensi dell'art. 2389, primo comma c.c.; è previsto, altresì, un sistema di remunerazione per i membri del Consiglio di amministrazione con deleghe (presidente e amministratore delegato).

Tale sistema prevede componenti variabili di breve periodo e di lungo periodo, finalizzate a premiare i risultati raggiunti; tali specifici compensi vengono attribuiti dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2389, 3° comma, cod. civ., e sono corrisposti nel rispetto di quanto previsto dal comma 5 *quater* dell'art. 23 bis del Decreto Legge 201/2011 (come aggiunto dall'articolo 84 ter, comma 1, del Decreto Legge 69/2013) che prevede che *“il compenso di cui all'articolo 2389, terzo comma, del codice civile per l'Amministratore Delegato e il Presidente del Consiglio di Amministrazione non può essere stabilito e corrisposto in misura superiore al 75 per cento del trattamento economico complessivo a qualsiasi titolo determinato, compreso quello per eventuali rapporti di lavoro con la medesima società, nel corso del mandato antecedente al rinnovo.”*

Per i componenti degli organi societari con deleghe sono, altresì, previsti benefit quali coperture assicurative, tutela giudiziale, etc.

Il Consiglio di amministrazione, nella seduta del 16 marzo 2016, valutato il raggiungimento degli obiettivi, ha deliberato:

- per il Presidente, una componente variabile di breve termine (MBO) di euro 78.295 per il 2015 e una componente variabile di lungo termine (LTIP) per il triennio 2013-2015 nella misura di euro 102.543;

- per l'Amministratore delegato, una componente variabile di breve termine (MBO) di competenza del 2015 pari ad euro 245.667 e una componente variabile di lungo termine (LTIP) per il triennio 2013-2015 determinata nella misura di euro 348.967.

L'Assemblea, in data 14 giugno 2016, a seguito della nomina del nuovo Cda, ha determinato nuove misure dei compensi annui lordi spettanti ai sensi dell'art. 2389, comma 1, del codice civile in euro 40.000 per il presidente e in e 25.000 per i componenti del consiglio.

La stessa Assemblea ha, altresì, determinato la misura dei compensi per i componenti del Collegio sindacale (euro 33.000 per il presidente ed euro 23.000 per i componenti).

## 4 LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

### 4.1 L'organizzazione diretta

La struttura funzionale di SACE s.p.a., con sede in Roma, pone al vertice il Presidente e l'Amministratore delegato, il primo con funzioni di rappresentanza legale della società e con deleghe in materia di relazioni istituzionali e supervisione dell'attività di controllo, il secondo con la responsabilità della gestione corrente della Società e del compimento degli atti di gestione, nel rispetto degli indirizzi generali stabiliti dal Consiglio di Amministrazione e con delega assuntiva sino a 20 milioni di euro.

Presso SACE operano, inoltre, i seguenti comitati:

- Comitato di direzione, avente il compito di esaminare e valutare le strategie, gli obiettivi e le linee di pianificazione operativa di SACE e delle controllate, di valutare l'andamento gestionale e di valutare e segnalare gli orientamenti idonei a migliorare la qualità complessiva del portafoglio;
- Comitato operazioni, con il compito di proporre le operazioni di competenza del CdA ed altre operazioni rilevanti, esprimendo un parere in merito;
- Comitato investimenti, che ha il compito di definire periodicamente le strategie aziendali di investimento dei portafogli, di monitorare l'andamento gestionale e prospettico delle performance degli investimenti;
- Comitato Kick Off, che valuta le operazioni in istruttoria al fine di verificare la fattibilità e le operazioni in ristrutturazione di importo superiore a 20 milioni di euro e di valutare gli indennizzi che presentino rilievi commerciali o possibili contenziosi.

L'organizzazione della Società prevede la suddivisione dei compiti istituzionali tra due tipi di organi, di *line* e di *staff*, i primi con poteri decisionali, i secondi con compiti consultivi e di assistenza.

Secondo l'organigramma della società al 15 ottobre 2015, la struttura aziendale prevede 5 aree di *staff*, alcune delle quali articolate in divisioni con funzioni specialistiche, e 4 aree di linea, anch'esse articolate in divisioni.

Le Aree di *staff* sono le seguenti:

- Pianificazione strategica;
- Affari legali e societari;
- Studi e comunicazioni;
- Risorse umane;
- Organizzazione, sistemi e servizi.

Le aree di linea sono le seguenti:

- *Business*;
- *Global development*;
- Rischi;
- Amministrazione e finanza.

E' istituita, inoltre, una divisione *Internal auditing* che monitora e valuta l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza del sistema di *governance*, di gestione dei rischi e di controllo.

Lo Statuto consente la istituzione di sedi secondarie, rappresentanze, filiali e succursali in Italia e all'Estero.

La Società è presente sul territorio nazionale (c.d. rete domestica) con le 4 sedi territoriali di Milano (area nord ovest), Venezia (area nord est), Modena (area centro nord) e Roma (area centro sud) e numerosi uffici territoriali che consentono il miglioramento del livello di prossimità al cliente e il grado di conoscenza del tessuto imprenditoriale, bancario e associativo delle aree presidiate.

La rete estera di SACE è costituita da 8 uffici che svolgono attività di *marketing* e sviluppo commerciale sul territorio, monitoraggio del portafoglio, nonché di *reporting* sulla situazione economica dell'area geografica di riferimento. Presso tali sedi operano 16 dipendenti.

## 4.2 Le società del gruppo

SACE s.p.a., anche nel 2015, ha operato direttamente e attraverso le proprie società, sottoposte alla attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile; di tali società detiene la totalità delle partecipazioni.

Il Gruppo SACE è composto, oltre che da SACE s.p.a., dalle seguenti società:

- **SACE BT s.p.a.**, attiva nei rami credito, cauzioni e altri danni, in particolare per cauzioni e coperture del rischio di credito a breve termine, opera attraverso i propri uffici e una rete di agenti dislocati su tutto il territorio nazionale. SACE BT s.p.a., a sua volta, detiene interamente il capitale di **SACE S.R.V.**, specializzata nella attività di recupero del credito e di gestione del patrimonio informativo di SACE e delle sue controllate.
- **SACE Fct s.p.a.**, società di factoring costituita da SACE nel 2009 per rispondere alle esigenze di sostegno alla liquidità e rafforzamento della gestione dei flussi di cassa delle imprese italiane. Iscritta all'elenco generale degli Intermediari Finanziari (ex art. 107 TUB), SACE Fct offre un'ampia gamma di servizi per lo smobilizzo dei crediti, dedicati ai fornitori della Pubblica Amministrazione, dei grandi gruppi industriali italiani e alle imprese esportatrici.

Significativa la funzione di supporto nella regolarizzazione delle relazioni commerciali tra P.A. e operatori economici che con essa sono entrati in contatto per la fattorizzazione o l'anticipazione dei crediti "pro soluto" vantati dalle imprese stesse nei confronti della P.A.

Ai sensi dell'art. 25 del d.lgs. n.127 del 9 aprile 1991, SACE Spa è tenuta alla redazione del bilancio consolidato. Il d.lgs. 28 febbraio 2005 n.38 disciplina l'obbligo, a partire dall'esercizio 2005, per le imprese che rientrano nell'ambito di applicazione del d.lgs. n. 173/1997, di redigere i bilanci consolidati secondo i principi contabili internazionali emanati dallo IASB.

SACE, inoltre, ha una partecipazione non totalitaria della seguente società:

- SACE *do Brasil representações LTDA*, di cui detiene il 90 per cento del capitale, è una società di diritto brasiliana, che svolge funzioni di rappresentanza e promozione del gruppo in Brasile.

Per completezza di informazione, va rilevato che SACE s.p.a. ha acquisito il 76,005 per cento del capitale sociale di SIMEST s.p.a. (Società Italiana per le imprese all'estero Simest s.p.a.), nei cui confronti, dal 30 settembre 2016 esercita le attività di direzione e coordinamento.

Tale società fornisce assistenza alle imprese italiane nel processo di internazionalizzazione anche acquisendo partecipazioni nel capitale sociale di imprese all'estero.

## 5 LE RISORSE UMANE

### 5.1 L'organico

L'organico di SACE s.p.a., al 31 dicembre 2015, è composto da 481 unità (472 nel precedente esercizio), di cui 34 dirigenti, 226 funzionari e 221 impiegati.

Nel corso dell'anno sono entrate n. 51 risorse a fronte di n. 42 cessazioni.

L'età media dei dipendenti è pari a 43 anni, la presenza femminile è pari al 51 per cento (34 per cento nella dirigenza) e la percentuale dei dipendenti con diploma di laurea è pari al 72 per cento.

L'esame dei dati esposti nelle tabelle che seguono evidenzia un aumento del personale dirigente e dei funzionari e un decremento degli impiegati, nonché un consolidamento del tasso di scolarizzazione delle risorse, in costante crescita negli anni.

L'attività di selezione e reclutamento avviene attraverso un percorso che prevede colloqui a carattere conoscitivo e tecnico, tesi a valutare caratteristiche, competenze, attitudini e capacità dei candidati, in funzione della futura posizione di inserimento.

Nelle tabelle che seguono sono indicate le ripartizioni del personale per inquadramento.

**Tabella 2 - Ripartizione del personale per inquadramento nel 2015.**

Inquadramento	SACE 2014	Comp.% 2014	SACE 2015	Comp.% 2015
Dirigenti	33	6	34	7
Funzionari	211	39	226	47
Impiegati	228	55	221	46
<b>Totali</b>	<b>472</b>	<b>100</b>	<b>481</b>	<b>100</b>

Segue la tabella con la ripartizione del personale per titolo di studio.

**Tabella 3 - Ripartizione del personale per titolo di studio.**

Titolo di studio	2014	2015
Laurea	72%	73%
Diploma e altro	28%	27%

Il Gruppo SACE, nel suo complesso, dispone di 723 unità di personale, così suddivise:

Tabella 4 - Ripartizione del personale per inquadramento nel 2015.

	SACE 2014	SACE BT 2014	SACE Servizi 2014	SACE Fct 2014	SACE Brasil 2014	Tot. 2014	Comp % 2014	SACE 2015	SACE BT 2015	SACE Servizi 2015	SACE Fct 2015	SACE Brasil 2015	Tot. 2015	Comp % 2015
Dirigenti	33	7	1	3	-	44	6	34	8	1	3	-	46	6
Funzionari	211	41	4	18	1	275	39	226	41	5	20	1	293	41
Impiegati	228	114	18	35	1	396	55	221	104	18	40	1	384	53
<b>Totali</b>	<b>472</b>	<b>162</b>	<b>23</b>	<b>56</b>	<b>2</b>	<b>715</b>	<b>100</b>	<b>481</b>	<b>153</b>	<b>24</b>	<b>63</b>	<b>2</b>	<b>723</b>	<b>100</b>

## 5.2 La spesa per il personale

Nel prospetto che segue vengono forniti i dati riepilogativi della spesa sostenuta da SACE s.p.a. per il personale nell'esercizio in esame in raffronto con il precedente.

Tabella 5 - Monte stipendi. \*

	2014		2014		2015		2015	
	Stipendi Annui	Forza Media Annuia	Stipendi Annui	Forza Media Annuia	Stipendi Annui	Forza Media Annuia	Stipendi Annui	Forza Media Annuia
Dirigenti	4.638.592		31		5.327.070		35	
Funzionari	13.476.528		211		14.019.912		216	
Impiegati	9.172.400		230		8.868.678		222	
<b>Totali</b>	<b>27.287.520</b>		<b>469</b>		<b>28.215.660</b>		<b>473</b>	

\* non comprende le competenze variabili

La remunerazione del personale SACE è composta da: a) una retribuzione fissa, determinata in base al ruolo e alle responsabilità assegnate; b) una retribuzione variabile annuale, finalizzata a riconoscere i risultati raggiunti; c) una retribuzione variabile di medio lungo periodo (*LTIP – Long Term Incentive Plan*) sulla base degli obiettivi conseguiti in un orizzonte temporale triennale per i dirigenti con responsabilità apicali. L'erogazione del *LTIP* è differita nel tempo ed è legata al raggiungimento effettivo di obiettivi aziendali predeterminati e oggettivamente misurabili, approvati annualmente.

Il 2015 ha completato il triennio di riferimento e per i due anni precedenti il Consiglio di Amministrazione ha verificato l'effettivo raggiungimento degli obiettivi aziendali individuati, approvando l'accantonamento a conto economico del relativo *plafond*.

Nella tabella della spesa non è compreso il *plafond* delle competenze variabili (MBO - *management by objectives*). In relazione a tali competenze, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 16 marzo 2016, ha deliberato un incremento della componente variabile di breve periodo del personale di euro 0,6 milioni, (da euro 4,4 milioni a euro 5 milioni), nonché la distribuzione di euro 2,13 milioni, corrispondente al *plafond* LTIP per il triennio 2013-2015.

La spesa per il personale del gruppo SACE ammonta, per l'anno 2015, ad euro 40.043.631, così suddivisa:

Tabella 6 - Spesa per il personale del gruppo SACE anno 2015.

	2014	2014	2015	2015
	Stipendi Annui	Forza Media Annuia	Stipendi Annui	Forza Media Annuia
Dirigenti	6.173.867	42	6.968.330	46
Funzionari e Quadri	17.474.955	269	18.060.677	282
Impiegati	15.145.031	401	15.014.624	385
<b>Totale</b>	<b>38.793.853</b>	<b>712</b>	<b>40.043.631</b>	<b>713</b>

### 5.3 La formazione del personale

Nell'esercizio 2015, SACE s.p.a. ha proseguito nella attività formativa a favore dei propri dipendenti con programmi, relativi, in particolare, alla formazione linguistica e manageriale, con lo scopo di 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 corso del 2015 sono state erogate circa 12.336 ore per la sola SACE (11.524 nel 2014), pari a circa n. 26 ore medie per dipendente.

Per tutte le società del perimetro sono state, invece, erogate n. 13.828 ore, pari a circa n. 19 ore medie per dipendente.

Le spese per la formazione ammontano nel 2015 ad euro 595.000 (euro 605.217 nel 2014), con una diminuzione dell'1,7 per cento rispetto al precedente esercizio.

## 6 IL SISTEMA DEI CONTROLLI

### 6.1 I controlli interni

Il sistema dei controlli interni, finalizzato ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento di SACE, in conformità alla normativa di riferimento, al rispetto delle strategie industriali e degli obiettivi predeterminati, si articola su tre livelli:

- a) primo livello: controlli esercitati dalle strutture operative che assicurano il corretto svolgimento delle operazioni e il rispetto dei limiti operativi loro assegnati;
- b) secondo livello: controlli assegnati alla funzione di *Risk management* e *Compliance*, che assicura la gestione dei rischi e la coerenza dei processi e della documentazione interna alla normativa di interesse aziendale;
- c) terzo livello: controlli assegnati alla funzione di *Internal Auditing*, che svolge un'attività indipendente e obiettiva di monitoraggio e valutazione dell'adeguatezza, efficacia ed efficienza dei sistemi di gestione dei rischi, controllo e *governance* volti ad assicurare: il raggiungimento degli obiettivi strategici dell'organizzazione, l'affidabilità ed integrità delle informazioni contabili, finanziarie ed operative, l'efficacia ed efficienza delle operazioni e dei programmi, la salvaguardia del patrimonio e la conformità a leggi, regolamenti, direttive, procedure e contratti.

Le funzioni di controllo costituiscono supporto alla attività degli organi di amministrazione e di gestione ed, in particolare, del Consiglio di amministrazione, che:

- nella seduta del 22 settembre 2015, ha approvato la relazione *Internal auditing* per il I semestre 2015, nella quale erano state illustrate le attività svolte nel periodo di riferimento in conformità al piano annuale dei controlli e gli esiti delle attività stesse, con l'indicazione delle attività correttive proposte;
- nella seduta del 16 marzo 2016, ha approvato la relazione di *Compliance* 2015 e il piano per il 2016 contenente le regole e gli obiettivi volti a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana corretta e coerente con gli obiettivi prefissati per la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria e, non ultimo, il rispetto di leggi e regolamenti nonché le valutazioni di sintesi del rischio di non conformità e la metodologia per la valutazione del rischio reputazionale;
- nella seduta del 16 marzo 2016, ha approvato la relazione *internal auditing* per il II semestre 2015, riguardante, in particolare, l'*audit* in tema di acquisti di beni, servizi e consulenze e quello in tema di gestione finanziaria per il quale, a seguito delle criticità emerse, sono state indicate le opportune azioni correttive.

## 6.2 Il Codice etico

SACE si è dotata di un Codice Etico, conformato su quello della società controllante, che enuncia i valori e i principi ispiratori ai quali devono attenersi amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori e terzi con cui SACE, anche indirettamente, intrattiene rapporti. Nella seduta del 22 settembre 2015, il Consiglio di amministrazione ha aggiornato il codice etico, recependo gli aggiornamenti effettuati sul modello di organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs. 231/2001.

## 6.3 Il modello organizzativo ex d.lgs. n. 231/2001

SACE si è dotata di un "Modello di organizzazione, gestione e controllo", ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Legislativo n.231/01, in cui sono identificate le aree, di specifico interesse nello svolgimento delle attività della SACE, per le quali è astrattamente configurabile un rischio potenziale di commissione dei reati e in cui sono indicati i riferimenti al sistema di controllo interno atto a prevenire la commissione di reati.

Il modello, approvato dal Consiglio di amministrazione nel 2013, è stato aggiornato nella seduta del Consiglio del 22 luglio 2015.

L'aggiornamento si è reso necessario per assicurare la compiuta attuazione della normativa di riferimento, non solo per le modifiche intervenute nell'assetto organizzativo della Società, ma, soprattutto, per il nuovo reato introdotto nell'ambito di applicazione del d.lgs. n. 231/2001, in tema di "autoriciclaggio" (art. 25 *octies*) e per la riformulazione dei reati contro la Pubblica Amministrazione, di associazione di tipo mafioso e di falso in bilancio, ai sensi della legge n. 69/2015, richiamata dal d.lgs. n. 231/2001 (art. 24 *ter*, art. 25, art. 25 *ter*).

La funzione di vigilanza sull'adeguatezza e sull'applicazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione ed avente struttura collegiale.

L'organismo è composto da un membro esterno con funzioni di Presidente, dal Responsabile della divisione *Internal Auditing* e dal Responsabile della Divisione organizzazione.

I membri restano in carica tre anni e sono rinnovabili. L'organismo in carica nell'anno 2015 è stato costituito il 23 ottobre 2013 ed è scaduto il 23 ottobre 2016.

Nel corso del 2015, l'Organismo si è riunito 5 volte, svolgendo le verifiche di specifica competenza ed incontrando gli organi di controllo di SACE e delle società del perimetro, senza che siano emerse criticità costituite da atti, fatti, omissioni e/o comportamenti rilevanti ai sensi del d.lgs. n. 231/2001. L'organismo ha, altresì, provveduto all'aggiornamento del Modello, tenendo conto delle modifiche organizzative intervenute nell'ambito della società e delle nuove figure di reato ambientale (legge

n. 68/2015) e societarie (legge n. 69/2015) introdotte nell'anno 2015.

Per lo svolgimento delle attività di competenza, l'organismo si è avvalso della collaborazione della divisione *Internal auditing* e della Divisione organizzazione.

L'Organismo provvede a fornire un'informativa annuale nei confronti del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale.

In data 30 maggio 2016, il Consiglio di amministrazione di SACE ha esaminato la relazione annuale svolta dall'Organismo di vigilanza.

## 7 IL CONTENZIOSO

Il contenzioso passivo per indennizzi al 31 dicembre 2015 consta di n. 18 posizioni, per un *petitum* complessivo di circa euro 75,33 milioni, con una riduzione, rispetto al 31 dicembre 2014, di circa euro 27,75 milioni.

Il contenzioso attivo al 31 dicembre 2015 consta di n. 10 posizioni, relative a controversie avviate da SACE per la ripetizione degli indennizzi pagati.

Nella precedente relazione era stato segnalato un contenzioso attinente la partecipazione di SACE s.p.a. in SACE BT; la Commissione Europea, nel 2013, aveva notificato al Governo Italiano una Decisione, riguardante l'incompatibilità con le norme comunitarie che regolano gli aiuti di Stato, delle misure di copertura delle perdite subite nel 2008 e 2009 da SACE BT e della copertura riassicurativa per un importo complessivo pari a euro 70,2 milioni oltre interessi (procedimento VE SA.23425, 2011/C ex NN 41/2010 relativo alle misure attuate in favore di SACE BT nel 2004 e nel 2009 dalla capofila SACE s.p.a).

Avverso la decisione, SACE e SACE BT hanno proposto ricorso ex art. 263 TFUE presso il Tribunale europeo, richiedendo l'annullamento della pronuncia ad esse sfavorevole.

In data 25 giugno 2015 è stata pubblicata la sentenza del Tribunale UE che ha respinto il ricorso proposto da SACE e SACE BT.

Detta sentenza è stata, comunque, impugnata da SACE e SACE BT alla Corte di giustizia europea in data 4 settembre 2016.

Ad oggi non risulta essere intervenuta alcuna decisione.

Intanto, a fronte di tale situazione, il Consiglio di amministrazione di SACE (seduta consiglio di amministrazione del 22 settembre 2015) ha deciso la riduzione per perdite del capitale sociale della controllata ex art. 2446 cc, al fine di permettere la restituzione a favore di SACE della somma dovuta, nonché la ricapitalizzazione della stessa controllata da attuarsi mediante la sottoscrizione di nuove azioni ordinarie.

## 8 L'ATTIVITÀ SVOLTA

### 8.1 L'attività di SACE s.p.a.

Nella seduta del 10 dicembre 2014, il Consiglio di amministrazione di SACE ha rielaborato il piano industriale già approvato, per un triennio, il 5 dicembre 2013, in considerazione delle mutate condizioni di mercato e delle diverse tensioni geopolitiche, della necessità di evitare sovrapposizioni con l'attività della capogruppo, nonché della maggiore presa di rischio effettuabile in considerazione della convenzione con il Ministero dell'economia, stipulata a norma del d.l. n. 91/2014, convertito in l. n. 91/2014.

Le linee guida per il Gruppo SACE sono state individuate nel mantenimento del sostegno all'*export*, nell'aumento dei clienti serviti, attraverso una maggiore efficacia nei processi commerciali, nella diversificazione degli strumenti, in linea con le evoluzioni di mercato.

In conformità alle previsioni del piano industriale, SACE ha svolto l'attività istituzionale finalizzata a sostenere l'*export* e la internazionalizzazione delle imprese italiane e delle loro controllate o collegate estere, favorendone la loro capacità di finanziamento.

Le iniziative avviate nel 2015 sono state indirizzate a incrementare la prossimità alla clientela con l'apertura di nuovi uffici in Italia e all'estero e a diversificare l'offerta commerciale, anche grazie alla operatività del prodotto *Trade finance*, che consente alle imprese italiane esportatrici di ottenere subito liquidità attraverso la cessione pro soluto dei crediti, e del Fondo sviluppo *export*, che costituisce un canale di finanziamento alternativo per i progetti di sviluppo all'estero delle piccole e medie imprese.

Gli impegni assicurativi deliberati da SACE nel 2015 (misurati in termini di quota capitale ed interessi) ammontano a 9,7 miliardi di euro, in diminuzione dell'11 per cento rispetto ai volumi registrati nel 2014 (10,9).

Gli impegni assunti si riferiscono principalmente all'Unione europea (33 per cento), agli altri paesi europei e Comunità Stati Indipendenti (20,6 per cento) e al Medio Oriente e nord Africa (27,7 per cento) e riguardano, principalmente, il settore chimico e petrolchimico (20,1 per cento), il settore infrastrutture e costruzioni (15,9 per cento) e quello crocieristico, che rappresenta il 12,2 per cento delle nuove garanzie rilasciate.

Gli impegni deliberati nell'esercizio riguardano, principalmente, le polizze credito acquirente (62,3 per cento), le garanzie finanziarie (11,6 per cento) e il credito fornitore (14 per cento).

I premi lordi sono stati pari ad euro 483,8 milioni (312,6 milioni nel 2014), di cui 30,9 generati da riassicurazione. I prodotti che hanno concorso alla maggiore generazione di premi risultano essere la polizza credito acquirente (67,9 per cento), le garanzie finanziarie (17,1 per cento) e la polizza cauzioni (5,3 per cento).

I settori industriali maggiormente interessati, con riferimento ai premi, risultano essere il chimico petrolifero (18,7 per cento), infrastrutture e costruzioni (17,7 per cento) e il settore olio - gas (17,2 per cento).

Nel 2015 è rimasta invariata la composizione dei premi lordi per operatività, confermandosi una maggiore incidenza (75 per cento) dell'operatività "credito all'esportazione" rispetto alle altre.

Le aree geografiche nelle quali si sono concentrati maggiormente i premi sono l'Europa extra UE (32 per cento) e l'Unione Europea (29 per cento).

In relazione ai sinistri, SACE s.p.a. nel 2015 ha liquidato indennizzi per un importo totale di euro 258,7 milioni, rispetto ai 339,1 milioni di euro registrati nel 2014. L'importo si riferisce principalmente agli indennizzi sulle polizze Iran, causati dalle difficoltà delle controparti iraniane ad onorare i pagamenti principalmente per le sanzioni imposte al Paese da ONU e UE, e a sinistri di natura commerciale verso debitori ucraini, polacchi e iraniani. Per quanto riguarda questi ultimi i settori più colpiti sono stati quello siderurgico, meccanico e aeronautico.

Nel 2015 si sono registrati recuperi politici di spettanza SACE s.p.a. pari ad euro 169,3 milioni, in linea con gli anni precedenti e in virtù dei rientri fatti valere sugli accordi con Egitto, Ecuador, Cuba e Argentina.

I recuperi commerciali ammontano, invece, ad euro 29,8 milioni.

In relazione ai rischi, va rilevato che quelli gestiti da SACE sono riconducibili a plurime tipologie:

- rischi di credito, connessi al *default* del credito della controparte;
- rischi di mercato, inerenti a perdite a seguito di variazione dei tassi di interesse, dei corsi azionari, dei tassi di cambio e dei prezzi degli immobili;
- rischi di liquidità, per inadempimento di obbligazioni verso assicurati ed altri creditori a causa della difficoltà di trasformare gli investimenti in liquidità;
- rischi operativi, per le perdite derivanti da inefficienze di persone, processi e sistemi operativi, o da eventi esterni quali la frode o l'attività di eventuali *outsourcer*;
- rischi politici;
- rischio sovrano.

L'identificazione, la valutazione, il monitoraggio e la gestione dei rischi avviene anche in linea con quanto previsto dal regolamento ISVAP n. 20/2008, recentemente modificato.

Nell'esercizio dell'attività assicurativa, il Consiglio di amministrazione di SACE determina, annualmente, le condizioni di assicurabilità, indicando l'atteggiamento assicurativo che la Società o le sue controllate adottano nei confronti di ciascun paese per rischi sovrani, bancari e *corporate*.

Particolare rilievo assume, al riguardo, la gestione dei rischi, effettuata secondo le tecniche e i modelli

di misurazione di "asset liability management".

Con riferimento al portafogli rischi, l'esposizione totale (somma dei crediti e delle garanzie perfezionate per capitali e interessi) risulta pari ad euro 41,9 miliardi, in aumento dell'11,3 per cento rispetto al 2014 (37,6 miliardi di euro). L'incidenza maggiore è data dal portafogli garanzie che rappresenta il 92,7 per cento della esposizione totale; il portafogli crediti ha registrato un aumento del 3,1 per cento rispetto al 2014.

L'analisi per tipologia di rischio evidenzia un forte incremento del rischio sovrano (+38,3 per cento) e una significativa contrazione del rischio politico (-34,1 per cento). L'esposizione del rischio privato resta, comunque, la più elevata (89,2 per cento).

Particolare rilievo assumono, nell'attività assicurativa, le riserve tecniche. La riserva premi è calcolata a copertura della media dei flussi di cassa futuri, ponderata per le probabilità, tenendo conto del valore temporale del denaro (*best estimate*) tramite la metodologia "credit metrics"; la riserva sinistri è stimata in base all'analisi oggettiva di ciascun sinistro.

Gli impegni assunti da SACE nello svolgimento delle proprie funzioni continuano a beneficiare della garanzia dello Stato in conformità con la disciplina di riferimento, ai sensi dell'art. 6, comma 9, del decreto di trasformazione (che continua a trovare applicazione nelle parti non abrogate, né modificate dal decreto legge 6 luglio 2012, n. 95).

La garanzia dello Stato continua ad operare nei limiti dei *plafond* indicati annualmente dalla legge di approvazione del bilancio dello Stato, che distingue tra garanzie di durata *inferiore* e garanzie di durata *superiore* a ventiquattro mesi e quindi ai medesimi termini e condizioni in cui operava anteriormente al trasferimento dell'intero capitale azionario dal Ministero dell'economia e delle finanze a Cassa depositi e prestiti.

Con d.l. n. 91/2014, convertito in l. n. 116/2014, è stato esteso l'ambito delle garanzie dello Stato a carattere non oneroso per rischi non di mercato, operanti a prima domanda e con rinuncia all'azione di regresso sulla stessa SACE, volta a rafforzare il supporto all'export e alla internazionalizzazione delle imprese. Tale garanzia è subordinata alle risorse disponibili sul Fondo di copertura istituito dal comma 9 bis dell'art.6 del d.l. n. 269/2003, alimentato anche dai premi assicurativi sulle garanzie concesse.

In attuazione della suddetta normativa (art. 32), è stata stipulata una convenzione tra SACE s.p.a. e il Ministero dell'economia e delle finanze, che ha consentito una maggiore presa di rischio su controparti/settori/paesi per i quali SACE aveva già raggiunto un elevato rischio di concentrazione. Nel corso del 2015 lo Stato è intervenuto con sei provvedimenti concessivi della garanzia; non si registrano, tuttavia, casi in cui lo Stato abbia erogato somme in garanzia.

In relazione alla riassicurazione, che costituisce uno strumento essenziale nel sistema di controllo e gestione integrata dei rischi aziendali, SACE si avvale di coperture riassicurative in linea con gli standard di mercato.

Nel corso del 2015, si registra un importante incremento della quota di portafoglio oggetto di riassicurazione in quanto il valore complessivo del ceduto ha superato i sei miliardi di euro. La quota più importante è stata ceduta al Ministero economia e finanze in esecuzione della convenzione approvata con d.p.c.m. del 20 novembre 2014, registrato alla Corte dei conti in data 23 dicembre 2014.

Nel 2015 SACE ha rilasciato 277 (433 nel 2014) garanzie finanziarie per l'internazionalizzazione, per un ammontare complessivo di euro 258 milioni (-28 per cento rispetto al 2014). L'82 per cento di tali garanzie sono state rilasciate a favore di piccole e medie imprese.

Il portafoglio assicurativo presenta una maggiore concentrazione nelle regioni del centro - nord e, in particolare, Emilia Romagna (27 per cento), Veneto (19 per cento) e Lombardia (16 per cento).

### **8.2 L'attività delle società controllate**

Nei settori di competenza di SACE BT, sono stati riscossi premi lordi per euro 76,85 milioni (79,04 milioni nel 2014) con una variazione del - 2,8 per cento; i sinistri denunciati ammontano a n. 2.471 (2.139 nel 2014); gli oneri ad essi relativi ammontano ad euro 39,58 milioni (37,12 milioni nel 2014). La composizione dei premi riguarda il ramo credito (2,07 milioni), il ramo cauzioni (31,3 milioni), il ramo "altri danni ai beni" (16,2 milioni).

L'area maggiormente interessata risulta essere il nord Italia (63 per cento).

I recuperi incassati nel 2014 ammontano ad euro 7,137 milioni (+ 23 per cento rispetto al 2014).

Nelle attività di competenza di SACE FCT, va rilevato che le operazioni di *factoring* hanno fatto registrare, a fine esercizio, 580 cedenti rispetto ai 504 al 31 dicembre 2014; il numero dei debitori attivi ceduti si è ridotto, passando da 3.335 al 31.12.2014 a 3.165 al 31.12.2015.

Tali operazioni hanno generato interessi di competenza per euro 25,31 milioni (40,28 nel 2013) e commissioni attive per euro 8,55 milioni. A fronte di tali ricavi sono stati corrisposti euro 9,36 milioni per interessi passivi.

I principali settori di attività del cedente sono costituiti dai prodotti energetici (16,7 per cento), da edilizia e opere pubbliche (26,2 per cento) e da enti pubblici (11,9 per cento). La localizzazione geografica dei cedenti riguarda prevalentemente le aree del Nord Ovest (37,4 per cento) e del Centro (27,4 per cento).