

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio riservazione); il secondo al rischio di default e migrazione del merito di credito della controparte. Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di pricing e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio

- **Rischio di mercato:** rischi generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari, le valute e le merci, gestito tramite tecniche di *asset-liability management* e mantenuto entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market VaR*)
- **Rischio operativo:** rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni. Tutte le società effettuano periodicamente valutazioni qualitative dei potenziali fattori di rischio (*Risk Self Assessment*), rilevando e storicizzando le perdite operative effettive attraverso il processo di *Loss Data Collection*. Questi dati rappresentano l'input del processo di misurazione e gestione dei rischi operativi in linea con le *best practice* di mercato
- **Rischio di liquidità:** rischio che la Società non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare le proprie obbligazioni finanziarie alla scadenza senza incorrere in perdite. Per i portafogli assicurativi non sono rilevabili significativi rischi di liquidità in quanto, in aggiunta a forme tecniche di sottoscrizione che consentono una ripartizione nel tempo della liquidazione dell'eventuale sinistro, la politica degli investimenti è strettamente coerente con le specifiche esigenze di liquidità degli stessi. Tutti gli strumenti contenuti nei portafogli di negoziazione a copertura delle riserve tecniche sono riconducibili a titoli negoziati su mercati regolamentati, e la ridotta vita media del complesso degli investimenti assicura una rapida rotazione degli stessi. Il rischio di liquidità risulta, invece, rilevante per SACE Fct e si configura essenzialmente come *funding liquidity risk*; più in particolare è riferito allo stato di difficoltà di fronteggiare in maniera efficiente i deflussi di cassa correnti e futuri e/o di adempiere ai propri impegni operativi di business dovuto alla chiusura dei finanziamenti in essere e/o all'incapacità di SACE Fct di reperire fondi sul mercato senza incorrere in perdite in conto capitale o costi troppo elevati della provvista
- **Rischio di concentrazione:** rischio derivante da esposizioni verso controparti, gruppi di controparti connesse e controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica
- **Rischio di tasso di interesse:** specifico dell'operatività di SACE Fct e riferito ad attività diverse da quelle allocate nel portafoglio di negoziazione; rappresenta l'esposizione della situazione economico-patrimoniale della società a variazioni sfavorevoli dei tassi di interesse

Vengono inoltre identificati, e ove necessario, misurati e mitigati attraverso adeguati processi di gestione, i seguenti rischi:

- **Rischio reputazionale:** il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

di vendita. Tale rischio è fortemente mitigato dai presidi esistenti in materia di controlli interni e gestione dei rischi, quali ad esempio quelli costituiti dall'attività svolta dal Servizio Compliance, nonché dall'adozione di specifiche procedure interne atte a regolamentare l'operatività di SACE e delle sue controllate

- **Rischio legato all'appartenenza al gruppo: rischio di "contagio"** inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti dall'impresa con le società di SACE, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa; rischio di conflitto di interessi
- **Rischio di non conformità alle norme:** il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

5.2 Il ruolo del Risk Management

Attraverso un processo integrato, la Divisione *Risk Management* predispone e svolge l'attività di gestione dei rischi per SACE e le sue controllate, concorrendo alle scelte strategiche ed all'equilibrio gestionale e patrimoniale. Definisce, altresì, le metodologie e gli strumenti per l'identificazione, la misurazione e il controllo dei rischi, verificando che le procedure siano adeguatamente calibrate sul profilo di rischio delle singole Società.



SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

La funzione *Risk Management*:

- Propone le metodologie, sviluppa i modelli e i sistemi di misurazione e controllo integrato dei rischi, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali e in coerenza con la normativa di riferimento.
- Cura la definizione del *Risk Appetite Framework* nonché dei limiti operativi e ne monitora il rispetto durante l'arco dell'anno;
- Definisce, sviluppa e rivede periodicamente i sistemi di misurazione e controllo del rapporto rischio/rendimento e della creazione di valore afferenti alle singole unità di *risk taking*;
- Determina il capitale interno attuale e prospettico a fronte dei rischi rilevanti, assicurando la misurazione ed il controllo integrato dei rischi sulla base dell'esposizione complessiva e predisponendo adeguate procedure di rilevazione, valutazione, monitoraggio e reportistica ed effettuando analisi di scenario e "stress test";
- Cura i livelli delle riserve tecniche in collaborazione con le altre funzioni interessate;
- Monitora le operazioni volte all'ottimizzazione della struttura del capitale, della gestione delle riserve e della liquidità (*asset liability management*).

Il processo di *risk governance* è affidato, in aggiunta agli organi previsti da Statuto, ai seguenti organi:

- **Consiglio di Amministrazione:** delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione e gli assetti organizzativi
- **Comitato di Direzione:** esamina e valuta le strategie e gli obiettivi delle Società controllate; valida e monitora i piani operativi di business; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti operativi e di indirizzo gestionale
- **Comitato Operazioni**³: 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 dei rischi definite dalle Società controllate
- **Comitato Rischi**⁴: contribuisce alla definizione delle strategie e delle politiche aziendali di gestione dei rischi ed analizza le risultanze della valutazione attuale e prospettica dei rischi. Inoltre, propone le azioni sui portafogli per il riequilibrio delle posizioni di rischio e gli interventi di gestione del capitale
- **Comitato Investimenti:** definisce periodicamente le strategie aziendali di investimento dei portafogli, al fine di ottimizzare il profilo rischio/rendimento della gestione finanziaria e la rispondenza alle Linee Guida definite dal CdA; monitora l'andamento gestionale e prospettico delle performance degli investimenti, segnalando eventuali criticità alle Funzioni competenti; propone all'Organo Deliberante l'aggiornamento delle Linee Guida sulla gestione finanziaria
- **Comitato Sinistri:** analizza l'andamento dei sinistri "Large Claims" e ne definisce le linee guida gestionali per SACE BT.

5.3 Riassicurazione

La riassicurazione costituisce uno strumento di fondamentale importanza nell'ambito del sistema di controllo e gestione integrata dei rischi aziendali. A tal riguardo SACE e SACE

³ Definito Comitato Impegni per SACE Bt e Comitato Crediti per SACE Fct

⁴ Definito per SACE Bt e SACE Fct

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

BT si avvalgono, a protezione del proprio portafoglio e al fine del raggiungimento dei propri obiettivi strategici, di coperture riassicurative in linea con gli standard di mercato e con le migliori pratiche in uso in ambito credito all'esportazione.

Gli scopi principali della riassicurazione sono:

- ✓ migliorare l'equilibrio di portafoglio
- ✓ rafforzare la solidità finanziaria dell'azienda
- ✓ ripartire il rischio con controparti assicurative affidabili
- ✓ stabilizzare i risultati economici
- ✓ aumentare la capacità di sottoscrizione.

La scelta delle coperture riassicurative è dettata dai criteri sopra esposti, in particolare:

- ✓ Coperture proporzionali in quota (*quota share*): finalizzate all'aumento della capacità sottoscrittiva, anche nei casi in cui si ritiene opportuno ripartire il rischio verso debitori su cui l'appetito della società è limitato. Tali coperture sono inoltre impiegate qualora la struttura della cessione (ed in particolare la *ceding commission*) sia tale da rendere economicamente vantaggiosa la cessione;
- ✓ Coperture proporzionali in eccesso (*surplus*): finalizzate all'aumento della capacità sottoscrittiva verso debitori/paesi verso cui la Società ha raggiunto i propri limiti sottoscrittivi;
- ✓ Coperture non proporzionali (*Excess of Loss* o *Stop Loss*): le coperture non proporzionali sono finalizzate all'efficientamento del portafoglio garanzie di SACE in termini di *capital relief* (per le XOL) o stabilizzazione del conto tecnico (per le SL).

Nel corso dell'anno è stato istituito all'interno della Divisione Risk Management di SACE Spa il Servizio di Riassicurazione, con l'incarico di gestire l'operatività e monitorare i rischi connessi all'utilizzo della riassicurazione per SACE Spa, verificando la coerenza tra il piano delle cessioni e la strategia riassicurativa approvata dal Consiglio di Amministrazione. Si evidenzia nel corso del 2015 un importante incremento della quota del portafoglio oggetto di riassicurazione: il valore complessivo del ceduto ha infatti superato euro 6 miliardi. Di questi, la parte più rilevante è stata ceduta al Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi della Convenzione tra SACE e il MEF approvata con DPCM del 20 novembre 2014, registrato alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014, per la riassicurazione da parte del MEF dei rischi che possono determinare in capo a SACE elevati livelli di concentrazione. La quasi totalità della parte restante è stata ceduta ai Lloyd's di Londra.

5.4 Portafoglio crediti e garanzie

L'esposizione totale di SACE SpA, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 41,9 miliardi, in aumento dell'11,3% rispetto al 2014. Prosegue quindi il trend di crescita registrato già nel 2014 e 2013 per effetto principalmente del portafoglio garanzie che rappresenta il 97,0% dell'esposizione complessiva. Il portafoglio crediti evidenzia una lieve crescita rispetto al 2014 pari al 4,2%; la componente commerciale, pur rappresentando solo l'8,5% del portafoglio aumenta dell'84,9% passando da euro 57,8 milioni a euro 106,8 milioni. La componente dei crediti sovrani rispetto a dicembre 2014 è sostanzialmente invariata (+0,1%), ed è pari ad euro 1,1 miliardi.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

L'esposizione complessiva di SACE BT al 31 dicembre 2015 ammonta a euro 38,4 miliardi, in aumento con il dato di fine 2014 (+5,7%).

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 1,9 miliardi in aumento del 28,6% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

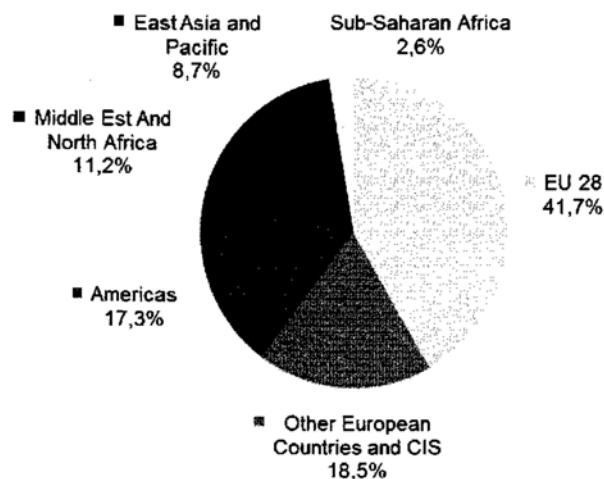
Portafoglio (milioni di Euro)	2015	2014	Var.
SACE	41.970,7	37.699,8	11,3%
Garanzie perfezionate	40.715,0	36.494,3	11,6%
- quota capitale	35.063,4	31.439,8	11,5%
- quota interessi	5.651,6	5.054,5	11,8%
Crediti	1.255,7	1.205,5	4,2%
SACE BT	38.429,0	36.359,7	5,69%
Credito a breve termine	7.791,5	7.559,8	3,1%
Cauzioni Italia	6.563,9	6.713,2	-2,22%
Altri Danni ai Beni	24.073,6	22.086,7	9,0%
SACE Fct	1.929,7	1.500,9	28,6%
Crediti <i>oustanding</i>	1.929,7	1.500,9	28,6%

SACE

L'analisi per area geo-economica evidenzia la maggiore esposizione verso i paesi dell'Unione Europea (41,7%, rispetto al 41,4% del 2014) con un aumento dell'esposizione del 12,4% rispetto all'anno precedente: l'Italia resta stabile al primo posto in termini di concentrazione con un peso pari al 20,6%.

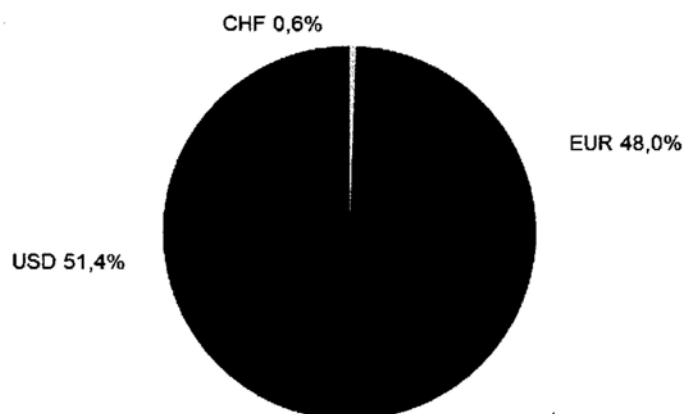
A seguire Altri paesi Europei e CIS, con un peso sul portafoglio del 18,5% (in diminuzione rispetto al 2014 dov'era pari a 20,1%), registrano solo un lieve incremento dell'esposizione (+2,1%). Le altre aree geo-economiche pesano complessivamente il 39,8% del portafoglio e registrano un incremento medio dell'esposizione del 18,9% rispetto al 2014: le Americhe +37,7% (con un peso sul portafoglio in lieve aumento dal 14,0% del 2014 al 17,3% del 2015), Medio Oriente e Nord Africa -5,3% (con un peso sul portafoglio in riduzione tra il 2014 ed il 2015 e pari all'11,2%), Asia Orientale ed Oceania +4,2% (con un peso sul portafoglio ridotto tra il 2014 ed il 2015 e pari all'8,7%) ed ultima l'Africa Sub-Sahariana che registra un aumento significativo del +38,8% (e con un peso sul portafoglio in lieve crescita dal 2,1% del 2014 al 2,6% del 2015).

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015



SACE: esposizione totale per area geoeconomica

La componente dei crediti in Dollari Statunitensi diminuisce rispetto allo scorso anno, passando dal 52,7% al 51,4%, ed è denominato nella stessa valuta il 43% del portafoglio garanzie di SACE Spa (nel 2014 era pari al 42%); mentre continua l'apprezzamento del Dollaro Statunitense sull'Euro passato da 1,2141 del 2014 a 1,0887 del 2015. 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.

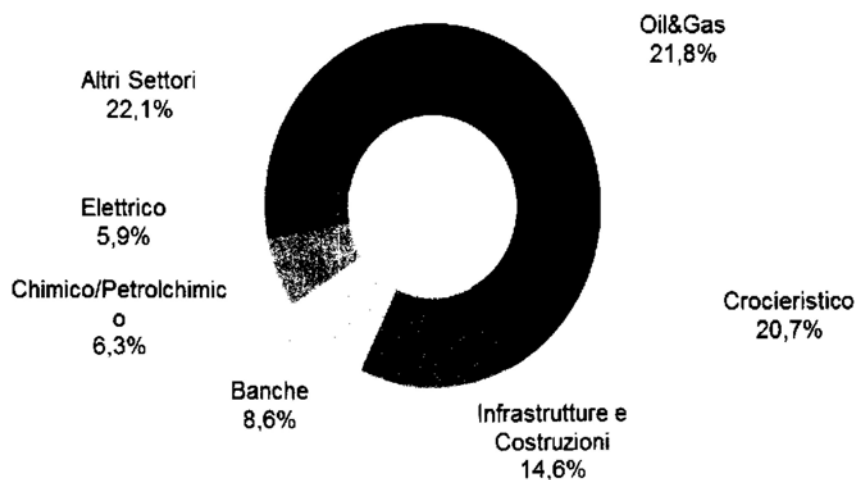


SACE: portafoglio crediti per valuta originaria

Resta elevato il livello di concentrazione settoriale, con i primi cinque settori che rappresentano il 72,1% del portafoglio privato totale. Il settore prevalente rimane Oil&Gas con un'incidenza pari al 21,8% (era pari al 23,6% nel 2014) ed un'esposizione in aumento del 3,9% rispetto al 2014. Si segnala inoltre l'aumento significativo verso il settore

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

Crocieristico del 78,3% (con un'incidenza che passa dal 13,1% del 2014 al 20,7%) ed il lieve aumento del settore Infrastrutture e Costruzioni del 3,1% (con un'incidenza che però si riduce passando dal 15,9% del 2014 al 14,6%).



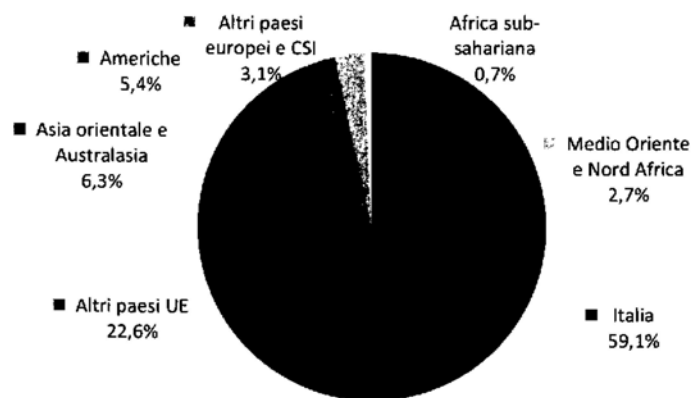
SACE: portafoglio garanzie per settore industriale

SACE BT

Linea di business Credito

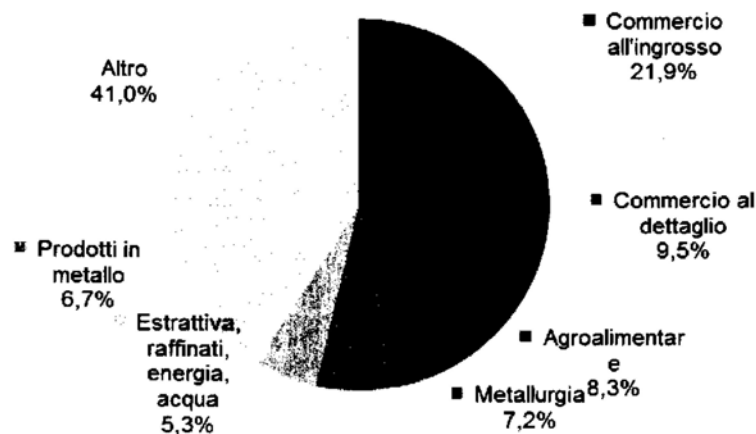
Il Ramo Credito ha 100.922 massimali in essere al 31/12/2015 (-7,5% rispetto al 2014), per un valore complessivo di euro 7,8 miliardi. L'esposizione nominale, definita applicando ai massimali le dilazioni e lo scoperto di polizza ammonta a euro 7,0 miliardi (-7,4% rispetto al 2014). Il fido medio per debitore si attesta a euro 89 mila. I massimali in essere si concentrano in prevalenza nei Paesi dell'Unione Europea (81,8%), con l'Italia che rappresenta il 59,1%.

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015



SACE BT: massimali in essere credito per area geoeconomica

Il commercio all'ingrosso, il commercio al dettaglio e l'agroalimentare sono i principali tre settori industriali del portafoglio, con un peso rispettivamente pari al 21,9%, al 9,5% e al 8,3%.

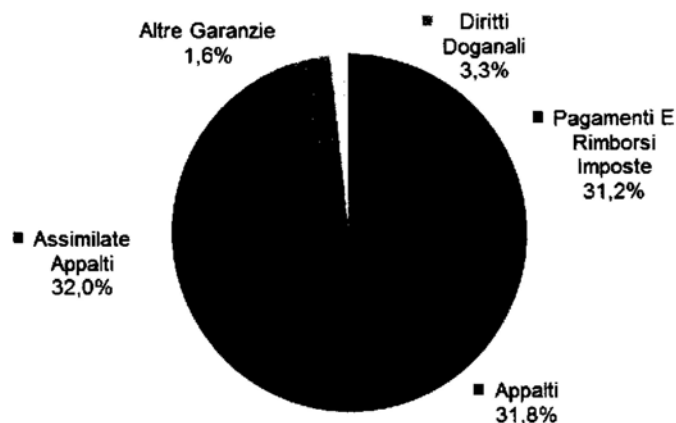


SACE BT: massimali in essere credito per settore industriale

Linea di business Cauzioni

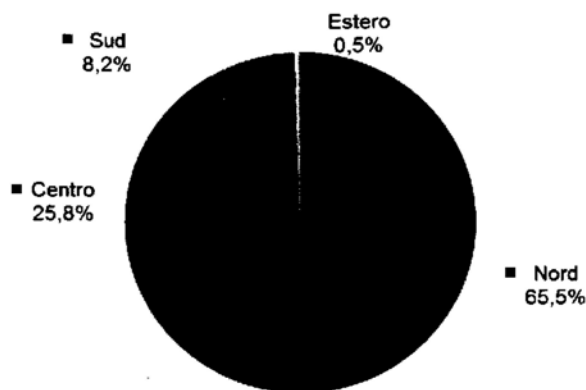
L'esposizione del ramo Cauzioni (ammontare dei capitali assicurati), ammonta a euro 6,6 miliardi (-0,9% rispetto al 2014). Le garanzie legate agli appalti rappresentano il 64,1% dei rischi in essere, seguite dalle garanzie sui pagamenti e rimborsi d'imposta (31,2%).

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015



SACE BT: capitali assicurati cauzioni per tipologia polizza

Il portafoglio è costituito da quasi 34 mila contratti e risulta concentrato nel Nord Italia (65,5%).



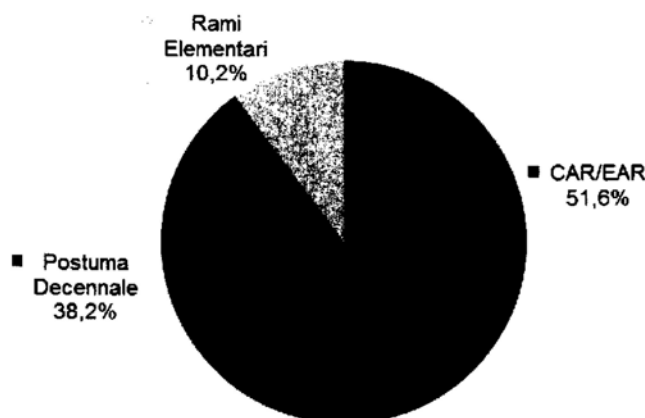
SACE BT: capitali assicurati cauzioni per area geografica

Linea di business Costruzioni/Altri Danni ai Beni

L'esposizione nominale (massimali e capitali assicurati) del ramo Altri Danni ai Beni è pari a euro 24,1 miliardi (+9,0% rispetto all'esercizio precedente), di cui euro 21,6 miliardi relativi al portafoglio Costruzioni (euro 19,7 miliardi nel 2014) e euro 2,5 miliardi su polizze dei Rami Elementari (euro 1,8 miliardi nel 2014).

Il numero delle polizze in essere è pari a 7.587 (+5,9% rispetto al 2014). Il numero dei contratti relativi alla polizza Postuma Decennale rappresentano il 45,4% del portafoglio, le polizze CAR ed EAR rappresentano il 42,7% e le polizze dei Rami Elementari il rimanente 11,9%.

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015



SACE BT: esposizione nominale costruzioni per tipologia di polizza

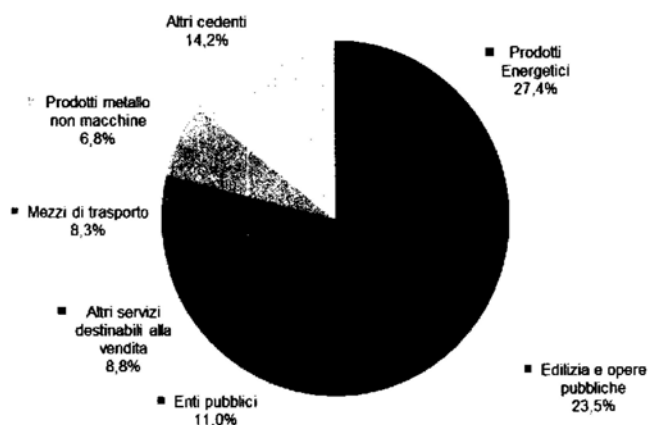
SACE Fct

Al 31 dicembre 2015 il montecrediti di SACE Fct risulta pari a euro 1,9 miliardi in aumento del 28,6% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente. Nel corso del 2015 l'attività in operazioni di factoring ha generato un turnover di euro 3.223 milioni (+21% rispetto a quanto prodotto nel 2014), a fronte di incassi pari a euro 2.737,1 milioni (+2,5% rispetto a quanto incassato nel corso del 2014). Coerentemente con quanto già osservato in precedenza, il montecrediti si riferisce principalmente a operazioni in pro-soluto, che rappresentano il 90,3% del totale del portafoglio.

Montecrediti in mln di euro	Importo	%
Pro soluto	1.743,5	90,3%
Pro solvendo	186,2	9,7%
Totale	1.929,7	100,0%

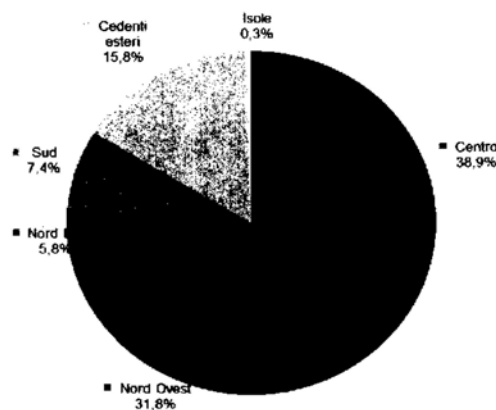
Di seguito viene analizzata la distribuzione del montecrediti, sia lato cedente che lato debitore, con riferimento all'area geografica e al settore di appartenenza delle controparti. La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del cedente evidenzia una concentrazione nel settore Prodotti Energetici per il 27,4%, seguito da Edilizia e opere pubbliche per il 23,5% e da Enti Pubblici per l'11,0%. In tale ambito è utile rilevare una minore concentrazione del portafoglio sui primi tre settori che alla chiusura del precedente esercizio rappresentavano il 67,4% del totale mentre al 31 dicembre 2015 costituiscono il 61,9% del montecrediti complessivo.

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015



SACE Fct: montecrediti per settore del cedente

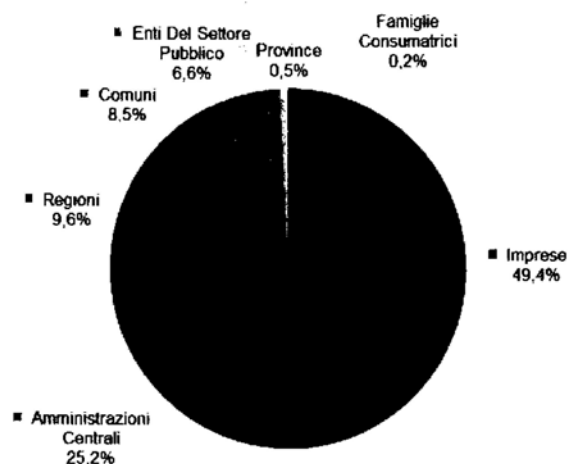
L'analisi riguardante l'area geografica d'intervento del cedente registra un aumento dei cedenti esteri (2,5% al 31 dicembre 2014) mentre diminuisce la concentrazione nell'area territoriale del Centro Italia che si attesta al 38,9% rispetto al 49,3% dell'esercizio precedente.



SACE Fct: montecrediti per area geografica del cedente

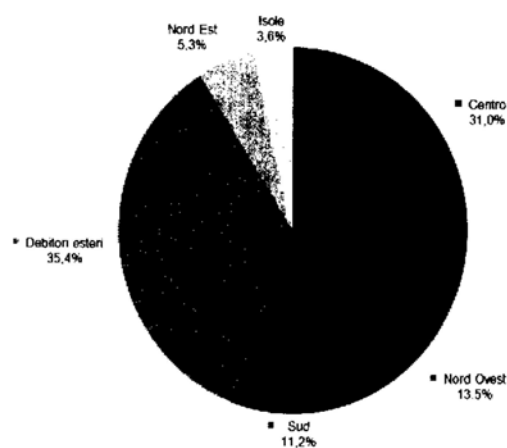
La distribuzione del montecrediti per settore di appartenenza del debitore mostra una situazione in sostanziale equilibrio tra controparti che rientrano nell'ambito della Pubblica Amministrazione (50,4% al 31 dicembre 2015 rispetto al 71,7% dell'esercizio precedente) e controparti che rientrano nel settore privato (49,6% al 31 dicembre 2015 rispetto al 28,3% dell'esercizio precedente). In tale ambito, rispetto al precedente esercizio, si evidenzia un aumento del peso relativo alle "Imprese" (28% a dicembre 2014) e una contestuale diminuzione dei debitori afferenti al segmento "Enti del settore pubblico" (13% a dicembre 2014) e "Comuni" (17,9% a dicembre 2014).

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015



SACE Fct: montecrediti per settore economico del debitore

Il grafico seguente evidenzia la distribuzione del montecrediti per area geografica del debitore. Rispetto al precedente esercizio si segnala una significativa crescita dei debitori esteri il cui peso percentuale passa da 13,1% di dicembre 2014 all'attuale 35,4%. Si evidenzia inoltre una diminuzione della concentrazione dell'area Centro il cui peso passa dal 41,4% del 31 dicembre 2014 all'attuale 31,0%.



SACE Fct: montecrediti per area geografica del debitore

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

5.5 Portafoglio finanziario

La gestione finanziaria ha come scopo il raggiungimento di due macro-obiettivi:

- ✓ Conservazione del valore del patrimonio aziendale: in linea con l'evoluzione della normativa e del contesto finanziario di riferimento attraverso un processo di *Asset & Liability Management* integrato, opera coperture (sia dirette che indirette) finalizzate a compensare le variazioni negative sul portafoglio garanzie e crediti in caso di movimenti avversi dei fattori di rischio;
- ✓ Contribuzione al raggiungimento degli obiettivi economici aziendali.

Tale attività ha confermato valori in linea con i limiti definiti per le singole società e per le singole tipologie d'investimento. I modelli di quantificazione del capitale assorbito sono di tipo *Value-at-Risk*.

Asset Allocation (dati in mln Euro)

Asset Class	HTM	HFT	Totale	%
Obbligazioni	1.591,3	776,3	2.367,5	37,0
OICR	-	575,7	575,7	9,0
Azioni	-	35,7	35,7	0,6
Money Market	-	3.413,9	3.413,9	53,4
Totale	1.591,3	4.801,5	6.392,8	100,0

Il portafoglio è composto per il 37,0% da obbligazioni e altri titoli di debito, per il 9% in quote di OICR a prevalente contenuto obbligazionario o azionario, per lo 0,6% da azioni e per il restante 53,4% da strumenti monetari.

Per quanto riguarda il rischio di credito sul portafoglio titoli, SACE e le sue controllate hanno implementato una politica di investimento prudentiale, definendo limiti operativi sulle tipologie di strumenti finanziari ammessi, sulla concentrazione per ciascuna tipologia nonché sul merito di credito dell'emittente.

SACE: ripartizione per classi di rating del portafoglio Titoli	
Classi di Rating	%
AAA	1,9%
AA	1,5%
A	3,7%
BBB	90,4%
Altre	2,5%

5.5.1 Sensitivity Analysis

Nel corso dell'esercizio vengono effettuate analisi di sensitività sul complesso degli investimenti di SACE e delle sue controllate, e specificatamente sui titoli obbligazionari, titoli azionari ed OICR.

La *sensitivity analysis* sul portafoglio titoli (esclusa la componente HTM) è calibrata su gli eventi economico-finanziari più recenti. Inoltre, sono stati effettuati test sull'aumento del prezzo del petrolio e dell'apprezzamento dell'Euro sul Dollaro Statunitense con effetto propagazione e correlazione. I risultati ottenuti confermano la solidità del portafoglio anche in situazioni di particolare tensioni sui mercati e sulle principali *commodity*.

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

Scenario Analysis / Stress Test	Effetto sul Portafoglio Trading (Mln di Euro)	Descrizione Scenario
Lehman Default - 2008	61,9	Rendimenti storici del mese immediatamente successivo al fallimento di Lehman Brothers nel 2008
Oil Prices Drop - May 2010	60,6	Prezzo del petrolio in riduzione del 20% a causa delle preoccupazioni sulla riduzione dei budget governativi alla luce della crisi economica dei Paesi Europei.
Russian Financial Crisis - 2008	111,8	La guerra con la Georgia ed il rapido declino dei prezzi del petrolio solleva timori di una recessione economica
Debt Ceiling Crisis & Downgrade 2011	4,4	La crisi del debito negli USA ed il conseguente downgrade da parte di S&P. Questo scenario riflette le variabili di mercato di 17 giorni: dal 22 luglio 2011 all'08 agosto 2011, giorno in cui il mercato ha cominciato a regire all'impasse sul debito.
Libya Oil Shock - Feb 2011	-30,2	La guerra civile in Libia (scoppiata il 15 febbraio 2011) ha generato una drastica riduzione dei prezzi del petrolio. Questo scenario riflette i rendimenti storici dei fattori di rischio dal 14/02/2011 - 23/02/2011
EUR down 10% vs. USD: Propagation.	138,0	Euro in riduzione del 10% sull'USD, con effetto propagazione su altre valute ed effetto correlazione su fattori azionari.
EUR up 10% vs. USD: Propagation.	-137,9	Euro in crescita del 10% sull'USD, con effetto propagazione su altre valute ed effetto correlazione su fattori azionari.

Con riferimento al portafoglio immobilizzato, l'analisi di sensitività effettuata attraverso il calcolo del *basis point value* ha restituito un valore notevolmente contenuto (euro 0,51 milioni) pressoché in linea con quanto rilevato nel 2014 (euro 0,58 milioni).

6. RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2015, il personale dipendente ammonta a 723 unità. Nel corso dell'esercizio sono state assunte 69 risorse mentre 61 risorse hanno lasciato le società.

Ripartizione del personale per inquadramento							
Inquadramento	SACE	SACE BT	SACE SRV	SACE Fct	SACE do Brasil	Totale	Compos.
Dirigenti	34	8	1	3	0	46	6%
Funzionari	226	41	5	20	1	293	41%
Impiegati	221	104	18	40	1	384	53%
TOTALE	481	153	24	63	2	723	100%

Le politiche di selezione e gestione del personale adottate hanno comportato nel corso degli ultimi anni un innalzamento del livello medio di istruzione. 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).

SACE
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015

Ripartizione del personale per fascia d'età		
Fascia d'età	%	Var. vs 2014
Fino a 30 anni	10%	43%
Da 31 a 39 anni	39%	-3%
Da 40 a 49 anni	29%	4%
Oltre i 50 anni	22%	-8%

Ripartizione del personale per titolo di studio		
Titolo di studio	%	Var. vs 2014
Laurea	74%	3%
Diploma e Altro	26%	-7%

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. Proseguono inoltre per tutti i dipendenti i programmi di formazione, in particolare linguistica e manageriale, oltre alla formazione prevista dalla legge (e.g., D.Lgs. 231/01, D.Lgs. 196/2003 81/08). Le ore dedicate alla formazione nel corso del 2015 sono state pari a 13.828.

7. RETE DI DISTRIBUZIONE E ATTIVITÀ DI MARKETING

Nel 2015 la rete commerciale è stata rafforzata con l'apertura di nuovi uffici in Italia e all'estero, con l'obiettivo di aumentare la prossimità con i clienti e semplificare le relazioni operative. SACE ha inoltre proseguito il processo di evoluzione del proprio modello di business, attraverso il ridisegno dei processi di sviluppo e coordinamento commerciale, allo scopo di migliorare il livello di servizio.

8. CORPORATE GOVERNANCE

Codice etico e modello di organizzazione, gestione e controllo

La gestione di SACE si basa su principi di legalità e trasparenza, perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione e controllo di seguito descritto.

Il Codice Etico descrive i principi che ispirano i rapporti di SACE e delle proprie controllate con gli stakeholder. Il Codice Etico è un documento distinto dal Modello, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione adottato.

Il Consiglio di Amministrazione di SACE ha approvato il Modello di organizzazione, gestione e controllo ("Modello") ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Legislativo 231/01 ("Decreto"). Il Modello, frutto di un'attenta attività di analisi condotta all'interno della struttura societaria di SACE, è costituito dalla:

- Parte Generale che illustra i principi del Decreto, l'analisi del Sistema dei Controlli Interni, l'Organismo di Vigilanza, il sistema disciplinare, la formazione del personale e la diffusione del Modello nel contesto aziendale ed extra-aziendale
- Parte Speciale 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 sono indicati i riferimenti al Sistema di Controllo Interno atto a prevenire la commissione di reati.

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, la cui composizione è la seguente: un Presidente e membro esterno, il Responsabile della Divisione Internal Auditing ed il Responsabile della Divisione Organizzazione. I membri restano in carica tre anni e sono rinnovabili.

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

Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi è costituito dall'insieme delle regole, dei processi, delle procedure, delle funzioni, delle strutture organizzative e delle risorse, che mirano ad assicurare il corretto funzionamento, il buon andamento dell'impresa e il conseguimento delle seguenti finalità: verifica dell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali/ adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici e contenimento del rischio entro i limiti indicati nel quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio della Compagnia/ efficacia ed efficienza dei processi aziendali/ tempestività del sistema di reporting delle informazioni aziendali/ attendibilità e integrità delle informazioni aziendali, contabili e gestionali, e sicurezza delle informazioni e delle procedure informatiche/ salvaguardia del patrimonio, del valore delle attività e protezione dalle perdite, anche in un'ottica di medio-lungo periodo/conformità dell'attività della Compagnia alla normativa vigente, nonché alle direttive, politiche, regolamenti e procedure interne.

Nell'ambito del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, tutti i livelli della Società hanno delle specifiche responsabilità. In dettaglio:

Il Consiglio di Amministrazione, che ha la responsabilità ultima di tale sistema, ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia. Il Consiglio di Amministrazione approva l'assetto organizzativo della Società nonché l'attribuzione di compiti e responsabilità alle unità operative, curandone l'adeguatezza nel tempo. Inoltre, assicura che, nell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali e a fronte dell'evoluzione di fattori interni ed esterni, il sistema di gestione dei rischi consenta l'identificazione, la valutazione – anche prospettica – e il controllo dei rischi garantendo altresì l'obiettivo della salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio-lungo periodo. Da ultimo, promuove un alto livello di integrità, etica e una cultura del controllo interno tali da sensibilizzare l'intero personale sull'importanza e utilità dei controlli interni.

L'Alta Direzione è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi e ne definisce l'assetto organizzativo, i compiti e le responsabilità.

Il Collegio Sindacale deve valutare l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli interni con particolare riguardo all'operato della funzione di Internal Auditing della quale verifica la sussistenza della necessaria autonomia, indipendenza e funzionalità. Inoltre, deve segnalare al Consiglio di Amministrazione eventuali anomalie o debolezze del sistema dei controlli interni, indicando e sollecitando idonee misure correttive.

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi si articola su tre livelli: 1) controlli di primo livello, le strutture operative con i relativi Responsabili identificano, valutano, monitorano, attenuano e riportano i rischi, derivanti dall'ordinaria attività aziendale, in conformità con il processo di gestione dei rischi. A tal fine assicurano il corretto svolgimento