

In relazione all'area di consolidamento, va rilevato un utile netto di esercizio di euro 481,9 milioni, in aumento rispetto al precedente esercizio (euro 309,7 milioni), determinato dall'incremento dei premi e quindi da un migliore risultato della gestione tecnica.

Il patrimonio netto consolidato, alla fine del 2016, mostra un incremento dell'8,7%, passando da € 4.769,7 milioni nel 2015 a 5.184,6 milioni nel 2016.

PAGINA BIANCA

**2016**

Bilancio SACE

# Bilancio d'esercizio e consolidato

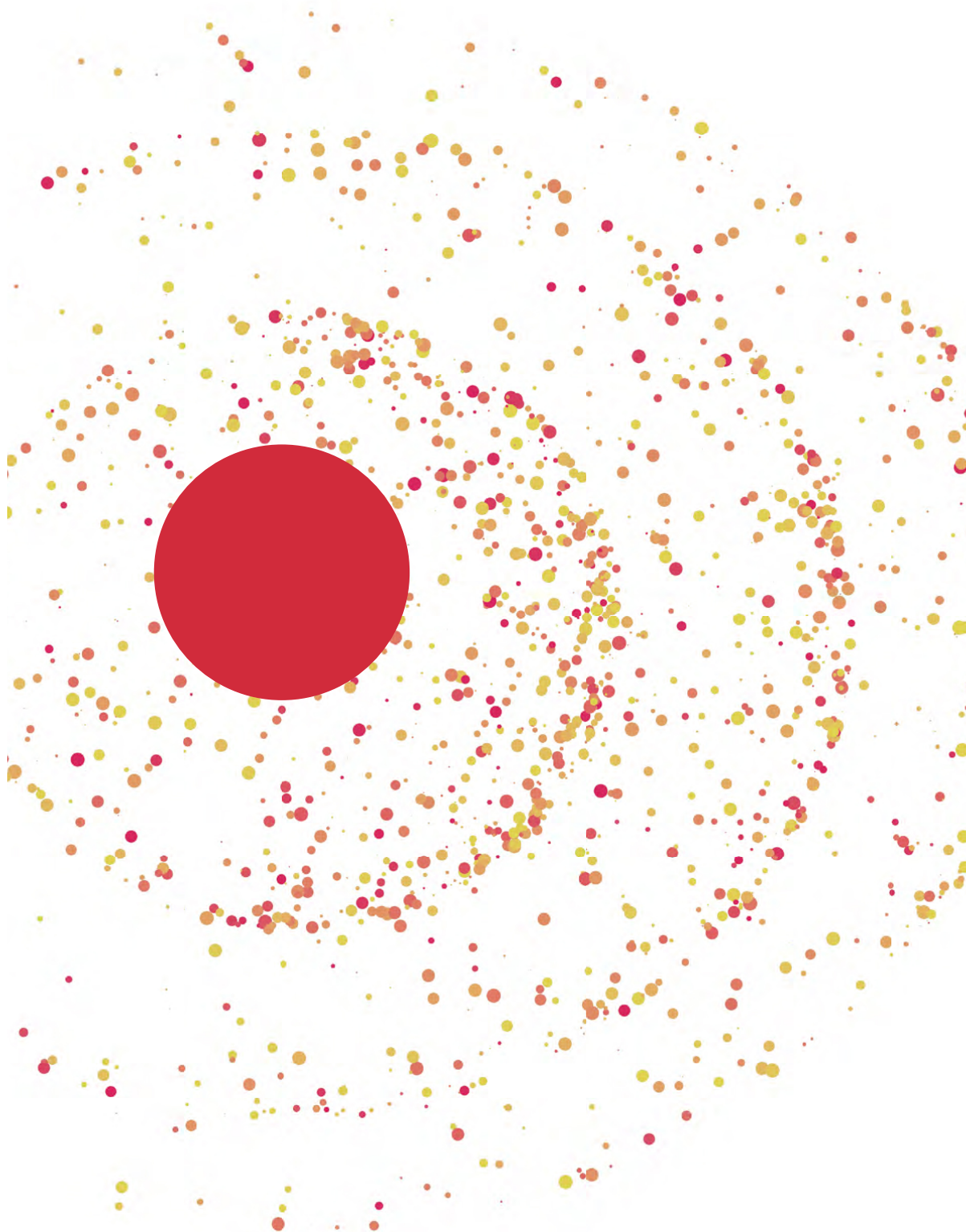


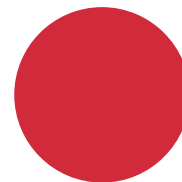
**sace**  
•gruppo cdp•

PAGINA BIANCA

# Bilancio d'esercizio e consolidato 2016

<b>Bilancio d'esercizio</b>	<b>3</b>
<b>Bilancio consolidato</b>	<b>139</b>





# Bilancio d'esercizio 2016

**Consiglio di Amministrazione  
del 21 marzo 2017**

SACE S.p.A.  
Sede Legale e Direzione Generale in Roma  
Cap.Soc. Euro 3.730.323.610 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 e organismi di controllo

## Consiglio di Amministrazione

Presidente

Beniamino QUINTIERI

Amministratore Delegato

Alessandro Maria DECIO (\*)

Consiglieri

Maria ALLEGRINI  
Antonella BALDINO  
Paolo Carlo Renato DAL PINO (\*\*)  
Simonetta IARLORI  
Federico MEROLA

## Collegio Sindacale

Presidente

Franco Luciano TUTINO

Membri effettivi

Roberta BATTISTIN  
Giuliano SEGRE

Membri supplenti

Antonia DI BELLA  
Francesco DI CARLO

## Delegato effettivo della Corte dei Conti

Guido CARLINO

## Società di revisione (\*\*\*)

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

Organi sociali nominati dall'Assemblea degli azionisti del 14 giugno 2016 ed in carica per tre esercizi.

(\*) Nominato Amministratore Delegato dal Consiglio di Amministrazione del 14 giugno 2016.

(\*\*) Nominato consigliere di amministrazione dall'Assemblea degli azionisti del 28 settembre 2016.

(\*\*\*) Incarico attribuito per il periodo 2015 – 2023 dall'Assemblea degli azionisti del 23 aprile 2015.

PAGINA BIANCA

# Indice

## **Relazione sulla gestione** 8

- 1. Lo scenario economico di riferimento 8
- 2. Principali eventi del 2016 - La strategia 11
- 3. Informazioni sulla gestione 12

## **Stato patrimoniale e Conto economico** 33

- Allegato I 33
- Allegato II 47

## **Nota integrativa** 58

- Parte A – Criteri di valutazione e di redazione del bilancio 58
- Parte B – Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico 64
- Parte C – Altre informazioni 86

## **Allegati alla Nota integrativa** 94

## **Relazione degli organi indipendenti** 132

- Relazione del collegio sindacale 132
- Relazione società di revisione 136

Bilancio d'esercizio 2016

# Relazione sulla gestione

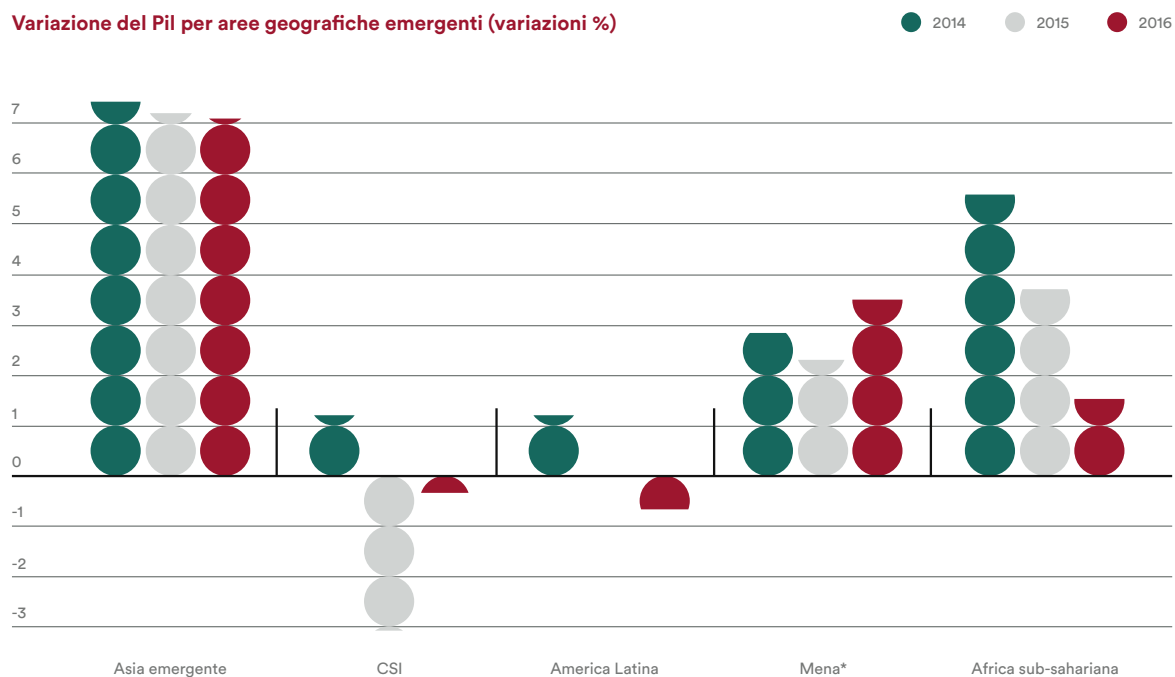
## 1. Lo scenario economico di riferimento

### L'economia mondiale

Nel 2016 la crescita dell'economia globale è stata modesta (+3,1%). I paesi avanzati hanno continuato a crescere moderatamente, mentre i paesi emergenti, pur se con andamenti differenziati, sono cresciuti a un ritmo di poco superiore al 4%.

Tra i paesi avanzati, Usa e Regno Unito non hanno risentito, per il momento, dei nuovi scenari politico-economici che si sono delineati nel corso dell'anno, sebbene i fattori di incertezza restino molti. L'Eurozona ha registrato una crescita dell'1,7% e ha osservato una lieve ripresa dell'inflazione, grazie alla spinta della BCE che ha esteso il programma di acquisto di titoli sino alla fine del 2017. Di segno contrario l'orientamento della Federal Reserve, la quale appare determinata alla conduzione di una politica monetaria restrittiva.

Le dinamiche delle economie dei paesi emergenti sono state fortemente eterogenee. L'economia cinese ha proseguito il suo percorso di crescita a ritmi elevati (seppur inferiori rispetto al passato), ma permangono tuttavia dei rischi legati all'elevato indebitamento sia del settore privato sia dei governi locali. L'India continua la sua crescita sostenuta, a fronte però di una modesta dinamica della produzione industriale. In Brasile e Russia perdurano le difficoltà. Nel primo caso, la recessione è consistente (-3,5%) e il quadro politico ancora incerto, mentre la Russia, complice la lieve ripresa del prezzo del petrolio, ha attenuato la fase recessiva (da -3,7% del 2015 a -0,6% nel 2016). La lenta risalita del prezzo del greggio non è stata però sufficiente a risollevare molte economie dipendenti dall'export di petrolio in Africa sub-sahariana (Nigeria e Angola), in America Latina (Venezuela) e nell'area Mena, quest'ultima segnata anche dall'instabilità legata ai rischi di violenza politica.



Fonte: FMI (gennaio 2017)

\* Il dato relativo all'area MENA è dell'ottobre 2016 (FMI).

Nel 2016 il debito globale complessivo ha raggiunto il 325% del Pil mondiale. Nonostante il livello di indebitamento dei paesi avanzati sia più elevato rispetto a quello degli emergenti, va evidenziato che nel primo caso la crescita è stata alimentata dalla componente statale, nel secondo dalla concessione di credito agevolato. Tra gli emergenti coinvolti in questa dinamica troviamo paesi quali la Cina, il Brasile, la Malesia e la Turchia.

Bilancio d'esercizio 2016

## L'economia italiana ed i settori industriali

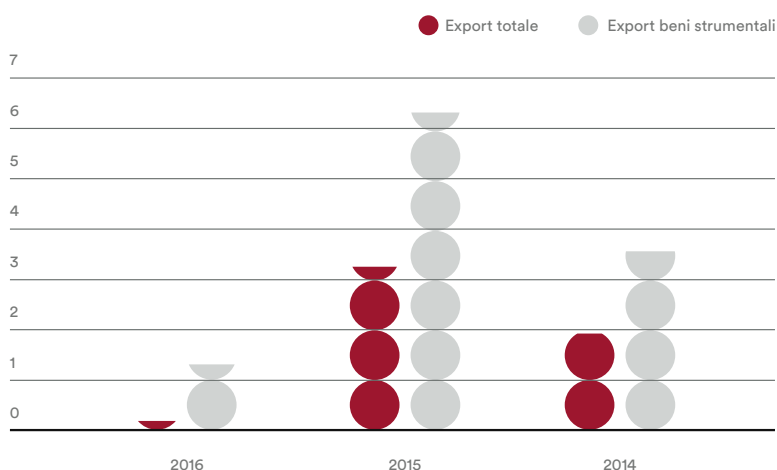
L'economia italiana prosegue la lenta risalita iniziata nel 2015, registrando una lieve espansione che dovrebbe attestarsi allo 0,9% per il 2016. L'attività è stata sospinta dalle componenti della domanda interna (in particolare dalla spesa delle famiglie ma anche dal riavvio degli investimenti). Nel comparto edile, specie per la componente residenziale, emergono segnali di stabilizzazione. La produzione industriale è cresciuta nell'anno dell'1,6%. Tra i raggruppamenti principali i beni strumentali hanno registrato la crescita maggiore, seguiti dai beni intermedi. In lieve flessione i beni di consumo durevoli e l'energia. A livello settoriale, a fare da traino sono stati i mezzi di trasporto, macchinari e attrezzature, metallurgia e prodotti in metallo. Hanno invece registrato performance negative l'attività estrattiva, i prodotti petroliferi e raffinati, l'industria tessile, le apparecchiature elettriche e l'industria del legno.

La qualità del credito delle banche italiane è in miglioramento, anche in virtù del quadro congiunturale. Il Governo ha inoltre autorizzato il finanziamento di eventuali interventi a sostegno delle banche italiane fino a un massimo di 20 miliardi di euro. Il numero di fallimenti delle aziende registra nuovamente una riduzione: nel corso dei primi tre trimestri dell'anno il dato mostra una contrazione (-6%) rispetto allo stesso periodo del 2015 (per un totale di circa 10 mila procedure). Tuttavia i livelli rimangono storicamente ancora molto elevati, il doppio del 2008.

## Export Italia

Nell'ultimo anno i volumi degli scambi internazionali di merci hanno registrato un aumento compreso tra l'1,5% e il 2%, un tasso ancora lontano rispetto alla crescita pre-crisi (in media pari al +7,3% nel periodo 2000-2007). La crescita degli scambi nel 2016 è stata sostanzialmente bilanciata nelle economie avanzate e nelle emergenti. Le prime hanno quasi dimezzato il ritmo di crescita rispetto all'anno precedente, mentre il commercio nei paesi emergenti è tornato a crescere a ritmi contenuti dopo la flessione del 2015. L'avanzo commerciale italiano ha raggiunto quasi 46 miliardi di euro nei primi 11 mesi, con un incremento di 9,6 miliardi rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Le esportazioni di beni sono cresciute dello 0,7%, sostenute dalla domanda Ue (+2,7%). Tra i paesi più dinamici vi sono il Giappone, la Repubblica Ceca, la Spagna, la Cina e la Germania; sono invece risultate in flessione le vendite verso la Russia, Turchia, India e l'area del Mercosur. Per i principali settori, l'aumento dell'export è da attribuire soprattutto alla crescita delle vendite di energia elettrica e gas, articoli farmaceutici e chimici, mezzi di trasporto e prodotti alimentari; in calo la meccanica strumentale, principale driver per la domanda di coperture assicurative contro i rischi di mancato pagamento, prodotti raffinati, prodotti in metallo e dell'estrazione mineraria. L'export di beni strumentali ha continuato la sua performance positiva, superiore all'andamento del totale beni, anche nel 2016.

## Export italiano totale e di beni strumentali (variazioni %)



Fonte: Istat  
(ultimo dato disponibile ottobre 2016).

## 2. Principali eventi del 2016 - La strategia

Nel corso del 2016 le iniziative implementate sono state volte a (i) incrementare il supporto al sistema export italiano, (ii) rafforzare la prossimità alla clientela, (iii) analizzare i bisogni dei clienti e l'offerta prodotti in termini di evoluzione digitale. SACE, nel 2016, ha continuato il sostegno all'export e all'internazionalizzazione delle imprese incrementando i volumi di operazioni deliberate, da 9,7 miliardi di euro del 2015 a circa 13 miliardi di euro per il 2016. Numerose sono state le missioni di sistema con riapertura delle relazioni con alcuni paesi tra cui Argentina e Cuba. Coerentemente con quanto sopra riportato si è registrato un incremento della domanda sui rischi di tipo politico sovrano oltre che su quelli direttamente collegati ad alcuni settori strategici italiani, quali ad esempio la crocieristica. Fattore abilitante allo sviluppo del business è stato l'utilizzo della Convenzione con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, in termini di riassicurazione per i rischi concentranti. Ai fini della continua e sempre migliore prossimità ai clienti è stata rafforzata la vicinanza con le imprese mediante l'implementazione di un nuovo modello di coverage commerciale oltre che potenziata ulteriormente la rete territoriale con l'apertura del decimo ufficio internazionale (Dubai) e l'autorizzazione all'apertura di un ufficio a Teheran.

Bilancio d'esercizio 2016

A dicembre 2016 è stato approvato il Piano Industriale che, coerentemente con le direttrici dell'Azionista Cassa depositi e prestiti S.p.A., prevede la costruzione di un "Polo di sviluppo dell'Export ed Internazionalizzazione". Le principali iniziative previste seguiranno i seguenti macro driver: (i) massimizzazione del sostegno alle imprese esportatrici ed internazionalizzazione con l'incremento significativo delle risorse mobilitate, (ii) modello operativo integrato ed efficiente che consenta la riduzione del *cost-income ratio*.

Nell'ultimo trimestre 2016 si è perfezionato il conferimento di SIMEST S.p.A. da parte della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A.; tale operazione ha consentito di completare l'offerta prodotti del perimetro con i prodotti di quasi *equity*, finanziamenti agevolati e contributo in conto interessi. L'offerta "one door" è stata presentata durante numerosi incontri congiunti sul territorio.

### 3. Informazioni sulla gestione

#### Azionariato e capitale sociale

Le azioni di SACE S.p.A. sono possedute interamente da Cassa depositi e prestiti S.p.A.. Il capitale sociale ammonta alla fine dell'esercizio a 3.730.323.610 euro ed è suddiviso in n. 1.053.428 azioni del valore nominale di 3.541,1 euro. L'incremento di capitale sociale rispetto al 31 dicembre 2015 è riferibile all'operazione di conferimento della partecipazione in SIMEST da parte dell'azionista Cassa depositi e prestiti S.p.A.. SACE S.p.A. non possiede azioni proprie né azioni della controllante Cassa depositi e prestiti S.p.A..

#### Formazione del risultato d'esercizio

Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato dell'esercizio (Dati di Sintesi) e la tabella del Conto economico.

##### Dati di sintesi

(milioni di euro)

	2016	2015	Var.
Premi lordi	534,2	483,8	10%
Sinistri	344,1	258,7	33%
Riserve tecniche	3.449,6	3.086,8	12%
Investimenti (inclusi altri elementi dell'attivo)	7.391,3	6.555,2	13%
Patrimonio Netto	4.546,9	4.309,8	6%
Utile lordo	413,3	657,9	-37%
Utile netto	303,5	406,7	-25%
Volumi deliberati	13.173,9	9.749,9	-100%