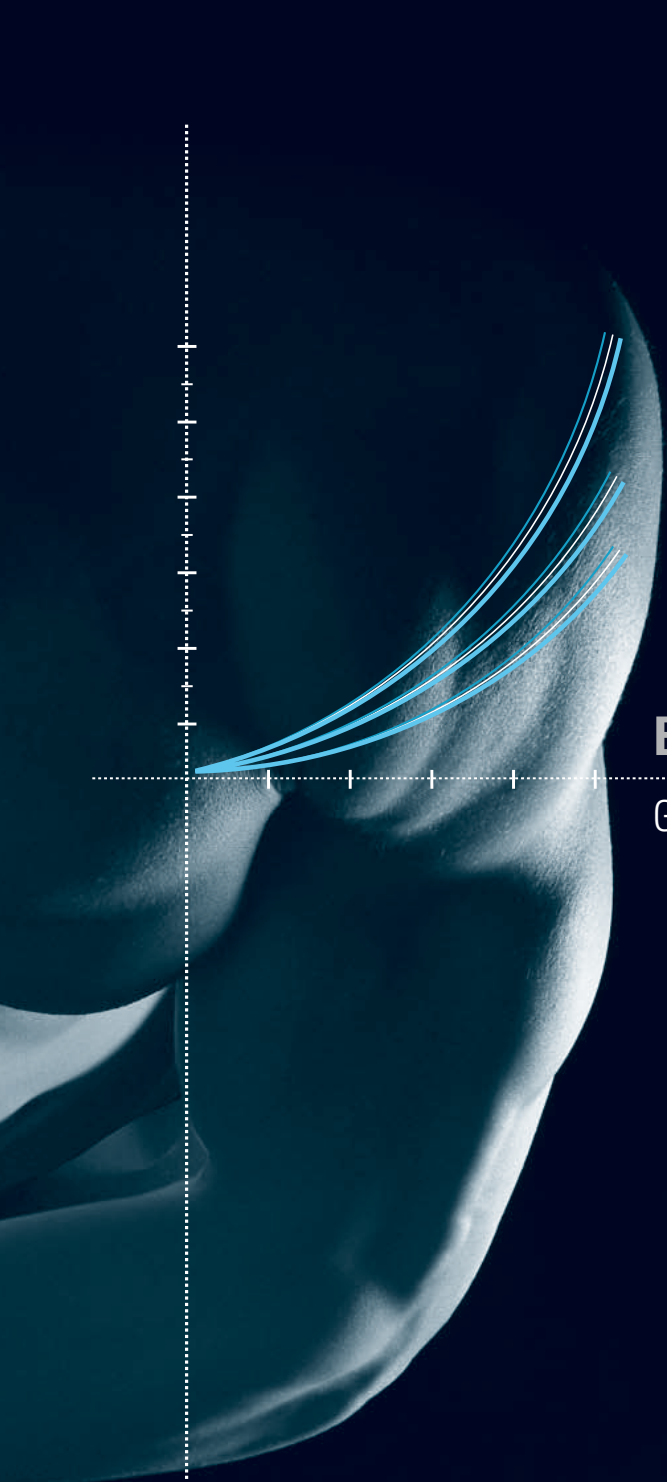




EMPOWER YOUR BUSINESS

GRUPPO SACE | ANNUAL REPORT 2006

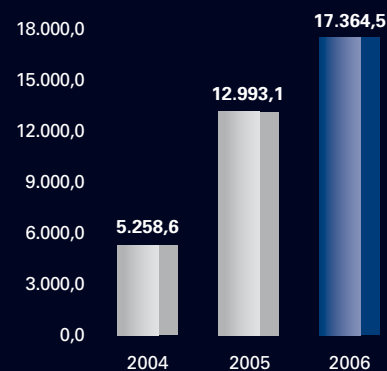


GRUPPO SACE

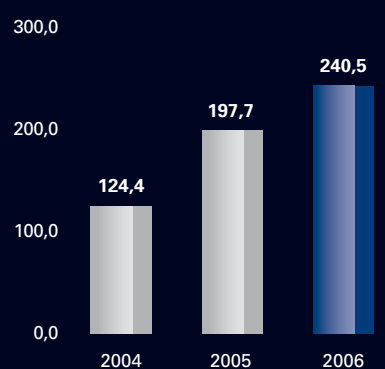
Dati di sintesi

Utile netto
510,1
milioni di euro

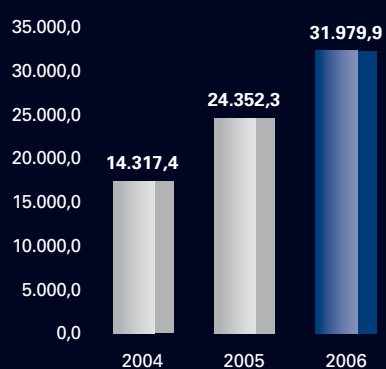
Nuove garanzie (milioni di euro)



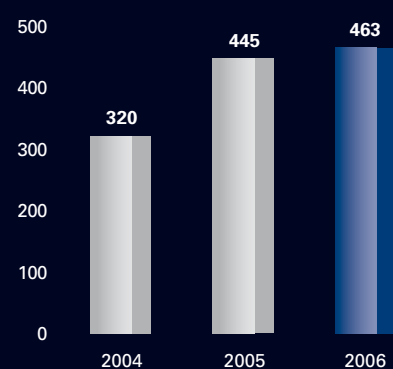
Premi lordi (milioni di euro)



Impegni in essere (milioni di euro)



Dipendenti



Gruppo SACE

SACE sostiene la competitività di banche ed imprese, attraverso l'offerta di un'ampia gamma di prodotti e servizi assicurativo-finanziari: assicurazione del credito,

protezione degli investimenti, cauzioni e garanzie finanziarie per operazioni commerciali, finanziarie e di *project & structured finance*.

Rating Moody's

Aa2

prospettive stabili

Patrimonio netto

9.234

milioni di euro

Nuove garanzie

17.365

milioni di euro

Assicurazione del credito ■ Protezione degli investimenti ■ Garanzie

1977

Creazione di SACE come sezione speciale dell'Istituto Nazionale Assicurazioni (INA).

1998

Trasformazione di SACE in Istituto.

2004

Trasformazione in società per azioni controllata al 100% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Costituzione di SACE BT: SACE entra nel mercato dell'assicurazione del credito a breve termine.

“ **Meno rischi,
più competitività** ”

Premi lordi

240,5

milioni di euro

Impegni in essere

31.980

milioni di euro

Utile netto

510,1

milioni di euro

finanziarie ■ Cauzioni ■ Project & Structured finance ■ Servizi

2005

Decreto sulla Competitività:
ampliamento del perimetro operativo
e dei soggetti assicurabili.

SACE BT acquisisce il 70% di ASSEDILE,
società leader nel mercato delle cauzioni.

Moody's assegna a SACE un *rating*
sulla solidità finanziaria pari a Aa2,
con prospettive stabili.

2006

Legge Finanziaria 2007:
ulteriore ampliamento
dell'area operativa e dei
soggetti assicurabili.

2007

Riduzione del capitale
sociale per un importo
di 3,5 miliardi di euro.

SACE BT acquisisce,
congiuntamente a Ducroire
Delcredere, il 66% di KUP,
società leader nel mercato
ceco dell'assicurazione
del credito.

Lettera del Presidente

Nel 2006 SACE ha accelerato il processo di crescita avviato negli anni precedenti, con l'obiettivo di svolgere un ruolo sempre più efficace a favore dello sviluppo internazionale delle imprese italiane.

Nell'anno il Gruppo ha emesso garanzie per oltre 17 miliardi di euro. L'ampliamento del perimetro operativo, fino a coprire tutte le fasi del ciclo produttivo e distributivo aventi rilevanza internazionale, e il perfezionamento degli strumenti assicurativo-finanziari offerti hanno accresciuto fortemente l'efficacia dell'azione di SACE. In particolare, la nuova operatività (garanzie finanziarie, prodotti per l'internazionalizzazione, cauzioni), ha rappresentato circa il 30% delle attività della Capogruppo, consentendo alle imprese, soprattutto a quelle di dimensione medio-piccola, (che rappresentano oggi oltre il 70% della clientela), di accedere a condizioni di finanziamento e profili di rischio in linea con le loro esigenze e complementari con l'offerta delle banche e dei mercati finanziari.

Nel 2006 il Gruppo SACE ha anche rafforzato la propria presenza sul territorio, ampliando la rete distributiva nazionale e internazionale, per essere sempre più vicina al business italiano nel mondo. L'operatività tradizionale è stata semplificata ed estesa a nuove aree geografiche, dall'Africa ai

Balcani, dall'Asia centrale al Sud Est asiatico, ampliando in particolare il sostegno alle aziende che vogliono espandersi nei mercati emergenti.

La solida base patrimoniale di SACE e la favorevole congiuntura nei principali paesi debitori, unite ai progressi nell'attività assicurativa, hanno consentito all'azienda di continuare a generare utili importanti per l'azionista. La situazione finanziaria ha, inoltre, permesso a SACE di restituire all'azionista 3,5 miliardi di euro di capitale, pur mantenendo il *rating* Aa2 ottenuto all'inizio del 2006. La sinistrosità delle operazioni SACE è rimasta nel 2006 attorno ai minimi storici; l'azienda continua tuttavia a seguire con attenzione la situazione geopolitica complessiva, consapevole che essa evolve continuamente ed è soggetta a mutamenti anche repentini.

Dopo i progressi degli ultimi anni, il Gruppo SACE si configura oggi come un *player* globale assicurativo e finanziario, proiettato verso il futuro; una realtà aziendale di successo, fonte di valore per il proprio azionista pubblico e, al contempo, fattore chiave per lo sviluppo del business italiano nell'economia globale.

Ignazio Angeloni

“ **Il Gruppo
SACE**
è divenuto
a tutti gli effetti
un *player*
globale ”



2006 at a glance

Il 2006 è stato un altro anno record per la crescita mondiale, trainata dalla dinamica del commercio internazionale. Sia le economie avanzate sia i mercati emergenti hanno raggiunto *performance* elevate, per effetto di una robusta crescita della redditività aziendale. I minori rischi economici hanno determinato una generalizzata contrazione degli *spread* ed una ridotta volatilità dei mercati finanziari, che hanno resistito anche alle recenti turbolenze in Turchia e Cina.



Giorgio Tellini
Amministratore Delegato

Dopo anni difficili, anche l'Italia sembra aver agganciato la ripresa mondiale. Il Paese ha registrato un forte recupero in termini di crescita del PIL, guidata dal processo di ristrutturazione delle imprese e dall'espansione di investimenti ed esportazioni. Grazie ad investimenti in qualità, tecnologia ed innovazione, molte imprese italiane sono tornate ad essere competitive sui mercati internazionali, nonostante la concorrenza *low-cost* dei paesi emergenti.

In questo contesto, SACE ha conseguito risultati significativi, pur in presenza della forte concorrenza delle fonti alternative di finanziamento e della conseguente pressione generata sui premi assicurativi. SACE ha rafforzato il proprio sostegno alle imprese, favorendone l'attività commerciale e di investimento in mercati difficili e facilitandone l'accesso al credito. Nel 2006 è stata, infatti, consolidata l'offerta dei prodotti di natura finanziario-assicurativa introdotti con il nuovo modello di business, è stata intensificata la collaborazione con il mondo bancario e sono stati adeguati alle nuove esigenze di mercato, in particolare a quelle delle piccole e medie imprese, i prodotti più tradizionalmente legati all'attività di export e *trade finance*.

Il piano di sviluppo nelle attività non a mercato è focalizzato sull'ulteriore ampliamento del perimetro

“ **Innovare, per crescere
insieme alle imprese** ”

di assicurabilità di SACE che, per effetto della Legge Finanziaria 2007, sarà esteso ad operazioni di interesse strategico per l'Italia, come finanziamenti per reti, centrali, infrastrutture e componenti energetiche.

Altrettanto ambiziosi sono gli obiettivi di crescita nelle attività *marketable*: un mercato del valore di circa 15 miliardi di dollari ed in continua espansione per effetto della crescita sostenuta del commercio internazionale e delle trasformazioni del sistema produttivo globale. Le aspettative di crescita del mercato dell'assicurazione del credito e cauzioni nel prossimo decennio sono elevate, soprattutto nei mercati emergenti dell'Europa centro-orientale e dell'Asia, caratterizzati da un tasso di penetrazione del mercato ancora contenuto. Obiettivo del Gruppo è cogliere le opportunità di sviluppo in un segmento così promettente, attraverso la costituzione di un *network* internazionale dell'assicurazione del credito e l'avvio di un percorso di aggregazione con altri operatori locali specializzati, che consenta di offrire alle imprese un servizio globale, creare sinergie operative e commerciali, estendere le attività a settori funzionali o sinergici all'assicurazione del credito.

Primo passo verso l'implementazione di tale strategia è rappresentato dall'acquisizione paritetica del 66% di

KUP (Komerčni Uverova Pojist'ovna EGAP), conclusa a maggio 2007 da SACE BT e Ducreire Delcredere, società belga specializzata nell'assicurazione del credito. KUP è leader di mercato nell'assicurazione del credito in Repubblica Ceca, con una quota di mercato superiore al 50%. La posizione strategica della Repubblica Ceca consentirà al Gruppo SACE di rafforzare significativamente la copertura territoriale nei mercati emergenti dell'Europa centro-orientale, una delle maggiori aree di crescita per l'export italiano.



Alessandro Castellano
Direttore Generale

INNOVAZIONE DELL'OFFERTA

Rendiamo la nostra offerta sempre più competitiva, per anticipare le esigenze delle imprese

FOCUS SUI MERCATI EMERGENTI

Guidiamo le imprese in nuovi mercati ad alto potenziale, per crescere insieme nel mondo

SVILUPPO DELLA RETE DISTRIBUTIVA

Siamo sempre più vicini alle imprese, con nuovi uffici e soluzioni tecnologiche avanzate

EFFICIENZA E FLESSIBILITÀ

Miglioriamo la qualità dei nostri servizi, per far crescere la soddisfazione dei nostri clienti

Indice

11 **Quadro macroeconomico**

27 **Prodotti e servizi**

39 **Risultati**

- 12** L'economia mondiale nel 2006
- 14** L'Italia nel mercato globale
- 16** Outlook economico
- 18** Condizioni di assicurabilità
- 20** Focus sui mercati emergenti

- 28** Assicurazione del credito
- 31** Protezione degli investimenti
- 32** Garanzie finanziarie
- 34** Cauzioni
- 35** Project & Structured finance
- 37** Servizi

- 40** Risultati di SACE
- 44** Risultati di SACE BT
- 46** Risultati di ASSEDILE
- 48** Risk management

53 Valori

- 54 Corporate Social Responsibility
- 55 Risorse umane
- 58 SACE e l'ambiente
- 59 SACE e l'arte contemporanea
- 60 Corporate Governance

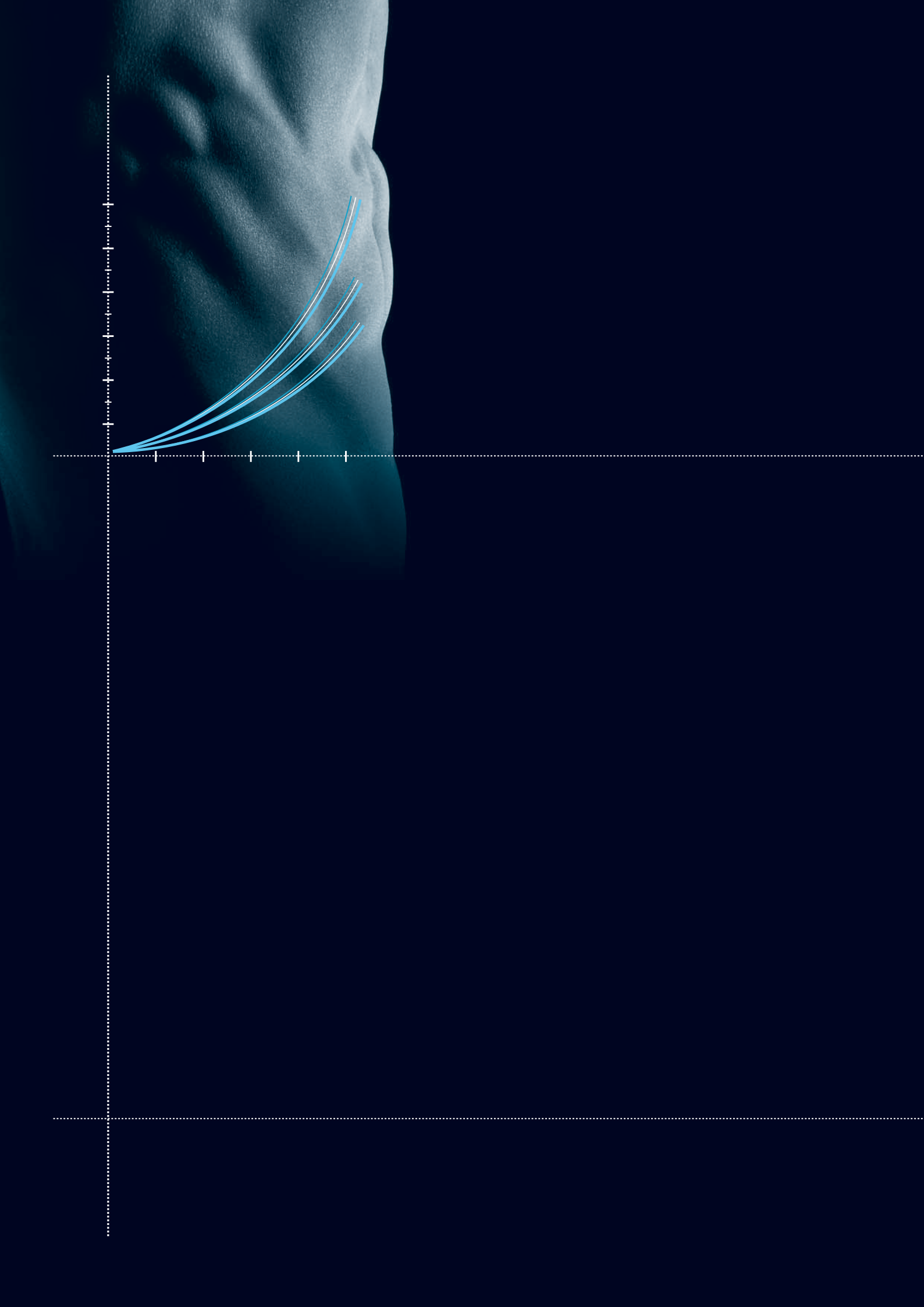
65 Schemi di bilancio

- 66 Stato Patrimoniale Consolidato
- 67 Conto Economico Consolidato

68 Glossario

71 Contatti





QUADRO MACROECONOMICO

LA NOSTRA ESPERIENZA
AL VOSTRO SERVIZIO

L'economia mondiale nel 2006

Nel corso del 2006 l'economia mondiale è cresciuta del 5,2% (in termini reali e a parità di potere d'acquisto), un'espansione fra le più elevate degli ultimi quaranta anni. Tale crescita è stata influenzata positivamente dall'evoluzione dell'attività produttiva sia nelle economie avanzate sia in quelle emergenti, che hanno accresciuto il loro peso a livello globale.

Negli Stati Uniti, malgrado la perdita di velocità dell'economia iniziata nel secondo trimestre dell'anno per effetto del rallentamento nel settore immobiliare, la crescita reale è stata superiore al 3%, valore simile

caratterizzata da una forte accelerazione, passando dall'1,5% del 2005 al 2,8% del 2006, con significativi incrementi nei ritmi di sviluppo dei principali paesi dell'area. La ripresa internazionale è quindi arrivata in Europa e, in modo particolare, dopo le "false partenze" degli anni recenti, anche in Italia, dove nel 2006 il PIL ha registrato una crescita reale dell'1,9%, la più alta dal 2000 e superiore alle attese formulate in corso d'anno. Importante è stata l'evoluzione sia della domanda interna sia di quella estera; le esportazioni nette di beni e servizi hanno offerto un contributo positivo alla crescita del PIL pari a 0,3 punti percentuali.

Tassi di crescita del PIL (2006)



Cina +10,7%

a quello ottenuto nel 2005; la forte contrazione degli investimenti residenziali è stata attenuata parzialmente dai consumi delle famiglie e dalle esportazioni, anche per effetto della riduzione dei prezzi del petrolio e del deprezzamento del dollaro nella seconda metà dell'anno. Questi fattori hanno favorito il potere di acquisto delle famiglie e aiutato la competitività delle imprese. Positiva è stata anche la *performance* dell'economia in Giappone, a conferma dell'uscita del paese da un decennio di stagnazione e del consolidamento economico, seppure in un contesto di fiducia delle famiglie non ancora del tutto recuperata. La crescita delle economie dell'area dell'euro è stata

I paesi emergenti e in via di sviluppo, che rappresentano il 48% del PIL mondiale, hanno registrato una crescita dell'attività economica pari all'8% annuo, a conferma del *catching up* ormai in atto da tempo nei confronti delle economie avanzate. L'aumento del 6,6% del prodotto pro-capite è stato fortemente influenzato dalla dinamica positiva degli scambi internazionali e della globalizzazione finanziaria, che ha ridotto i costi dell'accesso al credito soprattutto in questi mercati. È proseguita la fortissima espansione cinese – sostenuta dagli investimenti fissi lordi e dalle esportazioni – con un incremento annuo del PIL del 10,7% nel 2006. Molto forte è stata anche la crescita in India, ad un

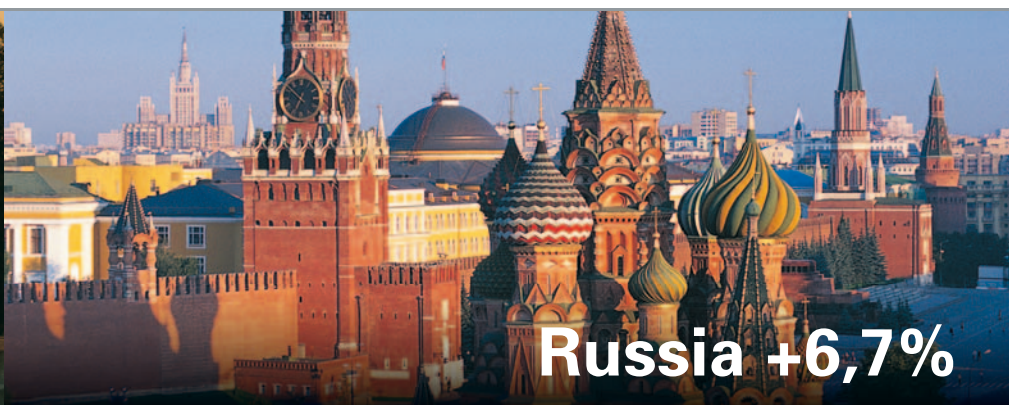
ritmo superiore al 9% annuo – un tasso simile a quello complessivo per i paesi asiatici in via di sviluppo. In entrambi i paesi ci sono state manifestazioni di alcuni segnali di surriscaldamento dell'economia a cui le banche centrali stanno reagendo. Le *performance* produttive delle altre aree emergenti hanno presentato un'intensità minore ma comunque molto elevata, a partire dal +7,7% dei paesi CSI e dal +6% dei paesi dell'Europa centro-orientale. Questi risultati positivi sono stati ottenuti in un contesto di elevati flussi di capitali internazionali verso queste economie ed, in particolare, diretti nei paesi dell'Europa centro-orientale.

Un tipico esempio di tali flussi è legato al processo di ristrutturazione delle imprese tedesche.

La crescita economica generalizzata a livello mondiale si è riflessa in un avanzamento dei volumi del commercio internazionale di beni e servizi pari al 9,2% (+8,4% nelle economie avanzate, +10,6% in quelle emergenti), in un contesto di: (a) marcato incremento delle quotazioni del greggio, da 54,4 dollari al barile in media per il Brent nel 2005 a 65,4 nel 2006; (b) relativa stabilità media del tasso di cambio dollaro-euro, passato da 1,24 a 1,26; (c) liquidità abbondante sui mercati internazionali con

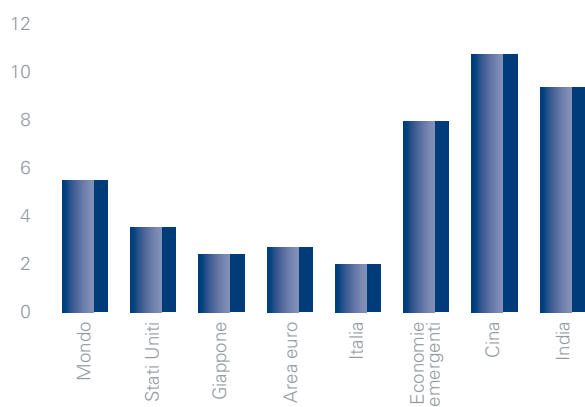


India +9,2%



Russia +6,7%

Crescita annua del PIL (tassi di variazione % annua; 2006)



Fonte: FMI

tassi di interesse in rialzo ma su livelli ancora bassi; (d) ulteriore riduzione degli *spread* per i paesi in via di sviluppo.

Le economie emergenti hanno continuato ad accumulare riserve internazionali per cifre molto elevate (superando per la prima volta i 1.000 miliardi di dollari per la Cina) per effetto dell'aumento dei surplus nelle loro partite correnti. Allo stesso tempo, queste riserve sono state investite in titoli statunitensi e questo ha attenuato gli squilibri nella bilancia dei pagamenti americana, nella quale si è incrementato ulteriormente il deficit commerciale, specie nei confronti della Cina e dei paesi produttori di petrolio.

L'Italia nel mercato globale

La congiuntura globale positiva spiega una buona parte del ritorno alla crescita intorno al suo potenziale dell'economia italiana; i risultati favorevoli del 2006 non sono, tuttavia, da imputare unicamente a fattori di questa natura. Nel corso dell'anno vi sono stati, infatti, vari segnali relativi a un riposizionamento delle imprese italiane sui mercati esteri; tale riposizionamento è frutto di un lungo processo di ristrutturazione iniziato già nella parte finale degli anni novanta e poi proseguito negli anni in cui si è accentuato il dibattito sul "declino dell'economia italiana". La ripresa in atto ha quindi presentato per il nostro paese implicazioni di natura strutturale che si sono tradotte in risultati molto positivi per la domanda estera; rimane un divario con lo sviluppo del commercio internazionale, ma questo si è ridotto.

Le esportazioni italiane di beni e servizi sono risultate, nel 2006, pari a 412 miliardi di euro, in aumento dell'11% rispetto all'anno precedente; in termini reali l'aumento è stato del 5,5%. Ne deriva un importante contributo della componente di prezzo all'evoluzione del valore dell'export. Con riguardo alla sola vendita all'estero di beni, l'Italia ha accresciuto il valore delle sue esportazioni totali dell'8,8% nel 2006, trainata dai settori produttori di *input* intermedi (+10,9%) e di beni strumentali (+9,7%), con una dinamica meno intensa – seppure in accelerazione rispetto al 2005 – per i beni di consumo. Notevoli sono stati i risultati riportati nei settori della metallurgia, della meccanica strumentale e dei mezzi di trasporto, settori questi in

cui è concentrata una quota importante dell'attività di copertura assicurativa nel segmento del medio-lungo termine da parte di SACE. I valori medi unitari delle esportazioni, un'approssimazione del prezzo dei beni venduti all'estero, sono aumentati del 6,6%; una tale evoluzione può essere interpretata, almeno in parte, come la risultante di un processo di miglioramento della qualità di alcune produzioni italiane, che hanno pertanto acquisito un maggiore potere di mercato e sono riuscite a penetrare maggiormente i mercati esteri.

Dal punto di vista delle aree di destinazione delle nostre merci, i risultati positivi degli esportatori italiani hanno riguardato sia i paesi UE-25 (+7% circa in valore), sia – in misura molto più marcata – quelli extra UE-25 (+12% circa). Tra le aree a più elevata espansione della domanda vi sono l'Europa centro-orientale e l'America Latina (+18,5% circa in entrambe i casi). Nella prima area è stata molto forte



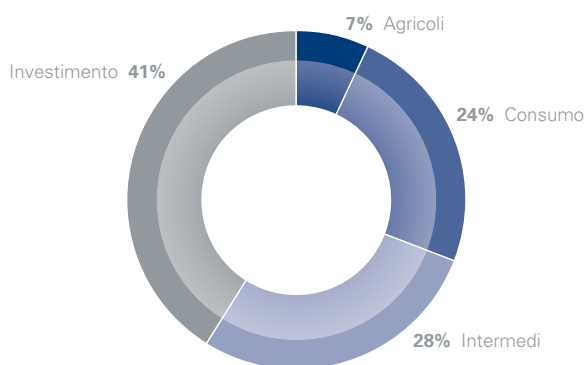
Il Gruppo Snaidero ha ottenuto un finanziamento garantito da SACE di 3,5 milioni di euro per l'acquisizione di una segheria in Croazia e la successiva creazione di uno stabilimento. Il Gruppo si posiziona al quinto posto nella produzione e distribuzione di cucine in Europa e, attraverso il marchio Snaidero, è il maggior esportatore italiano di cucine.

**Crescita del PIL italiano
nel 2006:**

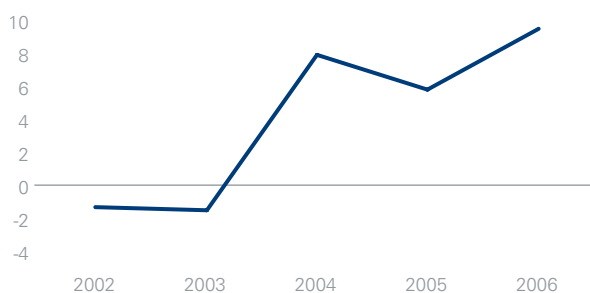
+1,9%



In Croazia con SNAIDERO

Esportazioni italiane di beni per industrie (2006)

Fonte: SACE-Oxford Economics

Evoluzione recente dell'export dell'Italia in valore (tassi di variazione % annua)

Fonte: elaborazioni SACE su dati ISTAT

la crescita delle esportazioni verso la Russia, uno dei principali paesi nel portafoglio SACE. Molto rilevante anche la *performance* dell'export verso il Medio Oriente e significativa quella verso i paesi dell'Asia orientale, grazie alla forte crescita della domanda di merci italiane proveniente dalla Cina. Modesto, invece, l'incremento dei valori dell'export nei confronti dell'area nordamericana, rallentato fortemente dalla dinamica delle vendite verso gli Stati Uniti (+3% circa). Nei primi tre mesi del 2007 vi è stata un'accelerazione nella crescita delle esportazioni italiane (+12,8% circa rispetto al primo trimestre del 2006), specie di quelle verso i paesi dell'UE-27; l'incremento è stato favorito in modo particolare da Spagna e Germania, le economie dell'area dell'euro con la crescita del PIL più robusta, oltre che dalle economie del Centro e dell'Est Europa.



Valigeria Roncato ha ottenuto un finanziamento di un milione di euro garantito da SACE per investimenti in attività pubblicitarie e fieristiche finalizzate all'espansione della propria penetrazione commerciale in mercati esteri. PMI padovana attiva da oltre 50 anni nella produzione e commercializzazione di borse, valigie ed accessori per il viaggio, Valigeria Roncato è presente in più di 90 paesi al mondo, con 40 linee e 1.500 modelli.

**Aumento dell'export italiano
nel 2006:**

+11%



Nel mondo con VALIGERIA RONCATO

Outlook economico

Le prospettive per l'economia globale nel 2007 sono buone, considerato che l'attenuazione della spinta derivante dalla crescita della produttività nell'economia statunitense non dovrebbe generare effetti recessivi e che le economie europee, giapponese ed emergenti non dovrebbero risentire fortemente di questo rallentamento. Il contributo della domanda interna alla crescita, specie in Europa, dovrebbe comunque garantire tassi di sviluppo del PIL apprezzabili, seppure lievemente inferiori a quelli del 2006, anche nell'anno in corso. Le ripercussioni sull'economia tedesca dell'aumento di tre punti percentuali dell'aliquota IVA saranno minori rispetto a quanto atteso e l'Italia continuerà a crescere a

dai beni di investimento, con una stabilizzazione della crescita nelle esportazioni di beni di consumo intorno al 6%. Molto importante sarà la domanda proveniente da alcuni paesi asiatici, in particolare Cina, Indonesia, Malesia e Thailandia, e dell'Europa centro-orientale, specie la Russia. Mercati di sbocco rilevanti saranno anche quello turco e, tra i paesi della UE, Finlandia e Spagna.

“L'economia mondiale sembra ancora ben impostata per una crescita robusta nel 2007 e nel 2008, nonostante la recente volatilità finanziaria”.

[FMI, World Economic Outlook, Aprile 2007]

ritmi sostenuti (probabilmente oltre il 2%) vicini a quelli potenziali. Le esportazioni continueranno a giocare un ruolo molto importante per la crescita economica, anche se con un contributo alla dinamica del PIL inferiore allo scorso anno.

In base alle previsioni sviluppate da SACE in collaborazione con *Oxford Economics*, il valore dell'export italiano di beni e servizi aumenterà di poco meno dell'8% nel 2007, con un incremento di circa il 6% per i servizi (che rappresentano quasi il 20% delle esportazioni totali) e dell'8% per i beni. Questi ultimi continueranno ad essere trainati dai prodotti intermedi e

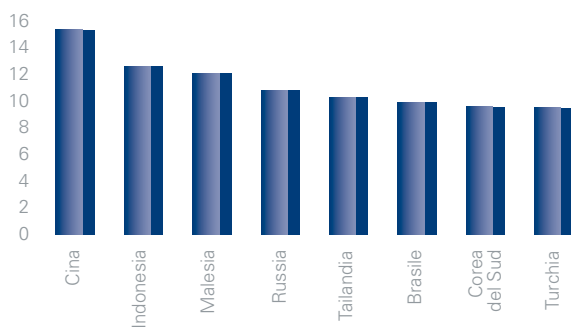


Con riferimento alle previsioni per il periodo 2008-2010, le esportazioni italiane complessive dovrebbero aumentare in media del 6,8%, con un incremento di quelle dei soli beni del 7,3%. A trainare quest'ultimo comparto, sarebbero sempre i beni di investimento (+9,1%), con una decelerazione dell'export di *input* intermedi

(+6,8% dal +10,5% del 2007); relativamente stabile, poco sopra al 5%, dovrebbe poi risultare la dinamica dei beni di consumo. Per i beni di investimento – importanti per il segmento assicurativo del medio-lungo termine – dovrebbe proseguire nel periodo la favorevole *performance* delle vendite in paesi come Cina, Russia, Turchia, Indonesia, con un'accelerazione rispetto al 2007 del ritmo di espansione delle esportazioni di questi beni in mercati come Taiwan, Messico e Filippine.

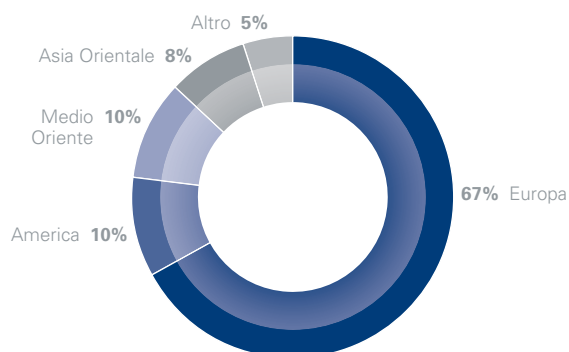
il Gruppo SACE, in un contesto di rischi relativamente bassi ma che richiedono comunque una maggiore selettività, considerate le possibilità di un cambiamento della propensione al rischio degli operatori finanziari intermediari (come verificato recentemente, ad esempio, con la brusca frenata della Borsa di Shanghai). Da non sottovalutare, infine, l'evoluzione del tasso di cambio dollaro-euro; nell'attuale contesto di scarsa flessibilità delle valute di molti paesi emergenti, il deprezzamento della divisa statunitense

Mercati di destinazione a maggiore crescita per le esportazioni italiane di beni: previsioni (tassi di variazione % annua; 2007)



Fonte: SACE-Oxford Economics

Esportazioni italiane per area geografica: previsioni (2010)



Fonte: SACE-Oxford Economics

Alla fine del periodo di previsione, nel 2010, l'export italiano totale farebbe registrare quote più elevate nei paesi medio-orientali, dell'Asia orientale e dell'Europa centro-orientale, a fronte di una relativa stabilità delle quote verso le altre aree e una forte riduzione nell'area residuale, che include per lo più i paesi africani.

Le previsioni per le esportazioni italiane nel 2007 sono dunque favorevoli, non solo a livello quantitativo ma anche qualitativo, poiché il ritmo dell'espansione sarà molto elevato nei paesi nei quali le imprese italiane devono recuperare il ritardo rispetto ai maggiori concorrenti. Molte le opportunità per le imprese e per

si ripercuoterebbe in modo incisivo sull'euro, che attualmente è quotato a 1,36. Shock inattesi sotto questo profilo avrebbero un impatto sulle esportazioni italiane ma potranno essere mitigati da miglioramenti della qualità dei prodotti offerti: un fenomeno in parte già avvenuto negli anni scorsi.

Condizioni di assicurabilità

Le condizioni di assicurabilità indicano l'atteggiamento assicurativo che SACE adotta verso ciascun paese relativamente al rischio sovrano, bancario e *corporate*.

■ Apertura

Paese assicurabile per ogni tipologia di rischio (sovrano, bancario e *corporate*).

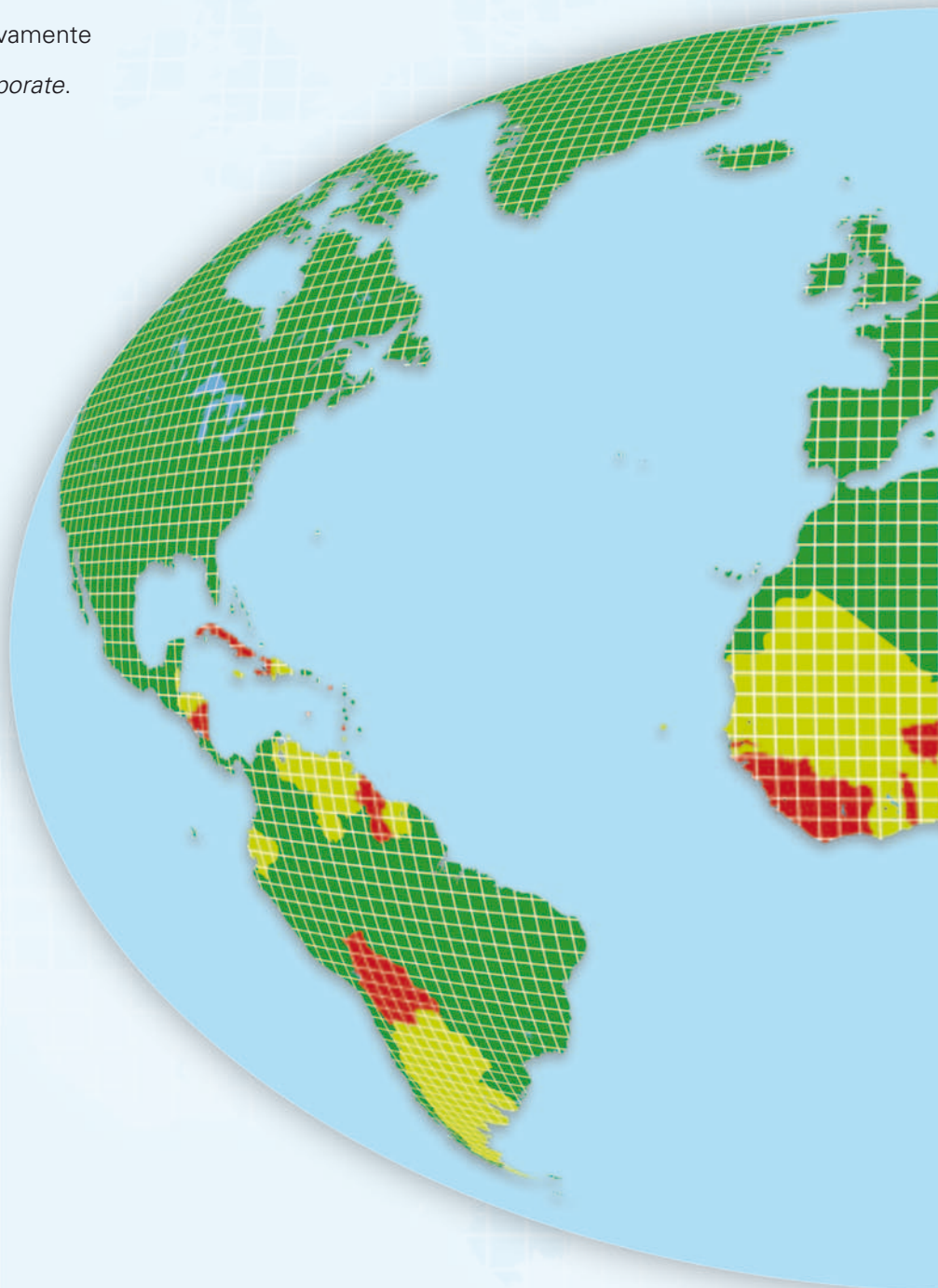
■ Apertura con restrizioni

Paese assicurabile con alcune restrizioni relative alla controparte, al *plafond* o alla durata.

■ Chiusura

Paese per il quale non è consentita la normale attività assicurativa. Tuttavia, possono essere considerate operazioni che presentino concreti elementi di mitigazione del rischio (operazioni strutturate, finanziate dalle Istituzioni Finanziarie Internazionali o da altre ECA), oppure operazioni di investimento o rischi accessori.

Condizioni di assicurabilità al 15.05.2007
Per saperne di più: www.sace.it



PROGRAMMA AFRICA

Attraverso il Programma Africa, SACE ha avviato una serie di iniziative volte a soddisfare la crescente richiesta di sostegno ad attività di export ed investimenti in un'area caratterizzata da una relativa stabilizzazione economica, anche se ancora sostanzialmente ad alto rischio. In accordo con le limitazioni all'indebitamento sovrano imposte dal Fondo Monetario Internazionale e nel quadro del *responsible lending* negoziato in sede G-7, è stato adottato un atteggiamento di maggiore apertura, proporzionato ai miglioramenti compiuti dai singoli paesi. In particolare SACE può fornire garanzie per operazioni nei paesi che hanno compiuto progressi significativi in termini di crescita, reddito pro-capite, riduzione del debito e che sono in grado di fare ricorso al debito estero senza creare eccessivi squilibri o tensioni a livello macroeconomico.

PROGRAMMA BALCANI

Lanciato nel 2006, il Programma Balcani intende promuovere l'attività assicurativa in una regione estremamente importante dal punto di vista dell'interscambio e degli investimenti italiani.

Focus sui mercati emergenti

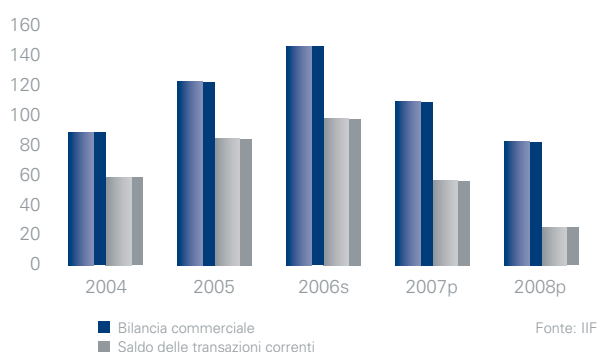
RUSSIA: OIL & GAS, CROCE E DELIZIA

Dopo aver attraversato un periodo di instabilità in seguito alla crisi del 1998, l'economia russa ha gradualmente recuperato vigore. Negli ultimi anni l'economia è cresciuta a livelli sostenuti, ha attratto l'interesse da parte degli investitori e ha riconquistato un ruolo importante in campo internazionale. Il settore *oil & gas* è stato il motore principale di questa "rinascita". Tuttavia l'eccessiva dipendenza da gas e petrolio potrebbe costituire un freno allo sviluppo economico futuro nel lungo periodo. A ciò si aggiunge l'incertezza per l'esito delle prossime elezioni parlamentari e presidenziali.

Nel 2006 il PIL reale è cresciuto del 6,7%, con una media annua del 6% negli ultimi 5 anni. Il bilancio federale da diversi anni registra surplus consistenti (7,5% del PIL sia nel 2005 sia nel 2006). Una parte delle entrate petrolifere è stata accantonata in un fondo, che è stato in parte utilizzato per prepagare il debito nei confronti dei creditori internazionali. Il paese ha registrato consistenti e crescenti avanzi, sia

commerciali sia correnti, che hanno consentito un accumulo di riserve valutarie, che ora sono più che sufficienti a preservare il paese da shock esterni. L'eccessiva dipendenza dal settore *oil & gas*, tuttavia, può costituire un problema per la Russia. L'esportazione di materie prime porta afflussi di valuta forte (euro e dollari), causando in genere un apprezzamento della valuta nazionale che, a sua volta, comporta una perdita di competitività per i settori più tradizionali (soprattutto quello manifatturiero), ostacolando la diversificazione produttiva. L'*outlook* per la Russia rimane positivo. Nel breve-medio periodo una riduzione marcata dei prezzi degli idrocarburi è uno scenario poco probabile, anche a causa dell'instabilità politica che caratterizza la regione mediorientale e che influenza i prezzi internazionali del petrolio. Anche la diversificazione dell'economia sarà maggiore in futuro. Il governo è intenzionato a sostenere lo sviluppo dei settori *non-oil*, nei quali si prevedono investimenti crescenti.

Bilancia commerciale e saldo delle transazioni correnti (milioni di dollari)



SACE ha assicurato Lario Energy Impianti per la fornitura di un impianto per la produzione di carta del valore di 2,7 milioni di euro ad un'azienda russa del gruppo IPE, quarto produttore europeo di cellulosa. Lario Energy Impianti, PMI di Villaguardia (Como) con oltre 25 anni di attività, è specializzata nella realizzazione di impianti di essiccamento, recupero energetico, sistemi aerotermici e di automazione per l'industria cartaria e delle materie plastiche.

**Crescita reale del PIL
nel 2006:
+6,7%**



In Russia con LARIO ENERGY IMPIANTI

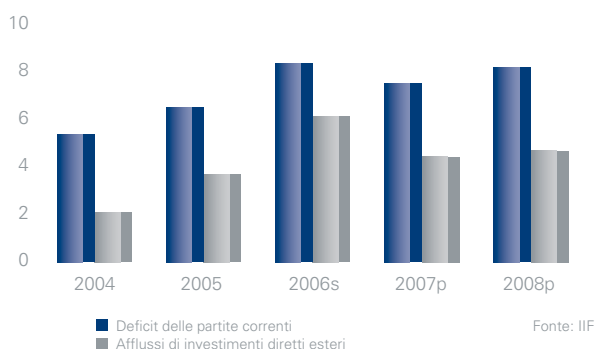
TURCHIA: UN PONTE TRA ORIENTE E OCCIDENTE

L'economia turca ha reagito bene alle turbolenze finanziarie che l'hanno interessata durante il 2006. Nella seconda parte dell'anno c'è stato un ritorno di fiducia degli investitori, con un cospicuo afflusso di capitali dall'estero. Gli investimenti diretti esteri sono aumentati anche nel 2006, finanziando un deficit delle partite correnti in crescita. Le turbolenze finanziarie hanno, tuttavia, prodotto alcune conseguenze negative; la crescita del PIL ha, infatti, rallentato dal 7,4% nel 2005 al 5,2% nel 2006. Il rafforzamento della lira post-crisi ha contribuito a tenere l'inflazione al di sotto del 10%, ma difficilmente, nel 2007 e nel 2008, verrà centrato l'obiettivo fissato dalla Banca Centrale del 4%. Il settore industriale è ben sviluppato e quello dei servizi continua a crescere. I motori principali della crescita economica sono stati il settore agricolo (circa 80 miliardi di dollari di produzione nel 2006) e quello chimico-petrochimico (circa 73 miliardi). Anche il settore delle costruzioni è stato particolarmente dinamico e ciò ha aiutato la

crescita della produzione di acciaio che nel 2005 aveva subito un rallentamento.

I negoziati per l'accesso all'UE sono però ancora bloccati. La Turchia ha, tuttavia, accresciuto la sua rilevanza geopolitica, grazie alla posizione strategica tra paesi produttori di idrocarburi e UE che la rende un punto di passaggio quasi obbligato nell'interscambio energetico fra Est ed Ovest. Il processo di privatizzazioni ha attirato l'attenzione degli investitori internazionali e incrementato gli afflussi di capitali, sostenendo il miglioramento produttivo del sistema industriale locale. Nel 2007 ci si aspetta un rallentamento negli investimenti pubblici e nelle privatizzazioni; tuttavia è indubbio che per le imprese italiane ci saranno diverse opportunità economiche, soprattutto nei settori dell'ambiente, del turismo, dell'energia e dell'agricoltura. Le prospettive di espansione più promettenti sono però legate al settore immobiliare.

Deficit delle partite correnti ed afflussi di investimenti diretti esteri (in % del PIL)



SACE ha garantito un finanziamento a medio-lungo termine di 100 milioni di euro a favore di Yapi Kredi, quarta più grande istituzione finanziaria turca in termini di *asset*, di cui il Gruppo UniCredit detiene una significativa partecipazione azionaria. Il finanziamento sarà utilizzato per sviluppare ulteriormente i rapporti commerciali tra Italia e Turchia, in quanto i fondi saranno destinati sia ad imprese turche che acquistano merci italiane, sia ad aziende turche partecipate da aziende italiane.

**Forte aumento
dei flussi di
investimenti
diretti esteri**



In Turchia con UNICREDIT

Focus sui mercati emergenti

INDIA: PIÙ INFRASTRUTTURE PER SOSTENERE LA CRESCITA

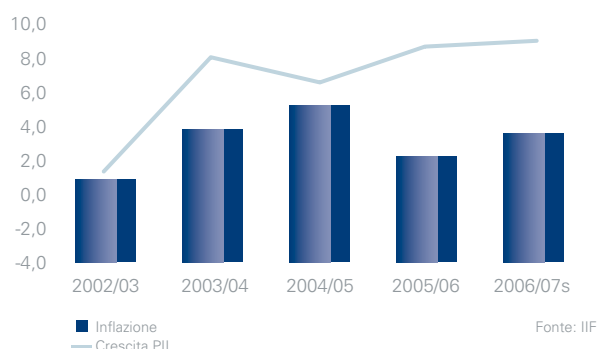
L'India è diventata a metà degli anni novanta la quarta economia mondiale (in termini di PIL a parità di potere d'acquisto), dopo Stati Uniti, Cina e Giappone. Con oltre un miliardo di abitanti, il paese sta facendo registrare tassi di crescita superiori al 9%. Il settore dei servizi è il principale traino della crescita, ma non va dimenticato il contributo dell'industria, in particolare nei settori tessile, *automotive* e metalli. Le prospettive future di crescita sono molto positive e si stima che l'economia si attesterà sui livelli di crescita potenziale (7,5%, nel 2007). Il modesto grado di apertura e la diversificazione dei partner commerciali pongono l'India al riparo dagli effetti del previsto rallentamento dell'economia globale.

I principali fattori di vulnerabilità dell'economia indiana sono rappresentati dagli elevati prezzi internazionali del petrolio (il 70% del greggio è importato) – che potrebbero accelerare la già elevata crescita dei prezzi

e indebolire ulteriormente i conti esterni – e dal debito pubblico, molto elevato (pari all'84% del PIL), anche a causa della politica di bilancio espansiva.

L'India deve affrontare due sfide importanti nel medio periodo. In primo luogo, riuscire a consolidare la sua posizione fiscale senza ridurre gli investimenti nelle infrastrutture e nello sviluppo dell'economia. Secondo alcune stime il *gap* nelle infrastrutture costa al paese 1,5-2 punti percentuali di crescita ogni anno. Il tema è stato affrontato nell'undicesimo piano quinquennale (2007-2012), in cui si afferma che la spesa in infrastrutture in rapporto al PIL dovrebbe crescere dall'attuale 4,5% al 7-8% nei prossimi anni. In secondo luogo, migliorare il contesto operativo, in particolare riducendo le barriere all'entrata e abbassando i costi per avviare un nuovo business, al fine di attrarre maggiori investimenti, che sono stati un fattore di crescita determinante negli ultimi anni.

Inflazione e crescita del PIL (tassi di variazione % annua)



SACE ha garantito il finanziamento di 50 milioni di euro relativo alla fornitura, da parte di Paul Wurth Italia, di progettazione, equipaggiamenti e servizi per la realizzazione di un nuovo altoforno destinato all'ampliamento dello stabilimento siderurgico di Jamshedpur della società indiana Tata Steel, quinto produttore mondiale nel settore dell'acciaio. Per la stessa operazione, SACE ha rilasciato anche una garanzia assicurativa pari a 28 milioni di euro a copertura di rischi accessori. Il Gruppo Paul Wurth è tra i leader mondiali nella progettazione e fornitura di impianti e macchine per la siderurgia primaria.

**Prospettive di crescita
molto favorevoli**



In India con PAUL WURTH ITALIA

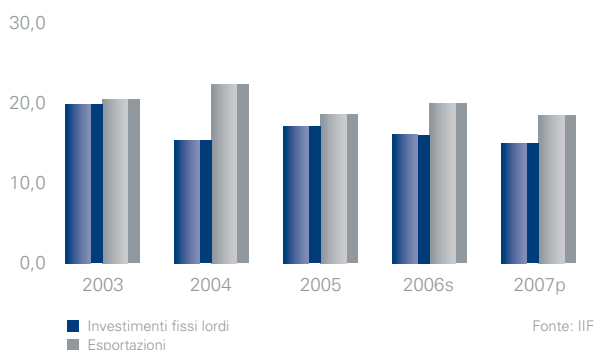
CINA: VERSO UNA CRESCITA PIÙ SOSTENIBILE

Esportazioni e investimenti continuano a guidare la formidabile crescita cinese. Nel 2006 l'export ha sfiorato i mille miliardi di dollari con un'ottima *performance* dei beni di investimento (macchinari, mezzi di trasporto, etc.) che rappresentano il 40% dei beni esportati. Crescono velocemente anche gli investimenti immobiliari e nella rete dei trasporti. Meno brillante è invece la dinamica dei consumi interni, a causa del livello di povertà ancora elevato – specialmente nelle zone rurali del paese – e della mancanza di un sistema di *welfare*.

Il paese sta completando il processo di liberalizzazione dei mercati finanziari, in linea con le disposizioni del WTO. Il 2007 è iniziato con l'apertura del sistema bancario agli investitori stranieri che, nonostante le restrizioni tuttora esistenti, hanno dimostrato un forte interesse per il mercato cinese. Anche gli investitori locali godono ora di una maggiore libertà per le loro scelte di investimento fuori dal paese. E sul regime di cambio le

autorità hanno dichiarato le loro intenzioni di allargare la banda di oscillazione dello *yuan*, dopo che nel luglio del 2005 era stato abbandonato l'ancoraggio al dollaro. Le prospettive economiche per i prossimi anni sono favorevoli e, con il suo miliardo di abitanti, il mercato cinese è fra i più appetibili al mondo. Importante nel prossimo futuro sarà il processo di ribilanciamento dell'economia verso un modello di crescita basato maggiormente sui consumi interni. Le autorità sono consapevoli della necessità di raffreddare il ritmo di crescita di alcuni settori – che già soffrono di un eccesso di capacità produttiva – e hanno già adottato misure amministrative per ridurre l'accesso al credito e contrastare l'attività di speculazione che ha gonfiato i prezzi delle case e delle azioni. L'aumento del peso della domanda interna sulla crescita del PIL atteso per i prossimi anni rende la Cina uno dei mercati più interessanti per l'espansione dell'export dei beni di consumo.

Investimenti fissi lordi ed esportazioni
(tassi di variazione % annua)



SACE ha rilasciato ad Alstom una garanzia assicurativa in relazione ad un contratto che prevede la fornitura e coproduzione di 60 treni ad alta velocità "Pendolino" a Beijing Railway Bureau di Pechino. Il progetto è finalizzato al potenziamento del trasporto ferroviario cinese in vista delle Olimpiadi della capitale cinese del 2008. L'importo totale del contratto è pari a 715 milioni di euro, a copertura dei rischi di produzione, mancato pagamento ed indebita escussione di fidejussioni.

**Prosegue il
boom di investimenti
ed esportazioni**



In Cina con ALSTOM

Focus sui mercati emergenti

BRASILE: AMBIZIONI DI RILANCIO

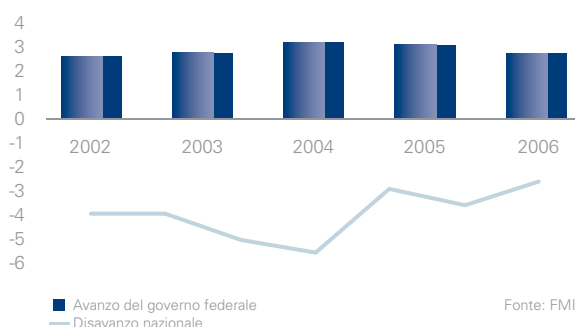
L'economia brasiliana cresce ancora al di sotto delle proprie potenzialità. Un insufficiente livello di investimenti (20% del PIL) ed un elevato carico fiscale (40% del PIL) frenano la crescita del PIL che, nonostante l'aumento della domanda interna, non ha superato il 2,3% nel 2006, nettamente inferiore rispetto al 4,9% dell'anno precedente e al di sotto delle previsioni del governo. Il governo ha recentemente approvato un ambizioso piano di rilancio, che prevede la promozione degli investimenti, il finanziamento delle infrastrutture e la riforma fiscale.

Il risanamento dei bilanci degli stati federati resta una priorità per contenere il disavanzo nazionale. Nonostante le notevoli entrate fiscali riscosse dal governo centrale, l'eccessiva spesa pubblica dei governi locali porta il bilancio nazionale in deficit (-3,4% del PIL nel 2006). D'altra parte il saldo negativo del bilancio resta un fattore di vulnerabilità nel medio periodo. L'export continua a registrare, tuttavia, risultati positivi. Le esportazioni

brasiliane hanno mostrato un andamento positivo negli ultimi anni (+9% nel 2006), grazie alla crescente domanda globale e all'aumento dei prezzi dei beni esportati. Nel 2006 la bilancia commerciale brasiliana ha registrato un attivo record di 44,7 miliardi di dollari grazie alla buona *performance* delle materie prime, dei mezzi di trasporto e dei prodotti metallurgici.

Le esportazioni italiane nel paese crescono, ma ci sono spazi per una maggiore espansione. Oltre ai settori in cui l'export italiano è affermato (principalmente la meccanica strumentale e altri prodotti a media tecnologia), buone opportunità di business per le nostre imprese sono possibili nei settori dei beni di consumo (moda, calzature e casa/arredo), della tecnologia medio-alta (gestione della sicurezza, tecnologie medicali e ambientali) e dei prodotti agro-alimentari di qualità, settori che al momento registrano un peso marginale nel nostro export, ma con buoni margini di espansione.

Avanzo del governo federale e disavanzo nazionale (% PIL)



Fiat Automóveis S.A. (FIASA), società del Gruppo FIAT leader del mercato automobilistico brasiliano, ha ottenuto dalla Banca Nazionale per lo Sviluppo Economico e Sociale brasiliana (BNDES) un finanziamento per l'ampliamento della linea di produzione, già esistente, allo scopo di consentire anche la produzione della nuova vettura FIAT IDEA: tale iniziativa consente a FIASA di consolidare la sua forte posizione in Brasile. A garanzia della realizzazione dell'impianto e del rimborso del finanziamento, SACE ha emesso a favore del BNDES una fidejussione di circa 60 milioni di euro.

**Margini di
miglioramento per gli scambi
commerciali**



In Brasile con FIAT

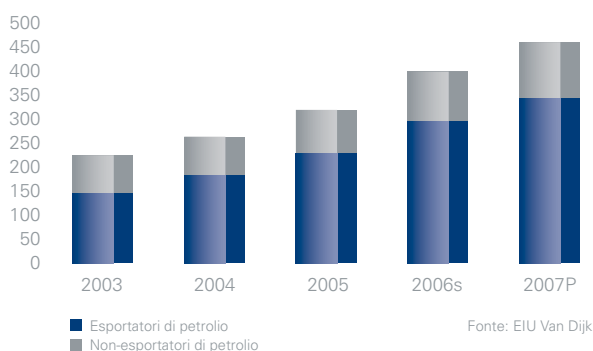
MEDIO ORIENTE E NORD AFRICA: LA SFIDA DELLA DIVERSIFICAZIONE PRODUTTIVA

In questa regione l'attività economica è stata elevata, soprattutto nei paesi esportatori di petrolio. I paesi dell'area hanno sperimentato un andamento economico sostenuto (+6% nel 2006), grazie ai prezzi elevati delle materie prime, in particolare del petrolio. Le consistenti entrate petrolifere hanno avuto ricadute positive anche nei settori *non-oil*, in particolare quello delle costruzioni. Anche i paesi importatori di petrolio dell'area hanno registrato una buona *performance*, grazie al recupero di altri settori (agricolo, turistico) e alle rimesse degli emigrati, che costituiscono un'importante fonte di stabilizzazione. I paesi esportatori di petrolio hanno registrato consistenti surplus fiscali e di parte corrente, con un notevole accumulo di riserve valutarie. Le entrate in eccesso sono state spese in minima parte: la quota prevalente è stata accantonata in fondi di stabilizzazione, utilizzati per prepagare il debito e per finanziare progetti infrastrutturali. La maggior parte dei paesi mantiene ipotesi conservative riguardo ai prezzi del greggio nella

formulazione dei propri bilanci pubblici, con conseguente diminuzione della vulnerabilità rispetto a eventuali ribassi significativi e protratti nel tempo di questi prezzi. Nei paesi non esportatori, invece, il bilancio pubblico è sotto pressione, in quanto il consumo di idrocarburi è in generale sussidiato.

Nel medio periodo, le principali sfide che i paesi dell'area devono affrontare riguardano in primo luogo la diversificazione produttiva. I settori *non-oil* hanno, infatti, ancora un'incidenza limitata sulla crescita economica, mentre il bilancio dello Stato si basa quasi interamente sulle entrate petrolifere. La lotta alla disoccupazione rimane una questione fondamentale, in un contesto demografico in rapida espansione e con popolazione molto giovane. Il contesto operativo, in generale adeguato, necessita inoltre di interventi per lo sviluppo del settore privato (la cui attività è spiazzata dal peso eccessivo del settore pubblico) e per promuovere una maggiore trasparenza.

Riserve valutarie dei paesi medioorientali (miliardi di dollari)



SACE ha assicurato per 194 milioni di euro il mancato pagamento di una parte delle *milestone* previste nell'ambito della fornitura, da parte di Danieli, di un impianto per la produzione di barre a filo metallico alla General Holding Co., gruppo industriale con sede ad Abu Dhabi. L'intero progetto, del valore di 620 milioni di dollari, prevedeva una parte *offshore* pari a circa 475 milioni di dollari, di cui SACE ha coperto il 55%. Azienda italiana leader nella produzione di impianti, Danieli si è avvalsa del supporto di SACE anche per le fidejussioni contrattualmente previste dal progetto.

**Consistenti avanzi fiscali
e nelle partite correnti per gli
esportatori di petrolio**



In Emirati Arabi con DANIELI



PRODOTTI E SERVIZI

**OFFRIAMO
VALORE**

Assicurazione del credito

L'assicurazione del credito è uno strumento assicurativo che consente di ridurre o trasferire rischi d'insolvenza e di trasformarli in nuove opportunità di sviluppo. Con l'assicurazione del credito, l'imprenditore può coprire:

- la perdita, totale o parziale, su crediti derivanti dall'insolvenza di diritto e di fatto del debitore (rischio commerciale);
- la perdita derivante da eventi di natura politica.

L'assicurazione del credito offre alle aziende molteplici vantaggi:

- supporto nel processo di assunzione e gestione dei crediti commerciali;
- valutazione preventiva della solvibilità della clientela;
- indennizzo della perdita subita sia sul rischio politico che commerciale;
- recupero crediti.

ASSICURAZIONE A BREVE TERMINE¹

Polizza **Multiexport** consente alle piccole e medie imprese che effettuano transazioni ripetute verso uno o più clienti esteri di assicurare le esportazioni di merci e servizi con dilazioni di pagamento non superiori a 12 mesi contro i rischi commerciali oppure politici e commerciali abbinati.

Polizza **Multimarket Globale** è uno strumento flessibile ideato per soddisfare le esigenze delle

imprese italiane che vogliono assicurare il fatturato dilazionato fino a 12 mesi realizzato con acquirenti italiani ed esteri. La polizza offre la copertura abbinata dei rischi politici e commerciali oppure la copertura isolata del rischio commerciale. La polizza ha carattere globale ed ammette il principio della globalità limitata per classi omogenee di rischio, all'interno delle quali non è prevista alcuna selezione.

Polizza **Multimarket Globale Contraente** si rivolge sia ai grandi gruppi industriali sia agli istituti di credito. I grandi gruppi industriali possono assicurare il fatturato di tutte le consociate a condizioni vantaggiose, che conciliano le esigenze della singola azienda a quelle dell'intero gruppo. Gli istituti di credito, garantendo e monitorando la gestione della polizza, possono ampliare la gamma dei servizi offerti alle imprese clienti, aumentandone il grado di fidelizzazione. Inoltre, la possibilità di ottenere la cessione dei benefici di polizza permette alle banche di godere di un'ulteriore protezione del rischio di credito.



SACE BT ha assicurato, tramite polizza Multimarket Globale, il fatturato dilazionato con acquirenti italiani ed esteri di ITW Automotive Italia, per un importo di 18 milioni di euro. ITW Automotive Italia è leader nel mercato dei fissaggi plastici, principalmente nel settore *automotive*, nel quale annovera il Gruppo FIAT tra i principali clienti. Attraverso soluzioni personalizzate, SACE BT ha assicurato al Gruppo ITW crediti a breve termine per un importo complessivo di 60 milioni di euro.



In Italia con ITW AUTOMOTIVE

¹ Polizza Multiexport, polizza Multimarket Globale e polizza Multimarket Globale Contraente sono erogate da SACE BT

Polizza **Credito Fornitore Basic** assicura le imprese italiane dal rischio di mancato pagamento da parte di un unico acquirente estero per esportazioni di importo contrattuale non superiore a 250 mila euro e con dilazioni di pagamento inferiori ai 24 mesi verso paesi non-OCSE. Credito Fornitore Basic non comporta spese d'istruttoria e prevede minori adempimenti amministrativi in fase di gestione della polizza e la possibilità di modificare il contratto commerciale entro limiti predefiniti. È, inoltre, consentita la voltura di polizza Credito Fornitore Basic a favore di istituti di credito per ottenere lo sconto pro-soluto dei titoli di credito.

ASSICURAZIONE A MEDIO E LUNGO TERMINE

Polizza **Credito Fornitore** assicura le imprese italiane dal rischio di mancato pagamento, revoca del contratto, indebita escussione delle fideiussioni e distruzione o confisca dei beni esportati per eventi di natura politica o commerciale. Inoltre, con la voltura di polizza Credito Fornitore le imprese, una volta ottenuta da SACE la copertura assicurativa per il rischio di credito, possono trasferire i benefici della polizza a favore di una banca, a seguito di sconto pro-soluto dei titoli di credito.

Tramite **ExportPlus**, il portale online di SACE, è possibile inoltrare la domanda ed ottenere l'emissione di polizza **Plus One**, che copre fino al 100% dei rischi di mancato pagamento, con possibilità di smobilizzo pro-soluto. ExportPlus offre, in tempo reale, un numero crescente di servizi a sostegno delle attività di export

ed investimento all'estero delle aziende italiane, tra cui un'indicazione circa la fattibilità dell'operazione ed una stima del premio assicurativo.

Polizza **Lavori** assicura le imprese di costruzioni o impiantistica impegnate in lavori civili o nella realizzazione di forniture con posa in opera, che prevedono pagamenti a stato avanzamento lavori o *milestone*, dai rischi che potrebbero verificarsi a seguito di eventi politici e/o commerciali nel corso di esecuzione della commessa o nel periodo di pagamento. Polizza Lavori copre i rischi di mancato pagamento, mancato recupero dei costi di produzione, l'indebita escussione di fideiussione e la distruzione, il danneggiamento e la confisca dei beni esportati temporaneamente, entro un massimale determinato dall'impresa sulla base di un'autonoma valutazione del *cash-flow* di commessa.

Polizza **Credito Acquirente** consente alla banca di garantirsi dal rischio di credito su debitori esteri, relativo al pagamento di contratti di esportazione



SACE ha garantito per 25 milioni di euro le fideiussioni per anticipi e buona esecuzione emesse in favore della Salini Costruttori per i lavori di miglioramento della Shaikh Zayed Road di Dubai (Emirati Arabi). Da oltre 60 anni Salini Costruttori opera a livello internazionale impiegando oltre 10.000 persone nella realizzazione di grandi progetti di ingegneria civile in realtà complesse, con particolare attenzione ai problemi umani ed ambientali, costruendo autostrade, ferrovie, dighe, impianti idroelettrici, gallerie, acquedotti, costruzioni civili e industriali.



In Emirati Arabi con SALINI COSTRUTTORI

Assicurazione del credito

di merci e servizi o esecuzioni di lavori all'estero sottoscritti da imprese italiane o loro controllate estere. SACE copre il rischio del credito di natura politica e commerciale, cioè il rischio che il debitore estero non rimborsi il finanziamento concesso dalla banca nei termini convenuti. SACE interviene anche a garanzia di finanziamenti aventi lo scopo di rimborsare pagamenti già effettuati in contanti dal debitore o destinati a rifinanziare un prestito ponte. Questo strumento viene utilizzato in operazioni con controparti sovrane, private e bancarie e può garantire anche transazioni di finanza strutturata e di project finance *limited* e *non-recourse*.

Polizza **Conferme di Credito Documentario** assicura gli istituti di credito italiani ed esteri dal rischio di mancato rimborso del credito documentario derivante dalla conferma di apertura di credito disposta da una banca estera (residente in un paese diverso da quello della banca confermante), legata alla fornitura di merci, servizi o esecuzione di lavori effettuate da

operatori italiani. Per singole transazioni commerciali con periodo di rimborso inferiore ai 24 mesi, le banche possono ottenere la copertura di crediti documentari via internet tramite **Credoc Online**, evitando la fase di istruttoria della pratica e riducendo tempi e costi dell'operazione.

Polizza **Linea di Credito Interna** soddisfa le esigenze delle banche che assicurano una o più conferme di aperture di crediti documentari disposte da una o più banche estere preaffidate da SACE e localizzate in un unico specifico paese. La polizza viene emessa in anticipo rispetto all'effettuazione delle operazioni di esportazione sottostanti, permettendo alla banca di operare in tempi rapidi.

Mediante l'accensione di **Convenzioni Quadro**, gli istituti di credito possono assicurare conferme di credito documentario e crediti acquirente con durata fino a cinque anni, verso più paesi preaffidati e nell'ambito di *plafond* preconcordati.

Banche assicurate con Convenzioni Quadro

Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Deutsche Bank
Banca Popolare di Verona e Novara	Fortis Bank
Banca Popolare di Vicenza	Intesa Sanpaolo
Banche Popolari Unite	Monte dei Paschi di Siena
BNL	Unicredit
Capitalia	



SACE ha garantito per 96,5 milioni di dollari i finanziamenti relativi alla realizzazione di ponti e prefabbricati e ristrutturazione di strade deteriorate negli stati brasiliani del Parà e del Tocantins ad opera di un consorzio costituito da Rivoli con società locali. Rivoli è tra i leader mondiali nella realizzazione di fabbricati in calcestruzzo e precompresso, costruiti in base alle più innovative tecnologie nel settore della viabilità.



In Brasile con RIVOLI

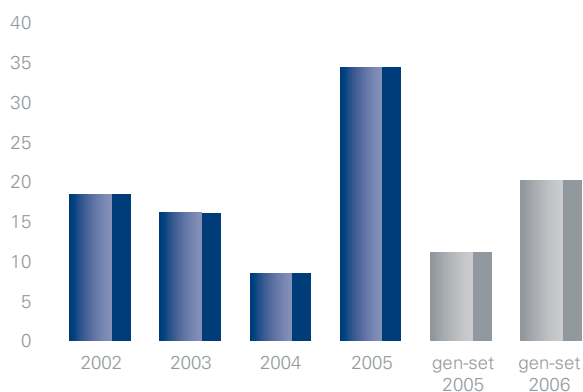
Protezione degli investimenti

Polizza **Investimenti** protegge gli investimenti effettuati da investitori privati ed istituzioni finanziarie, anche indirettamente, cioè effettuati mediante proprie controllate estere, per apporti di capitali, beni strumentali, tecnologie, licenze, brevetti, servizi di progettazione, direzione lavori, assistenza, gestione e commercializzazione, e/o per finanziamenti con carattere di partecipazione (prestiti subordinati).

La polizza fornisce garanzie assicurative sugli eventi di natura politica che possono causare perdite e pregiudicare l'investimento. Il rischio di perdite di capitale, utili, interessi e somme a qualsiasi titolo spettanti all'impresa o alla banca italiana in relazione all'investimento è assicurabile contro i seguenti eventi politici:

- espropriazione e altri atti di imperio;
- restrizioni valutarie e moratoria;
- eventi di forza maggiore e disordini civili;
- *breach of contract*.

Investimenti diretti italiani all'estero (milioni di euro)



Fonte: UIC



SACE ha assicurato Intesa Sanpaolo dai rischi politici relativi all'acquisizione dal governo egiziano di una quota pari all'80% del capitale di Bank of Alexandria. L'investimento, pari a 1,6 miliardi di dollari, consente a Intesa Sanpaolo di rafforzare la propria presenza internazionale, focalizzata sui paesi caratterizzati da forte crescita dell'Europa centro-orientale e del bacino del Mediterraneo. Bank of Alexandria è la terza banca egiziana per struttura distributiva e *total asset*.



SACE ha assicurato Cunial Antonio ILCA, PMI del distretto industriale di Possagno (Treviso), dai rischi politici relativi ad un investimento di 10 milioni di euro finalizzato all'acquisizione del 100% di una società israeliana attiva nella produzione di laterizi. L'investimento vede la partecipazione di SIMEST per una quota del 15%. Cunial Antonio ILCA produce, da oltre 120 anni, tegole in cotto marsigliesi, portoghesi e relativi accessori ed ha sviluppato un'importante presenza commerciale in tutti i paesi del Medio Oriente.



In Egitto con INTESA SANPAOLO



In Israele con CUNIAL ANTONIO ILCA

Garanzie finanziarie

SACE interviene a garanzia di finanziamenti accordati da banche italiane o estere ad imprese italiane o loro controllate e collegate estere per:

- la copertura dei costi relativi all'approntamento di forniture di beni e servizi destinati all'esportazione o all'esecuzione di lavori all'estero (garanzie finanziarie **pre-shipment**),
- operazioni di investimento che siano strumentali, relative o connesse al processo di internazionalizzazione delle imprese italiane come, ad esempio, operazioni di costituzione, acquisizione o fusione di società estere (garanzie finanziarie su **investimenti**).

Tramite rilascio di polizze assicurative o garanzie di natura autonoma o fideiussoria, SACE interviene, inoltre, a garanzia di **emissioni obbligazionarie** da parte di soggetti italiani o esteri, che siano

strumentali, relative o connesse al processo di internazionalizzazione delle imprese italiane.

Tutte le garanzie finanziarie possono essere rilasciate anche in connessione ad operazioni di finanza strutturata e *project finance*.

GARANZIE FINANZIARIE PER L'INTERNAZIONALIZZAZIONE

SACE interviene a garanzia di prestiti (con copertura massima del 70% del finanziamento) accordati ad imprese italiane o loro controllate e collegate estere per investimenti in attività connesse al loro processo d'internazionalizzazione. Sono eleggibili alla garanzia i finanziamenti di medio e lungo termine concessi a condizioni di mercato ed erogati prevalentemente ad aziende di piccole e medie dimensioni e ad imprese



SACE ha garantito il 70% del finanziamento di 73 milioni di euro erogato da West LB a Fisia Italimpianti, società del Gruppo Impregilo attiva nel settore dell'impiantistica e dei servizi ambientali. Il finanziamento, la cui durata complessiva è pari a 2,5 anni, è finalizzato alla copertura delle esigenze di cassa derivanti dall'approntamento di 4 commesse estere in Qatar ed Emirati Arabi Uniti.



SACE ha garantito un finanziamento di 7 milioni di euro concesso a Roberto Cavalli per investimenti in ricerca e sviluppo, campagne pubblicitarie, comunicazione e partecipazione a sfilate in tutto il mondo, che contribuiranno ad incrementare la penetrazione commerciale dell'azienda sui mercati internazionali. Fondata a Firenze nei primi anni sessanta, Roberto Cavalli è una delle case di moda più rappresentative del made in Italy.



In Qatar con FISIA ITALIMPIANTI



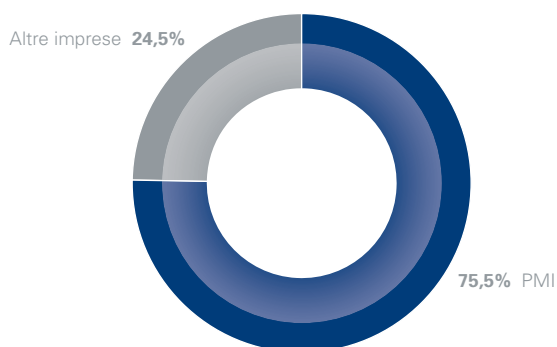
Nel mondo con ROBERTO CAVALLI

con fatturato non superiore a 250 milioni di euro, per investimenti diretti o indiretti in paesi esteri oppure in ricerca e sviluppo, impianti e macchinari, tutela di marchi e brevetti, partecipazione a fiere internazionali e spese promozionali.

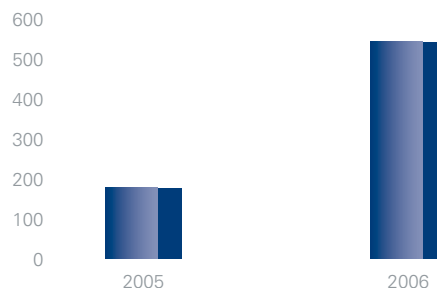
Nel 2006 sono state avviate quattro nuove operazioni in collaborazione con Banca Lombarda, Banca

Popolare dell'Emilia Romagna, Capitalia e Sanpaolo ed è stato incrementato il *plafond* a disposizione dell'accordo in essere con Banca Popolare di Verona e Novara. Sono attualmente in corso di definizione ulteriori operazioni con altri primari gruppi bancari nazionali e, per effetto dell'ampliamento dei soggetti assicurabili previsto dalla Legge Finanziaria 2007, con Consorzi fidi.

Garanzie per l'internazionalizzazione: aziende servite nel 2006



Garanzie per l'internazionalizzazione: mutui erogati (milioni di dollari)



Antonio Amato ha ottenuto un finanziamento garantito da SACE per un piano di investimenti tecnologici e commerciali finalizzato allo sviluppo internazionale dell'azienda. Il finanziamento, dell'importo di un milione di euro, consentirà all'azienda campana di potenziare la propria struttura produttiva ed incrementare le attività di promozione e penetrazione commerciale in Canada, Stati Uniti, Messico e America Latina. Costituita a Salerno nel 1958, Antonio Amato è oggi uno dei più importanti pastifici italiani e partner ufficiale della squadra nazionale di calcio.



Bialetti Industrie ha ottenuto finanziamenti garantiti da SACE, per un importo complessivo di 2,5 milioni di euro, destinati allo sviluppo di nuovi prodotti, all'ampliamento dei siti produttivi, alla partecipazione a fiere internazionali ed alla costituzione di una *joint venture* in India. Bialetti Industrie, a cui fanno capo i marchi Bialetti, Rondine, Girmi ed Aeternum, è una realtà industriale leader in Italia e all'estero nella produzione e commercializzazione di casalinghi.



Nel mondo con ANTONIO AMATO



Nel mondo con BIALETTI INDUSTRIE

Cauzioni

CAUZIONI SU ESTERO

SACE emette **Garanzie Fideiussorie**, direttamente o tramite banche o compagnie d'assicurazione estere, a garanzia di obbligazioni contrattuali o ex-lege assunte dagli esportatori nell'ambito di forniture di beni o servizi, lavori e commesse all'estero. SACE opera anche in riassicurazione di fideiussioni emesse da grandi gruppi assicurativi.

Nell'eseguire lavori e commesse all'estero, nell'esportare merci, servizi e capitali, le aziende devono spesso ricorrere a istituti bancari per rilasciare fideiussioni a beneficio del committente estero. SACE **contro-garantisce bond** emessi per conto dell'esportatore, favorendone l'espansione creditizia. L'intervento di SACE permette al sistema bancario di liberare risorse finanziarie a diretto beneficio delle aziende italiane e della loro crescita all'estero.

CAUZIONI SU ITALIA

Polizza **Fideiussoria** consente ad aziende o privati di garantire l'adempimento di obbligazioni contrattuali o ex-lege, senza immobilizzare fondi, influenzare la gestione della liquidità o impegnare il proprio castelletto bancario. L'offerta di ASSEDILE comprende polizze fideiussorie:

- a garanzia di gare e contratti d'appalto;
- per concessioni edilizie;
- per il pagamento/rimborso delle imposte;
- a tutela degli acquirenti di nuove unità immobiliari (ex legge 210/04).

ASSEDILE: NON SOLO CAUZIONI

Oltre ad operare nel ramo Cauzioni, ASSEDILE assicura i rischi di costruzione durante la realizzazione di impianti (polizza **EAR**) e di opere civili (polizza **CAR**). L'effetto della copertura si estende alle fasi di collaudo, ai test e ai danni avvenuti successivamente alla consegna, durante il periodo di garanzia o di manutenzione. Polizza **Postuma Decennale** consente di indennizzare all'assicurato o di risarcire a terzi il danno materiale e diretto (o di responsabilità verso terzi) causato da collasso, rovina o gravi difetti costruttivi nei dieci anni successivi al termine dei lavori di costruzione. ASSEDILE offre, inoltre, **assicurazioni sulla vita** semplici, convenienti e prive di componenti finanziarie, contraibili in forma individuale o all'interno di convenzioni e polizze collettive aziendali.



Ansaldobreda si è aggiudicata una fornitura di 52 treni modello Metro 9000 del valore di 357 milioni di euro, per la rete metropolitana di Madrid. A garanzia della buona esecuzione della commessa, Banco Santander Central Hispano ha emesso fideiussioni per circa 106 milioni euro, contro-garantite al 50% da SACE. Società del Gruppo Finmeccanica, Ansaldobreda è tra i leader mondiali nella progettazione e costruzione di veicoli per il trasporto di massa.



In Spagna con ANSALDOBREDA

Project & Structured finance

Il **project finance** è utilizzato dalle aziende che intendono sviluppare progetti d'investimento "fuori bilancio". SACE garantisce finanziamenti senza diritto di rivalsa o con limitato diritto di rivalsa sui promotori, il cui impegno è generalmente limitato alla porzione di *equity* prevista tra le fonti del progetto d'investimento e a possibili altre forme di supporto (garanzie di completamento, *stand-by equity*, debito subordinato, assistenza tecnica ed operativa, supporto nell'attività di marketing).

L'applicazione del project finance è pertanto limitata a quei progetti che, attraverso la generazione di flussi di cassa, sono in grado di coprire i costi operativi, rimborsare il debito e fornire adeguata remunerazione agli azionisti.

Nel 2006 SACE ha ricevuto premi da riviste specializzate per operazioni di project & structured finance:



SACE ha emesso una garanzia incondizionata a prima richiesta a favore di Société Générale su un finanziamento di 450 milioni di euro destinato alla centrale Maritza East III in Bulgaria, posseduta al 73% da ENEL. Obiettivo dell'operazione (denominata "Maritza") è il rifinanziamento di un debito esistente ed il finanziamento di costi di progetto aggiuntivi, finalizzati all'ammodernamento delle quattro unità esistenti della centrale a lignite da 840 MWatt situate nel centro-sud della Bulgaria.



SACE ha garantito un finanziamento di 250 milioni di euro emesso da un *pool* di banche internazionali per la realizzazione di un impianto petrolchimico in Arabia Saudita, a cui parteciperà l'italiana Tecnimont. L'impianto, localizzato nel più grande sito industriale dell'Arabia Saudita (Al Jubail), sarà dedicato alla produzione di etilene, propilene, polietilene e polipropilene. Il progetto (denominato "SEPC") ha un costo complessivo di circa 2,5 miliardi di dollari e rientra nell'ampio processo di localizzazione della produzione petrolchimica sul territorio dell'Arabia Saudita.



In Bulgaria con ENEL



In Arabia Saudita con TECNIMONT

Project & Structured finance

La **finanza strutturata** è generalmente utilizzata per investimenti da parte di società il cui bilancio non è sufficiente a supportare tali investimenti senza la strutturazione di un pacchetto di garanzie aggiuntive. L'attività di *due diligence* può essere più limitata rispetto a quella delle operazioni di project finance.

SACE vanta una consolidata esperienza in progetti *multi-sourced* e in finanziamenti strutturati che coinvolgono ECA, banche commerciali ed istituzioni finanziarie internazionali e locali. Dalla metà degli anni novanta ha accumulato un significativo *track record* di operazioni concluse su progetti d'investimento con

ricorso limitato o nullo sui promotori, con una media annuale di volumi di nuove garanzie emesse pari a circa 1,5 miliardi di euro in una varietà di settori, tra cui *oil & gas*, petrolchimico, fertilizzanti, *power*, metallurgico e telecomunicazioni.

Le operazioni di project & structured finance sono seguite da un team dedicato di professionisti con competenze in differenti settori industriali, che partecipa attivamente al progetto sin dalla fase della strutturazione del finanziamento, contribuendo ad accelerare il processo di *due diligence* e negoziazione e garantendo un efficiente e tempestivo supporto alle diverse parti coinvolte.



SACE ha emesso una garanzia a copertura di un finanziamento di 550 milioni di dollari, per la realizzazione di un impianto petrolchimico integrato per la produzione di etilene, propilene e polipropilene nell'area industriale di Yanbu in Arabia Saudita. Nel progetto, denominato "Yansab", è coinvolta Technip Italia, società di ingegneria e costruzioni leader nel campo della impiantistica industriale, a cui è affidata la realizzazione del *cracker*.



SACE ha emesso una garanzia incondizionata a prima richiesta a favore di Société Générale in relazione ad una quota di 200 milioni di dollari, nell'ambito di una *facility* di 680 milioni di dollari destinata al rifinanziamento della flotta di tredici navi gasiere della società Bonny Gas Transport Ltd. Bermuda. La flotta è utilizzata per il trasporto del gas naturale liquefatto prodotto da Nigeria LNG, partecipata dal Gruppo ENI.



In Arabia Saudita con TECHNIP



In Nigeria con ENI

Servizi

ADVISORY

SACE offre alle imprese italiane ed alle loro controllate estere **servizi di consulenza** finalizzati ad individuare opportunità di crescita internazionale, sostenendole anche nelle fasi negoziali. Il servizio di Advisory si propone di promuovere lo sviluppo di nuove iniziative ed opportunità di investimento in paesi emergenti caratterizzati da un alto potenziale di crescita e, parallelamente, da un elevato profilo di rischio, offrendo alle imprese l'opportunità di usufruire di programmi speciali, quali il Programma Africa ed il Programma Balcani.

Il servizio di Advisory ha promosso una nuova iniziativa in Turchia che consiste in un accordo di collaborazione con ING Bank e la società di consulenza turca PFS Finance. Tale iniziativa si propone l'obiettivo di aumentare il supporto agli operatori italiani nel mercato turco, promuovendo un maggior flusso di operazioni commerciali e di opportunità di investimento tra Italia e Turchia. In questo modo, SACE può contare sul lavoro di analisi e sul corredo informativo locale fornito da PFS Finance, offrendo copertura ai finanziamenti concessi da ING Bank alle controparti turche di imprese italiane. Tale collaborazione è stata inaugurata ad Istanbul, presso la sede dell'associazione degli industriali turchi TUSIAD, alla presenza di imprenditori locali e rappresentanti di imprese italiane in loco.

SACE BUSINESS SCHOOL

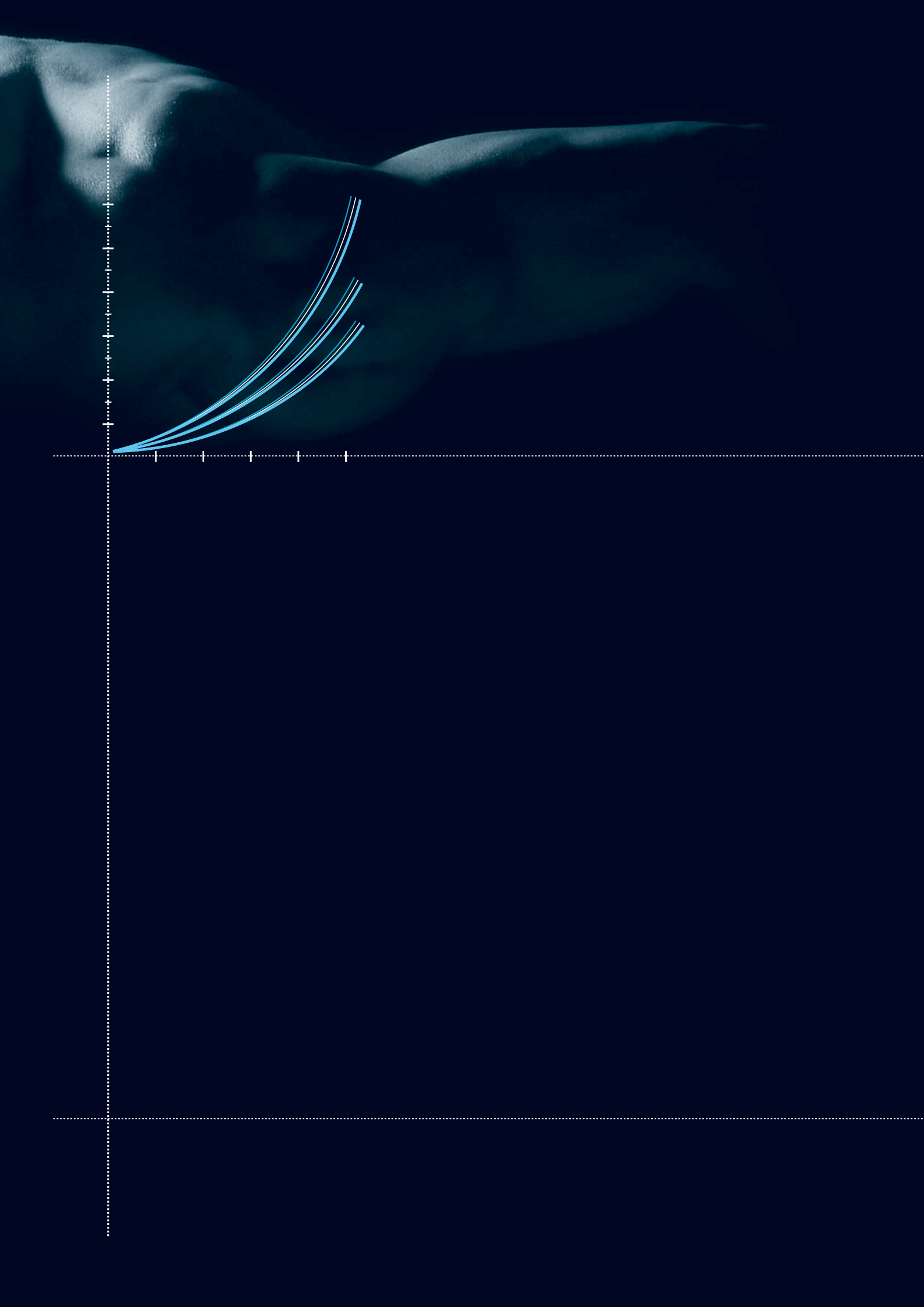
Attraverso i **percorsi formativi** offerti da SACE Business School, SACE mette a disposizione le competenze di natura tecnica, finanziaria e legale maturate in 30 anni di attività, avvalendosi del supporto dell'Ufficio Studi, centro di analisi economica e di ricerca dell'azienda.

I corsi sono rivolti agli operatori coinvolti nel processo di internazionalizzazione (aziende, banche, studi



legali e di commercialisti, associazioni di categoria e di settore), al mondo accademico, alle agenzie di assicurazione del credito dei paesi emergenti ed al personale interno. Le principali aree di formazione sono la valutazione del rischio di credito in tutte le sue componenti, gli aspetti legali e di normativa internazionale e lo studio degli strumenti assicurativi e finanziari a cui le imprese possono ricorrere nel loro processo d'internazionalizzazione.

Nel 2006 SACE Business School ha realizzato moduli di aggiornamento per il Ministero della Attività Produttive, cicli di assistenza tecnica alle agenzie di Eximbank Romania, Kecic, AOFI e Thai Eximbank, ed ha ospitato il *workshop* dell'Unione di Berna dedicato al risk management. Ha, inoltre, organizzato seminari dedicati all'analisi del rischio nell'*export credit*, ai rischi ed alle opportunità commerciali per le aziende italiane che operano nel settore, alle relazioni tra sistemi finanziari e ciclo economico, al microcredito ed all'evoluzione dell'economia dei principali paesi emergenti. Ad alcuni seminari sono intervenuti esperti del Fondo Monetario Internazionale, della Banca Mondiale, di IADB e di alcune affermate società di ricerca e consulenza strategica.



RISULTATI

**OGNI TRAGUARDO
UN NUOVO INIZIO**

Risultati di SACE

Il percorso di consolidamento e sviluppo intrapreso a seguito dell'allargamento del perimetro operativo sancito dalla Delibera CIPE di dicembre 2004 e dal Decreto sulla Competitività di marzo 2005 ha consentito a SACE di conseguire risultati significativi anche nell'esercizio 2006, che si è chiuso con un utile netto di 565,1 milioni di euro.

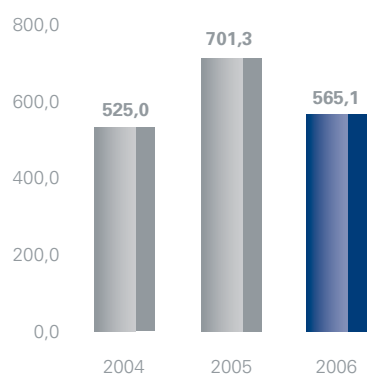
Il **patrimonio netto** al 31 dicembre 2006 ammonta a 8.868,8 milioni di euro, le riserve tecniche a 2.253,3 milioni di euro. I risultati degli ultimi anni e, in particolare, gli elevati recuperi di crediti nei confronti di Stati sovrani hanno migliorato la qualità delle attività finanziarie in bilancio. Ciò ha consentito, nel febbraio 2007, la riduzione del capitale sociale per 3,5 miliardi di euro, senza conseguenze sul *rating* assegnato dall'agenzia Moody's, pari a Aa2 ed equivalente a quello della Repubblica Italiana.

Il valore degli **impegni assicurativi deliberati** (misurati come capitale ed interessi) ha registrato un incremento del 7,4% rispetto al 2005, risultando pari a 8.233,5 milioni di euro. I nuovi impegni si sono diretti principalmente verso l'Unione Europea (27,1%), il Medio Oriente e Nord Africa (26,5%) ed i

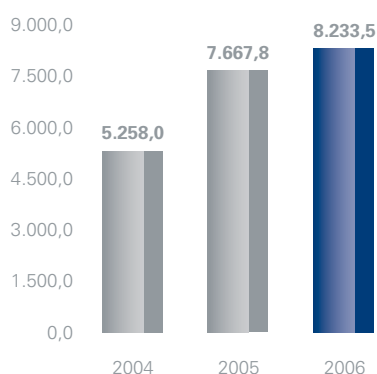


paesi dell'area extra-UE e della Comunità degli Stati Indipendenti (22,9%). I settori industriali maggiormente interessati sono stati l'industria meccanica (18,2%), il settore bancario (15,1%), aeronautico e navale (10,8%), *oil & gas* (9,2%) ed elettrico (9,1%). Gli

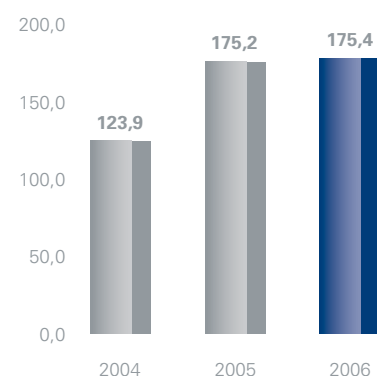
Utile netto (milioni di euro)



Nuove garanzie (milioni di euro)



Premi lordi (milioni di euro)



impegni deliberati sono stati generati principalmente dalla polizza Credito Acquirente (49,0%), dalla polizza Investimenti (15,8%) e dalla polizza Credito Fornitore (15,3%). Rispetto all'esercizio precedente, si registra un forte incremento dei volumi deliberati relativi alle Cauzioni (+64,4%), alla polizza Credito Fornitore (+41,6%) e alle Garanzie per l'Internazionalizzazione (+19,3%).

I **premi lordi** ammontano a 175,4 milioni di euro, dei quali 169,0 milioni di euro da lavoro diretto e 6,4 milioni di euro da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). I premi lordi di nuova produzione¹ si riferiscono principalmente alla polizza Credito Acquirente (61,8%) e alla polizza Credito Fornitore (15,7%). I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi di nuova produzione risultano essere il settore elettrico (20,7%), automobilistico (16,5%) e dell'industria meccanica (16,0%).

Il *cash flow* complessivo derivante dai **recuperi politici** è stato nel 2006 pari a 5,2 miliardi di euro. Tale flusso beneficia del *pre-payment* finale della Russia, per

¹ Premi incassati relativi ad operazioni perfezionate nel corso dell'esercizio 2006.

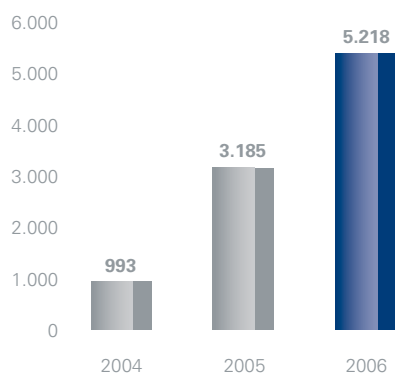
un valore complessivo di oltre 2,2 miliardi di euro, e dell'Algeria (1,4 miliardi di euro), oltre che del rimborso anticipato del Brasile per 105 milioni di euro circa. Sono stati inoltre conclusi accordi con i seguenti paesi: Isole Cook, Mongolia, Suriname, Moldova, Serbia e Montenegro. Per quanto riguarda il rischio commerciale, il totale recuperato di spettanza SACE nel 2006 ammonta a circa 19,1 milioni di euro (+12% rispetto al 2005).

La sinistrosità del portafoglio ha raggiunto il minimo storico degli ultimi 20 anni. Gli **indennizzi liquidati** nel 2006, al lordo delle spese di liquidazione relative, ammontano a 30,7 milioni di euro, con una diminuzione del 56,2% rispetto al 2005, dovuta sia alle favorevoli contingenze nei paesi emergenti sia alla stringente politica di sottoscrizione adottata.

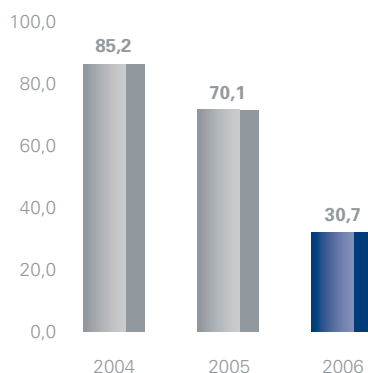
Principali recuperi politici (milioni di euro)

Paese	Accordo	Importo
Federazione Russa	Pre-payment	2.246
Algeria	Pre-payment	1.406
Brasile	Pre-payment	105
Serbia e Montenegro	Accordo trilaterale	69

Recuperi politici e commerciali (milioni di euro)



Indennizzi liquidati (milioni di euro)



**Recuperi politici
e commerciali
+63,8%**

Risultati di SACE

I sinistri liquidati per rischio commerciale sono concentrati principalmente in Argentina (28,7%), Brasile (28,3%), Turchia (13,0%) e Grecia (7,4%). Gli esborsi relativi al rischio politico hanno riguardato principalmente St.Vincent e Grenadine (34,4%), Bulgaria (13,2%), Mongolia (13,1%), Somalia (12,0%) e Cina (9,1%).

La **politica riassicurativa** adottata da SACE, finalizzata al mantenimento ed al miglioramento dell'equilibrio tecnico, ha come controparti operatori del mercato di *rating* elevato e di livello internazionale.

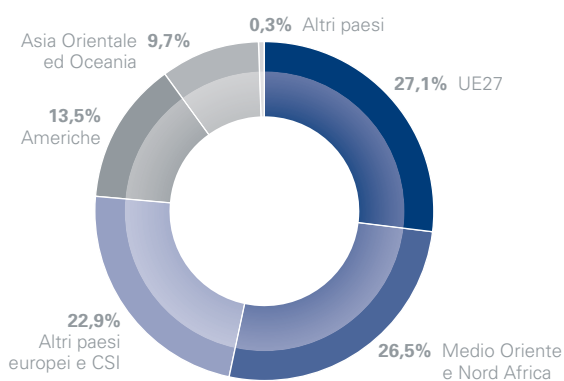
Nel 2006 SACE ha continuato a perseguire una politica di **investimenti finanziari** conservativa, con un risultato complessivo pari a 198,1 milioni di euro, corrispondente ad un rendimento del 2,9% su un ammontare medio investito di 6.870 milioni di euro. Le disponibilità liquide ammontano complessivamente a 71 milioni di euro depositati su conti correnti ordinari. Gli investimenti finanziari, per effetto della liquidità generata dall'attività ordinaria e dai recuperi, ammontano al 31 dicembre 2006 a 9,5 miliardi di euro (con un incremento del 79,7% rispetto all'anno precedente).

Portafoglio Investimenti (milioni di euro)

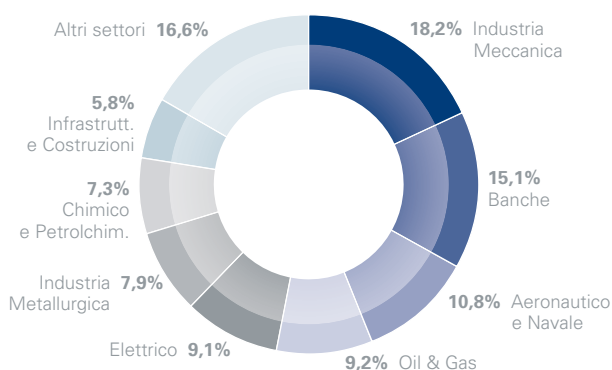
Tipologia di portafoglio	2006	2005	Var.
Pronti c/termine su titoli di Stato	4.851	1.790	>100%
Titoli obbligazionari	4.663	2.947	+58,2%
Time Deposit	0	548	-100,0%
Altri investimenti	15	18	-16,7%
Totale	9.529	5.303	+79,7%

Coerentemente con le linee strategiche generali volte a migliorare l'equilibrio patrimoniale e controbilanciare i rischi insiti nel portafoglio assicurativo, gli investimenti sono stati caratterizzati da un'elevata liquidità e da un limitato profilo di rischio. In particolare, 4.851 milioni di euro risultano investiti in operazioni pronti contro termine, 4.663 milioni di euro in titoli obbligazionari con *rating* compreso tra AAA e A (con prevalenza di titoli di Stato). Il portafoglio immobilizzato, pari a 2,9 miliardi di euro, ha una durata media pari a 1,6 anni, mentre il portafoglio circolante, pari a 6,6 miliardi di euro, ha una durata media pari a 0,5 anni.

Nuove garanzie deliberate nel 2006 per area geoeconomica



Nuove garanzie deliberate nel 2006 per settore



Posizione del portafoglio totale per durata finanziaria al 31.12.2006

Tipologia di portafoglio	Milioni di euro	Rating medio	Durata media
Immobilizzato	2.925	AA-	1,6 anni
Circolante	6.604	AA-	0,5 anni

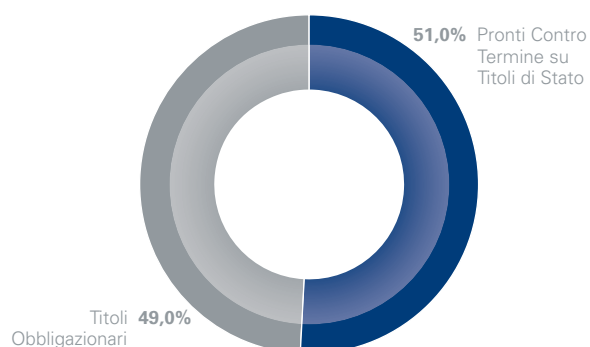
ACCORDI DI RIASSICURAZIONE E COOPERAZIONE

SACE ha rinnovato il proprio impegno a livello internazionale, attraverso la conclusione di nuovi accordi di riassicurazione e cooperazione e l'intensificazione dei rapporti con ECA e organismi internazionali. Nel 2006 è stato firmato l'accordo di riassicurazione con l'agenzia di credito all'esportazione cinese Sinosure, volto a favorire gli scambi commerciali tra aziende italiane e cinesi. Sono stati, inoltre, siglati accordi di collaborazione con Exim Thailand, Korea Eximbank, Ingosstrakh, SBCE (Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A.), ECGC (Export Credit Guarantee Corporation of India



Ltd) e AOFI (Agencija za Osiguranje i Finansiranje Izvoza Republike Srbije ad.), che portano a 19 il totale delle intese sottoscritte finora.

Composizione del portafoglio investimenti per asset class



Nuove garanzie deliberate

+7,4%

Risultati di SACE BT

La strategia di sviluppo delle attività adottata ha consentito a SACE BT, dopo poco più di due anni dall'avvio della propria operatività, di chiudere l'esercizio 2006 con un **utile** pari a 113 mila euro, a fronte della perdita di 1,6 milioni di euro registrata nel precedente esercizio.

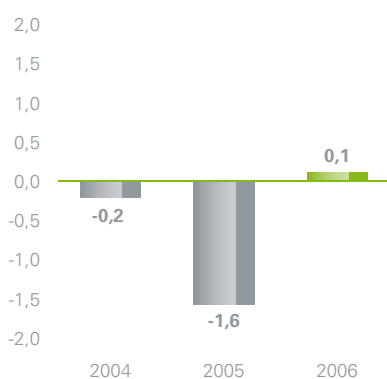
I **volumi** assicurati ammontano a 6,6 miliardi di euro, in aumento del 135% rispetto all'esercizio precedente. Il 58,5% degli impegni si è diretto verso i paesi dell'area OCSE, il 36,7% verso l'Italia ed il 4,8% verso i paesi non appartenenti all'OCSE. I settori industriali maggiormente interessati sono il settore della fabbricazione di mezzi di trasporto (36,6%), della meccanica strumentale (12,4%) e della metallurgia (10,2%).

I **premi lordi** ammontano a 17,7 milioni di euro, in significativo aumento (+154%) rispetto ai 7 milioni di euro di premi registrati nello scorso esercizio. In particolare, i premi da lavoro diretto ammontano a 15,5 milioni di euro lavoro diretto, i premi da lavoro indiretto a 0,2 milioni di euro mentre i premi da libera prestazione di servizi, limitatamente ai paesi dell'Unione Europea, a 1,9 milioni di euro.

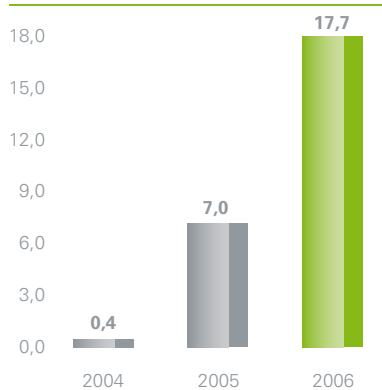


I **sinistri** liquidati ammontano a 2,8 milioni di euro. La gestione sinistri è stata molto attiva nella fase di recupero pre-liquidazione dei sinistri denunciati, sensibilizzando l'assicurato circa il recupero bonario e, nei casi in cui è stato conferito mandato alla Compagnia,

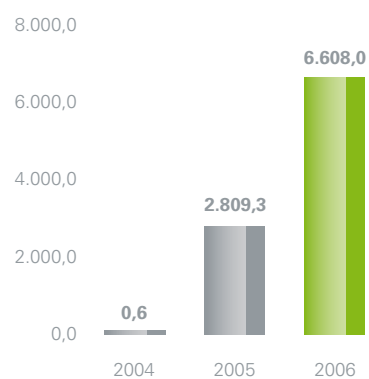
Utile netto (milioni di euro)



Premi lordi (milioni di euro)



Volumi assicurati (milioni di euro)



attivando anche dei *provider* esterni. Tale attività ha consentito di pervenire ad un'elevata percentuale di sinistri chiusi senza seguito, con conseguente rientro delle riserve aperte all'atto della denuncia.

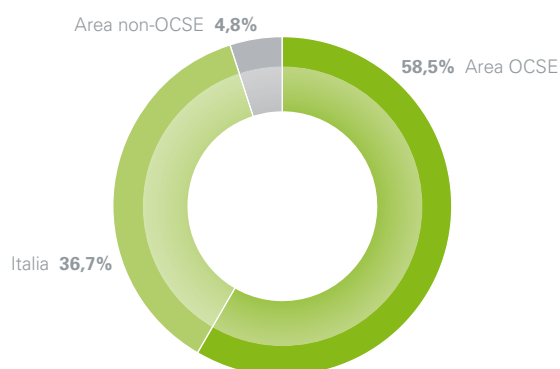
Il *loss ratio* è pari a 32,9%, in netto miglioramento rispetto allo scorso esercizio, per effetto del generale andamento positivo del mercato e dell'approccio prudenziale adottato in sede di assunzione dei rischi. Il *combined ratio*, più che dimezzato rispetto al 2005, risulta pari a 105,9%, grazie alla gestione attiva dei sinistri, alla crescita dei premi ed al miglioramento registrato in termini di efficienza aziendale.

Le peculiarità tecniche del ramo Credito rendono necessario un ricorso significativo alla **riassicurazione**. Per ciò che attiene SACE BT, tale esigenza è ulteriormente rafforzata dalla sua caratteristica di società monoramo, che non consente di sfruttare effetti compensativi tra rami diversi. Per questo motivo, la struttura e la qualità delle coperture di riassicurazione rappresentano un elemento fondamentale nella strategia di SACE BT, consentendo di incrementare la capacità disponibile e di stabilizzare i risultati economici, in particolare in caso di sinistralità superiore all'atteso.

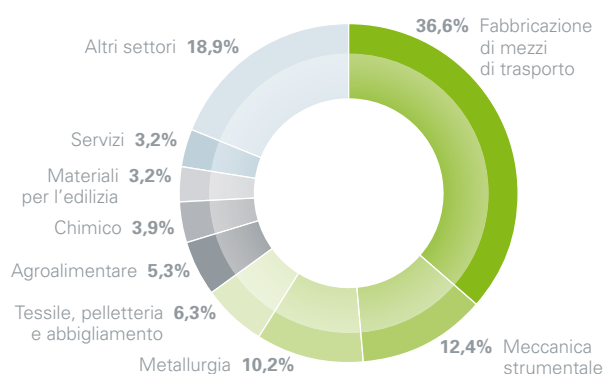


SACE BT ha ceduto i rischi relativi a debitori collocati nei paesi non OCSE alla controllante SACE, autorizzata all'esercizio di tale attività per i rischi *non marketable*, sui quali mantiene il suo presidio istituzionale. I rischi relativi a debitori domestici, dell'Unione Europea e di paesi OCSE di classe A sono stati ceduti, anche se in una quota inferiore rispetto all'esercizio precedente, a primarie compagnie di riassicurazione di mercato dotate di rating minimo Standard & Poor's non inferiore a A- o equivalente. Nel 2006 SACE BT ha, inoltre, ottenuto dall'ISVAP l'autorizzazione per l'esercizio e la gestione della riassicurazione attiva.

Volumi assicurati per area geografica (2006)



Volumi assicurati per settore industriale (2006)



Risultati di ASSEDILE

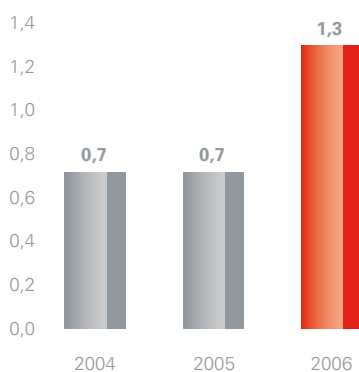
ASSEDILE ha chiuso l'esercizio 2006 con un **utile netto** pari a 1,3 milioni di euro, in aumento del 75,7% rispetto all'esercizio precedente.

I **premi lordi** da lavoro diretto ed indiretto ammontano complessivamente a 47,2 milioni di euro, in aumento del 2% rispetto al 2005. Relativamente al lavoro diretto, il ramo Danni ha registrato una contrazione del 3,6% in termini di premi, mentre il ramo Vita persevera in ritmi di crescita sostenuti (+38,5%), pur operando quasi esclusivamente sui prodotti di puro rischio. I premi emessi nel ramo Cauzione ammontano a 24,3 milioni di euro (+2,5%) e rappresentano il 51,7% del totale; i premi relativi al ramo Altri Danni ai Beni risultano pari a 12 milioni di euro, con un decremento pari al 12%, per effetto della stasi del settore delle costruzioni, di un mercato particolarmente concorrenziale, nonché di una politica attenta nell'assunzione dei rischi. Nei rami Incendio e Responsabilità Civile Generale prosegue la politica di grande selettività a conferma del carattere di complementarietà rispetto ai rami Costruzione. Il 52% dei premi incassati è stato originato dalla rete agenziale, mentre il restante 48% alla rete di *broker* assicurativi.

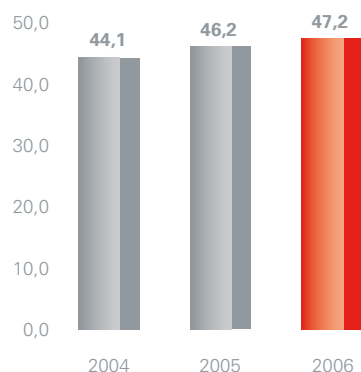


La **sinistralità** complessiva del ramo Danni si conferma ottimale, significativamente inferiore alla media di mercato: il rapporto sinistri a premi del lavoro diretto al lordo della riassicurazione si attesta al 34,1%, in miglioramento rispetto all'esercizio

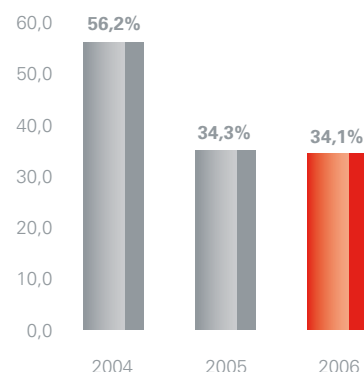
Utile netto (milioni di euro)



Premi lordi (milioni di euro)



Loss ratio (%)



precedente, per effetto del buon andamento del ramo Cauzioni, per il quale si registra un *loss ratio* pari a 26,5%, in netto calo rispetto al 36,7% registrato nel 2005. Il *combined ratio* risulta pari a 75,4%, in lieve aumento rispetto allo scorso esercizio.

Il **risultato della gestione tecnica**, pari a 9,1 milioni di euro, registra un incremento del 49,3% rispetto al 2005. In particolare, il saldo tecnico del ramo Danni ammonta a 8,6 milioni di euro, mentre il saldo tecnico del ramo Vita a 0,5 milioni di euro. Il risultato della gestione tecnica ha più che compensato l'impatto sul reddito d'esercizio del calo della redditività netta degli investimenti e dell'incremento del peso fiscale.

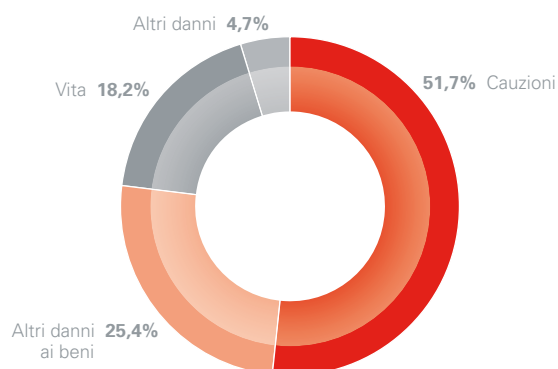
La strategia di **riassicurazione** di ASSEDILE si pone come obiettivo la stipula di accordi che contribuiscano a garantire la capacità di adempiere alle obbligazioni con gli assicurati, attraverso la ricerca dell'equilibrio di portafoglio ed il rafforzamento della solidità finanziaria. La struttura della riassicurazione risulta sostanzialmente invariata rispetto allo scorso esercizio.



Ripartizione dei premi per ramo assicurativo (milioni di euro)

Ramo	2006	2005	Var.
Ramo Danni	38,6	40,0	-3,6%
Cauzioni	24,4	23,8	2,5%
Altri danni ai beni	12,0	13,7	-12,0%
Altri	2,2	2,5	-15,3%
Ramo Vita	8,6	6,2	38,5%
Totale	47,2	46,2	2,0%

Ripartizione dei premi (2006)



Utile netto
+75,7%

Risk management

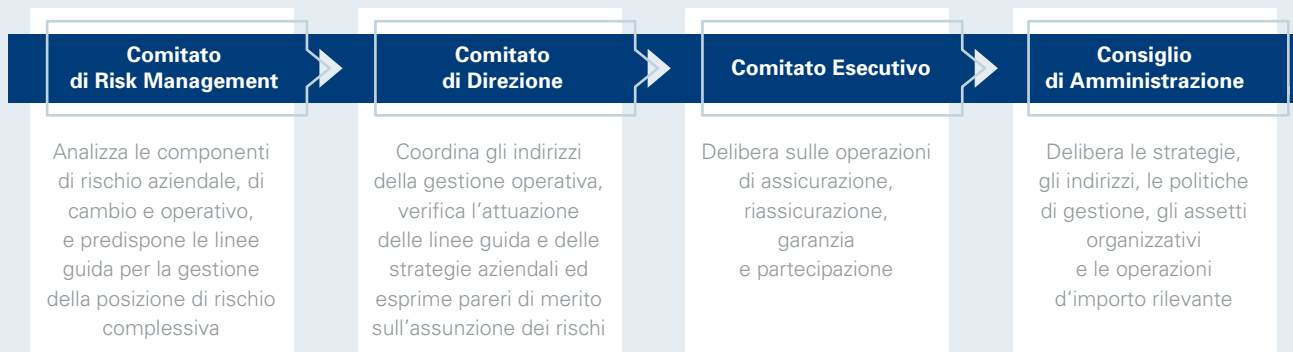
La gestione dei rischi è un'attività che si configura sia in fase di assunzione del rischio, attraverso il processo di misurazione, sia in fase di gestione del rischio in senso stretto e prevede un percorso che si sviluppa in senso cronologico con le fasi di identificazione, valutazione e controllo. Altro aspetto fondamentale nella gestione dei rischi è la valutazione congiunta di attivi e passivi, considerate le interrelazioni esistenti tra le poste.

Al fine di valutare l'adeguatezza patrimoniale complessiva in rapporto al proprio profilo di rischio, SACE si avvale di un sistema basato sulla metodologia

Sulla base delle considerazioni precedenti, è possibile individuare tre momenti diversi del processo di risk management:

- una fase **assuntiva**, che prevede una dettagliata analisi delle condizioni di assicurabilità relative al rischio paese, all'esportatore ed alla sua capacità di completare la fornitura, nonché del merito di credito della controparte estera e dei rischi ambientali e di reputazione;
- una fase di **gestione del rischio**, condotta attraverso il costante monitoraggio delle fasi di erogazione della

RISK GOVERNANCE



Value-at-Risk, che consente di stimare la massima perdita potenziale per una data posizione e per l'intero portafoglio, su uno specifico orizzonte temporale e con un determinato livello di probabilità.

Il capitale e le riserve di SACE devono essere adeguati a coprire interamente i rischi relativi alle maggiori esposizioni, non rispondendo queste ultime a logiche di liquidabilità e prezzo tipiche del mercato dei capitali.

fornitura e di costruzione (per i grandi progetti), del merito di credito della controparte e di tutto il periodo di rimborso del prestito;

- una fase di **gestione attiva di portafoglio**, che prevede il monitoraggio delle principali esposizioni di tipo sovrano e/o commerciale e l'eventuale ricorso ad operazioni di riassicurazione con altre ECA o operatori privati e di coperture sul mercato dei capitali, che consentono di mitigare i rischi relativi alle singole esposizioni.

TIPOLOGIE DI RISCHIO

Le tipologie di rischio afferenti le attività di SACE sono le seguenti:

- rischio di mercato, ossia il rischio di perdite in dipendenza di variazioni dei tassi di interesse, dei corsi azionari, dei tassi di cambio e dei prezzi degli immobili;
- rischio di credito, ossia il rischio legato all'inadempimento contrattuale dei debitori e degli emittenti degli strumenti assicurativo-finanziari, dei riassicuratori, degli intermediari e di altre controparti;
- rischio di liquidità, ossia il rischio di non poter

ESPOSIZIONE DI SACE

Il rimborso di una larga quota dei crediti, unitamente a politiche di *underwriting* selettive e di gestione attiva dei rischi in essere, ha consentito anche nel 2006 di migliorare la diversificazione del portafoglio in termini geografici, di settore, di controparte e di durata delle posizioni assunte.

L'**esposizione totale** della Capogruppo, calcolata come somma dei crediti *performing* e delle garanzie perfezionate (valore di capitale ed interessi), risulta pari a 23,0 miliardi di euro, con un livello di concentrazione



adempiere alle obbligazioni verso gli assicurati e altri creditori a causa della difficoltà a trasformare gli investimenti in liquidità senza subire perdite;

- rischio operativo, ossia il rischio di perdite derivanti da inefficienze di persone, processi e sistemi, inclusi quelli utilizzati per la vendita a distanza, o da eventi esterni, quali la frode o l'attività degli *outsourcer*;
- rischio legale, ossia il rischio derivante dalla mancata conformità a leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza o da modifiche sfavorevoli del quadro normativo.

Esposizione totale di SACE (milioni di euro)

Portafoglio	2006	2005	Var.
Garanzie perfezionate ¹	21.464,4	17.064,3	+25,8%
Crediti <i>performing</i>	1.494,0	5.538,0	-73,0%
Totale	22.958,4	22.602,3	+1,6%

¹ Quota interessi e capitale (al netto di riassicurazioni e coperture).

Risk management

in diminuzione rispetto all'anno precedente: i primi tre paesi rappresentano il 38,0% dell'esposizione totale contro il 46,3% registrato nel 2005. Si registra una maggiore esposizione nei paesi del Medio Oriente e del Nord Africa (44,4%), seguiti dai paesi extra-UE e della Comunità degli Stati Indipendenti (19,4%) e dall'Unione Europea (17,4%).

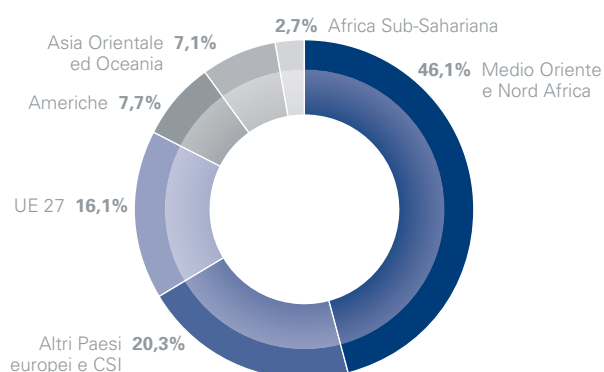
Il **portafoglio garanzie perfezionate** è pari a 21,5 miliardi di euro, di cui 18,1 miliardi di euro in quota capitale e 3,4 miliardi di euro in quota interessi. A fronte di una contrazione del portafoglio garanzie relative al rischio sovrano (-18,5%), si registra un

Portafoglio Garanzie – quota capitale (milioni di euro)

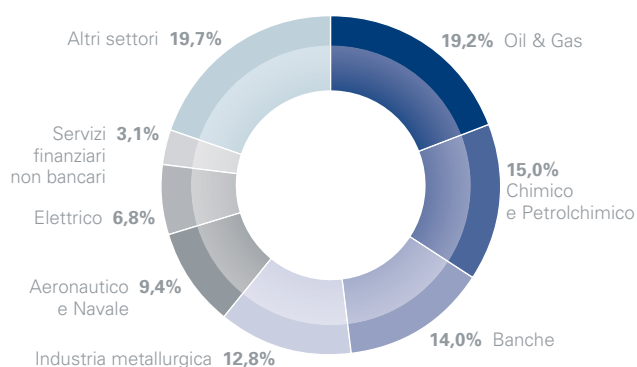
Tipologia di rischio	2006	2005	Var.
Rischio politico	3.746,0	1.696,2	>100,0%
Rischio sovrano	3.566,3	4.376,4	-18,5%
Rischio privato	9.253,4	7.269,5	+27,3%
Rischi accessori	1.511,4	803,6	+88,1%
Totale	18.077,1	14.145,7	+27,8%

ed i paesi europei extra-UE (20,3%) e l'Unione Europea (16,1%). I settori industriali di maggiore esposizione risultano essere l'*oil & gas* (19,2%),

Portafoglio garanzie di SACE per area geoeconomica



Portafoglio garanzie di SACE per settore di destinazione



significativo aumento delle componenti del portafoglio relative al rischio politico (+120,8%), per effetto del buon andamento della polizza Investimenti, ed al rischio privato, pari a 9,3 miliardi di euro (+27,3%).

L'esposizione verso i rischi accessori, rappresentati principalmente da rischi di produzione e fideiussione, ammonta a 1,5 miliardi di euro (+88,1%).

Le aree di maggiore concentrazione del portafoglio garanzie risultano essere il Medio Oriente e Nord Africa (46,1%), la Comunità degli Stati Indipendenti

l'industria chimica e petrolchimica (15,0%), il settore bancario (14,0%) e metallurgico (12,8%).

Il **portafoglio dei crediti performing** della Capogruppo, pari a 1,5 miliardi di euro, è diminuito del 73,0% rispetto allo scorso anno, per effetto dei rimborsi anticipati della Federazione Russa, dell'Algeria e del Brasile. Le aree di maggiore concentrazione del portafoglio crediti risultano essere l'Unione Europea (32,3%), il continente americano (27,6%) ed i paesi del Medio Oriente e Nord Africa (23,4%).

ESPOSIZIONE DI SACE BT E ASSEDILE

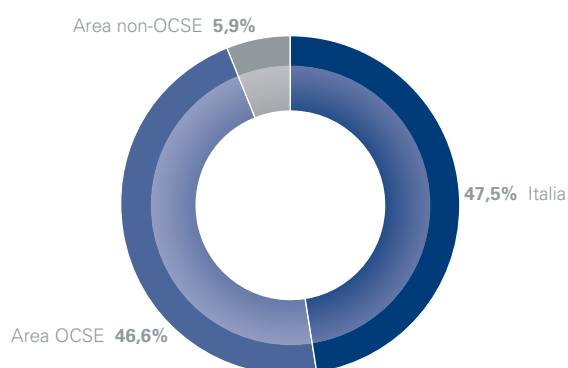
L'esposizione complessiva di SACE BT e della controllata ASSEDILE risulta essere pari a 10,5 miliardi di euro, in aumento del 44,3% rispetto al 2005. Gli impegni in essere riconducibili all'attività di assicurazione del credito di breve termine ammontano a 4,1 miliardi di euro (più che raddoppiati rispetto all'esercizio precedente), mentre gli impegni relativi alle cauzioni su Italia emesse risultano essere pari a 6,4 miliardi di euro (+19,8%).

Il 47,5% degli impegni in essere di SACE BT riguarda l'Italia, il 46,6% l'area OCSE ed il 5,9% i paesi non

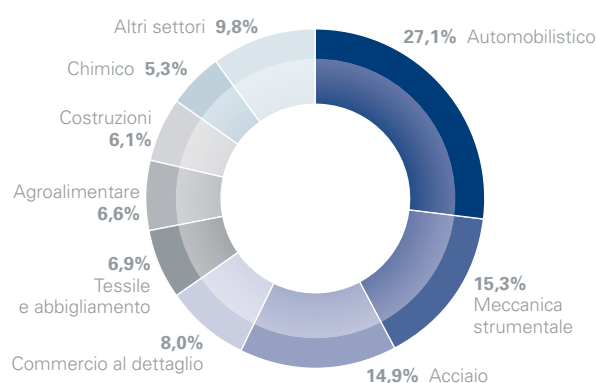
appartenenti all'OCSE. I settori in cui SACE BT risulta essere maggiormente esposta sono il settore automobilistico (27,1%), l'industria della meccanica strumentale (15,3%), dell'acciaio (14,9%) ed il commercio al dettaglio (8,0%).

Nel 2006 SACE BT ha avviato un progetto di risk management, che ha identificato come obiettivo immediato la gestione dei rischi tecnici legati all'attività assicurativa e di quelli finanziari, in quanto maggiormente significativi ed immediatamente misurabili. Relativamente ai rischi operativi, è stata pianificata una fase di valutazione finalizzata

Portafoglio garanzie di SACE BT per area geografica



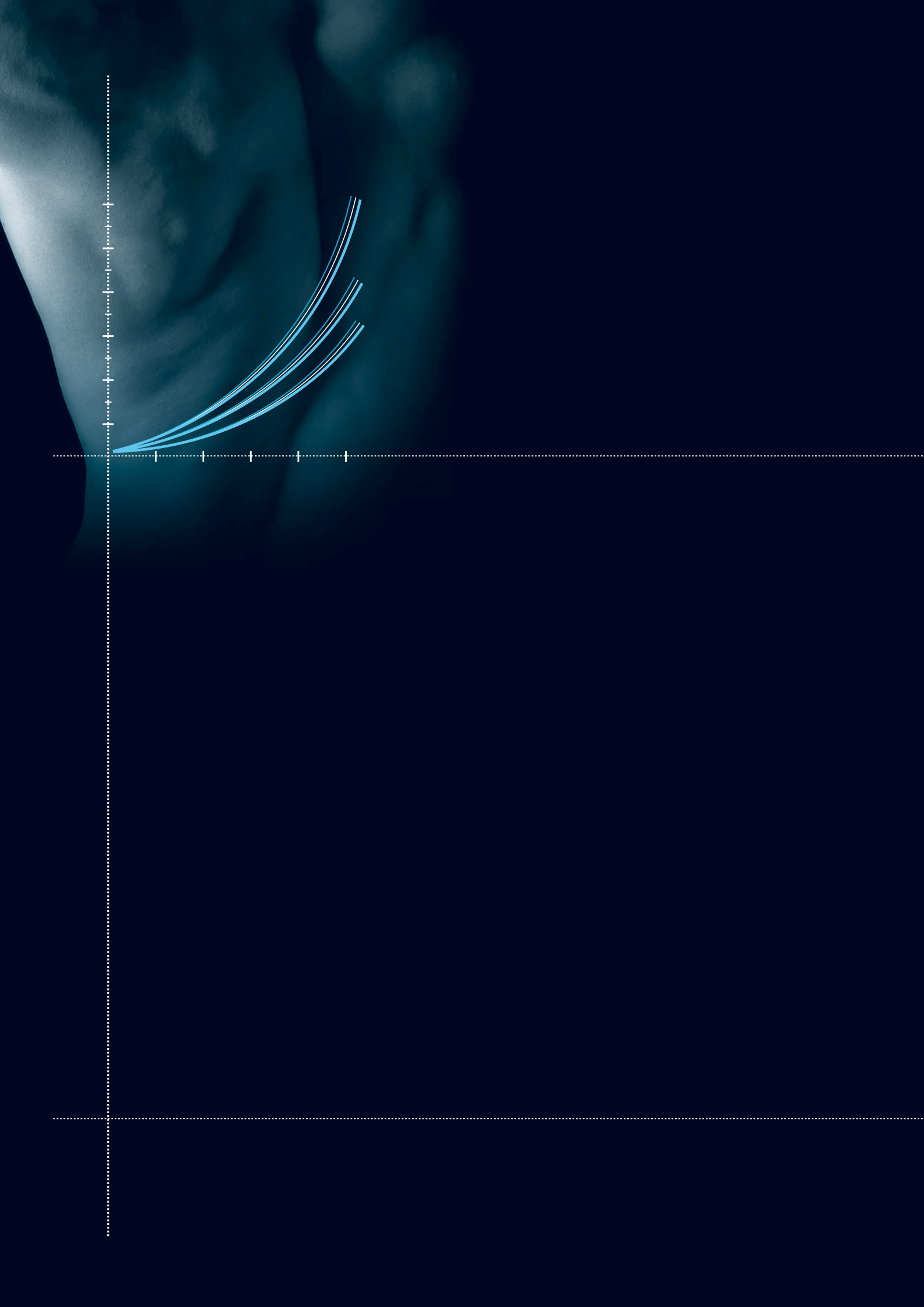
Portafoglio garanzie di SACE BT per settore industriale



Esposizione totale di SACE BT e ASSEDILE (milioni di euro)

Portafoglio	2006	2005	Var.
Assicurazione del credito a breve termine(SACE BT)	4.082,5	1.918,5	>100%
Cauzioni (ASSEDILE)	6.433,0	5.370,0	+19,8%
Totale	10.515,5	7.288,5	+44,3%

all'individuazione e classificazione, nonché alla definizione, delle modalità da porre in essere per una successiva gestione.



VALORI

**SOLIDE BASI PER
GUARDARE OLTRE**

Corporate Social Responsibility

Nel 2006 SACE ha introdotto, per il primo anno, un sistema di Responsabilità Sociale di Impresa. Attraverso questo sistema, SACE ha scelto di misurare e comunicare ai suoi *stakeholder* il suo continuo impegno ad assumere un comportamento eticamente corretto e contribuire alla crescita dell'impresa italiana e allo sviluppo economico dei paesi emergenti dove opera, migliorando, al tempo stesso, la qualità della vita dei propri dipendenti e delle loro famiglie così come quella della comunità locale e della società in generale.



Per misurare la prestazione rispetto al suo impegno di Responsabilità Sociale, SACE ha messo a punto un sistema di contabilità sociale ed ambientale secondo indicatori di performance internazionalmente riconosciuti¹. Gli indicatori misurano la performance di SACE sia rispetto al suo mandato istituzionale, sia rispetto alla propria gestione aziendale.

SACE ha un mandato istituzionale che implica un comportamento socialmente responsabile:

supportando le esportazioni italiane, SACE contribuisce alla crescita economica nazionale e fornisce un servizio ai cittadini attraverso una gestione attenta e professionale delle proprie risorse. Allo stesso tempo, assicurando rischi politici e commerciali, SACE favorisce lo sviluppo delle imprese garantendo condizioni economiche competitive. SACE adempie a questo mandato in modo responsabile poiché opera nel rispetto di leggi e accordi internazionali sul libero mercato, sulla prevenzione della corruzione e sulla minimizzazione dell'impatto ambientale.

In termini di gestione aziendale, SACE ha adottato una politica di sostenibilità che si basa sul rispetto del Codice Etico. Questa garantisce un comportamento socialmente attento nei confronti dei propri dipendenti e dei soggetti esterni con cui l'azienda interagisce quotidianamente. SACE valorizza il suo capitale umano attraverso una politica di formazione, incentivazione e di pari opportunità. Inoltre si impegna a controllare gli impatti ambientali generati dalle attività dei propri dipendenti attraverso una politica di sensibilizzazione nel rispetto del risparmio energetico e del riciclo della carta.

Per il primo anno SACE ha raccolto in maniera sistematica e riproducibile i dati relativi alla sua performance sociale ed ambientale. Questo processo di contabilizzazione è un'estensione della contabilità puramente economica, ed ha l'obiettivo da un lato di misurare i risultati globali di SACE per confrontarli con quelli di istituzioni simili e individuare aree di miglioramento, dall'altro di comunicare in modo trasparente con i propri *stakeholder* circa la sostenibilità e correttezza del proprio operato.

¹ Global Reporting Initiative, GRI, marzo 2006. <http://www.globalreporting.org>

Risorse umane

Il successo del Gruppo SACE è merito della persone che, con passione, impegno e professionalità lavorano ogni giorno per rendere le società del Gruppo più competitive. Le competenze individuali vengono quotidianamente integrate e valorizzate attraverso il lavoro di squadra, nella convinzione che *team work* e senso di appartenenza siano fattori determinanti ai fini del raggiungimento degli obiettivi del Gruppo.

Al 31 dicembre 2006, il personale dipendente del Gruppo ammontava a 463 unità, delle quali il 72,8% alle dipendenze della Capogruppo ed il rimanente 27,2% alle dipendenze delle controllate. Le risorse umane del Gruppo hanno registrato un incremento del 4,0% rispetto all'anno precedente, principalmente dovuto al potenziamento delle attività a mercato. Nel corso dell'esercizio sono state complessivamente assunte 61 risorse, mentre 43 risorse hanno cessato la loro attività.

Grazie alle politiche di attenta selezione e gestione del personale adottate nel corso degli ultimi anni, l'organico attuale risulta caratterizzato da un'età media contenuta e da un elevato livello di istruzione. Le risorse di età inferiore ai 40 anni rappresentano il 44,1% dell'organico, in aumento del 17,9% rispetto all'anno precedente; è in possesso di laurea il 44,5% del personale, in aumento del 19,1% rispetto al 2005.



In termini di inquadramento, il corpo dirigente rappresenta il 6,7% dell'organico complessivo, i funzionari il 28,5%, gli impiegati il 63,7%, i produttori l'1,1%. Da segnalare la componente femminile, che costituisce il 54,4% dei dipendenti, con una significativa rappresentanza nei più alti livelli di inquadramento: sono di sesso femminile il 50,8% dei funzionari ed il 38,7% dei dirigenti.

RECLUTAMENTO E SELEZIONE

Il Gruppo segue una politica di reclutamento e selezione del personale volta alla valorizzazione dei talenti e alla valutazione delle migliori candidature disponibili, premiando il merito e offrendo opportunità di crescita professionale.

Le persone

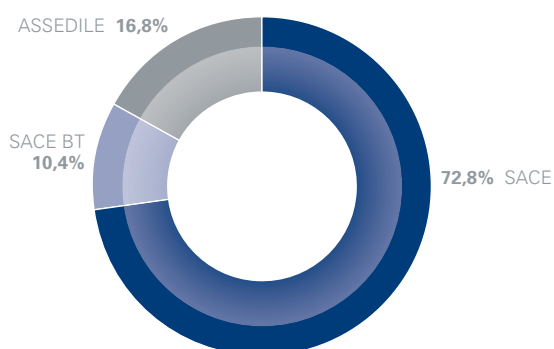
Riteniamo fondamentale il rispetto dei diritti umani, dell'integrità fisica, culturale e morale dell'individuo e ci impegniamo a garantire un ambiente di lavoro nel quale le persone possano esprimersi senza discriminazioni.

La professionalità

Crediamo che il valore del nostro lavoro risieda nel valore delle nostre persone. Per questo investiamo nella formazione professionale e garantiamo opportunità di crescita secondo criteri di merito. La professionalità, basata sulla conoscenza, l'aggiornamento e l'impegno quotidiano, è la chiave per eccellere nel perseguimento della nostra missione istituzionale e per affermare la nostra competitività sul mercato.

Risorse umane

Ripartizione del personale per società del Gruppo

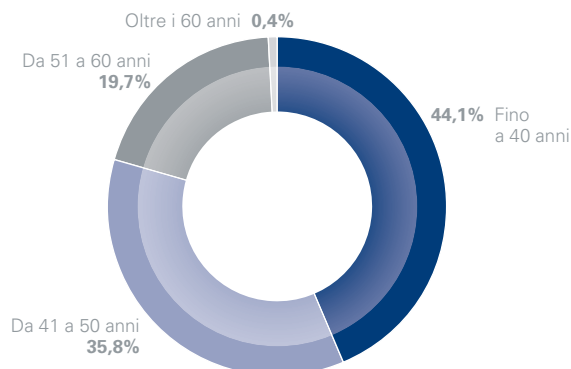


Nel 2006 è stata rinnovata la collaborazione con le principali università italiane, scuole di specializzazione e master post-universitari, tra cui si segnalano i Master of Business Administration della SDA Bocconi di Milano e della Stanford School of Business (California) ed il Master in Economia e Finanza Internazionale dell'Università degli Studi di Roma Tor Vergata.

FORMAZIONE E SVILUPPO PROFESSIONALE

Il Gruppo SACE valorizza e promuove lo sviluppo delle competenze individuali e collettive attraverso l'organizzazione di attività formative e di aggiornamento professionale. Il Gruppo offre ad ogni dipendente le

Ripartizione del personale per fascia d'età



stesse opportunità di sviluppare le proprie capacità e attitudini, senza alcun tipo di discriminazione.

Il piano di formazione aziendale si prefigge i seguenti obiettivi:

- potenziare le specifiche competenze tecniche richieste dalle diverse aree di attività;
- sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento;
- supportare la creazione e la condivisione della conoscenza.

Nel 2006 l'attività di aggiornamento e qualificazione del personale del Gruppo ha comportato l'erogazione di 8.207 ore di formazione.

La squadra

Sosteniamo uno stile di *leadership* che valorizzi le competenze individuali, integrandole fra loro attraverso il lavoro di squadra. Lo spirito di gruppo e il senso di appartenenza alla nostra azienda permettono di raggiungere con efficacia gli obiettivi comuni e di contribuire alla crescita del nostro paese.

La partecipazione al successo

La soddisfazione del cliente

Cerchiamo la soddisfazione dei clienti in tutte le nostre attività. Ci ispiriamo quotidianamente alle loro esigenze, coniugandole con la nostra missione pubblica e con il sistema dei nostri valori. Il confronto e la comprensione delle loro aspettative ci permette di offrire una crescente qualità del servizio e di rendere più mirata la nostra offerta.

Un impegno quotidiano



VALORIZZAZIONE E INCENTIVAZIONE

Al fine di creare una cultura aziendale orientata alla *performance*, il Gruppo SACE valorizza le proprie risorse attraverso un sistema di Management by Objectives (MBO), che assegna riconoscimenti economici al raggiungimento di obiettivi collettivi ed individuali di natura sia qualitativa sia quantitativa. Il sistema di MBO consente di:

- tradurre gli obiettivi aziendali in obiettivi individuali;
- supportare lo sviluppo di una cultura orientata alla gestione delle prestazioni e delle competenze;
- promuovere la diffusione di uno stile di *leadership* ancorato a valori comuni;

- allineare obiettivi e comportamenti alla strategia aziendale.

Dipendenti per sesso e inquadramento

Inquadramento	Uomini	Donne	Totale	Composiz.
Dirigenti	19	12	31	6,7%
Funzionari	65	67	132	28,5%
Impiegati	122	173	295	63,7%
Produttori	5	0	5	1,1%
Totale	211	252	463	100,0%

La trasparenza

Crediamo nell'importanza di dialogare in modo trasparente e diretto con i nostri interlocutori, sia interni che esterni, attraverso una diffusione costante di informazioni chiare, veritiere e corrette.

La lealtà

Perseguiamo la correttezza e la legalità e condanniamo qualsiasi forma di abuso nei confronti dei nostri interlocutori e concorrenti.

Una condizione di base

Un'affermazione di rispetto

SACE e l'ambiente



SACE analizza i potenziali impatti generati dalle operazioni assicurate. La procedura, applicata in conformità alla Raccomandazione OCSE in materia di Crediti all'Esportazione ed Ambiente¹, prevede la classificazione delle operazioni in tre categorie a seconda del potenziale impatto ambientale (A, B, C: rispettivamente alto, medio e basso) e la verifica della conformità agli standard ed alle linee guida ambientali locali ed internazionali.

Nel 2006 SACE ha partecipato attivamente alla revisione del testo della Raccomandazione

OCSE insieme agli altri paesi membri e si impegna a rispettare quanto previsto dalla nuova raccomandazione.

Oltre alla regolare analisi degli impatti ambientali delle operazioni garantite, nel corso dell'esercizio SACE ha misurato, per la prima volta, l'impatto ambientale dovuto alla propria attività e a quella dei suoi dipendenti nella vita aziendale di tutti i giorni. In particolare, è stato misurato il consumo di carta, di elettricità e l'emissione di CO₂ imputabile alle attività svolte.

¹ Recommendation on Common Approaches on Environmental and Officially Supported Export Credits, approvata dal Consiglio OCSE il 18/12/2003 e successive modifiche.

L'innovazione

Ci impegniamo nel costante miglioramento dei nostri prodotti e servizi anche attraverso la valorizzazione dell'esperienza acquisita. La capacità di cogliere le opportunità del progresso, di anticipare soluzioni innovative è il motore dello sviluppo della nostra impresa.

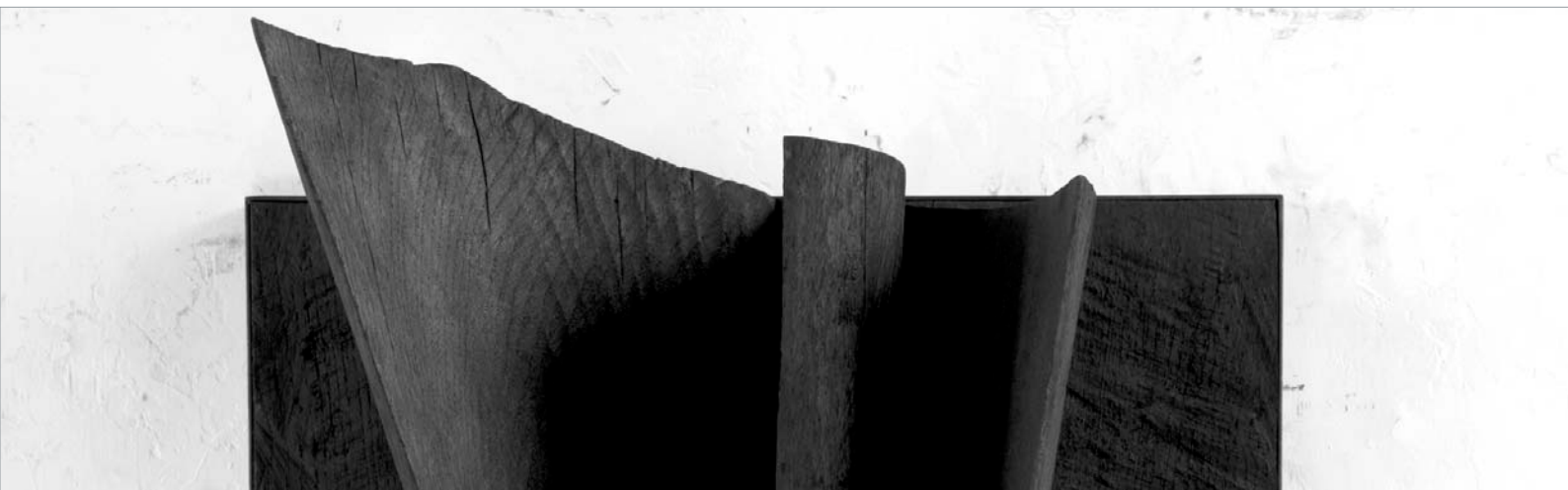
L'ambiente

Crediamo nel rispetto dell'ambiente attraverso un'attenta valutazione dell'impatto della nostra attività. Nel rapporto con i nostri clienti assicuriamo progetti che siano compatibili con la tutela dell'ambiente in cui si sviluppano.

Il futuro della nostra azienda

Parte di noi

SACE e l'arte contemporanea



Il progetto SACE e l'Arte si pone l'obiettivo di promuovere l'arte contemporanea italiana nel mondo, nella convinzione che il dialogo tra nazioni debba fondarsi non solo su presupposti economici e finanziari, ma anche sullo scambio culturale.

Ogni anno SACE rinnova il proprio contributo alla diffusione dell'arte italiana nel mondo, una delle massime espressioni dell'identità nazionale, sponsorizzando la realizzazione di mostre e la pubblicazione di cataloghi d'arte di artisti di cittadinanza italiana. In occasione dell'esposizione delle opere dell'artista all'estero, SACE realizza un volume d'arte e accoglie una sua opera nella propria collezione d'arte ospitata nella sede di Roma.

Attraverso l'iniziativa, sono state sinora organizzate

mostre a Mosca, Istanbul, Göppingen, Sarajevo, Zagabria e Belgrado, coinvolgendo gli artisti Bizhan Bassiri, Jannis Kounellis, Marco Gastini, Enrico Castellani e, nel 2006, Nunzio.

SACE & L'ARTE 2006: NUNZIO

Nunzio, uno dei più interessanti protagonisti della nuova generazione di scultori italiani, concentra i propri lavori sullo studio della materia, prediligendo il gesso, il legno, il piombo. Il volume pubblicato da SACE fa seguito alle esposizioni delle opere di Nunzio organizzate a Zagabria, presso l'Associazione degli Artisti delle Arti Figurative, ed a Belgrado, presso il Museo d'Arte Contemporanea della città, in collaborazione con l'Istituto Italiano di Cultura e con il patrocinio dell'Ambasciata d'Italia.

L'impegno sociale

Sosteniamo una cultura di impresa che integri le strategie aziendali con l'attenzione allo sviluppo economico e sociale della comunità in cui operiamo. Il nostro impegno si esprime con l'adozione di comportamenti socialmente responsabili e attraverso iniziative propositive di sostegno sociale e culturale.

La creazione di valore

Crediamo che il nostro lavoro e l'impegno a condurlo in modo etico possano contribuire a generare valore economico, sociale e culturale non solo per la nostra azienda, ma anche per i nostri clienti, il nostro azionista e per il nostro paese e per l'Europa.

Una cultura di responsabilità

Un contributo per tutti

Corporate governance

LE LINEE GUIDA PER LA GESTIONE DEL GRUPPO

Le "Linee Guida per la gestione del Gruppo SACE" definiscono i principi e le regole generali che governano i rapporti tra le società controllate e la Capogruppo relativamente alle attività istituzionalmente svolte dalle divisioni aziendali, al fine di garantire l'unità del disegno imprenditoriale, la coesione e la coerenza di comportamento. Tali disposizioni sono orientate al rispetto dell'autonomia gestionale delle società controllate, alle quali sono lasciate le leve economico-gestionali, ferma l'attività di controllo della Capogruppo al fine di garantire una sana e prudente gestione dell'intero Gruppo. Il documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e sottoposto all'approvazione dei Consigli di Amministrazione delle società controllate in modo che ognuna di esse, pur nell'autonomia decisionale di competenza, sia vincolata giuridicamente e formalmente al rispetto dei principi in esso contenuti.

IL MODELLO ORGANIZZATIVO ED IL CODICE ETICO

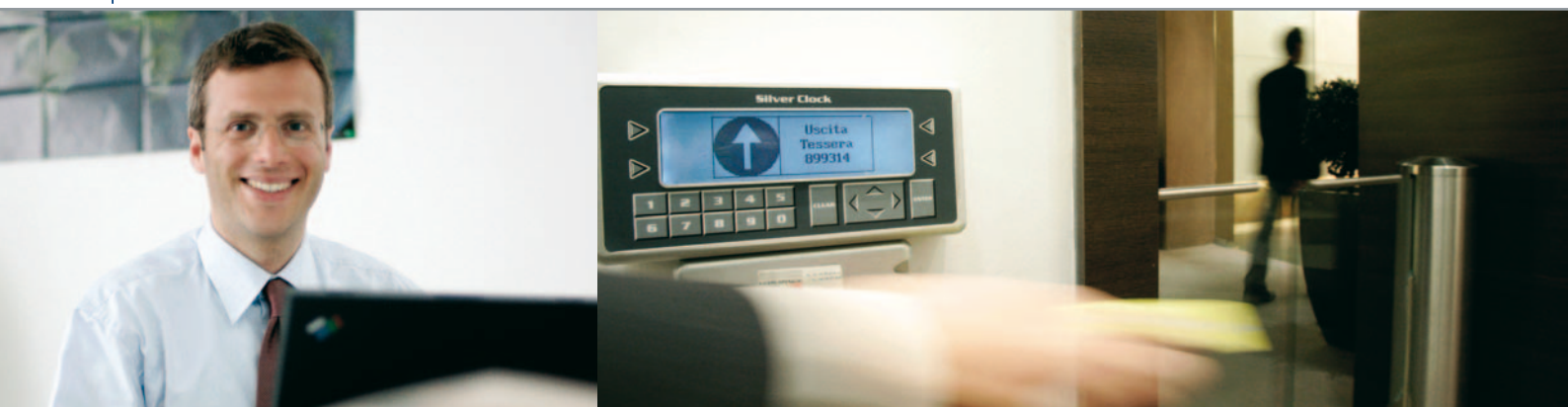
La gestione di SACE si basa su principi di legalità e trasparenza perseguiti anche attraverso l'adozione di

un impianto di prevenzione e controllo costituito da due elementi fondamentali: il Codice Etico ed il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo.

Il **Codice Etico** enuncia i principi morali e le regole di comportamento che i destinatari del Codice (dipendenti, responsabili, collaboratori, esponenti aziendali, consulenti e partner) sono tenuti ad osservare nello svolgimento delle loro attività quotidiane. I principi ispiratori del Codice Etico sono:

- la legalità, intesa come rispetto della legge;
- la moralità, cioè la buona reputazione della Società;
- la dignità, l'eguaglianza e la professionalità, intese come rispetto del singolo in ambito personale e lavorativo.

Il **Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo** recepisce le disposizioni contenute nel D. Lgs. 231/2001 sulla "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica". Il Modello identifica le aree in cui è più alto il rischio che vengano commessi reati nello svolgimento delle attività aziendali ed introduce procedure di controllo da svolgersi anche in via preventiva, consentendo di:



- sensibilizzare dipendenti e management sulle aree e sui propri aspetti della gestione aziendale che richiedono maggiore attenzione;
- monitorare tali aree con un sistema di controllo costante, funzionale ad un intervento immediato in caso in cui vengano commessi reati;
- condannare tutte le condotte che integrino la fattispecie di reato.

La funzione di vigilanza, il controllo sull'attuazione e l'aggiornamento del Modello Organizzativo e del Codice Etico è affidata all'Organismo di Vigilanza, che propone alla Società l'adozione di provvedimenti disciplinari laddove si rilevino condotte e comportamenti in contrasto con le disposizioni contenute nei documenti.

AUDITING INTERNO

Al fine di conformarsi inoltre ai principi ispiratori della Circolare ISVAP n. 577/D del 30 dicembre 2005 "Disposizioni in materia di sistemi dei controlli interni e gestione dei rischi", nonché di uniformarsi alle *best practice* di mercato, SACE ha individuato una serie di interventi prioritari che dovranno essere implementati e sta predisponendo una serie di regole, procedure e strutture organizzative atte a rilevare, misurare e

controllare i rischi insiti nell'attività svolta, allo scopo di definire un adeguato livello di *governance*, di sistemi di controllo interno efficaci ed efficienti e di una struttura di valutazione e controllo dei rischi.

La Capogruppo svolge l'attività di *internal auditing* per conto proprio e, in base ad un contratto di *outsourcing*, per conto di SACE BT. Tale attività è svolta con una metodologia conforme agli standard professionali comunemente accettati a livello nazionale ed internazionale ed alla Circolare ISVAP n. 577/D.

GLI ORGANI SOCIETARI

SACE opera attraverso un modello tradizionale di amministrazione e controllo, attuato tramite il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale. L'Assemblea Straordinaria del 28 maggio 2007 ha deliberato la riduzione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione (da dieci a sette) e del Collegio Sindacale (da cinque a tre) e l'introduzione nell'organigramma della figura del **Dirigente Preposto** alla redazione dei documenti contabili societari di cui all'art. 154-bis del testo unico delle disposizioni in materia finanziaria (D.Lgs. n. 58 del 1998 e successive modificazioni).



Corporate governance

Il **Consiglio di Amministrazione** ("Consiglio") è composto da sette membri ed è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione della Società, salvo quanto previsto dalla legge e dallo Statuto. Ad esso spetta la gestione dell'impresa ed il compimento di tutte le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Il Consiglio valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, della quale osserva costantemente l'effettivo andamento ed esamina i piani strategici, industriali e finanziari. Il Consiglio svolge un ruolo fondamentale nell'ambito del sistema del controllo interno, del quale ha la responsabilità ultima, assicurando l'identificazione, la valutazione ed il controllo dei rischi aziendali maggiormente significativi.

Il **Collegio Sindacale** vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento.

Il **Presidente** del Consiglio di Amministrazione ha la rappresentanza legale della Società e, oltre a quanto previsto dalla legge e dallo Statuto, cura le relazioni esterne ed istituzionali.

L'**Amministratore Delegato** sovrintende alla gestione aziendale ed ha la rappresentanza legale della Società, ivi incluso il potere di firma sociale nei confronti di terzi, nei limiti delle competenze delegate. L'Amministratore Delegato è, inoltre, responsabile del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, in conformità alle direttive impartite dal Consiglio.

I COMITATI

Il **Comitato Esecutivo** è composto da quattro membri del Consiglio e delibera sulle singole operazioni di assicurazione, riassicurazione, garanzia e partecipazione.

Il **Comitato Consultivo** è costituito da sette membri nominati dal Consiglio su proposta del Presidente e fornisce pareri non vincolanti sugli argomenti ad esso sottoposti dal Consiglio e può formulare proposte.

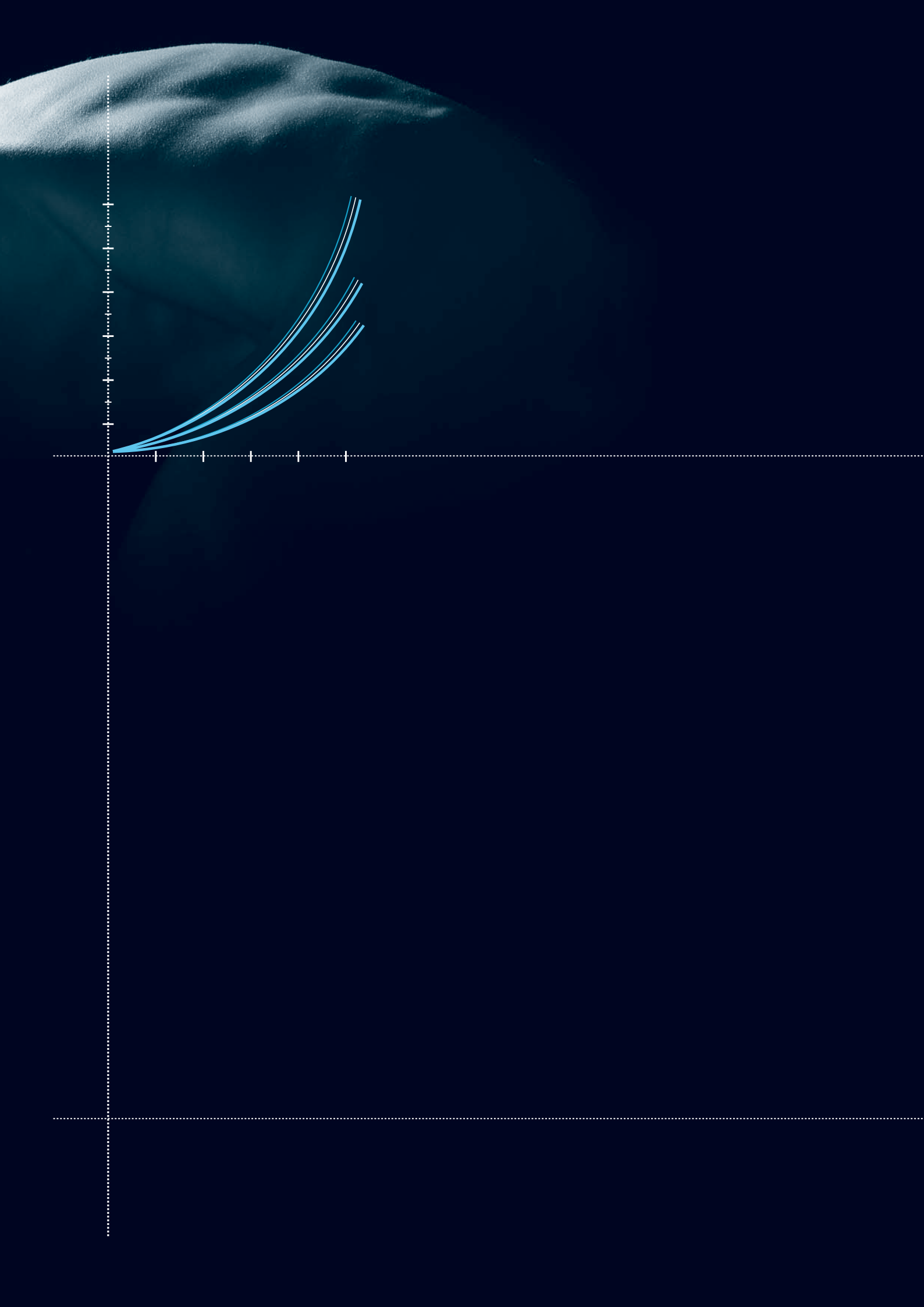


CARICHE SOCIALI ED ORGANISMI DI CONTROLLO DELLA CAPOGRUPPO

	in carica sino al 28 maggio 2007	in carica dal 29 maggio 2007
Consiglio di Amministrazione		
<i>Presidente</i>	Ignazio Angeloni	Ignazio Angeloni
<i>Vice Presidente</i>	Luigi Barbieri	Massimo Carraro
<i>Amministratore Delegato</i>	Giorgio Tellini	Alessandro Castellano
<i>Consiglieri</i>	Sestino Giacomoni Filippo Giansante Giorgio Giovagnoli Giandomenico Magliano Alberto Manelli Beniamino Quintieri Augusto Zodda	Giorgio Giovagnoli Giandomenico Magliano Fabrizio Pagani Giorgio Tellini
Collegio Sindacale		
<i>Presidente</i>	Marcello Cosconati	Marcello Cosconati
<i>Membri effettivi</i>	Alano Maurizio Ferri Serafino Gatti Virginia Imperi Salvatore Pappalardo	Cecilia Maria Angioletti Ruggero Campi
<i>Membri supplenti</i>	Renzo Antonini Luca Tamburelli	Gianfranco Tanzi Carlo Pontesilli
Delegato effettivo della Corte dei Conti	Raffaele De Dominicis	Raffaele De Dominicis
Direttore Generale	Alessandro Castellano	
Società di Revisione	Reconta Ernst & Young	PricewaterhouseCoopers

L'attività di SACE è sottoposta al controllo della **Corte dei Conti** ai sensi dell'art. 6.16 ("Trasformazione della SACE in Società per Azioni") della Legge n. 326 del 24 novembre 2003.





SCHEMI DI BILANCIO

Stato Patrimoniale Consolidato

ATTIVO (migliaia di euro)	2006	2005
Attività Immateriali	15.679	14.055
Attività Materiali	79.843	76.499
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	88.726	90.257
Investimenti	9.767.825	5.527.990
Crediti diversi	1.748.911	6.050.486
Altri elementi dell'attivo	213.848	124.038
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	74.879	172.763
Totale Attività	11.989.711	12.056.087
PASSIVO (migliaia di euro)	2006	2005
Patrimonio Netto	9.234.099	9.092.096
Accantonamenti	119.537	83.450
Riserve Tecniche	2.001.147	1.676.514
Passività Finanziarie	297.922	452.803
Debiti	290.727	554.524
Altri elementi del passivo	46.278	196.701
Totale Patrimonio Netto e Passività	11.989.711	12.056.087

Conto Economico Consolidato

(migliaia di euro)	2006	2005
Premi lordi	240.519	197.659
Premi ceduti in riassicurazione	(32.076)	(8.453)
Variazione della Riserva Premi	(311.093)	(110.392)
Premi netti di competenza	(102.650)	78.814
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	299.136	(367.123)
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	650.459	721.041
Altri ricavi	33.688	606.339
TOTALE RICAVI E PROVENTI	880.632	1.039.071
Oneri netti relativi ai sinistri	(4.815)	(33.007)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	28.825	20.950
Spese di gestione	66.812	57.800
Altri costi	379.208	72.162
TOTALE COSTI E ONERI	470.031	117.905
UTILE DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	410.601	921.166
Imposte	(99.516)	163.724
UTILE DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	510.117	757.442
di cui di pertinenza del gruppo	510.117	757.442
di cui di pertinenza di terzi	0	0

Glossario

Breve termine (operazioni a): operazioni di durata inferiore a 24 mesi, ai sensi della normativa OCSE sul credito all'esportazione.

Categoria di rischio: categoria, assegnata dall'OCSE ai paesi, che indica il grado di rischiosità (da 0 a 7, ove 0 rappresenta il rischio minore e 7 il rischio massimo). A ciascuna categoria – ad eccezione della categoria 0 – corrisponde un premio minimo a copertura del rischio sovrano a medio-lungo termine.

Club di Parigi: gruppo informale di 19 tra i principali paesi creditori, il cui obiettivo è di individuare soluzioni condivise e sostenibili alle difficoltà di pagamento dei paesi debitori.

Combined ratio: somma di *cost ratio* e *loss ratio*.

Condizioni di assicurabilità: indicano l'atteggiamento assicurativo (di apertura, apertura con restrizioni o chiusura), che SACE adotta verso ciascun paese, suddiviso per rischio sovrano, bancario e *corporate*.

Cost ratio: rapporto fra le spese di gestione (al lordo della riassicurazione ed al netto delle spese di acquisizione delle informazioni commerciali) ed i premi lordi di competenza con *fee* di gestione dei premi gestiti per conto terzi (al netto di annullamenti e diritti d'istruttoria).

Credito performing: somma che ha formato oggetto di indennizzo e che, in virtù della surroga, deve essere recuperata per l'intero ammontare del credito insoluto (cioè al lordo della quota non assicurata) e per la quale il debitore è puntuale nei pagamenti.

Export Credit Agency (ECA): agenzia di credito all'esportazione.

Esposizione totale: somma degli impegni in essere in quota capitale ed interessi (al netto di riassicurazione e coperture) e dei crediti *performing*.

Garanzia deliberata: relativamente alla Capogruppo, polizza assicurativa deliberata dagli organi preposti.

Garanzia perfezionata: relativamente alla Capogruppo, polizza assicurativa deliberata dagli organi preposti, per la quale sia stata incassata la prima rata del premio.

Impegno in essere: importo totale in quota capitale relativo alle garanzie deliberate derivante dall'assunzione di coperture assicurative.

Indennizzo: somma dovuta dall'assicuratore a titolo di riparazione del danno subito da un proprio assicurato a seguito di un sinistro.

Limitazioni del Fondo Monetario Internazionale: limitazioni all'indebitamento sovrano a condizioni *non-concessional* (cioè non agevolate) fissate nell'ambito di programmi sostenuti dal Fondo Monetario Internazionale.

Loss ratio: rapporto fra il costo dei sinistri al lordo della riassicurazione ed i premi lordi di competenza con *fee* di gestione dei premi gestiti per conto terzi (al netto di annullamenti e diritti d'istruttoria).

Medio-lungo termine (operazioni a): operazioni di durata superiore ai 24 mesi, ai sensi della normativa OCSE sul credito all'esportazione.

Nuove garanzie: nel caso di SACE, garanzie deliberate dagli organi preposti nel corso dell'esercizio considerato; nel caso di SACE BT e ASSEDILE, volumi assicurati nel corso dell'esercizio di riferimento.

Plafond paese: ammontare (cumulativo e/o per singoli prodotti/rischi) di impegni che l'assicuratore è disposto ad assumere verso un paese.

Premio lordo: corrispettivo complessivo spettante all'assicuratore generato dalla garanzia perfezionata e riferito all'intero periodo di copertura.

Premio netto: corrispettivo complessivo spettante all'assicuratore generato dalla garanzia perfezionata e riferito all'intero periodo di copertura, al netto della riassicurazione.

Recupero: somma di denaro che ha formato precedentemente oggetto di indennizzo e di cui si è riusciti a rientrare, totalmente o parzialmente, in possesso a seguito di azioni di recupero esperite nei confronti del debitore/garante.

Riassicurazione attiva: operazione con la quale un assicuratore (il riassicuratore) – dietro corrispettivo – aumenta la propria esposizione economica, sia su un rischio singolo (riassicurazione facoltativa), sia su un vasto numero di rischi (riassicurazione obbligatoria o per trattato), attraverso l'assunzione di rischi da altra impresa assicuratrice (il riassicurato).

Riassicurazione passiva: operazione con la quale un assicuratore (il riassicurato) – dietro corrispettivo – riduce la propria esposizione economica, sia su un rischio singolo (riassicurazione facoltativa), sia su un vasto numero di rischi (riassicurazione obbligatoria o per trattato), attraverso la cessione ad altra impresa assicuratrice (il riassicuratore) di parte dei rischi assunti con i contratti di assicurazione.

Rischi accessori: rischi non relativi al credito, come il rischio di produzione, fideiussione e distruzione.

Rischio bancario: rischio relativo ad operazioni assistite da garanzia bancaria.

Rischi *marketable* (di mercato): secondo la normativa OCSE, rischi politici e commerciali relativi a crediti di durata inferiore ai 24 mesi e a debitori aventi sede nei paesi membri dell'Unione Europea e negli altri paesi di prima categoria dell'area OCSE.

Rischi *non-marketable* (non di mercato): secondo la normativa OCSE, rischi politici e commerciali relativi a crediti verso debitori non aventi sede nei paesi membri dell'Unione Europea o negli altri paesi di prima categoria dell'area OCSE.

Rischio privato (o *corporate*): rischio relativo ad operazioni con controparte bancaria/*corporate*.

Rischio sovrano: operazioni assistite da garanzia sovrana (cioè emessa dal Ministero dell'Economia e delle Finanze o da altre entità in grado di impegnare la responsabilità dello Stato).

Riserve tecniche: somme che le imprese di assicurazione devono accantonare ed iscrivere nel proprio bilancio per far fronte ai potenziali sinistri nei confronti degli assicurati.

Contatti

SACE

www.sace.it

Roma

Piazza Poli, 37/42 • 00187 Roma
Tel. +39 06 67361 • Fax +39 06 6736225
e-mail: info@sace.it

Milano

Via A. De Togni, 2 • 20123 Milano
Tel. +39 02 4344991 • Fax +39 02 434499749
e-mail: milano@sace.it

Modena

Via Elsa Morante, 71 • 41100 Modena
Tel. +39 059 331201 • Fax +39 059 820832
e-mail: modena@sace.it

Torino

c/o ICE - Via Bogino, 13 • 10100 Torino
Tel. +39 011 836128 • Fax +39 011 836425
e-mail: torino@sace.it

Venezia - Mestre

Viale Ancona, 26 • 30172 Venezia - Mestre
Tel. +39 041 2905111 • Fax +39 041 2905103
e-mail: venezia@sace.it

Mosca

c/o ICE, ufficio n. 1202
Krasnopresnenskaja Naberejnaja, 12 • 123610 Mosca
Tel. +7 495 2582155 • Fax: +7 495 2582156
e-mail: mosca@sace.it

Shanghai

c/o ICE, The Center
989 Changle Rd. • 200031 Shanghai PRC
Tel. +86 21 54075619 • Fax: +86 21 62482169
e-mail: shanghai@sace.it

Hong Kong

40/F, Suite 4001
Central Plaza 18, Harbour Road
Wanchai, Hong Kong
Tel. + 852 3620 2323 • Fax: + 852 3621 0227
e-mail: hongkong@sace.it

SACE BT

www.sacebt.it

Roma

Piazza Poli, 42 - 00187 • Roma
Tel. +39 06 69769774 • Fax +39 06 697697705
e-mail: info@sacebt.it

ASSEDILE

www.assedile.it

Milano

Via A. De Togni, 2 • 20123 Milano
Tel. +39 02 480411 • Fax +39 02 48041292
e-mail: info@assedile.it

Roma

Piazza Poli, 42 - 00187 • Roma
Tel: +39 06 6976971 • Fax: +39 06 6736729

Progetto e coordinamento editoriale

SACE

Concept creativo e realizzazione

Mercurio

Studi di promozione pubblicitaria - Milano

Fotografia

Studio Franceschin - Roma

Il Gruppo SACE ringrazia, inoltre,
le aziende clienti che hanno gentilmente
fornito proprie fotografie

Stampa

Val Printing - Viterbo

Stampato su carta ecologica e riciclata
Fedrigoni Symbol Freelifa Satin



Prodotto realizzato impiegando carta
certificata CoC-FSC 000010 CQ Misto

I bilanci delle società del Gruppo sono disponibili sul sito
www.sace.it

