

Ciò premesso, sembra opportuno fornire alcune indispensabili valutazioni sull'attuazione della legge n. 269 del 2003, che ha previsto l'istituzione di una società per azioni a capitale pubblico per le attività di sostegno delle operazioni di export italiano in ambito internazionale.

Aggiungasi che la s.p.a. neoistituita, nell'ambito della rinnovata disciplina societaria di diritto privato, ha optato per il sistema organizzatorio di tipo tradizionale, che prevede – sulla scorta delle attuali disposizioni statutarie – un Consiglio di Amministrazione (ex art. 13) ed un Amministratore delegato (ex art. 14), nonché, sotto il profilo dell'assetto dei controlli interni, un Collegio Sindacale ed una Società di Revisione Contabile (ex art. 17).

Sono, altresì, previsti un Direttore Generale (ex art. 15), un Comitato Esecutivo (ex art. 16) ed un Comitato Consultivo (ex art. 18).

Poiché lo statuto definisce l'oggetto sociale (ex art. 4), le attività ed i procedimenti per realizzarlo, nonché gli organi ed i soggetti legittimati all'uso dei relativi poteri, può affermarsi – salvo quanto si dirà in ordine alle altre problematiche emerse nel corso dell'esercizio 2004 – che SACE s.p.a., nella sua preminente funzione di assicurare l'esportazione di beni e servizi italiani (a cui vanno equiparati quelli realizzabili all'estero con una rilevante quota di compartecipazione nazionale) contribuisce – insieme con altre istituzioni, come la SIMEST, l'ICE, la FINEST e l'UNIONCAMERE, per citarne solo alcune – all'internazionalizzazione dell'economia italiana, incidendo, vuoi direttamente, vuoi indirettamente, sull'espansione della produzione e sul ruolo degli istituti di credito, che operano nelle varie fasi di affiancamento alle transazioni commerciali e con immediata incidenza sulle valutazioni istruttorie e sulla formazione delle tipologie di contratto assicurativo.

Gli scopi e le attività gestionali di SACE s.p.a., nonché la disciplina organizzatoria della società, dovranno costituire comunque materia di esame costante, sia con riguardo all'osservanza delle disposizioni introdotte dalla legge istitutiva, sia rispetto alle deliberazioni del CIPE, che costituiscono provvedimenti orientativi e/o dispositivi sulla materia.

Và, in proposito, menzionato l'atto d'indirizzo e di coordinamento CIPE, approvato con la delibera del 21 dicembre 2004 a modifica ed integrazione della delibera n. 93 del 9 giugno 1999.

Con esso, facendo riferimento "al processo di internazionalizzazione delle imprese italiane, ed in linea con quanto viene fatto dalle Export Credit Agencies (ECAs) dei principali paesi industrializzati", si afferma che sono ammissibili coperture assicurative per operazioni di cartolarizzazione e di investimento all'estero, nell'ambito dell'esportazione di beni o servizi italiani purchè assistiti da polizza assicurativa e/o fideiussoria garantita da SACE s.p.a..

Il management ha informato il C.d.A. dei predetti nuovi orientamenti, concernenti sia "i rischi di mancato rimborso dei finanziamenti o di altre facilitazioni concesse ad imprese italiane ovvero ad imprese di diritto estero, ed a queste collegate o da queste controllate", sia "i rischi di mancato rimborso di prestiti obbligazionari, di titoli di debito (bonds) o di altri strumenti finanziari emessi da imprese italiane".

Occorre, dunque, sollecitare ulteriori riflessioni sul tema dell'oggetto sociale di SACE, perché, a causa della sua ampiezza, sono state comprese le garanzie e le fideiussioni "non di mercato", anche in forza di un parere reso da un qualificato studio legale specializzato.

L'oggetto sociale, prima individuato con la legge 326/2003 e poi integrato con la delibera CIPE del dicembre 2004 ed, infine, formalizzato nello statuto societario non fa tuttavia, esplicita menzione della s.p.a. partecipata a totale capitale di SACE, operante nel c.d. "breve termine" ed entro lo scenario dei paesi OCSE.

Il che, però, non costituisce una lacuna dello statuto perché la principale fonte di cognizione resta pur sempre la legge n. 326 del 2003.

In connessione con l'integrale accertamento dell'oggetto sociale di SACE s.p.a. si pone poi la problematica relativa alla formazione del bilancio dell'esercizio 2004.

Il che ha implicato sia la difficoltà di fissare con precisione l'ammontare del patrimonio sociale al 31.12.2003 – dal momento che le disponibilità accese presso il sistema bancario non hanno avuto significato esaustivo – sia il problema di individuare la consistenza dei crediti conferiti dal MEF, ed, in particolare, dei crediti oggetto di accordi multilaterali intergovernativi, ex club di Parigi, e dell'ammontare degli interessi sui crediti bilaterali e su quelli moratori.

Sulla complessità delle suddette problematiche occorre dare atto che il management ha fornito una documentata informativa.

Su di esse si dovrà, dunque, ritornare senza nascondersi le oggettive difficoltà in cui si sono trovati gli organi di gestione (A.D. e D.G.), quelli di amministrazione (C.d.A. e C.E.) , e, perfino, i centri di indirizzo (Assemblea Ordinaria e/o Straordinaria).

Volendo ora segnalare, sia pure entro un quadro di necessaria sintesi, i più significativi provvedimenti organizzatori di SACE, occorre anzitutto dare indicazione del Regolamento di organizzazione; del ventaglio degli organi sociali che garantiscono la corporate governance; del quadro complessivo delle risorse umane impiegate al 31.12.2004 e dei rapporti di collaborazione esterna; del regolamento di accesso alla documentazione ai sensi della legge n. 241 del 1990; dell'approvazione della carta dei valori e dell'approvazione del codice etico.

1. *Il Regolamento di Organizzazione* disciplina gli uffici interni, l'architettura complessiva di SACE e la Direzione Generale (articolata in **U.O.D.** –Unità Organizzative Direzionali – in **U.O.S.** – Unità Organizzative Settoriali – in **U.O.B.** – Unità Organizzative di Base -), a cui fanno capo le unità di staff (per gli affari generali, amministrativi e tecnici); i poteri di firma e di delega; la rappresentanza legale; le funzioni vicarie; il comitato rischi; il comitato di organizzazione; le articolazioni ed i procedimenti per la stesura degli atti istruttori da sottoporre all'approvazione degli organi decisionali della società (C.d.A. – C.E. – A.D.) e le attività di supporto svolte dalla segreteria degli organi collegiali.

2. *Il Regolamento del personale contempla* la disciplina in materia di rapporto di lavoro, di formazione professionale, di assunzione a tempo determinato o indeterminato, di trattamento economico, di organici, di selezione ed assunzione del personale, di carriera, di orario di lavoro, di doveri e responsabilità dei dipendenti, di risoluzione del rapporto di servizio, ecc.

3. *Il Manuale applicativo dei poteri di firma* disciplina la formazione degli atti a rilevanza esterna, dei casi di surroga e di sostituzione, della tipologia degli atti, ecc., secondo i suindicati procedimenti di U.O.D., U.O.S. e U.O.B. vengono indicati i soggetti dotati di poteri di firma all'interno della società.

4. *La Corporate Governance è garantita dai seguenti Organi Sociali, che durano in carica per tre esercizi e sono riconfermabili.*

Presidente

Convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione ed ha la rappresentanza legale della Società. In caso di necessità ed urgenza può adottare delibere di competenza del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo in materia di operazioni, indennizzi, transazioni e giudizi anche arbitrali, sottoponendoli alla ratifica di detti organi alla prima riunione utile.

Consiglio di Amministrazione

E' composto da dieci membri, inclusi Presidente e Vice Presidente, nominati dall'Assemblea Generale, aventi particolari requisiti di professionalità (docenti universitari, dirigenti generali, esperti in materia assicurativa, ecc.) e di oggettivi dati di moralità in difetto della quale sono revocabili.

Il C.d.A. delibera su tutti gli affari che implicano l'adozione di atti d'indirizzo generale e di atti organizzatori decisionali che non rientrano nella competenza del Comitato Esecutivo, dell'Amministratore delegato o del Direttore Generale.

Nei confronti degli amministratori si applicano le disposizioni di incompatibilità e di ineleggibilità stabilite dall'articolo 2382 c.c..

Amministratore Delegato

Ha il potere di proposta in relazione alle delibere del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo; sovrintende, d'intesa con il Presidente, alle relazioni esterne ed istituzionali; delibera sulle singole operazioni di assicurazione, riassicurazione, garanzia e partecipazione a polizze di coassicurazione, nonché sugli indennizzi, gli accordi e le transazioni; resiste in giudizio, anche arbitrale, dispone della firma sociale e conferisce incarichi nei limiti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione.

Comitato Esecutivo

Delibera, su proposta dell'Amministratore delegato, sulle singole operazioni di assicurazione, riassicurazione, coassicurazione, garanzia e partecipazione, nonché

sugli indennizzi, sugli accordi e sulle transazioni e sugli accordi di ristrutturazione che non appartengono alla competenza di altre sedi. E' composto dal Presidente, dal Vice Presidente, dall'Amministratore Delegato e da due membri – ma con la modifica dello statuto di ottobre 2005 i membri sono saliti a tre – sono scelti dal Consiglio di Amministrazione.

Collegio Sindacale

Esercita il controllo di legittimità e di merito sugli atti. Vigila sull'osservanza delle legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento. E' composto da cinque Sindaci effettivi e due supplenti, che durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

Comitato Consultivo

Attraverso pareri e suggerimenti non vincolanti ad esso sottoposti dal Consiglio di Amministrazione fornisce un contributo di analisi e di riflessione al fine di consentire l'individuazione di misure o strumenti a sostegno del sistema. E' composto da undici membri di comprovata esperienza nelle materie attinenti all'attività della società. Durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

Controllo Contabile

E' esercitato da una Società di revisione contabile.

Attività di gestione

Appare utile fornire preliminarmente un resoconto sintetico circa il numero delle riunioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione (C.d.A.), dal Comitato Esecutivo (C.E.) e dal Collegio Sindacale di SACE S.p.a.

Il C.d.A. si è riunito *sedici volte*, per una o due volte al mese, eccettuate le tre riunioni cadute nel mese di marzo per la nomina dell'Amministratore Delegato, del Direttore Generale e per la fissazione dei compensi in favore dei componenti degli organi istituzionali.

Il C.E. si è riunito *ventitre volte*, per almeno due volte al mese, e con la costante partecipazione dell'A.D. e del D.G..

Le riunioni del Collegio sindacale sono state complessivamente *ventitre* ed in *cinque* di esse hanno partecipato i rappresentanti della Società di revisione, "*Reconta Ernest e Young*".

A tutte le riunioni ha assistito il Magistrato delegato al controllo dalla Corte dei Conti, ex art. 12, legge n.259 del 1958.

Con verbale dell'Assemblea ordinaria, tenuta in data 25 febbraio 2004, sono stati determinati i nuovi compensi, ex articolo 2389, 1° comma, codice civile, in favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, negli importi annui sottoindicati ed al lordo delle ritenute erariali, escluso ogni altro rimborso spese per l'assolvimento del mandato e dei compiti affidati.

<i>Euro 45.000,00</i>	Presidente del Consiglio;
<i>Euro 30.000,00</i>	Vice Presidente del Consiglio;
<i>Euro 25.000,00</i>	Consigliere;
<i>Euro 25.000,00</i>	Presidente Collegio sindacale;
<i>Euro 20.000,00</i>	Sindaco effettivo.

Nella riunione del 24 marzo 2004 il C.d.A. ha inoltre approvato – sentito il parere del Collegio sindacale - il trattamento economico dell'Amministratore Delegato comprendente il corrispettivo fisso annuo lordo di *Euro 355.000,00* e la voce variabile fino ad *Euro 140.000,00*, liquidabili per il raggiungimento degli obiettivi oggettivi e specifici, correlati al piano d'impresa e/o al budget della società.

Analogamente è stato fissato il trattamento economico in favore del Direttore Generale, nel corrispettivo annuo lordo fisso di Euro 295.000,00 ed in quello variabile fino a Euro 120.000,00.

Risultano, altresì, previsti ulteriori compensi variabili, da corrispondere alla fine del triennio, dell'importo di Euro 140.000,00 (A.D) e di Euro 120.000,00 (D.C.).

Per ogni seduta è prevista la corresponsione di un gettone di Euro 500,00 al lordo delle ritenute erariali, spettante anche al Magistrato delegato al controllo.

5. *Dalla Relazione sulla Gestione dell'esercizio 2004 presentata dal management per l'esame del C.d.A.*, risulta che, quanto alle risorse umane, al 31 dicembre 2004, i dipendenti di SACE s.p.a. erano complessivamente 314, rispetto ai 304 del 31 dicembre 2003. Durante l'esercizio è stato avviato un processo di riorganizzazione e dimensionamento del personale, procedendo all'assunzione di nuove risorse, e con l'incentivazione all'esodo di alcune risorse prossime alla quiescenza.

La retribuzione lorda media annua è stata pari a 51.239,00 euro, con un incremento del 5% rispetto al 2003, mentre il costo medio del lavoro per dipendente (comprensivo degli oneri sociali e degli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto) è risultato di 72.990,00 euro, con un aumento del 6% rispetto all'anno precedente.

La dinamica espansiva – superiore al tasso d'inflazione programmato – è stata alimentata dai miglioramenti contrattuali.

L'attività di aggiornamento e qualificazione del personale ha comportato l'erogazione di 7.741 ore-uomo di formazione.

Al fine di consentire lo sviluppo di SACE Bt, sono stati distaccati sei dipendenti presso la controllata, con rimborso dei relativi oneri.

Risultano altresì sviluppati i rapporti con le Università, con l'assegnazione di tre borse di studio, della durata di un anno, ai candidati ritenuti più meritevoli tra quelli che hanno presentato progetti su temi dell'internazionalizzazione dell'economia italiana. Attraverso la collaborazione tra SACE e le Università italiane sono stati inoltre offerti 15 stages formativi a studenti nonché corsi di specializzazione post-laurea.

Per quanto attiene ai contenziosi, al 31 dicembre 2004 SACE era parte in causa in 69 liti in larga parte attinenti all'attività assicurativa.

Il contenzioso passivo riguarda procedimenti per un importo potenziale di circa 316 milioni di euro, mentre quello attivo riguarda procedimenti per circa 237 milioni di euro.

In relazione alla rete di vendita, nel settembre 2004 - per meglio rispondere alle esigenze della clientela ed interpretare tempestivamente i mutamenti del

mercato - è stata aperta la prima sede distaccata operativa a *Venezia Mestre*, con competenza territoriale per tutto il Nord Est. Sono stati inoltre individuati i locali per la sede di *Milano*, inaugurata nei primi mesi del 2005 e che consoliderà la presenza di SACE sul territorio lombardo.

SACE ha inoltre partecipato, insieme con il Ministero delle Attività Produttive, le Regioni, ICE e SIMEST al processo di realizzazione degli Sportelli regionali per l'internazionalizzazione (sprint.).

Lo sportello Sprint è prevalentemente ospitato dalle Camere di Commercio locali e da enti istituiti dalle Regioni. Infine sono state poste le basi per un canale distributivo on-line volto alla semplificazione ed alla standardizzazione della documentazione richiesta per la copertura assicurativa, soprattutto per quelle P.M.I..

Nel gennaio 2006 è stata sottoscritta una dichiarazione d'intenti tra SACE, ICE, ENIT, SIMEST, SVILUPPO ITALIA, IPI e BUONITALIA, al fine di realizzare una rete informativa integrata e per semplificare ed adeguare le procedure e le modalità d'integrazione con le imprese, nonché per accrescere la qualità dei servizi offerti al sistema economico nazionale.

6. L'approvazione della **Carta dei valori di SACE s.p.a.** è avvenuta il 21 aprile 2005 nell'apposita riunione del C.d.A..

I valori a cui si richiama la società pubblica costituiscono un cartello di principi ispiratori in linea con i fini istituzionali precostituiti per legge.

In estrema sintesi, con essa si fa riferimento alla missione di SACE nel quadro strategico della globalizzazione dell'economia e dell'internazionalizzazione della stessa, nonché del suo partenariato naturale costituito dal sistema bancario.

Inoltre, si richiamano i valori dell'integrità morale, della professionalità dell'apparato e dello spirito di gruppo, nell'esercizio di quella che viene definita una *missione pubblica* in un rapporto di trasparenza, di lealtà, di disponibilità all'innovazione, di tutela dell'ambiente e di valorizzazione della cultura d'impresa.

7. Il C.d.A. ha approvato il **Codice Etico** ed il modello di organizzazione del controllo interno, in applicazione del *decreto legislativo 8 giugno 2001 n.231, recante "la disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni, anche prive di personalità giuridica a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000 n.300"*.

Nelle disposizioni di dettaglio vengono enunciati, tra i principi fondamentali, quelli di legalità e di fedeltà, stabiliti anche dall'art.2104 c.c..

Sono, altresì, richiamati i principi di moralità, professionalità ed onorabilità, da cui si dipartono poi i criteri di merito, di competenza e di valutazione.

Per quanto possano ammettersi attività collaterali, in deroga al principio di esclusività, le stesse vanno evitate qualora possano provocare conflitti d'interesse.

Tutta l'organizzazione interna si ispira inoltre all'obbligo di riservatezza e di lealtà.

Nel disegno complessivo risultano, altresì, tracciate le linee dell'organigramma dei poteri, dell'organizzazione dei servizi e dei controlli interni.

Vengono passati in rassegna i reati amministrativi "propri" degli incaricati dei pubblici servizi, così come contemplati nel codice penale; ed, inoltre, vengono analizzati gli illeciti previsti nel codice civile (ad es. false comunicazioni sociali, ex art.2621; agiotaggio, ex art. 2628 c.c.; ecc.).

Tutte le fattispecie illecite risultano poi confrontate con le attività direttive e/o collaborative di SACE: per affermarne o negarne la pertinenza e l'applicabilità.

Si sostiene, ad esempio, che l'illecito disciplinato all'art.2638 c.c., in ordine all'alterazione o alla falsità di dati contabili, sia da collegarsi alla qualifica di "responsabile amministrativo" assegnata nell'organigramma al dirigente titolare della divisione Amministrazione e Bilancio di SACE.

Al punto 3.3.3 (pag. 63) del Codice è, inoltre, stabilito che il responsabile della Divisione Legale e Compliance è titolare del mantenimento dei rapporti con le autorità pubbliche di vigilanza, tra cui il Magistrato della Corte dei Conti incaricato del controllo ex art. 12 della legge n.259 del 1958.

E' interessante segnalare che nell'ultima parte del Codice Etico sono riportati numerosi formulari o dichiarazioni di accoglimento da parte dei responsabili delle divisioni e dei settori amministrativi.

Il che segnala il carattere convenzionale e pattizio del Codice stesso.

Risulta, inoltre, istituito il Comitato Risk-Management ed è stato inoltre approvato il Manuale di contabilità, che concerne criteri operativi per la gestione degli acquisti di beni e servizi.

Tenendo conto anche delle osservazioni dei Sindaci, va sollecitata la rapida definizione delle misure volte a superare la criticità nel funzionamento del nuovo sistema informatico e ad attuare compiutamente il sistema di controllo interno, perché sia adeguato alle caratteristiche gestionali della nuova conformazione societaria.

III. I profili finanziari, patrimoniali e contabili di SACE s.p.a.: l'approvazione del bilancio del 2004.

Nella relazione del 2003 si è fatto opportuno riferimento alla difficoltà di definire l'esatta patrimonializzazione finanziaria di SACE in mancanza del conferimento di uno specifico fondo di dotazione iniziale.

Venne, altresì, evidenziato che l'Istituto basava la propria autonomia sull'utilizzazione del saldo indennizzi/recuperi da alcuni anni in attivo.

SACE, infatti, nell'esercizio delle sue funzioni istituzionali, dispone delle *liquidità che gli provengono dal pagamento dei premi e/o dei recuperi per transazioni, ecc..*

Inoltre, è stato affermato in più circostanze che la politica degli accantonamenti nei fondi di riserva avrebbe dovuto radicarsi, in via prudenziale, sulle perdite certe e sui rischi di portafoglio.

Il CIPE, organo promotore della politica economica del Governo, ha mostrato di adottare linee programmatiche di prudenziale politica assicurativa, prefissando *plafonds annuali* a sostegno della penetrazione dell'export italiano nel mondo, ed, altresì, sollecitando la classifica o riclassifica dei paesi destinatari in categorie di rischio politico o *"sovrano"*.

SACE attraverso l'esame preventivo delle condizioni politiche ed economiche dello Stato importatore può, quindi, operare tenendo presente il grado dei rischi *"tabellari"* connessi all'export.

Inoltre, la società ha disposto puntuali valutazioni di *"rating"* sugli istituti di credito che, nel processo di penetrazione commerciale italiano verso l'estero, assumono il ruolo di debitori oppure di fideiussori del debito.

SACE, infine, agendo come promotore dell'export italiano, ha tentato di preservare il *<<miglioramento graduale del "portafoglio rischi", attraverso l'accentuazione della propria attività, con particolare riferimento alle operazioni di project financing e/o di finanza strutturata>>.*

L'atto costitutivo di SACE s.p.a. ha, inizialmente, fissato il capitale sociale in Euro 8.225.229.700,00 (ottomiliardiduecentoventicinquemilioniduecentoventinovemilasettecentoeuro), suddiviso in un milione di azioni del valore nominale di Euro 8.225,23, tutte intestate al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Ai sensi dell'art. 6 del d.lg.vo n. 143 del 1998, non modificato né derogato dall'art. 6 della legge n. 326 del 2003, *<<le liquidità di SACE sono tenute presso la Tesoreria Centrale dello Stato, in uno o più conti correnti infruttiferi, ad eccezione delle somme necessarie allo svolgimento dell'attività corrente che, entro i limiti autorizzati dal Ministero dell'Economia, possono essere depositati presso banche>>.*

Come risulta in modo puntuale dalla *Relazione sulla Gestione del bilancio di SACE s.p.a. conclusasi il 31.12.2004* - i cui risultati sono stati approvati nella riunione del C.d.A. del 21 aprile 2005 - il *capitale sociale* di SACE s.p.a., nel 2004, è costituito dalla somma derivante dal conferimento da parte del MEF del portafoglio dei crediti da surroga, ex club di Parigi, (così come risultano convenuti tra gli Stati più industrializzati del mondo), cui viene aggiunto il patrimonio netto risultante dal bilancio di chiusura dell'esercizio 2003.

In seguito al conferimento delle attività e delle passività, SACE ha assunto la piena titolarità dei crediti derivanti dagli indennizzi erogati negli esercizi precedenti, rientranti nel *paniere del predetto "club di Parigi"*, e riguardanti, appunto, gli esborsi a titolo di indennizzo riconducibili al c.d. *rischio sovrano*, cioè, all'alea del c.d. *rischio politico del paese importatore*.

Su proposta del C.d.A., il Ministro dell'Economia e delle Finanze, avvalendosi delle facoltà previste all'art. 6 e 7 del decreto legge n. 269 del 2003, ha esercitato, entro il termine di approvazione del bilancio dell'esercizio 2004, il potere di rettifica dei suindicati valori attivi, compresi i crediti da surroga, già conferiti in via provvisoria nel loro valore nominale.

L'approvazione è stata correttamente preceduta dalla verifica - che implica un riesame rigoroso, da parte di una società di revisione - in ordine all'ammontare del portafoglio crediti; ad essa va aggiunta la valutazione conclusiva, ad opera di tre primari istituti finanziari internazionali, circa la regolarità metodologica seguita per fissare il valore corrente dei crediti.

La procedura di rettifica e le conseguenti decisioni ministeriali sono state poste alla base della deroga ex articoli 2342 – 2345 c.c. ed hanno rappresentato, in definitiva, la piattaforma della decisione conclusiva del Ministro dell'Economia e delle Finanze.

E' stato evidenziato come il potere di rettifica da parte dell'unico azionista pubblico discenda direttamente dalla legge.

A seguito della rettifica, formalizzata con Decreto Ministeriale in data 12 aprile 2005, risulta definito il patrimonio netto di SACE s.p.a. nell'importo pari ad Euro 7.840.053.892 (settemiliardiottoquarantamilionicinquantatremilaottocentogvantadueeuro) che, per l'effetto, a partire dall'1.1.2004, rappresenta il capitale sociale della società per azioni di proprietà pubblica.

Secondo la predetta Relazione, *<<la valutazione del portafoglio crediti sovrani (legati al c.d. rischio politico) è stata condotta sulla base del presumibile valore di realizzo ed in relazione sia ai profili di rientro degli indennizzi sia alle caratteristiche del credito.*

In particolare, i crediti inseriti in accordi bilaterali di ristrutturazione – che costituiscono la quota più significativa del portafoglio di cui SACE s.p.a. è divenuta titolare dall'1.1.2004 -includono crediti cartolarizzati per circa 1,2 MLD di Euro. Sicchè il loro valore rettificato all'inizio dell'esercizio 2004 ammontava ad Euro 6.387.741,99 (seimilioni trecentottantasettemilasettecentoquarantuno/99euro).

Per quanto poi attiene ai valori passivi, la trasformazione di SACE s.p.a. ha comportato la determinazione delle riserve tecniche, tenendo presente che la società assicura crediti all'esportazione sia di natura commerciale sia finanziaria>>

<<La definizione di (dette) riserve tecniche è stata effettuata sulla base della metodologia indicata dal decreto legislativo 26 maggio 1997 n.173 in materia di conti annuali consolidati delle imprese di assicurazione>>.

I profili evolutivi di SACE, nella sua iniziale veste di *Sezione ministeriale*, poi di *Istituto*, e per ultimo, di *Società per azioni*, sono stati adeguatamente tracciati nella *Relazione sulla Gestione annuale che il C.d.A. ha approvato e trasmesso al Ministro dell'Economia e delle Finanze.*

In essa si evidenzia come lo Stato Patrimoniale di SACE ed il collegato conto economico *<<non riporta i valori dell'esercizio precedente in quanto non comparabili con quelli dell'esercizio di chiusura>>*.

Detta "non comparabilità" consente, in definitiva, di affermare che il bilancio dell'esercizio 2004 è stato redatto, in parte, secondo la normativa civilistica ed, in parte, in osservanza dell'articolo 6, comma 22, del decreto legge n.269 del 2003, che richiama il decreto legislativo n.173 del 1997 e che dispone che a SACE s.p.a. si applichino le disposizioni delle imprese di assicurazione, in materia di conti annuali e di conti consolidati.

Conseguentemente - secondo la Relazione - *<<i criteri di attribuzione dei premi e di accantonamento (nel fondo di) riserva divergono rispetto al passato ... anche per metodologia di determinazione>>*.

Per tutto ciò che attiene ai *volumi di risorse* impiegati nel 2004 la Relazione segnala, altresì, che sono state deliberate 918 garanzie, con un aumento percentuale del 16% rispetto all'esercizio 2003.

Inoltre, il valore degli impegni assicurativi ha fatto registrare un incremento considerevole rispetto all'anno precedente, per un saldo complessivo di 5.228 milioni di Euro e con un aumento percentuale del 45%.

Va tuttavia osservato che la maggior parte delle delibere - viste come atti istruttori preliminari agli impegni contrattuali veri e propri - hanno riguardato il Medio Oriente (40%) e l'Europa (dei paesi non OCSE), mentre v'è stato un significativo rallentamento rispetto all'America del Sud ed all'Africa.

Va detto, inoltre, che il paese mediorientale che ha assorbito la quota più elevata di nuovi o maggiori impegni è stato il Qatar (20,7%), seguito dall'Iran (16,3%), dalla Turchia (14,1%), dalla Russia e dalla Finlandia (7,4%) ed, infine, dal Venezuela (4%).

Le prevalenti *tipologie negoziali* hanno riguardato la "finanza strutturata" e la polizza "credito acquirente" (28%); seguono, inoltre, la polizza Multiexport (12%), il Credit Enhancement ed la Working Capital Facility (10%).

Di importante e fondamentale rilievo operativo sono state le *"Convenzioni Quadro"* concluse con le *principali banche finanziatrici*, con le quali risultano

prefissati *plafonds di risorse impegnabili*, graduate in corrispondenza di ciascun paese destinatario dell'attività di export.

La SACE s.p.a. ha, inoltre, concluso, previa specifica deliberazione assunta dagli organi di gestione, contratti di *assicurazione, di fideiussione, di riassicurazione e di coassicurazione, nonché di garanzia sulle convenzioni* e sui c.d. "*crediti documentari*"; ed, inoltre, "*Polizze lavori*", concernenti le garanzie approntate per la realizzazione di *opere di costruzione effettuate da imprese italiane*, singole o associate, *all'estero*.

Per quanto attiene *all'Entrata, per premi* pagati dagli assicurati nel corso del 2004, la *Relazione* segnala che il loro ammontare, nel periodo di competenza, è di 123,9 milioni di Euro, di cui 120,2 milioni per negoziazione diretta (assicurazione) e 3,7 milioni di Euro per negoziazione indiretta (riassicurazione); e che 106,3 milioni di Euro sono stati accantonati nella voce di "*riserva premi*".

Il calo dei valori complessivi, rispetto all'esercizio precedente, è parso riconducibile a due circostanze: la concentrazione delle negoziazioni, e dei relativi impegni nell'ultimo trimestre 2004, ed il miglioramento della rischiosità del portafoglio, per "*rating paese*" e per durata delle garanzie.

Per quanto attiene alle *Spese per indennizzi*, i dati si manifestano estremamente positivi: nel 2004 la sinistrosità si è ulteriormente ridotta rispetto all'anno precedente; e, pertanto, sono stati erogati indennizzi per circa 88 milioni di Euro, con una diminuzione del 20% rispetto all'esercizio precedente.

Nell'analisi delle tipologie di rischio, va poi evidenziato che la *contrazione* ha riguardato soprattutto *il rischio commerciale* (meno 33%), principalmente perchè *<<non sono stati registrati nuovi default sulle polizze credito acquirente>>*.

Analogamente, la tipologia da *rischio politico* ha fatto registrare un calo del 14%.

Il che lascia ben sperare anche per l'immediato futuro e sollecita SACE s.p.a. ad espandere il proprio raggio di azione.

Il tasso di rischio politico risulta essere così distribuito: ex URSS (36%), Cuba (14%), Argentina (6%), Nigeria (6%) del totale erogato.

Relativamente al rischio commerciale, primeggia l'Argentina con il 12% circa del totale erogato.

Quanto ai *Recuperi*, sostiene la *Relazione* che, conformemente alla linea di tendenza emersa dagli ultimi anni, v'è stata nel 2004 maggiore regolarità e tempestività nel rimborso dei c.d. *crediti ristrutturati*, cioè di quei crediti che hanno un elevato tasso di riconoscimento da parte dei paesi debitori.

Il recupero è ammontato a 997 milioni di Euro, di cui 981 rientranti nell'area dei c.d. *rischi politici* e 16 in quella dei *rischi commerciali*.

Inoltre, è significativo – sostiene la *Relazione* al Ministro – che ben 954 milioni dei predetti recuperi ristrutturati provengono dall'ambito del club di Parigi: Algeria (26%), Russia (23%), Polonia (15%), Perù (12%) e Brasile (8%).

Quanto al *Portafoglio-rischi*, la *Relazione* evidenzia che i due aggregati principali sono costituiti dalle *garanzie* e dai *crediti*; questi ultimi discendono da denunce di *mancato incasso dei corrispettivi*, di richieste di indennizzo e di delibere di impegno, tese ad onorare le garanzie.

Scriva la relazione che <<al 31.12.2004 l'esposizione complessiva al rischio di SACE s.p.a. era valutabile in 22.022 milioni di Euro; le garanzie per la quota capitale ammontavano a 14.815 milioni di Euro, di cui 5.692 riferibili a rischio politico o sovrano, e 9.123 relativi ai rischi delle controparti private>>.

<<Infine, i crediti valutati, ai presumibili valori di realizzo, ammontavano a circa 7.207 milioni di Euro, comprensivi tanto di quelli ristrutturati o non ristrutturati in ambito Club di Parigi>>.

Quanto alle *riserve tecniche* la *Relazione* ne evidenzia complessivamente la loro problematicità, sia per le <<caratteristiche peculiari dell'attività>> di assicurazione, sia per le difficoltà contabili che derivano dalla messa a confronto di due approcci teorico-pratici: <<quello previsto dallo schema di bilancio delle imprese assicurative (di diritto comune) e quello in linea con le prassi del mondo bancario>>.

Infatti, SACE s.p.a. è idealmente collocabile a metà tra il sistema assicurativo ordinario ed il sistema bancario nazionale.