

BILANCIO CONSOLIDATO

PAGINA BIANCA

Relazione sulla gestione relativa al bilancio consolidato del Gruppo SACE al 31 dicembre 2004

Indice

1. Tavola riassuntiva dei principali dati del Gruppo
2. Lo scenario economico di riferimento
3. La strategia
4. Informazioni sulla Gestione
4.1 L'evoluzione della gestione assicurativa
4.1.1 Formazione del risultato di esercizio
4.1.2 Volumi
4.1.3 Premi
4.1.4 Sinistri
4.1.5 Recuperi
4.1.6 Portafoglio rischi
4.1.7 Riserve tecniche
4.1.8 Utile lordo d'esercizio
4.1.9 Relazioni con le altre ECAs e rapporti internazionali
4.1.10 Ricerca e sviluppo
4.1.11 Investimenti
4.1.12 Risorse umane
4.1.13 Contenzioso
4.1.14 Rete di vendita
4.1.15 Adempimenti in materia di Privacy
4.1.16 Azionariato
4.1.17 Rapporti intragruppo
4.1.18 Primi mesi dell'esercizio in corso e la prevedibile evoluzione della gestione

1. TAVOLA RIASSUNTIVA DEI PRINCIPALI DATI DEL GRUPPO

(in milioni di euro)	2004
Premi lordi	124,3
Sinistri	(85,2)
Saldo tecnico	(2,4)
Riserve tecniche	1.857,8
Investimenti (inclusi conti correnti bancari)	3.135,7
Capitale e altre riserve di patrimonio netto	7.840,1
Utile/(perdita) netto	524,9
Garanzie deliberate	5.292,0
Nr. operazioni ¹	1.075

2. LO SCENARIO MACROECONOMICO

L'economia mondiale è stata caratterizzata nel 2004 da una crescita particolarmente sostenuta (intorno al 5%) e da una forte accelerazione del commercio internazionale. La crescita è stata trainata ancora una volta dagli Stati Uniti, dove tuttavia si sono acuiti gli squilibri di bilancia commerciale e di bilancio pubblico. Lo sviluppo economico, favorito dai bassi tassi d'interesse, si è rivelato vivace anche in tutte le altre aree mondiali ad eccezione dell'Unione Europea, dove il tasso di crescita reale del PIL è rimasto al di sotto del 2% nonostante una certa ripresa rispetto alla media dell'ultimo triennio, e in particolare dell'Italia, dove la crescita si è rivelata inferiore alle attese, soprattutto se comparata con quella di Francia e Germania.

I paesi emergenti hanno registrato un buon andamento dell'attività produttiva e, di conseguenza, una notevole domanda di importazioni per beni di investimento e beni intermedi. Tale circostanza ha favorito la parziale ripresa delle esportazioni italiane, che sono tornate a crescere (6% circa in valore) dopo un biennio di variazioni negative, ma sono state ostacolate sia dalla modesta domanda dell'Europa occidentale, principale mercato di destinazione, sia dalla perdita di competitività che si è riflessa in una progressiva erosione delle quote di mercato italiane.

Il 2005 e in misura maggiore il 2006 vedranno una correzione degli squilibri macroeconomici a livello mondiale. In particolare i "deficit gemelli" degli Stati Uniti non sono più sostenibili e dovranno essere corretti attraverso un inasprimento della politica monetaria. Il rischio più rilevante che dovrebbe materializzarsi nel biennio è dato dalla possibilità che il progressivo rialzo dei tassi americani si trasferisca ai paesi emergenti. Questo comporterebbe da un lato un appesantimento del servizio del debito estero, già particolarmente oneroso per alcuni paesi, e dall'altro, in un contesto di potenziale maggiore incertezza, un riorientamento dei flussi di capitale verso paesi a minor rischio che godranno, comunque, di rendimenti più elevati rispetto agli ultimi due anni.

¹ Variazioni e nuove polizze deliberate in corso d'anno

Rimane incerta l'evoluzione del prezzo del petrolio, su cui possono influire gli sviluppi della situazione in Medio Oriente e il limitato eccesso mondiale di capacità produttiva. Mentre infatti nel 2004 l'economia mondiale ha resistito relativamente bene agli aumenti dei corsi petroliferi, un loro ulteriore e prolungato incremento potrebbe avere effetti sensibili soprattutto nelle economie emergenti. Appare infine difficile escludere la possibilità che si verifichino instabilità valutarie qualora diminuisca in maniera significativa la disponibilità del resto del mondo a finanziare i crescenti disavanzi statunitensi.

3. LA STRATEGIA

Il Piano Industriale 2005-2007 del Gruppo SACE, approvato a novembre 2004 dal Consiglio di Amministrazione, è stato elaborato in seguito alla trasformazione di SACE da Ente in società per azioni, di conseguenza in un periodo di transizione. Il Piano Industriale risponde ad una duplice finalità: da un lato, il rafforzamento della *mission* istituzionale di SACE, ovvero il sostegno all'internazionalizzazione dell'economia italiana attraverso il supporto degli operatori nazionali nella loro attività con l'estero rispondendo in modo adeguato all'evoluzione del contesto economico di riferimento ed al mutato scenario competitivo in cui le imprese italiane si trovano ad operare sui mercati esteri; dall'altro, l'implementazione di una configurazione da società per azioni operante con criteri privatistici di efficacia e di efficienza.

In particolare, gli elementi di contesto che maggiormente hanno influenzato la definizione della strategia della "nuova" SACE sono stati:

- **Lo spostamento del baricentro dalla copertura del rischio sovrano a quella del rischio di insolvenza della controparte commerciale**, dovuto alla mutata percezione del clima politico-economico da parte degli imprese italiane ed alla crescente richiesta di copertura del rischio commerciale insieme al rischio politico. Anche il portafoglio rischi della SACE riflette quanto si sta verificando globalmente nel mondo del credito all'esportazione, con la componente politico-sovrano attualmente scesa intorno al 38,4% delle garanzie totali in essere.
- **La dinamica economica** delle imprese esportatrici e del tessuto economico-produttivo italiano ed internazionale che, pur in un quadro di scambi mondiali in espansione, vede le esportazioni italiane particolarmente penalizzate a causa della crescente concorrenza dei paesi emergenti nei settori più tradizionali del *made in Italy*.
- **L'evoluzione della concorrenza**, caratterizzata dall'ingresso sul mercato italiano di *player* internazionali attraverso l'acquisizione di società italiane, dalla possibilità per un numero sempre crescente di imprese italiane di accedere ad Export Credit Agencies ("ECAs") estere per effetto delle loro strategie di delocalizzazione, dal riposizionamento dei principali concorrenti su *business model* più complessi e articolati, dall'offerta da parte del sistema bancario di prodotti in concorrenza con quelli tradizionali di export credit e dallo sviluppo dei mercati dei capitali internazionali che offrono soluzioni alternative di finanziamento.
- **Il nuovo ruolo dell'acquirente** conseguente al mutato potere contrattuale nel rapporto venditore/acquirente, che richiede da parte delle ECAs un'elevata capacità di recepire tempestivamente le evoluzioni della domanda e, conseguentemente, rapidità di risposta in termini di innovazione e personalizzazione dell'offerta prodotti. In particolare, si deve tener conto che le alternative rese disponibili dall'evoluzione dei mercati finanziari internazionali consentono agli esportatori di accedere a soluzioni finanziarie indipendenti dalle transazioni commerciali sottostanti.

Nel 2004 queste linee strategiche hanno trovato applicazione nell'elaborazione del nuovo *business model*, attraverso il perseguimento dei seguenti obiettivi:

- **Sviluppo dell'attività attraverso l'ingresso nel mercato del breve termine ("BT")**, mediante la costituzione e l'avvio di SACE BT, società partecipata al 100% da SACE S.p.A., che ha consentito di iniziare ad operare nel mercato delle esportazioni regolate con scadenze inferiori a 24 mesi verso paesi OCSE.

- **Ampliamento del mercato di riferimento**, attraverso l'estensione della tipologia delle operazioni assicurabili mediante il passaggio dal principio della localizzazione geografica (*made in Italy*) a quello dell'interesse nazionale (*made by Italy*). Tale estensione è volta ad includere operazioni poste in essere da una società italiana che acquisti merci estere per completare una fornitura all'estero e per operazioni poste in essere da società mista, con capitale italiano, in un paese straniero così accrescendo la competitività dell'impresa italiana.
- **Approccio orientato al cliente**, mediante un rafforzamento dell'approccio pro-attivo nei confronti dei clienti e del mercato, basato sulla capacità di sostegno dinamico ai flussi di esportazione. Ciò richiede di focalizzare l'impegno commerciale sui segmenti di mercato di volta in volta individuati quali principali nuclei originatori dei flussi verso l'estero, sviluppando una diversificazione dei settori merceologici (con il passaggio dai settori "classici" rappresentati dall'impiantistica, dalle infrastrutture e dai macchinari ai beni intermedi e di consumo) e realizzando un riposizionamento geografico presidiando maggiormente i mercati asiatici e dell'Est Europa.
- **Sviluppo di 5 linee di business** rappresentate da:
 - 1) Prodotti Banche
 - 2) Prodotti Aziende
 - 3) Prodotti verso PMI
 - 4) Prodotti Globali
 - 5) SACE BT

L'offerta tradizionale del Gruppo è stata aggiornata e rivisitata in un'ottica *tailor made multident*, strutturandola in base alle specifiche esigenze di liquidità, di miglioramento dei ratios patrimoniali, della riduzione del costo del debito, ecc. manifestate dalla clientela. E' stato infine ampliato il portafoglio tradizionale mediante prodotti innovativi diretti a migliorare la gestione finanziaria delle imprese clienti.

- **Supporto alle PMI**, attraverso una strategia commerciale particolarmente focalizzata sul sostegno all'internazionalizzazione delle PMI che rappresentano il fulcro del sistema produttivo italiano. Si tratta di un segmento di mercato ad alta potenzialità, che rappresenta circa il 58% delle esportazioni italiane (solo il 15% delle PMI utilizza l'assicurazione del credito) scarsamente presidiato dai principali concorrenti di riferimento. La strategia commerciale per le PMI è finalizzata alla fidelizzazione ed alla valorizzazione della clientela.
- **Creazione di una rete distributiva diffusa**, con il rafforzamento delle attività commerciali e di marketing attraverso lo sviluppo graduale di un modello distributivo multicanale che consenta una maggior "vicinanza" alle imprese ed un'adeguata capillarità distributiva mediante l'apertura di sedi secondarie in Italia (Mestre, Milano, Modena), dedicate soprattutto ai prodotti innovativi, e all'esportazione; il consolidamento degli Sportelli regionali, prevalentemente per il presidio del segmento PMI; lo sviluppo del canale *on-line*.
- **Gestione dei rischi assunti**, effettuando un'analisi preliminare più approfondita dei rischi da assumere, specialmente quelli di controparte commerciale, mediante il rafforzamento della struttura organizzativa e lo sviluppo di modelli di Risk Management per la misurazione puntuale ed il monitoraggio dei rischi al fine di garantire una maggiore efficacia delle politiche assuntive ed ottimizzare il rapporto rischio/rendimento per la gestione degli attivi in portafoglio.
- **Rispetto degli accordi internazionali in materia di valutazione ambientale**, adattando le linee guida ambientali di Gruppo alla Raccomandazione sull'ambiente ed i crediti all'esportazione approvata dal Consiglio OCSE nel dicembre 2003. La valutazione ambientale, parte dell'istruttoria di tutte le operazioni con termini di rimborso superiori a 24 mesi, verifica sia il rispetto della normativa ambientale del paese ospite sia il rispetto di standard e linee guida riconosciuti a livello internazionale.

Il business model ha permesso, già nel 2004, un sostanziale miglioramento della qualità del portafoglio, con uno spostamento dell'attività verso paesi a più basso grado di rischio (paesi OCSE) e tipologie di rischio diverse da quelle tradizionali mediante lo sviluppo di prodotti come la polizza Fideiussoria ed il Credit Enhancement.

4. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

4.1 L'evoluzione della gestione assicurativa

4.1.1 Formazione del risultato di esercizio

(In milioni di euro)	2004
Premi lordi	124,3
Premi ceduti in riassicurazione	(1,9)
Oneri per sinistri	(82,0)
Variazione riserve tecniche	(12,8)
Ristorni e partecipazioni agli utili	0,7
Spese di gestione	(27,3)
Altri proventi e oneri tecnici	(3,4)
Risultato del conto tecnico	(2,4)
Proventi e oneri da investimenti	239,5
Altri proventi	465,4
Altri oneri	(382,6)
Risultato della gestione ordinaria	319,9
Proventi straordinari	262,3
Oneri straordinari	(1,3)
Risultato prima delle imposte	581,0
Imposte sul reddito dell'esercizio	(56,1)
Utile/(perdita) netto	524,9

4.1.2 Volumi

Nel 2004 sono state deliberate dal Gruppo 1.075 garanzie con un aumento del 35% rispetto al 2003 e il valore degli impegni assicurativi deliberati (in termini di capitale più interessi) ha registrato un incremento rispetto all'anno precedente, risultando pari a 5.292 milioni di euro (+46%). I dati del 2003 riguardano esclusivamente la capogruppo.

I nuovi impegni si sono diretti prevalentemente verso l'Asia (40% circa, quasi tutti in Medio Oriente) e l'Europa (particolarmente nei paesi "non OCSE"). E' invece risultata contenuta l'attività assuntiva nei confronti delle Americhe (concentrata soprattutto in Venezuela) e dell'Africa.

Il paese che ha assorbito la quota più elevata di nuovi impegni è stato il Qatar (20,7%), seguito dall'Iran (16,3%), dalla Turchia (14,1%), dalla Finlandia e dalla Russia (entrambe con il 7,4%) e dal Venezuela (4%).

Le tipologie di operazioni prevalenti sono state nel 2004 la Finanza Strutturata e il Credito Acquirente, che hanno riguardato ciascuna il 28% degli impegni assunti. La polizza Multiexport ha rappresentato il 12% delle garanzie; il *Credit Enhancement* e *Working Capital Facilities* il 10%. Seguono le Convenzioni Quadro, le Fideiussioni, la Riassicurazione Attiva, le Cauzioni, i Crediti Documentari e le polizze Lavori.

4.1.3 Premi

Nel 2004 i premi sono stati pari a 124,3 milioni di euro, di cui 0,4 milioni di euro emessi da SACE BT. In corso d'anno sono stati accantonati a riserva 106,6 milioni di euro. Il calo del volume dei premi rispetto ai valori degli ultimi anni, pur in presenza di un significativo incremento dei volumi assicurativi, è da ricondurre: a) al miglioramento della rischiosità del portafoglio, per rating paese e controparte; b) all'aumento della componente di garanzie a breve termine. Queste tendenze hanno comportato una diminuzione dei premi medi per polizza.

4.1.4 Sinistri

Nel 2004 la sinistrosità si è ulteriormente ridotta rispetto a quella, già contenuta, registrata nell'anno precedente. Sono stati pagati indennizzi per circa 85,2 milioni di euro, con una diminuzione del 20% circa rispetto all'anno precedente.

Analizzando la sinistrosità con riferimento alle tipologie di rischio, si può notare che la contrazione ha riguardato soprattutto il rischio commerciale (-33% circa), grazie al fatto che non sono stati registrati nuovi default su Polizze Credito Acquirente; per quanto riguarda il rischio politico, il calo è stato del 14% e tutti gli indennizzi liquidati sono riferiti ad operazioni ex L. 277/77. Gli importi maggiori liquidati per rischio politico sono concentrati nei seguenti paesi: Cuba (39%), ex URSS (19%), Argentina (18%), Nigeria (8%), St. Vincent (7%) e Mongolia (4%); relativamente al rischio commerciale, i maggiori esborsi hanno riguardato Argentina (38% circa per operazioni Telecom Argentina, Acindar e Compañía de Teléfonos del Interior S.A.), Colombia (30% circa per Aerolíneas Centrales de Colombia) e Indonesia (14% circa per il gruppo Asia Pulp & Paper).

Con riferimento a SACE BT, non sono state presentate denunce di sinistro nel corso dell'esercizio 2004.

4.1.5 Recuperi

L'andamento dei recuperi è proseguito lungo la linea di tendenza degli ultimi anni, caratterizzata dal regolare rimborso dei crediti ristrutturati da parte dei maggiori Paesi debitori.

L'ammontare complessivo dei recuperi effettuati nel 2004 è stato pari a 997 milioni di euro, comprensivo della quota assicurati pari a 9%, di cui 981 milioni di euro a fronte di rischi politici e 16 milioni di euro riferiti a crediti indennizzati per rischio commerciale. Tra i recuperi politici 954 milioni di euro (97%) provengono da accordi di ristrutturazione conclusi in ambito Club di Parigi, mentre 26 milioni di euro sono "fuori accordo Club di Parigi". Circa l'86% dei recuperi politici è riferito a cinque paesi: Algeria (26%), Russia (23%), Polonia (15%), Perù (12%) e Brasile (8%). Quanto ai recuperi commerciali, i debitori che maggiormente hanno contribuito al totale recuperato sono Hylsa (Messico) con il 51%, Acindar (Argentina) con il 30% e Compañía de Teléfonos del Interior S.A. (Argentina) con il 14%.

Con riferimento a SACE BT, non sono stati rilevati recuperi nel corso dell'esercizio 2004.

4.1.6 Portafoglio rischi

Al 31 dicembre 2004 l'esposizione complessiva al rischio del Gruppo SACE era valutabile in 22.056 milioni di euro.

L'esposizione complessiva al rischio del Gruppo si compone di due aggregati principali, le garanzie e i crediti. Per quanto concerne le garanzie, esse si compongono di una quota capitale ed una quota interessi. Gli impegni in essere al 31 dicembre 2004 ammontavano complessivamente a 18.602 milioni di euro. La quota capitale, quella che meglio riflette il rischio assunto dal Gruppo e che va direttamente raffrontata ai premi incassati, ammontava a 14.849 milioni di euro, di cui 5.692 milioni di euro relativi a rischi politici e sovrani e 9.157 milioni di euro relativi a rischi di controparti private. L'esposizione complessiva per garanzie risultava essere concentrata: i primi 3 paesi rappresentavano infatti circa il 46% del totale rispetto al 49% nel 2003.

Alla stessa data i crediti, valutati al presumibile valore di realizzo, ammontavano a 7.207 milioni di euro. Essi sono relativi per la quasi totalità a rischi politici e sovrani e sono stati interamente ristrutturati. La concentrazione geografica del portafoglio crediti era riferito per il 73% del totale a soli tre paesi. Il valore nominale dei crediti era pari a 11.455 milioni di euro (al netto della cancellazione dei crediti HIPC, Heavily Indebted Poor Country).

In considerazione del fatto che circa il 70% dei crediti sono denominati in valuta, prevalentemente in dollari USA, è stata effettuata una operazione di copertura dal rischio di tasso di cambio per un importo di 4.000 milioni di dollari USA, pari a circa l'80% dell'esposizione in dollari. La copertura non ha riguardato la totalità dell'esposizione in valuta estera in quanto parte delle garanzie è anch'essa denominata in valuta e quindi costituisce una copertura naturale di portafoglio.

4.1.7 Riserve tecniche

Per tener conto delle caratteristiche peculiari dell'attività, la determinazione delle riserve tecniche da iscrivere in bilancio è avvenuta ponendo a confronto due approcci: quello previsto dallo schema di bilancio delle imprese assicurative e quello più in linea con le prassi del mondo bancario (Value at Risk), a supporto del risultato precedente.

La Riserva Premi, pari a 1.249 milioni di euro, è stata distintamente determinata nelle sue due componenti:

- Riserva per frazioni di premio, pari a 694 milioni di euro, calcolata per la quota di rischio non maturata alla data della trasformazione sulla base dei premi lordi contabilizzati. L'accantonamento è stato determinato con il metodo del "pro rata temporis";

- Riserva rischi in corso, pari a 555 milioni di euro, determinata in funzione delle probabilità di default relative al portafoglio in essere.

La Riserva Sinistri pari a 225 milioni di euro è stata rettificata, nel rispetto del principio di prudente valutazione, in base all'analisi oggettiva del singolo sinistro, oltre che alla valutazione del merito di credito del debitore. La riservazione è avvenuta per l'importo corrispondente al "costo ultimo", comprensivo cioè delle spese di liquidazione interne ed esterne imputabili ai sinistri stessi. In relazione alle posizioni in contenzioso, sono stati considerati, in sede di rettifica, le caratteristiche del singolo contenzioso e lo stato dell'istruttoria. Le variazioni rispetto ai valori originari sono state determinate dall'applicazione dei criteri fissati dal D.Lgs. 173/97, in sostituzione di quelli previsti dalla precedente normativa di riferimento.

La Riserva di Compensazione del Ramo Credito, pari a 383 milioni di euro, è stata determinata come importo pari al 150% dell'ammontare più elevato dei premi del ramo credito nei 5 esercizi precedenti. L'accantonamento è avvenuto in un'unica soluzione in sede di rettifica valori in diminuzione del capitale sociale sottoscritto. Il dato utilizzato come base per il calcolo della riserva in esame è costituito dai premi del ramo credito dell'esercizio 2002 che erano pari ad 255 milioni di euro.

4.1.8 Utile d'esercizio

L'utile netto dell'esercizio è stato di 524,9 milioni di euro. La formazione dell'utile d'esercizio va distinta nelle sue due componenti: il saldo tecnico e l'utile al lordo delle imposte. Al saldo tecnico, pari a -2,4 milioni di euro, che rappresenta il risultato della gestione caratteristica, hanno contribuito, come componente positiva, i premi lordi, come componenti negative, gli oneri per sinistri e le spese di gestione. All'utile prima delle imposte, pari a 581,0 milioni di euro, hanno contribuito diverse componenti di natura finanziaria e straordinaria. Nei proventi finanziari sono inclusi 230,4 milioni di euro relativi ad un'operazione di copertura dal rischio di tasso di cambio (proventi che sono stati compensati da una svalutazione dei crediti soggetti alla copertura); nei proventi straordinari è stato incluso il riversamento a conto economico del Fondo Utili Differiti su Cambi pari a 256,6 milioni di euro. L'utile lordo rettificato di questa componente straordinaria è quindi di 324,3 milioni di euro, mentre l'utile netto rettificato è pari a 268,3 milioni di euro.

4.1.9 Relazioni con le altre ECAs e rapporti internazionali

Nel corso del 2004 è stato firmato l'accordo di riassicurazione con la *USEXIMbank*, l'agenzia di credito all'esportazione degli Stati Uniti d'America. Sono stati inoltre firmati accordi di cooperazione con la *Macedonian Bank for Development Promotion*, con la *Lybian Arab Foreign Investment Company* e con la *Investment Guarantee Agency* della Bosnia Erzegovina, portando a 10 il totale delle intese sottoscritte finora.

Nel 2004 ha avuto inizio il programma SMECA (Serbia and Montenegro Export Credit Agency): nell'ambito di un fondo fiduciario istituito dall'Italia presso la Banca Mondiale, SACE è stata selezionata dalla Banca stessa, attraverso il WBI (World Bank Institute), per svolgere attività di formazione e di assistenza tecnica in favore sia delle imprese esportatrici della Serbia e Montenegro sia della stessa SMECA. In tale contesto sono stati firmati in giugno fra SACE e WBI un Memorandum of Understanding e un Activity Agreement che fissano i termini della collaborazione, divenuta operativa nel mese di settembre.

4.1.10 Ricerca e Sviluppo

Il Gruppo ha sostenuto come spese di ricerca e sviluppo, solo i costi di sviluppo relativi alla realizzazione dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesati nell'anno.

4.1.11 Investimenti

Al 31 dicembre 2003 le disponibilità liquide complessive della capogruppo ammontavano a circa 3.700 milioni di euro, tuttavia per effetto del D.M. 561393/89 e della L. 388/2000, solo 51,6 milioni di euro, depositati su conti correnti ordinari, erano liberamente utilizzabili, essendo la restante parte depositata su due conti correnti vincolati ed infruttiferi, aperti presso la Tesoreria Centrale dello Stato.

Nel corso dell'esercizio 2004 il limite di giacenza massima su conti correnti ordinari è stato dapprima innalzato a 350 milioni di euro e, successivamente, è stata svincolata tutta la liquidità esistente presso la Tesoreria dello Stato che, dal quel momento, è entrata nella piena disponibilità del Gruppo rafforzando ulteriormente l'autonomia finanziaria della capogruppo. L'ammontare complessivamente rilasciato è stato pari a circa 2.600 milioni di euro.

A novembre, infatti, era stata utilizzata liquidità per circa 1.040 milioni di euro per l'acquisto dal MEF di crediti Club di Parigi verso la Russia al fine di completare la patrimonializzazione avviata con il trasferimento dei crediti derivanti dal Club di Parigi operato al momento della trasformazione in società per azioni.

La liquidità è stata investita in attività finanziarie compatibili con gli indirizzi di una politica degli investimenti coerente con le linee strategiche generali e volta a migliorare l'equilibrio patrimoniale della capogruppo. Gli investimenti finanziari fanno riferimento a strumenti di breve periodo e, sostanzialmente, privi di rischio. In particolare, circa 1.250 milioni di euro sono investiti in operazioni pronti c/termine; circa 955 milioni di euro sono investiti in titoli di stato con vita residua compresa tra marzo e maggio 2005; 400 milioni di euro in depositi di durata fino a tre mesi presso banche.

4.1.12 Risorse umane

Al 31 dicembre 2004, i dipendenti del Gruppo erano complessivamente 323, rispetto ai 304 al 31 dicembre 2003. Durante l'esercizio è stato avviato il processo di riorganizzazione e dimensionamento del personale, realizzato sia procedendo all'assunzione di nuove risorse nelle aree dove si sono riscontrate necessità di rafforzamento sia attraverso l'incentivazione all'esodo di alcune risorse.

La retribuzione lorda media è stata pari a 51.239 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 euro, in aumento del 6% rispetto all'anno precedente. L'attività di aggiornamento e qualificazione del personale ha comportato l'erogazione di 7.741 ore-uomo di formazione.

Al fine di consentire un più rapido sviluppo dell'attività di SACE BT, sono stati distaccati sei dipendenti della controllante presso la controllata, con rimborso dei relativi oneri. La controllata al 31 dicembre 2004 contava 9 dipendenti.

Sono stati sviluppati i rapporti con le università assegnando tre borse di studio della durata di un anno ai candidati ritenuti più meritevoli tra coloro che hanno presentato progetti relativi a temi di internazionalizzazione dell'economia italiana. Attraverso la collaborazione tra il Gruppo e le Università italiane, sono stati inoltre offerti *stages* formativi a studenti di master e corsi di specializzazione post-laurea.

4.1.13 Contenzioso

Al 31 dicembre 2004, il Gruppo era parte in causa in 69 contenziosi, al 31 dicembre 2003 erano 71, in larga maggioranza relativi all'attività assicurativa. In particolare, il contenzioso passivo riguarda 46 procedimenti (41 di natura industriale, 3 di lavoro e 2 di natura immobiliare) per un importo potenziale di circa 316 milioni di euro, mentre quello attivo riguarda 23 procedimenti (tutti di natura industriale) per circa 237 milioni di euro.

4.1.14 Rete di vendita

A settembre 2004, per meglio rispondere alle esigenze della clientela ed interpretare tempestivamente i mutamenti del mercato, è stata aperta la prima sede distaccata a Venezia Mestre, con competenza territoriale per tutto il Nord Est. Sono stati inoltre individuati i locali per la sede di Milano che verrà inaugurata nei primi mesi del 2005 e che consoliderà la presenza del Gruppo sul territorio lombardo. Il Gruppo ha inoltre partecipato, insieme al Ministero delle Attività Produttive, alle Regioni, a ICE e a SIMEST al processo di realizzazione degli Sportelli regionali per l'internazionalizzazione (SPRINT). Infine sono state poste le basi per un canale distributivo *on-line*, che verrà completato nel 2005, volto alla semplificazione e standardizzazione della documentazione richiesta per la copertura assicurativa, soprattutto per le PMI.

4.1.15 Adempimenti in materia di Privacy

Il Gruppo ha provveduto a predisporre il Documento Programmatico sulla Sicurezza in conformità alle disposizioni di legge e a redigere il manuale sulla privacy che è stato consegnato a tutto il personale. Sono state predisposte le nomine dei responsabili del trattamento dei dati ed è stata effettuata la formazione del personale specifica in materia di privacy. Inoltre, nel corso dell'esercizio è stato distribuito a tutti i dipendenti il Codice Etico.

4.1.16 Azionariato

Le azioni della capogruppo SACE S.p.A. sono attribuite per legge al MEF. SACE S.p.A. è socio unico della controllata SACE BT.

4.1.17 Rapporti intragruppo

Nell'ambito dell'attività operativa, la capogruppo ha posto in essere con la controllata operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono state effettuate a valori di mercato; a tal fine è stata chiesta a una primaria società di consulenza la valutazione di mercato delle singole attività affidate in *outsourcing* alla controllata. Le operazioni hanno riguardato: l'addebito alla controllata dei costi di personale SACE S.p.A. distaccato; l'addebito dei costi per prestazioni di servizi prestati sulla base dello specifico contratto che ha affidato in *outsourcing* le attività che non costituiscono il *core business* aziendale; l'addebito dei costi di locazione dei locali utilizzati da SACE BT siti nella sede della controllante e l'accredito alla controllata dei ricavi per la gestione del portafoglio polizze Multiexport SACE S.p.A. effettuata sulla base di specifico contratto.

La controllante svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti di SACE BT.

4.1.18 Primi mesi dell'esercizio in corso e la prevedibile evoluzione della gestione

L'inizio del 2005 è stato caratterizzato da un'importante operazione di credito acquirente (Carnival Corp. & Plc) deliberata in febbraio a favore di un consorzio di banche che ha determinato un impegno per la capogruppo di 873 milioni di euro. A fine marzo risultano deliberate 190 garanzie, per un impegno complessivo di 1.322 milioni di euro, con una variazione positiva del 90% rispetto al corrispondente periodo del 2004, deliberati indennizzi per 11,7 milioni di euro e incassati recuperi per 215,3 milioni di euro. Nel corso del primo trimestre è stata effettuata un'operazione di copertura dal rischio di tasso di interesse per importi nozionali di 1.200 milioni di dollari USA e 425 milioni di euro.

Gruppo SACE

**BILANCIO
CONSOLIDATO**

Stato Patrimoniale

Esercizio 2004

(Valore in migliaia di Euro)

XV LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO - ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
1. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO			1 0
di cui capitale richiamato	2		
3. ATTIVITÀ IMMATERIALI			
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	3		
2. Altre spese di acquisizione	4		
3. Avviamento	5		
4. Altri attivi immateriali	6 5.413		
5. Differenza da consolidamento	7	8 5.413	
2. INVESTIMENTI			
I - Terreni e fabbricati		9 59.939	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote di imprese:			
a) controllanti	10		
b) controllate	11 0		
c) consociate	12		
d) collegate	13		
e) altre	14		
2. Obbligazioni	15		
3. Finanziamenti	16		
17	18 0		
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	19		
2. Quote di fondi comuni di investimento	20		
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	21 995.533		
4. Finanziamenti	22 11.251		
5. Quote in investimenti comuni	23		
6. Depositi presso enti creditizi	24 400.000		
7. Investimenti finanziari diversi	25 1.255.896	26 2.662.680	
IV - Depositi presso imprese cedenti		27 1.046	28 2.723.665
4. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			29 0
5 bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI			
I - RAMI DANNI			
1. Riserva premi	30 54.142		
2. Riserva sinistri	31		
3. Altre	32	33 54.142	
II - RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	34		
2. Riserva per somme da pagare	35		
3. Altre	36		
4. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	37	38	39 54.142
6. CREDITI			
- Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta		40 5.254.626	
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione		41 390	
III - Altri crediti		42 2.042.563	43 7.297.579
Da riportare			10.080.799