

I profili rilevati hanno peculiare significatività, avuto riguardo alla atipicità dello schema del bilancio di SACE s.p.a., costruito sul modello dei conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, in applicazione del D.Lg.vo n. 173 del 1997, così come *"apertis verbis"* stabilito dall'articolo 6, comma 22, del D.L. 269 del 2003 e successive modificazioni ed integrazioni.

Al riguardo non va, infatti, trascurato che la missione di SACE s.p.a. - di chiaro rilievo pubblicistico - è preordinata all'assicurazione ed alla garanzia dei rischi non di mercato del commercio estero verso paesi non OCSE.

Né può ignorarsi che la copertura fideiussoria dello Stato opera *solo* entro i limiti degli stanziamenti definiti annualmente dal Governo, attraverso il meccanismo delle delibere CIPE.

Per tale secondo profilo è prescritto l'obbligo di tenere contabilità separata o, in via alternativa, utilizzare SACE Bt e le società da quest'ultima acquistate o controllate, ove si intenda svolgere attività assicurativa, nel quadro dei normali rischi di mercato, secondo la disciplina comunitaria e sotto la vigilanza dell'ISVAP.

Le funzioni pubbliche affidate a SACE s.p.a. rimangono distinte dalle altre società controllate o collegate, ed, essendo peculiari alla missione pubblica ad essa affidata, non rientrano nei tipici rapporti con l'ISVAP, che è l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo, istituito con la legge 12 agosto 1982 n. 576, le cui funzioni risultano contemplate nel Codice delle assicurazioni, approvato con legge n. 209 del 7.9.2000.

Infatti, SACE s.p.a. non è persona giuridica tenuta a recepire direttamente le direttive dell'ISVAP; e ciò anche se i suoi bilanci, annuale e consolidato, debbano essere impostati secondo lo schema previsto dal decreto legislativo n. 173 del 1997.

Tuttavia, come è stato anticipato già nel precedente capitolo I, il bilancio consolidato di SACE s.p.a. è stato redatto in conformità con quanto stabilito dall'ISVAP, mediante provvedimento n. 2404 del 22.12.2005 e con *l'applicazione retroattiva dei principi contabili internazionali*, ancorchè l'obbligo di conformarsi alle direttive ISVAP riguardi solo SACE Bt ed ASSEDILE.

Si aggiunga che la gestione di SACE s.p.a. presenta caratteristiche e peculiarità proprie - discendenti direttamente dalle disposizioni legislative di settore - che

la differenziano da quella delle ordinarie società di assicurazione del ramo vita o del ramo sinistri.

Basti pensare che il recupero degli indennizzi, se, per un verso, *“libera risorse”*, per l'altro, produce ricadute positive sul bilancio di SACE: vuoi *per quanto riguarda la formazione dell'attivo patrimoniale*, vuoi – alternativamente – *per l'affluenza di fondi liquidi presso il sistema bancario in virtù delle anticipazioni discendenti dalla legge 25 luglio 2000 n. 209 (c.d. fondo rotativo)*.

E' auspicabile una standardizzazione del modello di bilancio di SACE s.p.a., che risponda alle caratteristiche peculiari della gestione e della missione istituzionale affidatale dalle leggi.

5 Aspetti significativi derivanti da prassi evolutive e da spiccate propensioni in senso privatistico.

Riflessioni sul quadrante dei controlli interni.

Tutta la giurisprudenza delle Corti superiori – e, specialmente, della Corte Costituzionale e della Suprema Corte di cassazione – concorda nell'affermare che la funzione pubblica può essere perseguita o direttamente, a mezzo di organi della pubblica amministrazione, oppure attraverso un rapporto di servizio costituito con un soggetto privato che, ancorché estraneo all'ente pubblico, sia investito del compito di realizzare un fine istituzionale di quest'ultimo.

L'utilizzo di un soggetto privato, che agisca con gli strumenti dello "*ius privatorum*", vuoi per la realizzazione di un fine pubblico, vuoi per l'esercizio di una attribuzione istituzionale pubblica, viene indicato dalla dottrina giuridica come il fenomeno dell'*attività amministrativa indiretta o della funzione pubblica in senso obiettivo*.

Ed, infatti, il soggetto privato, che utilizza fondi pubblici per le sue lecite e legittime attività, rappresenta un organo indiretto della pubblica amministrazione, siccome stabilisce con l'Autorità una relazione funzionale o un rapporto di servizio pubblico in senso lato nella prospettiva della ottimale e giusta utilizzazione delle risorse di appartenenza pubblica o di sola provenienza pubblica.

Per questa ragione dopo che - dal 1992 in poi - sulla scena giuridica sono comparse le S.P.A. a capitale interamente pubblico o a partecipazione pubblica, nate dalla conversione degli *ex Enti pubblici economici, delle ex Fondazioni bancarie e degli ex Enti creditizi di diritto pubblico* (d.l. n. 333/92 conv. nella l. 359/92 e successive modificazioni ed integrazioni) si ritiene giusto parlare di amministrazione pubblica in senso indiretto, affidata per via traslativa ad un soggetto che agisca con le facoltà e le responsabilità proprie del diritto privato.

Se non che con la sentenza della Corte Costituzionale n.466/1993 si è fatto osservare che, quanto alle s.p.a. pubbliche, è giusto che si comportino come le imprese private ma ... che "*il diritto societario che abbiamo di fronte è diritto speciale, differenziato dal regime delle s.p.a. di diritto comune*".

Il solo diritto civile, infatti, non può bastare quando vengono utilizzate risorse pubbliche raccolte con lo strumento coattivo della leva tributaria.

Ed, invero, i principali profili di novità sono nati negli ultimi anni proprio sul versante dei *controlli* dove si sono incrociate due innovazioni di grande rilievo.

Da un canto, la riforma del diritto societario (2003/2004) che ha introdotto tre tipi di *controllo interno*: 1) del *Collegio Sindacale* (con poteri di controllo di legittimità e di merito); 2) dell'*Auditing aziendale*; 3) di una *Società di revisione*; e, dall'altra, il consolidamento del *controllo esterno* della Corte dei Conti sulle s.p.a. pubbliche, ribadito anche dalla sentenza della Corte Costituzionale n. 139/2001 che ha confermato l'importanza e la legittimità dei controlli della Corte, quale "*auditing pubblico*", in virtù della legge n. 259 del 1958.

Orbene, dopo l'acquisto del 70% di ASSEDILE da parte di SACE Bt, nel programma di gestione della società capogruppo compare il progetto di cartolarizzare i crediti assicurati da SACE...<<*permettendo un rifinanziamento sul mercato internazionale dei capitali e creando in tal modo le condizioni per nuovi programmi di finanziamento, analogamente a quanto già effettuato da altri paesi europei*>>.

La disciplina normativa di SACE s.p.a. appare di ampia estensione dopo le riforme del 2003 e del 2005, e sarebbe, pertanto, utile una rivisitazione legislativa in chiave maggiormente organica.

Lo stimolo all'internazionalizzazione dell'economia italiana ed il sostegno alle piccole e medie imprese – che si giovano della contribuzione pubblica e delle agevolazioni contributive, fiscali o parafiscali - richiederebbe percorsi chiari e trasparenti, nonchè specifiche cautele in relazione ai rischi impressi dai capitali internazionali.

Questa situazione di rischiosità, ancorché riconducibile, in qualche misura, alle fonti normative speciali, ha spinto SACE s.p.a. ad assumere le vesti di holding e di società capogruppo e, di riflesso, SACE Bt a svolgere un ruolo operativo di avanguardia, in attuazione del programma di penetrazione e di conquista di nuovi mercati finanziari in area OCSE e, particolarmente, nel teatro dell'Europa dell'est, Russia e Turchia comprese, dove sono stati aperti uffici e rappresentanze assicurative.

Alla luce dei nuovi interessi pubblici, deducibili dalle leggi di settore, la posizione assunta da SACE s.p.a. è tesa a ridurre la funzione storica dell'istituto.

Nelle attuali condizioni, sembra porsi l'esigenza che sia evitato il rischio della confusione tra le gestioni dei diversi assetti societari, anche perché - come si è già rilevato nel precedente paragrafo III - il bilancio d'esercizio di SACE s.p.a. non ha una propria fisionomia tipizzata e non è standardizzato in via ufficiale; ancorché si manifesti, poi, del tutto specialistica l'attività assicurativa di SACE s.p.a., in area non OCSE, mentre risulta totalmente differente l'attività di SACE Bt - e delle sue controllate - operanti nei paesi OCSE.

Spetta, pertanto, al Governo, ed, ora al vigilante Ministro del Commercio Internazionale, indicare - d'intesa con il MEF - una nuova tipologia di bilancio riservata alla contabilità di SACE s.p.a.; tipologia che deve tenere finalmente conto delle originalità e specificità delle attività di questa specialissima società di assicurazione, le cui caratteristiche la differenziano nettamente non solo dalle normali società di assicurazione del *ramo-vita* e del *ramo-sinistri*, ma perfino dalla sua principale creatura: cioè da quella SACE Bt che opera in area OCSE a proprio rischio.

SACE s.p.a. non è infatti lo specchio di SACE Bt e delle altre società collegate o controllate, anche se quest'ultima è amministrata dallo stesso gruppo dirigente che opera nella società capofila.

Il che richiede attenta riflessione, non solo e non tanto per la concentrazione di potere nelle mani di pochi managers, ma per la stessa funzione affidata alla principale società della filiera assicurativa, cioè, a SACE Bt, il cui ruolo compare come assolutamente centrale nell'opera di penetrazione commerciale, attraverso *l'acquisto di società di diritto estero*, che col tempo, potrebbero costituire moltiplicatori di spesa pur sempre riconducibili alla società holding capofila e, di rimando, all'erario dello Stato.

Questa evoluzione di SACE s.p.a. merita, dunque, una più ampia valutazione, anche sul piano di un più realistico e compiuto disegno ordinamentale.

Inoltre, in questa nuova cornice appaiono indeboliti i ruoli dei nuovi organi di controllo interno: quali l'*Auditing* aziendale, la Società di Revisione ed il Collegio sindacale di SACE s.p.a..

Ed, infatti, mentre si mostrano di routine gli atti dell'*Auditing* aziendale e quelli della Società di Revisione, meritano più approfondita riflessione quelli dell'organo sindacale di controllo.

Dopo le ultime riforme del diritto societario, recate dai decreti legislativi n. 6 del 17 gennaio 2003 e n. 37 del 6 febbraio 2004, il *Collegio Sindacale* è *obbligato ad esercitare sia un potere di controllo di legittimità sugli atti, sia un sindacato di merito sull'organigramma sociale e sui principali provvedimenti deliberativi*.

Il ruolo dei Sindaci nelle società per azioni a capitale pubblico, come SACE s.p.a., può, dirsi, pertanto, caratterizzato da particolare delicatezza e centralità, in considerazione che con la conversione degli ex enti pubblici economici in s.p.a., la proprietà azionaria risulta concentrata presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF).

Ma, come ha giustamente evidenziato la dottrina specialistica, si sono venute a perdere quelle caratterizzazioni di uniformità del sistema precedente, perché i poteri di direttiva e di indirizzo, al di là dei profili strettamente economici e finanziari, non hanno più carattere omogeneo; con la conseguenza che il Collegio Sindacale di SACE s.p.a. ha accumulato presso di sé maggiori oneri e responsabilità che nel passato.

In mancanza, peraltro, di generali o puntuali atti di indirizzo nel settore dell'assicurazione del credito all'esportazione, può dirsi che il Collegio Sindacale di SACE s.p.a., abbia partecipato con assiduità alla vita gestoria della società ed intrapreso interventi interlocutori e/o istruttori: così, nel verbale n. 11/05 del 28 luglio 2005 e nel verbale n. 14/05 del 7 novembre 2005.

6. Valutazioni conclusive e prospettazioni di sintesi.

L'attività gestionale di SACE s.p.a. si è conclusa con premi lordi per 175,2 milioni di euro (+ 41%), premi netti quadruplicati, rispetto all'esercizio precedente, ed oneri per indennizzi in calo del 18%; ed, inoltre, che il risultato tecnico è stato di 236,8 milioni di euro, mentre l'andamento della gestione finanziaria è stata di 83,7 milioni di euro e gli interessi sui crediti (16,3 milioni di euro) hanno determinato un utile netto pari a 701,3 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio 2005 si è realizzato un incremento del 46% degli impegni deliberati a supporto dell'export di beni e servizi assistiti con polizze assicurative SACE, mentre per quanto riguarda gli *indennizzi*, va preso atto che nel 2005 gli stessi sono ammontati a 70,1 milioni di euro, con una diminuzione del 18% rispetto all'anno precedente.

Quanto agli importi liquidati, sotto la voce *rischio politico*, la maggiore spesa ha riguardato, in percentuale, l'America centrale (69%) e l'America latina (25%).

Le *garanzie* stipulate nel 2005 ammontano, altresì, a 7.668 milioni di euro, di cui il 34% riferibile al Medio Oriente ed al Nord Africa; il 27,9% alla Comunità degli Stati indipendenti (Federazione Russa) ed il 15,6% all'Europa occidentale.

I *settori merceologici* di maggiore rilievo di rischiosità sono stati il petrolio ed il gas (29,6%), l'aeronautica (18,3%) e l'acciaio (15,5%).

Il management di SACE ha messo in evidenza che il totale dei *recuperi* derivanti da rischio politico può ritenersi alquanto elevato nell'anno 2005: 3.184 milioni di euro (+ 226%), mentre i recuperi da rischio commerciale sono stati pari a 17,1 milioni di euro (+13%).

Accordi di pre-payment sono, infatti, intervenuti con il Perù (275,7 milioni di euro) e con la Federazione Russa (1.695,9 milioni di euro).

Infine, con un accordo concluso nel luglio 2005 la predetta Federazione Russa si è impegnata ad onorare le proprie esposizioni debitorie, riducendo il debito fino al 40%.

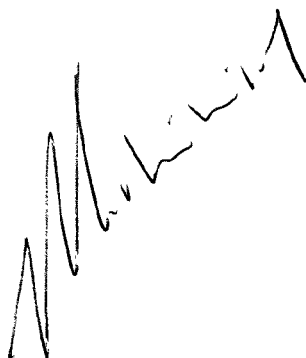
Nel complesso, il bilancio d'esercizio 2005 si è chiuso con un utile netto di 701,3 milioni di euro, mentre il *bilancio consolidato* - redatto in conformità con i *principi contabili internazionali* e, quindi, comprensivo delle gestioni finanziarie

di SACE Bt e di ASSEDILE – si è chiuso con un utile complessivo di gruppo pari a 757,4 milioni di euro.

In margine agli anzidetti dati contabili va evidenziato che SACE s.p.a., divenendo capogruppo di una filiera di società assicurative, non solo ha attuato una significativa opera di penetrazione nel mercato dei paesi OCSE, ma ha consolidato la sua posizione nel teatro europeo, incrementando la propria rete distributiva nell'intento di garantire la massima assistenza alla sua clientela, in favore della quale vengono, peraltro, riservati pacchetti assicurativi di elevata flessibilità negoziale.

A reiterazione di quanto già in precedenza osservato si ritiene, poi, che il modello di bilancio di SACE s.p.a. debba essere tipizzato e standardizzato, vuoi per meglio rispecchiarne le sue peculiarità, vuoi per assicurare il *continuum* tra un esercizio e l'altro delle gestioni, vuoi, infine, per conformarlo alla missione istituzionale della società pubblica.

Dopo le innovative riforme del 2003 e del 2005 - dove si è prefigurata, tra l'altro, la vendita di SACE Bt fino al 70% del suo capitale sociale - il quadro conclusivo di SACE s.p.a. può riassumersi nel senso che la Società pubblica, che cura istituzionalmente i servizi di assicurazione del commercio estero, si è trasformata, nel corso dell'esercizio, in società capofila, ed, attraverso le sue imprese di assicurazione, operanti nel breve termine ed in condizioni di concorrenza con altre ECAs, si è, infine, inserita nel più ampio e complesso teatro dei paesi OCSE.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'M. L. ...', written diagonally across the page.

**SERVIZI ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO
(SACE spa)**

ESERCIZIO 2005

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PAGINA BIANCA

1. Lo scenario economico di riferimento

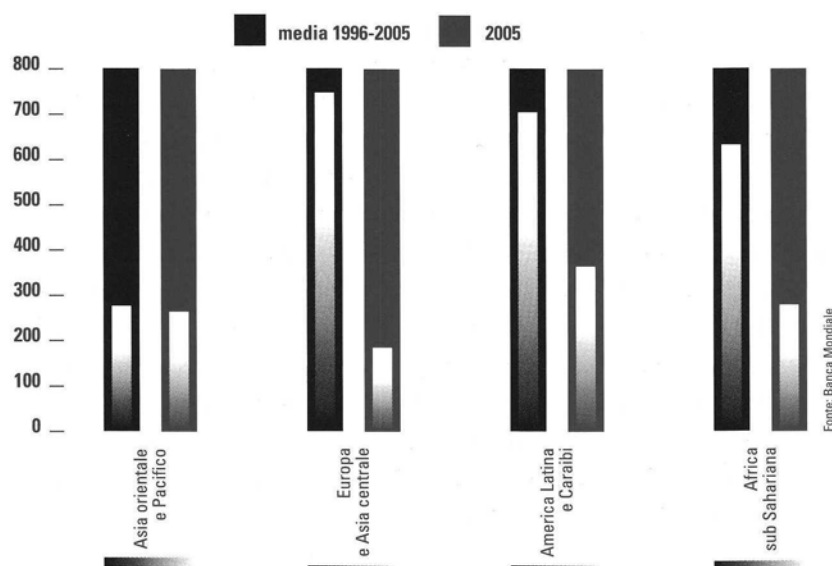
Overview

L'economia e il commercio mondiali sono cresciuti nel 2005, rispettivamente, del 4,2% e del 6,5% circa, un'espansione favorevole ma meno intensa rispetto all'anno precedente specie per il commercio, cresciuto nel 2004 ad un ritmo superiore all'11%. Lo sviluppo è stato trainato, come anche negli anni più recenti, dalle economie emergenti asiatiche (+9,3% il Pil della Cina e +7,5% quello dell'India); l'economia statunitense ha registrato una buona crescita, seppure in lieve rallentamento (+3,7% dal 4,2% del 2004), quella giapponese ha visto confermare l'espansione del 2004 (+2,5%) mentre quella dell'Europa occidentale è risultata tra le meno dinamiche (+1,5%). Sono rimasti gli squilibri già esistenti: le elevate quotazioni del petrolio e di alcune materie prime e il disavanzo di parte corrente degli Stati Uniti. Quest'ultimo nel 2005 ha superato gli 800 miliardi di dollari, attestandosi al 6,5 % del Pil del paese, finanziato in gran parte da paesi emergenti come la Cina, l'India e la Corea del Sud che hanno accumulato significative riserve ufficiali.

Mercati emergenti

È proseguita la positiva espansione dei mercati finanziari internazionali: i flussi di capitali verso i Paesi emergenti hanno raggiunto quasi 385 miliardi di dollari, con un livello degli spread mai così basso. Le migliorate politiche economiche e gli elevati prezzi delle materie prime hanno ridotto significativamente il rischio Paese e reso possibile il prepayment di debito estero (Club di Parigi, Brady Bond, nei confronti di organismi internazionali) da parte di numerosi paesi come il Brasile, il Venezuela, l'Argentina, la Russia e il Perù. Anche la Nigeria ha colto l'opportunità offerta dagli alti prezzi petroliferi per dare una soluzione al debito estero.

Le prospettive di crescita del Pil per il 2006 rimangono molto favorevoli per le principali economie emergenti; si prevede infatti che, a livello aggregato, l'attività economica dovrebbe crescere in questi paesi, in termini reali, del 6% circa, in seguito soprattutto ai forti incrementi del Pil attesi per Cina e India. Destano, tuttavia, qualche preoccupazione alcuni segnali di instabilità politica in America Latina, un'area in cui notevoli sono stati i progressi, e l'aumento delle tensioni tra l'Iran e la comunità internazionale riguardo allo sviluppo di programmi nucleari da parte del Paese. Un altro rischio è quello del rafforzamento di atteggiamenti di tipo protezionistico, in risposta agli effetti del processo della globalizzazione, da parte dei Paesi industrializzati.

Andamento degli spread creditizi relativi ad alcune regioni dei Paesi in via di sviluppo (punti base)**Italia**

La performance economica dell'Italia ha dato segnali di rallentamento negli ultimi anni. Nel 2005 la crescita del Paese è stata nulla, a causa dello scarso contributo della domanda interna e del calo delle esportazioni nette. La bilancia commerciale ha registrato un deficit record e su questo risultato ha influito molto la "bolletta energetica". La competitività delle imprese italiane ha subito un progressivo arretramento, con perdita di quote sul commercio estero e scarsa presenza nei mercati più dinamici. Diversi fattori di tipo strutturale, tra cui anche le peculiari specializzazioni settoriali e le caratteristiche dimensionali, incidono negativamente sull'internazionalizzazione delle imprese italiane. Lo scenario per il 2006 è sicuramente migliore: secondo le previsioni più recenti del Fondo Monetario Internazionale, il Pil reale dovrebbe aumentare dell'1,5%. Per il commercio estero potrebbero profilarsi opportunità favorevoli di esportazione soprattutto nei Paesi petroliferi (+9,9% la crescita media annua attesa delle importazioni di manufatti per il biennio 2006-2007), la cui domanda di meccanica strumentale, un settore importante per l'attività di assicurazione dell'azienda, è prevista in aumento. La prudente politica monetaria adottata dalla BCE dovrebbe consentire il contenimento dell'inflazione (intorno al 2%), nonostante l'andamento dei prezzi delle risorse energetiche.

Le Export Credit Agencies

È proseguito l'ampliamento degli ambiti operativi ed una significativa e generalizzata innovazione nei prodotti offerti dalle Export Credit Agency (ECA), sui cui mercati il livello di concorrenza è aumentato di pari passo con la maggiore integrazione tra le economie mondiali. È quindi venuta ad ampliarsi la missione originale delle ECA, che devono necessariamente tenere conto di alcuni importanti cambiamenti, quali la continua crescita della domanda di copertura dei rischi di controparte privata e la diminuita richiesta di copertura del rischio politico,

l'affacciarsi di nuove realtà sui mercati, in particolare la concorrenza delle economie asiatiche, anche per effetto del miglioramento del quadro politico internazionale.

Emergono quindi due imperativi per SACE: offrire servizi assicurativi sempre più innovativi e competitivi in linea con le esigenze della domanda e, allo stesso tempo, rilanciare l'attività più tradizionale di supporto all'export in un momento così delicato per l'economia italiana, che sembra non aver ancora trovato la spinta per riprendere quel percorso di crescita già visibile in altri paesi dell'Ue.

2. La strategia

Nel corso dell'esercizio 2005, SACE ha completato il nuovo assetto organizzativo per linee di business: Prodotti Banche, Prodotti Aziende, Prodotti PMI, Prodotti Globali. Questo assetto è propedeutico al consolidamento ed espansione del business dell'Export Credit tradizionale ed all'ampliamento dell'offerta tramite i prodotti innovativi introdotti nel corso dell'anno. Nel corso dell'esercizio SACE ha ottenuto il **rating Aa2** da parte di **Moody's** (lo stesso attribuito alla Repubblica Italiana) che consentirà di migliorare ed ampliare l'operatività con particolare riferimento alla competitività dei prodotti assicurativo/finanziari.

SACE continua ad operare con criteri privatistici di efficacia ed efficienza, pur rafforzando il suo ruolo istituzionale a sostegno dell'internazionalizzazione dell'economia italiana attraverso il supporto degli operatori nazionali nelle loro attività con l'estero. In relazione all'operatività della Società è proseguito lo sviluppo del nuovo sistema informatico e l'ampliamento della rete distributiva, con l'apertura ed il rafforzamento di uffici periferici in Italia e all'estero.

Il Piano Industriale 2006-2008, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 7 dicembre 2005, sviluppa le linee strategiche perseguite da SACE suddividendo le attività del Gruppo tra:

- **SACE S.p.A.**, che concentra l'operatività nel settore del credito a Medio-Lungo Termine (durata superiore a 24 mesi) verso Paesi Ocse e Non Ocse e che intende rilanciare l'attività sul Breve Termine verso i Paesi Non Ocse nonché nuovi prodotti con caratteristiche assicurative/finanziarie,
- **SACE BT** ed **Assicuratrice Edile**, che operano rispettivamente nell'assicurazione del credito a Breve Termine verso Paesi Ocse e nelle cauzioni, prevalentemente in Italia.

Per quanto riguarda SACE S.p.A., il contesto internazionale ha evidenziato un incremento significativo della pressione competitiva per effetto dello sviluppo del mercato dei capitali privati anche nei paesi emergenti e della compressione degli spread causata dall'elevata liquidità internazionale. La perdita di competitività di alcuni settori tradizionali italiani è un ulteriore elemento di condizionamento e di

rallentamento dell'assicurazione tradizionale del Medio e Lungo Termine. Allo scopo di contrastare questa tendenza e fornire un crescente supporto all'industria nazionale, SACE ha allargato il perimetro della propria attività grazie a due importanti modifiche dell'ambito normativo di riferimento: la Delibera CIPE di dicembre 2004 ha introdotto il concetto di Made by Italy, estendendo la tipologia delle operazioni assicurabili mediante il passaggio dal principio della localizzazione geografica (Made in Italy) a quello dell'interesse nazionale e la concessione di garanzie relative ai rischi di mancato rimborso di prestiti obbligazionari, titoli di debito o altri strumenti finanziari emessi da soggetti italiani od esteri; il Decreto sulla Competitività del marzo 2005 ha dato la possibilità di supportare maggiormente le PMI che esportano attraverso l'assicurazione delle linee di credito concesse dalle banche a queste imprese tramite programmi dedicati che consentono l'incremento dei volumi di finanziamento disponibili e l'allungamento della durata dei prestiti.

Il Piano Industriale 2006-2008 punta principalmente allo sviluppo delle seguenti aree:

- **La fabbrica prodotti:** le politiche poste in essere tenderanno al consolidamento della gamma attuale attraverso la razionalizzazione dei processi e dei prodotti ed alla introduzione di nuovi prodotti in linea con le mutate esigenze del mercato, perseguendo sempre l'obiettivo della soddisfazione del cliente. Inoltre, analogamente a quanto accade per altre ECA, anche SACE porrà l'accento sul maggior presidio dell'attività a breve termine Non-Marketable;
- **La rete distributiva:** proseguono le verifiche per un ampliamento della rete domestica e lo sviluppo della rete internazionale sia attraverso i canali tradizionali, costituiti da banche, agenti e brokers che garantiscono un approccio distributivo maggiormente capillare, sia attraverso il canale on-line al fine di potenziare l'offerta di servizi a maggiore valore aggiunto. Nel corso dell'anno verrà introdotto un modello di copertura diretto a individuare potenziali nuovi clienti e quindi di meglio indirizzare le politiche commerciali attraverso la segmentazione del mercato.
- **Ottimizzazione portafoglio rischi:** l'implementazione delle attività di risk management, attuato organizzativamente attraverso una struttura dedicata, contribuirà a migliorare ulteriormente la qualità del portafoglio attraverso una più puntuale selezione dei rischi, un pricing più accurato, la gestione attiva dei rischi in portafoglio. Insieme a politiche commerciali tese ad ampliare l'attività in nuovi segmenti e mercati, questa attività dovrà portare a maggiore diversificazione e miglior rating complessivo del portafoglio. Parallelamente, la Società ha lanciato il "Programma Africa" che ha come obiettivo l'adozione di un atteggiamento di maggiore apertura, in linea con la crescente richiesta di copertura assicurativa da parte degli esportatori italiani e proporzionata ai progressi compiuti dai singoli paesi, nei confronti di alcuni Stati dell'Africa subsahariana, partecipa ad operazioni di project finance nei mercati emergenti ed