

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*, attuata attraverso una struttura dedicata, contribuirà a migliorare ulteriormente la qualità del portafoglio, attraverso una più puntuale selezione dei rischi, un *pricing* più accurato e 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;
- organizzazione e *Information Technology*: il nuovo modello organizzativo adottato dalla struttura operativa consentirà la standardizzazione e la semplificazione dei percorsi assuntivi, con conseguenti recuperi di efficienza ed un miglioramento dei tempi di istruttoria. E' in atto inoltre un processo di rafforzamento dei controlli interni per la rilevazione ed il monitoraggio dei rischi e delle procedure e una revisione dei manuali operativi. Il consolidamento dell'architettura informatica consentirà un aumento del livello di servizio interno e lo sviluppo di sistemi decisionali evoluti, unitamente all'integrazione con i sistemi delle società controllate.

II.3 L'evoluzione del portafoglio assicurativo

Con il cd. "Decreto Competitività", convertito dalla legge 80/2005 (art. 11 quinquies), SACE ha ampliato la propria operatività attraverso la definizione delle linee guida di un nuovo prodotto prevalentemente destinato al sostegno dell'internazionalizzazione delle PMI italiane: il *Credit Enhancement*.

SACE prevede il rilascio di garanzie a fronte del rischio di mancato rimborso di finanziamenti bancari erogati in prevalenza a piccole e medie imprese italiane (comunque con fatturato inferiore a 250 milioni di euro). I finanziamenti sono concessi a condizioni di mercato ed hanno l'obiettivo di garantire mezzi finanziari per supportare costi ed investimenti destinati ad accrescere il livello di competitività delle aziende italiane sui mercati internazionali. SACE inoltre prevede di partecipare al successivo processo di cartolarizzazione di questi mutui con l'obiettivo di aiutare gli istituti di credito a liberare capitale da utilizzare per nuovi finanziamenti. Nel corso del 2005, SACE ha implementato la prima operazione di *Credit Enhancement* con una primaria banca nazionale. Il prodotto è stato utilizzato per rafforzare il processo di innovazione e

penetrazione delle imprese sui mercati esteri: per ristrutturare o acquistare nuovi impianti e macchinari (24 per cento); per sviluppare e rafforzare le strutture commerciali attraverso fiere e mostre internazionali (17 per cento); per attività di ricerca, sviluppo e pubblicità (12 per cento).

Tabella 4 – Esposizione del *Credit Enhancement* al 31/12/2005

	TOTALE	di cui PMI
Imprese affidate	136	70
Fatturato medio (euro)	37.000.000	16.000.000
% Export medio	58%	61%
Rating medio del portafoglio	BB+	BB+
Ammontare Mutui erogati (euro)	173.200.000	51.700.000
Esposizione SACE (euro)	121.200.000	43.400.000

III. I risultati della gestione e l'evoluzione in corso

III.1 La formazione del risultato d'esercizio

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2005 chiude con un utile netto di 701,3 milioni di euro. Le principali componenti della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato di periodo sono di seguito riassunte.

In particolare, con riferimento al Conto Tecnico, che presenta un risultato positivo pari a 236,8 milioni di euro, si evidenzia quanto segue:

- i premi lordi, complessivamente pari a 175,2 milioni di euro, sono in significativa crescita rispetto all'esercizio precedente (41 per cento);
- gli oneri per sinistri denunciati e pagati sono in diminuzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2004 (18 per cento), in linea con la sinistrosità effettiva del portafoglio al 31 dicembre 2005;
- la variazione dei recuperi, che riflette il risultato della gestione dei crediti da surroga (285,3 milioni di euro), beneficia del rimborso anticipato di alcuni crediti in portafoglio. Il valore delle plusvalenze da incasso risulta superiore rispetto all'anno precedente e 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;
- le spese di gestione (42,4 milioni di euro), in crescita rispetto all'esercizio precedente, sono in linea con le previsioni di budget e con il volume dei premi. L'aumento dei costi è essenzialmente dovuto all'incremento delle spese per il personale ed alle voci di spesa non ricorrenti e riferite ad altre attività (IT, sistema di *risk management*, comunicazione, adeguamento ai principi IAS, riorganizzazione strutture operative, ecc.). Gli aumenti sono quindi riconducibili alla necessità di dotare la Società di risorse umane e tecnologiche, presupposto indispensabile per lo sviluppo.

Con riferimento al Conto Non Tecnico (al lordo della gestione straordinaria), che presenta un saldo positivo pari a 600,2 milioni di euro, si evidenzia quanto segue:

- il risultato netto degli investimenti finanziari della Società (83,7 milioni di euro), è in aumento rispetto al periodo precedente, in particolare per effetto dell'aumento dell'ammontare degli investimenti gestiti;
- i proventi derivanti dai crediti da surroga ammontano a 309,4 milioni di euro e le plusvalenze da realizzo degli altri crediti sono pari a 77,8 milioni d euro;
- le esposizioni patrimoniali in valuta sono coperte da derivati sui crediti in modo da stabilizzarne il valore nel tempo;
- il risultato netto positivo della gestione straordinaria è pari a 16,3 milioni di euro ed è determinato principalmente dai proventi derivanti dalla estinzione dell'operazione di cartolarizzazione OPTIMUM.

Tabella 5 – Conto economico di SACE al 31/12/2005

CONTO ECONOMICO			
(in euro migliaia)	31/12/2005	31/12/2004	Var %
<i>Premi lordi</i>	175.168	123.940	41%
<i>Premi ceduti in riassicurazione</i>	(655)	(1.896)	-65%
<i>Variazione della riserva premi</i>	(105.190)	(104.251)	1%
Premi netti di competenza	69.322	17.794	>100%
<i>Oneri per sinistri</i>	(70.146)	(85.169)	-18%
<i>Variazione dei recuperi</i>	285.302	3.127	>100%
<i>Variazione della riserva sinistri</i>	2.393	91.824	-97%
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	217.549	9.782	>100%
Utile da investimenti dal conto non tecnico	-	43.491,9	-100%
Ristorni e partecipazioni agli utili	(5.825)	658	>100%
Spese di gestione	(42.410)	(25.678)	65%
Altri proventi e oneri tecnici	(1.801)	(3.525)	-49%
Risultato del conto tecnico	236.834	42.522	>100%
Altri Proventi e Proventi finanziari	1.119.568	723.213	55%
Altri Oneri e oneri patrim e finanziari	(535.720)	(402.109)	>100%
Utile da investimenti al conto tecnico	0	(43.492)	-100%
Risultato della gestione ordinaria	583.848	277.613	>100%
Proventi straordinari	19.861	262.317	-92%
Oneri straordinari	(3.541)	(1.307)	>100%
Risultato del conto non tecnico	600.167	538.622	11%
Risultato ante imposte	837.001	581.144	44%
Imposte sul reddito dell'esercizio	(135.737)	(56.136)	>100%
Utile/(perdita) netto	701.264	525.008	34%

III.2 I premi

Nel 2005 i premi sono stati pari a 175,2 milioni di euro, dei quali 168,0 milioni di euro da lavoro diretto e 7,2 milioni di euro da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). In corso d'anno sono stati accantonati a riserva 105,2 milioni di euro in relazione all'andamento dei volumi, alle caratteristiche dei rischi assunti ed alle concentrazioni più significative di rischi che ancora caratterizzano il portafoglio di SACE.

L'incremento dei premi rispetto allo scorso esercizio (42 per cento), pur in presenza di una tendenza alla diminuzione dei premi medi per polizza, in linea con l'andamento delle valutazioni dei rischi riscontrate sul mercato, è da ricondurre a:

- maggiori volumi di attività generati dal consolidamento del perimetro di attività tradizionale e dall'introduzione di nuovi prodotti;
- la finalizzazione di alcune significative transazioni.

III.3 Azionariato e Capitale sociale

Le azioni di SACE sono attribuite, per legge, al Ministero dell'Economia e delle Finanze. Il capitale sociale ammontava, alla fine dell'esercizio, a 7.840.053.892 euro, suddiviso in 1.000.000 di azioni del valore nominale di 7.840,05 euro.

III.4 Ricerca e sviluppo

SACE ha sostenuto, come spese di ricerca e sviluppo, i costi relativi al lancio dei nuovi prodotti, che sono stati interamente spesi nell'anno.

III.5 Risorse umane

Al 31 dicembre 2005, i dipendenti SACE erano 337 (+7 per cento rispetto al 2004). Durante l'esercizio è continuato 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 52.038 euro, con un aumento dell'1,6 per cento rispetto al 2004, mentre il costo medio del lavoro per dipendente (comprensivo degli oneri sociali e degli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto) è risultato di 74.232 euro, in aumento dell'1,7 per cento rispetto all'anno precedente.

L'attività di aggiornamento e qualificazione del personale ha comportato l'erogazione di 12.206 ore-uomo di formazione ed è proseguita secondo gli indirizzi delineati in passato, volti alla creazione del *know-how* e delle competenze che rappresentano una fonte di vantaggio competitivo, contribuendo al raggiungimento degli obiettivi aziendali. Nel 2005, inoltre, SACE ha lanciato il programma denominato "*SACE Business School*" che, oltre a formare il personale interno, ha la finalità di informare il sistema economico nazionale, nonché gli *stakeholder*, sul proprio modo di operare. In particolare, le aree di maggiore attenzione della Scuola riguardano la valutazione del rischio di credito in tutte le sue componenti, la normativa internazionale e gli effetti sulle condizioni di assunzione del rischio, i nuovi prodotti SACE. A queste attività si sono affiancati i programmi di training rivolti alle ECA di nuova costituzione. Sono stati, inoltre, sviluppati i rapporti con le principali università assegnando quattro 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 SACE e le Università italiane, sono stati inoltre offerti stage formativi a studenti di master e corsi di specializzazione post-laurea.

III.6 Contenzioso

Al 31 dicembre 2005, la società era parte in causa in 50 contenziosi (al 31 dicembre 2004 erano 69), in larga maggioranza relativi all'attività assicurativa precedente al 1998. In particolare, il contenzioso passivo riguarda 41 procedimenti, per un importo potenziale di circa 284 milioni di euro, mentre quello attivo riguarda 9 procedimenti (tutti di natura industriale), per circa 11,7 milioni di euro.

III.7 Rete distributiva

Come accennato in precedenza, è continuata la politica della società volta all'ampliamento ed al consolidamento della rete domestica e allo sviluppo della rete internazionale, anche in coordinamento con altre organizzazioni istituzionali, allo scopo di aumentare il presidio territoriale di SACE in Italia e migliorare il supporto all'internazionalizzazione delle imprese, con particolare attenzione alle PMI. Nel corso degli ultimi anni, SACE ha potenziato la rete domestica, aprendo uffici a Mestre, Milano, Torino e Modena, e ha avviato la propria presenza all'estero inaugurando la sede di Mosca.

III.8 Interventi in campo culturale, sociale e a sostegno dell'immagine

Nel 2005 è stato dato seguito al progetto "SACE e l'Arte", un'iniziativa di promozione dell'arte italiana contemporanea nel mondo che, ogni anno, prevede il sostegno di due grandi artisti di scuola italiana attraverso il finanziamento dei cataloghi di loro mostre all'estero. "Variazioni sul metodo" è la mostra antologica di Enrico Castellani promossa da SACE, dal Museo Pushkin delle Belle Arti e dall'Ambasciata di Italia a Mosca, tenutasi a Mosca il 2 dicembre 2005, mentre è stato pubblicato lo scorso ottobre il catalogo relativo alla mostra di Marco Gastini "Echi", esposta alla Kunsthalle di Goeppingen (Germania).

Tra i principali interventi in campo sociale vanno annoverati:

- la rinnovata collaborazione con la Protezione Civile Italiana, che assiste le popolazioni delle aree più disagiate di tutto il mondo, attiva con personale sanitario in tre dei paesi colpiti nel 2004 dallo *tsunami* (Maldives, Sri Lanka e Thailandia). Anche i dipendenti dell'azienda hanno scelto di contribuire devolvendo due ore di lavoro a sostegno dell'iniziativa;
- l'erogazione di contributi per la ricerca scientifica, a favore dell'Istituto Telethon Dulbecco;
- l'impegno continuo di SACE nella salvaguardia dell'ambiente attraverso un'unità dedicata alla valutazione degli impatti ambientali generati dalle operazioni di esportazione da assicurare.

Si chiama "Segni Distintivi" la prima campagna pubblicitaria di SACE, che è comparsa sulla stampa a partire dal 19 settembre, imperniata sul nuovo orientamento al mercato della Società. La campagna è la prima in assoluto per l'azienda e sarà seguita da una seconda, con creatività diversa, che riguarderà l'operatività a breve termine e i nuovi prodotti assicurativi/finanziari.

III.9 SACE BT e Assicuratrice Edile

Nell'ambito dell'attività operativa, la società ha posto in essere con la controllata operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono effettuate a valori di mercato, sulla base delle valutazioni fatte già nel 2004 da una primaria società di consulenza delle singole attività affidate in *outsourcing* alla controllata. In particolare, le operazioni hanno riguardato: l'addebito alla controllata dei costi di personale SACE distaccato; l'addebito dei costi per prestazioni di servizi resi 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; l'accredito alla controllata dei ricavi per la gestione del portafoglio polizze Multiexport SACE effettuata sulla base di specifico contratto. A settembre del 2005 SACE BT ha acquisito il 70% di Assicuratrice Edile S.p.A. (nota come Assedile), società attiva nei rami Cauzioni, C.A.R. e Vita.

III.10 Vigilanza e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001, adeguamento dei sistemi di controllo interno e gestione dei rischi, transizione agli IAS

SACE ha adottato un Codice Etico e un Modello Organizzativo volti a promuovere fra i dipendenti la consapevolezza delle fattispecie criminose che possono verificarsi nell'ambito dell'attività svolta dalla Società, ivi incluso il reato di corruzione dei pubblici ufficiali stranieri. Nel corso del 2005 sono stati tenuti corsi interni di formazione esplicativi del Codice Etico e del Modello Organizzativo, a cui hanno partecipato tutti i dipendenti di SACE.

SACE, inoltre, nel rispetto di quanto previsto nella circolare ISVAP n. 577/D del 30 dicembre 2005, recante "Disposizioni in materia di sistemi dei controlli interni e gestione dei rischi", sta predisponendo regole, procedure e strutture organizzative atte a migliorare il monitoraggio e il controllo dei rischi a presidio dell'attività svolta.

La società, infine, ha avviato il processo di transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.