

Rating Action: Sace S.p.A.

MOODY'S ANNUNCIA UNA PRIMA ASSEGNAZIONE DI RATING SULLA SOLIDITA' FINANZIARIA DELLA SOCIETA' D'ASSICURAZIONE SACE S.P.A (Aa2), CON PROSPETTIVE STABILI

London, 11 January 2006 -- In data odierna Moody's Investors Service ha annunciato una prima assegnazione di rating sulla solidità finanziaria della società d'assicurazione Sace S.p.A. (Aa2); le prospettive di rating sono stabili.

Sace S.p.A., fondata a Roma negli anni '70 come ente pubblico facente capo al Ministero dell'Economia e delle Finanze e recentemente trasformata in società per azioni con capitale interamente detenuto dallo stesso ministero, e l'agenzia italiana per il credito all'esportazione, la cui missione consiste principalmente nel promuovere le esportazioni e gli investimenti italiani offrendo garanzie contro i rischi politici e commerciali. Inoltre, Sace ha recentemente ampliato le sue aree di attività in ambito assicurativo mediante la creazione di Sace BT, società partecipata al 100%, che opera nell'assicurazione dei crediti a breve termine e nei prodotti di cauzione prevalentemente in rapporto ai mercati dei paesi OCSE.

Il rating Aa2 assegnato a Sace rispecchia anche l'applicazione della nuova metodologia di rating elaborata da Moody's per gli emittenti legati allo Stato di appartenenza ("government-related issuer" o GRI). Si prega di fare riferimento alla Metodologia di Rating di Moody's intitolata "Applicazione dell'analisi dell'inadempienza congiunta a emittenti legati allo Stato di appartenenza", pubblicata ad aprile 2005, e al relativo comunicato stampa. In linea con la metodologia GRI, il rating Aa2 assegnato da Moody's a Sace rispecchia il risultato combinato dei seguenti dati di partenza:

- valutazione del "baseline credit risk" pari a 3 (in una scala da 1 a 6, dove al valore 1 corrisponde il minor rischio di credito)
- sovereign rating a lungo termine di livello Aa2 assegnato alla Repubblica Italiana
- dipendenza nella media
- forte supporto statale

La valutazione del "baseline credit risk" di Sace trova il proprio fondamento nel livello di capitalizzazione e nella posizione di mercato, entrambi molto forti, di cui gode la società nel proprio mercato di nicchia. Alla fine del 2004 il capitale sociale di Sace ammontava a 8.365 milioni di Euro, mentre i premi netti sottoscritti e le riserve nette erano rispettivamente pari a 122 e 1.857 milioni di Euro. Questi dati dovrebbero essere considerati nel quadro dei particolari requisiti patrimoniali di Sace, definiti da: 1) il notevole "asset risk" legato ai crediti rinegoziati dal Club di Parigi (crediti relativamente illiquidi originati da mercati emergenti che rappresentano quasi il 50% dello stato patrimoniale di Sace e il 63% del suo capitale alla fine del 2005); 2) l'asset risk (o essenzialmente il "rischio di assicurazione") connesso a Sace BT; 3) il rischio di assicurazione legato al credito all'esportazione, che rappresenta l'attività primaria di Sace.

La dipendenza nella media rispecchia l'esposizione al quadro economico prevalente in Italia e alla composizione degli attivi detenuti da Sace, caratterizzati da una moderata correlazione con i mercati finanziari italiani, il tutto controbilanciato dall'esposizione al rischio di credito (e, di conseguenza, dai recuperi finali) situato all'esterno del mercato nazionale.

Il forte supporto pubblico origina dal diretto impegno dello Stato nel capitale, dalle esplicite garanzie prestate dallo Stato italiano (sebbene entro certi limiti e tenendo conto che per le passività di Sace BT e Assedile non esiste alcuna garanzia esplicita), nonché dall'importanza strategica per l'Italia della funzione svolta da Sace, che induce il governo a fornire il proprio sostegno in caso di necessità.

Nel corso del tempo si potrebbe registrare una pressione al rialzo del livello di rating assegnato, per effetto dei seguenti fattori: 1) livelli di capitalizzazione in linea con una valutazione più elevata del "baseline credit"; 2) una consistente riduzione dell'asset risk e del rischio assicurativo sostenuti dalla società; 3) l'innalzamento del livello di rating assegnato alla Repubblica Italiana, che controlla Sace e rappresenta il suo garante di ultima istanza.

Per converso, il livello di rating assegnato potrebbe risentire di pressioni al ribasso per effetto di: 1) un netto peggioramento dell'attuale capitalizzazione per effetto di ingenti perdite assicurative; 2) un consistente

aumento dell'asset risk e del rischio assicurativo sostenuti dalla società; 3) un declassamento dei rating a lungo termine della Repubblica Italiana; 4) una variazione rilevante nell'assetto proprietario della società e/o nel livello di sostegno statale.

Al 31 dicembre 2004, il capitale azionario di Sace ammontava a 8.365 milioni di Euro, con asset complessivi pari a 10.808 milioni di Euro. Per l'esercizio 2004 la società ha dichiarato un utile netto di 525 milioni di Euro (268 milioni di Euro al netto dell' utile su cambi di natura straordinaria).

È stato assegnato il seguente rating alla società d'assicurazione Sace S.p.A:

Sace S.p.A. -- rating Aa2 sulla solidità finanziaria, con prospettive stabili

London
Simon Harris
Managing Director
Financial Institutions Group
Moody's Investors Service Ltd.
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
SUBSCRIBERS: 44 20 7772 5454

London
Jose Morago
Analyst
Financial Institutions Group
Moody's Investors Service Ltd.
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
SUBSCRIBERS: 44 20 7772 5454

© Copyright 2006, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY COPYRIGHT LAW AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, such information is provided "as is" without warranty of any kind and MOODY'S, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The credit ratings and financial reporting analysis observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

MOODY'S hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MOODY'S have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MOODY'S for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to \$2,400,000. Moody's Corporation (MCO) and its wholly-owned credit rating agency subsidiary, Moody's Investors Service (MIS), also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually on Moody's website at www.moody.com under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."

Moody's Investors Service Pty Limited does not hold an Australian financial services licence under the Corporations Act. This credit rating opinion has been prepared without taking into account any of your objectives, financial situation or needs. You should, before acting on the opinion, consider the appropriateness of the opinion having regard to your own objectives, financial situation and needs.