



RAPPORTO ANNUALE 2003

INDICE

02	Lettera del Presidente
03	• Sintesi dei risultati
05	L'attività di SACE
06	• Profilo aziendale
08	• Strutture operative e prodotti
14	• Sviluppo delle attività con le PMI
18	• Orientamento al cliente
21	• Gestione del rischio
23	• Partnership e accordi internazionali
24	• Ambiente
26	• Trasparenza
26	• Risorse umane
29	Il quadro congiunturale
30	• L'economia internazionale
32	• L'economia italiana e lo sviluppo delle esportazioni
35	Relazione sulla gestione
36	• Risultato di bilancio
37	• Andamento finanziario
38	• Impegni assicurativi
40	• Destinazione geografica
42	• Portafoglio rischi
45	• Indennizzi
45	• Recuperi
47	• Situazione patrimoniale
48	• Schemi di bilancio
51	Principali avvenimenti successivi al 31 dicembre 2003
55	Organi SACE



Lettera del Presidente

Questo è l'ultimo rapporto annuale di SACE come Ente pubblico economico. Dal 1° gennaio 2004, infatti, SACE è diventata società per azioni.

La trasformazione in S.p.A. è l'ultimo passaggio di un lungo processo, iniziato nel 1977, con la "legge Ossola" che costituì SACE come sezione dell'INA. Dopo una fase di rapida espansione, SACE ha attraversato una fase critica alla fine degli anni ottanta.

Nonostante il contesto difficile, lo Stato ha continuato a credere nell'obiettivo che era stato posto alla base della creazione di SACE: sostenere le aziende italiane nella competizione sui mercati esteri.

SACE è stata risanata. Negli ultimi tre anni, è tornata a produrre ricchezza per il Paese: ha registrato utili di bilancio e ha aumentato i propri ricavi.

Si sono così creati i presupposti per un ulteriore salto di qualità: la trasformazione in società per azioni. Le risorse immesse dallo Stato nei momenti di crisi non sono state sprecate; sono diventate il capitale sociale di un'azienda pienamente attrezzata per sostenere il sistema paese nella competizione internazionale.

SACE è oggi più competitiva. E' dotata di autonomia gestionale e finanziaria, di solidità patrimoniale e di risorse umane qualificate e punta verso nuovi e importanti traguardi: primo fra tutti, una maggiore presenza sui mercati OCSE nel segmento dei rischi *marketable*. E' un partner strategico per le aziende italiane, soprattutto le PMI, che SACE si impegna a sostenere su tutti i mercati e con prodotti innovativi.

Quanto è stato realizzato sinora è la premessa per un futuro che è già iniziato. Un futuro che ci impone un rinnovato impegno e una profonda determinazione.

Lorenzo Bini Smaghi

+18%	Impegni Assicurativi
+235%	Utile
+164%	Numero di Operazioni
+261%	Operazioni con PMI

Crescita rispetto al 2002



L'attività di SACE

Profilo aziendale

SACE è la società italiana di assicurazione e riassicurazione del credito all'esportazione. SACE offre alle aziende italiane una gamma completa di prodotti assicurativi nel ramo crediti per la copertura di scambi commerciali o investimenti all'estero e per transazioni finanziarie o operazioni di finanza strutturata.

SACE è un fattore determinante per la competitività del sistema paese. Il suo intervento tutela le imprese da rischi di natura politico-catastrofica, legati alla stabilità interna ed economica dei paesi esteri, e da rischi di natura commerciale, legati alla solvibilità del cliente privato o pubblico.



Con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 269/2003 convertito in Legge 326/2003, SACE è diventata una società per azioni dal 1 gennaio 2004.

La trasformazione in S.p.A. ha consentito di ampliare l'attività assicurativa su nuovi settori e nuove aree geografiche precedentemente precluse e pone le premesse per un maggiore orientamento alle esigenze delle imprese e alle tendenze del mercato in linea con l'attività delle maggiori società di assicurazione del credito europee.

SACE sostiene il processo di internazionalizzazione delle imprese italiane: la copertura assicurativa consente alle imprese di proteggersi dai rischi derivanti dall'operatività sui mercati esteri, migliorare la competitività attraverso dilazioni di pagamento più ampie, incrementare il cash flow e la redditività aziendale attraverso la smobilizzazione dei crediti.



Con SACE le imprese italiane possono garantirsi dai rischi:

- **di credito, connesso all'inadempimento parziale o totale della controparte**
- **di produzione, per impossibilità di eseguire la prestazione**
- **di mancata o ritardata restituzione di cauzioni**
- **di escussione delle fideiussioni**
- **di distruzione o danneggiamento di beni strumentali**
- **di requisizione, confisca o comportamento arbitrario da parte dello Stato estero**
- **politici, connessi a investimenti diretti all'estero.**

Strutture operative e prodotti

SACE ha recentemente intrapreso un processo di riorganizzazione delle strutture operative con un rafforzamento delle quattro divisioni orientate al business development.

Le strutture che si occupano dell'attività assuntiva del rischio e della gestione dei prodotti assicurativi sono organizzate in base alla durata del rischio assunto. Nel corso del 2003 il totale dei nuovi impegni assicurativi è stato pari a 3.628 milioni di euro: di questi, l'85 per cento circa è riconducibile a operazioni di medio-lungo termine e il 15 per cento ha riguardato l'assicurazione di crediti di breve termine.

DIVISIONI

- Cura lo sviluppo commerciale - Analizza le esigenze del mercato - Sviluppa nuovi prodotti/servizi - Gestisce i rapporti con i clienti	BUSINESS DEVELOPMENT	- Presidia le operazioni di finanza strutturata - Assicura la copertura dei clienti - Partecipa allo sviluppo di nuovi prodotti assicurativi
MERCATI		FINANZA STRUTTURATA
MEDIO-LUNGO TERMINE		BREVE TERMINE
- Presidia le operazioni a medio-lungo termine - Assicura la copertura dei clienti - Partecipa allo sviluppo dell'offerta MLT		- Presidia le operazioni a breve termine - Assicura la copertura dei clienti - Partecipa allo sviluppo dell'offerta BT

Attività di medio-lungo termine

Per medio-lungo termine si intendono tutte le operazioni che prevedono l'assicurazione dei rischi connessi: a) alla concessione da parte di imprese italiane a controparti estere di dilazioni di pagamento pluriennali; b) alla realizzazione di investimenti in società estere in forma di capitale o di prestiti subordinati. L'assicurazione può essere concessa sia direttamente alle imprese che indirettamente al sistema

bancario nazionale e internazionale a copertura dei finanziamenti concessi alle controparti estere. I principali prodotti utilizzati per le attività di medio-lungo termine sono:

La polizza credito acquirente

La polizza credito acquirente è lo strumento con cui istituti bancari italiani o internazionali possono coprire il rischio del credito connesso a finanziamenti concessi a banche, società private o controparti pubbliche o sovrane per il pagamento di esportazioni, prestazioni di servizi, esecuzioni di lavori, studi e progettazioni all'estero da parte di imprese nazionali ed è generalmente utilizzata per operazioni di importo elevato e dilazioni di pagamento di medio-lungo

termine, sebbene non sia precluso il suo utilizzo per operazioni di breve termine.

Nel 2003 il prodotto ha registrato nuovi impegni per 1.419 milioni di euro, in crescita rispetto al 2002. Le operazioni concluse nel corso dell'anno includono la ricostruzione e il completamento dell'autostrada Gumusova in Turchia per 238 milioni di euro, l'istallazione di una stazione a gas per la produzione di elettricità in Tunisia per un valore di 22 milioni di euro, la progettazione e la costruzione di centrali elettriche in Iran per 215 milioni di euro, la fornitura di 18 autotreni in Marocco per un valore di 132 milioni di euro, e la fornitura di apparecchiature e rete digitale per telefonia mobile con tecnologia GSM in Indonesia per 40 milioni di euro.

La polizza credito fornitore

La polizza credito fornitore è lo strumento con cui le imprese italiane possono garantirsi contro uno o più rischi (credito, produzione, indebita escussione di fideiussioni, distruzione, requisizione e confisca) cui sono esposte in relazione a uno specifico contratto di esportazione di merci, prestazioni di servizi, esecuzione di lavori all'estero. Il prodotto è utilizzato da clienti di qualunque dimensione e settore merceologico per operazioni generalmente di medio-lungo termine ma può essere utilizzato anche per operazioni di breve durata.

Nel corso del 2003 la polizza credito fornitore ha registrato nuovi impegni per 373 milioni di euro, con 200 nuove garanzie emesse per un valore medio per operazione di circa 1,9 milioni di euro. Tra le operazioni concluse nell'anno figura la costruzione delle opere per il trasferimento dell'acqua dalla stazione di pompaggio alla diga in Algeria per 11 milioni di euro, la ristrutturazione di impianti per il trattamento e il frazionamento del petrolio in Qatar per un valore di 35 milioni di euro, la fornitura di impianti per la fabbricazione di carta in Australia per 15 milioni di euro, e





la progettazione e costruzione di stampi e calibri di controllo per elementi di carrozzeria per automobili in Iran per un valore di 14 milioni di euro.

La finanza strutturata

La finanza strutturata valuta operazioni in cui il rischio è basato principalmente sulla solidità economico-finanziaria del progetto finanziato e/o sulle garanzie collaterali, oltre che sul merito di credito del debitore estero. Il prodotto principalmente utilizzato dalla finanza strutturata è la polizza credito acquirente.

Nel 2003 l'attività ha registrato nuovi impegni per 747 milioni di euro. L'attività è stata globalmente stabile rispetto all'anno precedente. Le maggiori operazioni assicurate includono: la realizzazione di un grande impianto di alluminio a Bandar Abbas, Iran; la realizzazione, in cooperazione con Atradius, ECGD, Hermes e Korean Exim, delle Fasi 9-10 del piano di sfruttamento del giacimento di gas "South Pars" (Iran, Golfo Persico); il finanziamento di un impianto elettrico destinato a fornire energia a Petrobras per il progetto "Ibiritermo", in Brasile.

La polizza investimenti

SACE offre una copertura assicurativa alle aziende che intendono effettuare investimenti all'estero tramite apporto di capitali (anche sotto forma di finanziamenti con carattere di partecipazione) o beni strumentali, tecnologie, licenze, brevetti, etc. L'investimento può essere realizzato anche indirettamente mediante società costituite all'estero, purché controllate dall'impresa nazionale. La polizza assicura gli eventi di natura politica e catastrofica e, in relazione al verificarsi di tali eventi, copre sia i rischi di perdite del capitale investito, sia le perdite relative al reddito proveniente dall'investimento.

Spesso la polizza viene associata a operazioni di finanza strutturata che prevedano la costituzione di società all'estero per la realizzazione di uno specifico progetto.

Nel 2003 il prodotto ha registrato nuovi impegni per 397 milioni di euro. Una delle operazioni

più significative ha riguardato un prestito subordinato rilasciato a una banca brasiliana per l'apertura di un "Italian desk" in Brasile a sostegno delle esportazioni e degli investimenti di imprese italiane nel paese.

Le convenzioni quadro

È lo strumento attraverso il quale le banche assicurano conferme di credito documentario e crediti acquirenti con durata fino a 5 anni (il prodotto può quindi essere utilizzato tanto per operazioni di breve che di medio-lungo termine) verso più paesi e più debitori predeterminati, a condizioni assicurative prestabilite e nell'ambito di plafond concordati. Le caratteristiche di questo prodotto consentono alla banca assicurata di inserire autonomamente le operazioni rientranti nell'ambito di applicazione della convenzione quadro, senza necessità di chiedere a SACE preventive autorizzazioni, riducendo così i tempi di risposta alle imprese che ne vogliono beneficiare. Il rischio del credito viene coperto sia per gli eventi di natura politica sia per quelli di natura commerciale, con possibilità per la banca assicurata di inserire nella copertura anche operazioni con controparti estere non valutate preventivamente da SACE, a condizione che accetti di condividere con SACE i rischi di natura commerciale. SACE ha sottoscritto convenzioni quadro con le maggiori banche italiane e internazionali.

Nel 2003 l'attività ha registrato 566 nuove operazioni per un valore di 352 milioni di euro.

Attività di breve termine

Le attività assicurative connesse a operazioni di breve termine hanno registrato nel corso del 2003 volumi complessivi per circa 570 milioni di euro (l'importo include anche parte dell'operatività di breve termine effettuata nell'ambito delle convenzioni quadro), in deciso aumento rispetto all'anno precedente. Le dilazioni di pagamento di breve termine (inferiori a 24 mesi) sono generalmente concesse ai clienti esteri da società italiane



Le società del gruppo FIAT utilizzano la polizza multiexport per la copertura assicurativa ed il successivo smobilizzo presso il sistema bancario dei crediti commerciali a breve termine verso la rete di importatori e concessionari esteri. Nel 2003 è stata effettuata la prima operazione di questo tipo per un valore di crediti assicurati di circa 150 milioni di euro.



che operano nei settori dei beni di consumo o semi-durevoli, sebbene interessino anche le società che producono beni durevoli (es. settore dell'impiantistica per la fornitura di macchinari di importo contenuto o parti di ricambio). I principali prodotti utilizzati per le attività di breve termine sono:

La polizza multiexport

Il prodotto, introdotto nella seconda metà del 2003, è utilizzato per assicurare crediti con dilazione di pagamento inferiore a 12 mesi, verso uno o più controparti ricorrenti, ed è destinato ad aziende di qualunque dimensione e settore. E' uno strumento flessibile che consente di assicurare più debitori in paesi differenti senza obbligo di globalità del portafoglio. Il massimale di copertura fissato per ciascun debitore è rotativo e quindi si reintegra ad avvenuto pagamento dei crediti inseriti nella polizza.

Nel 2003 la polizza multiexport ha registrato volumi per 208 milioni di euro ed è stato utilizzato sia da grandi aziende che da piccole e medie imprese del settore apparecchiature elettriche

ed elettroniche, dell'industria alimentare, dell'abbigliamento, dei materiali per l'edilizia, delle ceramiche, del marmo, etc.

Le conferme di credito documentario

Il prodotto consente alle banche italiane ed estere di coprirsi dal rischio derivante dalla conferma di apertura di credito documentario disposta da una banca estera residente in un paese diverso da quello della banca confermante e legate a esportazioni italiane. Nel 2003 SACE ha lanciato la polizza conferma di credito documentario on line. Il prodotto, che assicura le aperture di credito con periodo di rimborso inferiore a 24 mesi, consente alle banche di ottenere la garanzia SACE in tempo reale. Allo stato attuale sono già circa 40 le banche accreditate che utilizzano il servizio on line, e nel corso del 2003 sono state rilasciate on line oltre 340 polizze.

Le conferme di credito documentario hanno registrato nel 2003 impegni complessivi per 65 milioni di euro.

Le linee di credito

La linea di credito interna consente alla banca richiedente di ottenere la copertura assicurativa sul massimale richiesto ancor prima che i crediti documentari vengano emessi. La garanzia ottenuta in anticipo rispetto alla effettuazione delle operazioni di esportazione sottostanti consente alla banca di operare in tempi rapidi a beneficio degli operatori nazionali.

Nel corso del 2003 il prodotto ha registrato impegni per 6 milioni di euro.

Le conferme di credito documentario e le linee di credito interne sono prodotti intermediati dal sistema creditizio e sono principalmente destinati al sostegno dell'operatività di imprese di piccole e medie dimensioni.

Con la costituzione di una nuova società per l'operatività di breve termine, SACE potrà declinare la propria funzione di sostegno al sistema economico nazionale in una logica di piena apertura alla competizione di mercato, dal punto di vista dell'offerta di prodotti e della tipologia di rischi assunti.

Sviluppo delle attività con le PMI

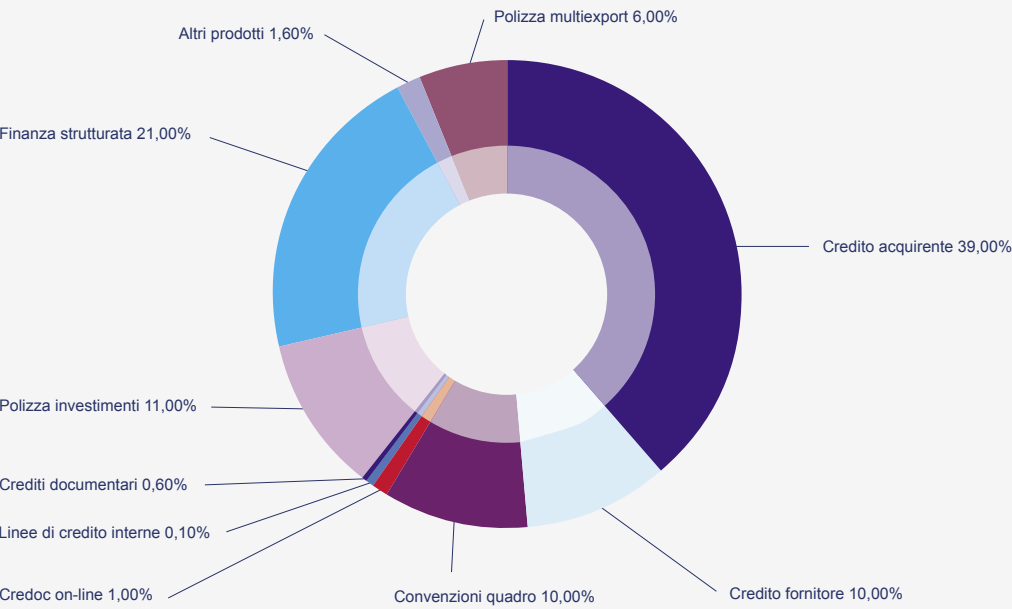
SACE ha recentemente costituito una unità operativa dedicata alle PMI, con l'obiettivo di implementare le modalità più adeguate per il soddisfacimento delle esigenze di questo segmento.

Le PMI rappresentano il 31 per cento del fatturato totale e il 32 per cento del fatturato export italiano. E' un comparto che mostra grande dinamismo e flessibilità e che, più di altri, necessita di un supporto finanziario e assicurativo per affrontare il processo di internazionalizzazione.

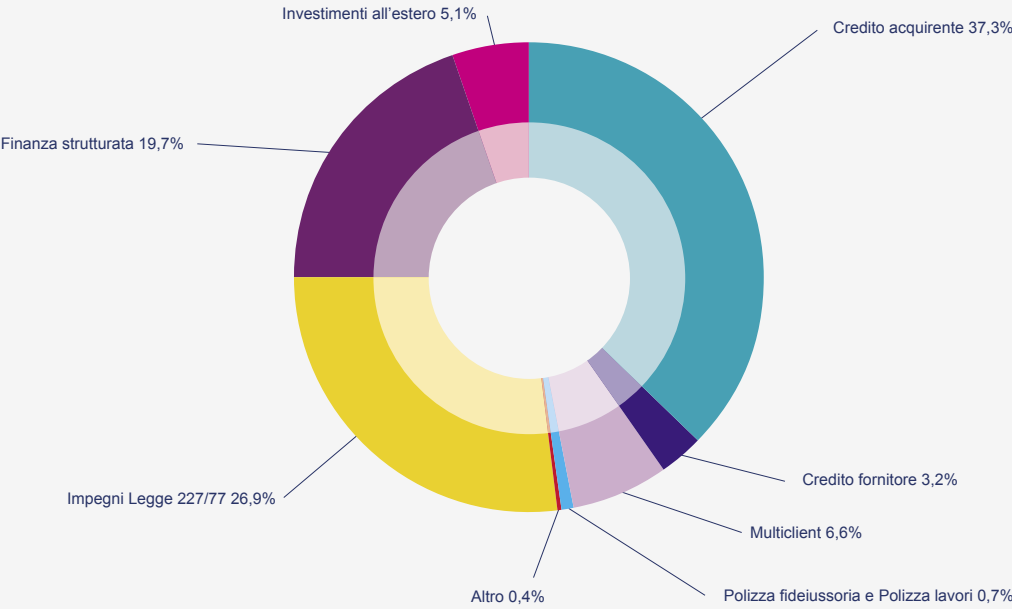
Le soluzioni assicurative proposte da SACE, anche grazie alla possibilità di integrazione con prodotti finanziari, offrono un contributo ai piccoli e medi operatori per affrontare le sfide dei mercati internazionali con maggior sicurezza e prospettive di crescita. L'aggiornamento degli strumenti assicurativi e l'introduzione di strumenti innovativi quali la polizza credoc on-line e la polizza

multiexport hanno interessato soprattutto il comparto delle PMI. A fine 2003 SACE ha aumentato del 261 per cento il numero delle operazioni portate a termine con le PMI. In termini di nuovi impegni, sono state rilasciate garanzie pari a circa 400 milioni di euro con un aumento del 135 per cento rispetto all'anno precedente e del 32 per cento rispetto agli obiettivi prefissati.

NUOVI IMPEGNI ASSUNTI NEL 2003 - EURO 3.628 MLN



TOTALE IMPEGNI AL 31/12/2003 - EURO 17.535 MLN

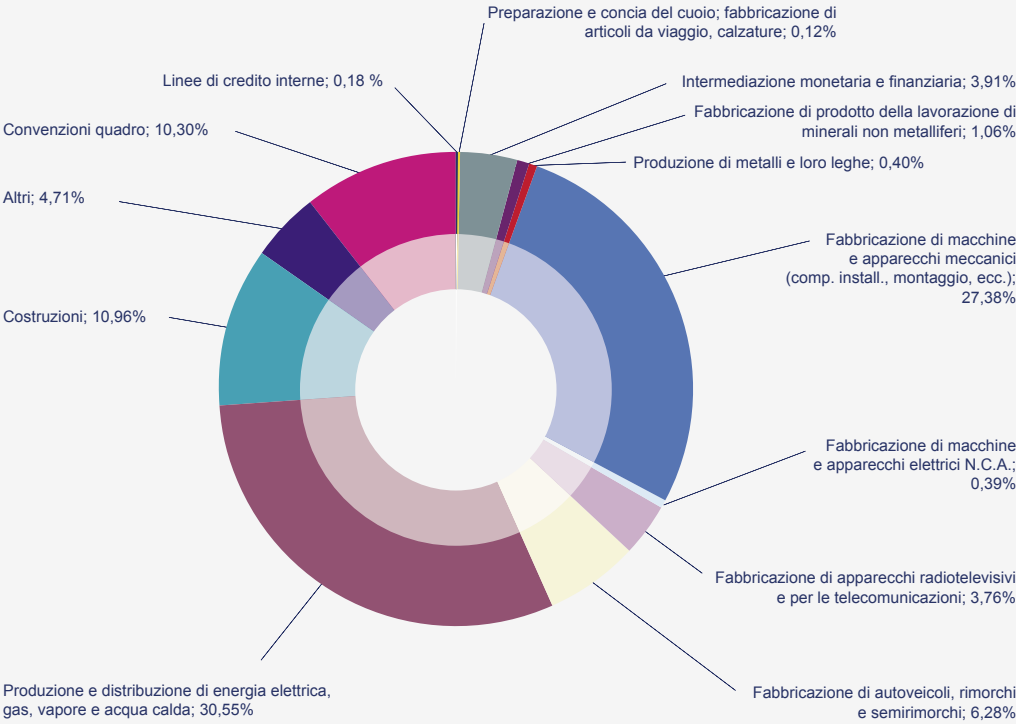


AZIENDA		BANCA
- Polizza multiexport - Credito fornitore	BREVE TERMINE	- Credito acquirente - Credoc on line - Convenzioni quadro - Linee di credito
- Credito fornitore - Polizza lavori - Polizza investimenti	MEDIO-LUNGO TERMINE	- Credito acquirente - Convenzioni quadro - Linee di credito

SACE offre due tipologie di strumenti assicurativi dedicati: i Prodotti Azienda, rivolti direttamente alle imprese, e i Prodotti Banca, rivolti agli istituti di credito italiani e stranieri che concedono finanziamenti e affidamenti per le esportazioni.

Le garanzie concesse nel 2003 hanno interessato diversi settori merceologici, con prevalenza del settore energetico, delle macchine e apparecchiature meccaniche e del settore delle costruzioni. La scomposizione dei diversi settori merceologici è la seguente:

PRINCIPALI SETTORI MERCEOLOGICI: QUOTE PERCENTUALI SUL TOTALE



GRUPPI MERCEOLOGICI	milioni di euro			% sul totale		
	TOTALE	MEDIO LUNGO TERMINE	BREVE TERMINE	TOTALE	MEDIO LUNGO TERMINE	BREVE TERMINE
Preparazione e concia del cuoio; fabbricazione di articoli da viaggio, calzature	4,0	2,6	1,4	0,12	0,07	0,04
Intermediazione monetaria e finanziaria (escluse le assicurazioni e i fondi pensione)	133,6	133,6	0,0	3,91	3,91	0,00
Fabbricazione di prodotto della lavorazione di minerali non metalliferi	36,4	35,1	1,3	1,06	1,02	0,04
Produzione di metalli e loro leghe	13,8	10,1	3,7	0,40	0,29	0,11
Fabbricazione di macchine e apparecchi meccanici (comp.install.,montaggio,ecc)	936,7	842,5	94,2	27,38	24,63	2,75
Fabbricazione di macchine e apparecchi elettrici N.C.A.	13,3	1,5	11,9	0,39	0,04	0,35
Fabbricazione di apparecchi radiotelevisivi e per le comunicazioni	128,5	102,2	26,3	3,76	2,99	0,77
Fabbricazione di autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	214,9	202,3	12,6	6,28	5,91	0,37
Produzione e distribuzione di energia elettrica, gas, vapore e acqua calda	1.045,2	996,3	48,9	30,55	29,12	1,43
Costruzioni	374,8	364,1	10,7	10,96	10,64	0,31
Altri	161,2	152,7	8,5	4,71	4,46	0,25
Totale parziale	3.062,2	2.842,8	219,4	89,52	83,11	6,41
Convenzioni Quadro	352,4	212,5	139,9	10,30	6,21	4,09
Linee credito interne	6,2	1,0	5,1	0,18	0,03	0,15
Totale (*)	3.420,7	3.056,3	364,4	100	89,35	10,65

* Il totale non comprende 208 milioni di euro relativi a polizze multiexport

Orientamento al cliente

Nel 2003 SACE ha arricchito il portafoglio prodotti e servizi e sviluppato un'offerta in grado di fornire alle banche e alle imprese che operano sui mercati internazionali risposte innovative a esigenze in continua evoluzione.

OBIETTIVI E PERFORMANCE DEL 2003	
Aumento degli impegni assicurativi	3,6 miliardi di euro, con un aumento del 18 per cento rispetto al 2002, vicino all'obiettivo di Business Plan di 4 miliardi di euro.
Sviluppo delle attività con le PMI	Garanzie rilasciate alle PMI per oltre 400 milioni di euro (+32 per cento rispetto agli obiettivi) su un totale di 611 operazioni (+261 per cento rispetto al 2002).
Lancio di nuovi prodotti	Oltre 500 operazioni concluse con Credoc on-line, Polizza multiexport e smobilizzo pro soluto.
Cash flow	Andamento finanziario complessivo positivo per oltre 1 miliardo di euro.
Customer satisfaction	Valutazione del servizio erogato positiva o neutra da parte del 88 per cento delle aziende intervistate.
Corporate culture	Implementazione di piani di formazione e valorizzazione delle risorse interne e assunzione di nuove risorse ad alta qualificazione professionale.

In linea con le tendenze di mercato e anche sulla base delle richieste della propria clientela la strategia di sviluppo di SACE si basa su un'offerta di prodotti sempre più mirata e "su misura".

Nel corso del 2003 l'attenzione si è concentrata prevalentemente sulle seguenti aree di intervento:

- investimenti e innovazione
- sviluppo dell'offerta
- nuovi canali di accesso ai prodotti
- qualità del servizio

Investimenti e innovazione

Nel 2003 è proseguito il piano di investimenti informatici avviato nel 2001 e finalizzato a innovare i processi, sviluppare nuovi sistemi, formare il personale e gestire le domande in arrivo.

Nel 2004 verrà introdotta una piattaforma integrata per l'assunzione e la gestione di tutti i prodotti assicurativi, degli indennizzi e dei recuperi, oltre che del sistema di *datawarehouse*.

Credito Aquirente

Più flessibile e aderente alle esigenze delle banche che assumono il rischio del finanziamento.

Credito Fornitore

Attraverso la Voltura di Polizza l'esportatore può scontare e smobilizzare il credito.

Polizza Lavori

Frutto di un accordo con Ance, concorre a rendere i costruttori italiani più competitivi sui mercati internazionali.

Sviluppo dell'offerta

L'analisi del mercato e l'attenzione alle esigenze dei clienti ha inoltre permesso di sviluppare l'offerta dei prodotti esistenti con una serie di interventi migliorativi.

La modifica a prodotti esistenti che ha riscontrato il maggior successo presso i clienti di SACE è l'introduzione della voltura di polizza abbinata a una operazione di credito fornitore. La voltura di polizza consente alle imprese italiane che abbiano assicurato con SACE il loro credito verso una controparte estera di assegnare i benefici della copertura assicurativa a un istituto bancario, ottenendo in breve tempo la liquidazione del credito su base pro-soluto e a condizioni finanziarie particolarmente vantaggiose. Nel corso dell'anno sono state concluse 37 operazioni di voltura per un valore di 42 milioni di euro.

Nel 2003, SACE ha inoltre introdotto nuovi prodotti come la polizza multiexport e le conferme di credito on line ottenendo un immediato riscontro da parte del mercato.

Nuovi canali di accesso ai prodotti

Sviluppare i canali di accesso a SACE, intensificare i momenti di confronto con le associazioni imprenditoriali e le istituzioni locali, assistere le aziende nelle trattative commerciali all'estero sono alcuni degli impegni in atto per sostenere le imprese, soprattutto quelle di piccole e medie dimensioni, nei loro processi di internazionalizzazione.

SACE sta estendendo la propria presenza sul territorio nazionale, che a regime sarà articolata su diversi punti vendita in aggiunta alla rete esistente di Sportelli Regionali per l'internazionalizzazione delle imprese. Lo sviluppo dell'attività commerciale vedrà come partner banche, agenzie e broker per garantire una presenza capillare sul territorio. Attraverso il sito www.sace.it è possibile consultare l'offerta dei prodotti e scaricare i moduli di domanda. Gli istituti bancari accreditati possono accedere in rete alla polizza credoc on-line gestendo in tempo reale tutte le operazioni.

SACE ha avviato un progetto di potenziamento del proprio sito Internet con l'obiettivo di aumentare l'offerta di prodotti gestibili on-line. Il progetto verrà ultimato nel corso dell'esercizio 2004.



LEGENDA

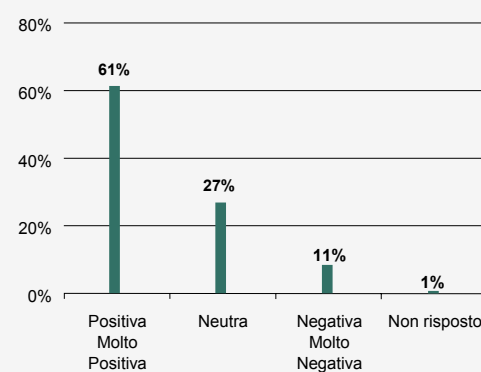
- ◆ Sportelli regionali operativi
- ▲ Sportelli regionali non ancora operativi
- Sede centrale e uffici locali
- Sedi locali in via di apertura



A livello internazionale SACE ha incrementato la partecipazione a delegazioni, fiere ed eventi di settore allo scopo di fornire alle imprese italiane un sostegno sul campo per l'avviamento e la finalizzazione di trattative commerciali.

SACE dialoga costantemente con Confindustria e con le altre Associazioni Industriali, organizza incontri e stipula accordi con le Associazioni di Categoria, le Camere di Commercio e le altre Istituzioni che rappresentano aziende interessate all'assicurazione dei crediti all'esportazione.

VALUTAZIONE COMPLESSIVA DEL SERVIZIO OFFERTO DA SACE ANNO 2003



Fonte: studio Economisti Associati

Qualità del servizio

L'impegno di SACE si traduce anche nel costante monitoraggio del livello di soddisfazione della clientela. Uno studio condotto nel 2003 presso un campione rappresentativo dell'universo dei clienti SACE ha evidenziato una valutazione nel complesso positiva in merito ai servizi offerti, all'informazione fornita agli operatori e alla competitività delle polizze. Lo stesso studio ha individuato la necessità di intervenire per ridurre i tempi d'istruttoria benché questo parametro sia in progressivo miglioramento anche grazie all'introduzione della polizza credoc on-line, che ha consentito di ridurre da 68 a 62 giorni il tempo medio di lavorazione.

Gestione del rischio

L'attività assicurativa di SACE si basa su procedure avanzate di *risk management*.

1 Individuazione 2 Misurazione 3 Gestione 4 Monitoraggio

Il know-how sulle più avanzate metodologie di gestione del rischio attraversa l'Azienda a tutti i livelli. La sua applicazione è garantita da un processo che investe le strutture operative fino al Consiglio d'Amministrazione:

Comitato Risk Management

Analizza le componenti di rischio aziendale (mercato, cambio, credito, operativo). Definisce le linee guida per la gestione della posizione di rischio complessiva.

Comitato di Direzione

Verifica l'attuazione delle linee guida e delle strategie aziendali. Esprime pareri di merito sull'assunzione dei rischi.

Comitato Esecutivo

Delibera sulle operazioni di assicurazione, riassicurazione, garanzia e partecipazione.

Consiglio di Amministrazione

Delibera le strategie, gli indirizzi, le politiche di gestione, gli assetti organizzativi e le operazioni di importo rilevante.

Ogni nuovo impegno comporta la costituzione di fondi di riserva mediante accantonamenti commisurati agli impegni assunti, al coefficiente di rischio attribuito preventivamente a ciascun paese e al *rating* interno di ciascuna operazione.



I coefficienti assegnati in base alla classe di rischio paese - definita in ambito internazionale - vengono elaborati in funzione di:

- tipologie di rischio coperte (rischio del credito, fideiussione, produzione, distruzione, etc.)
- eventi di rischio (sovrani, politici, commerciali)

Il rating interno viene inoltre stabilito in base alle caratteristiche dell'operazione (durata, fattori di mitigazione, complessità, qualità delle controparti, etc.).

Gli accantonamenti a riserva vengono monitorati e valutati attraverso le procedure di Value at Risk (VaR), modello probabilistico, strutturato sulla base di parametri analitici, che stima il livello di capitale a riserva e di capitale economico sull'intero portafoglio.

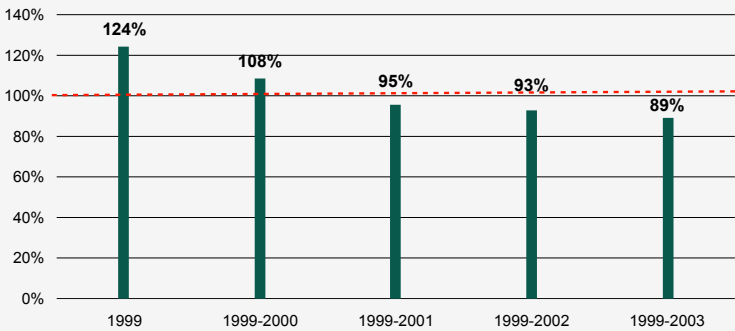
Con la trasformazione di SACE in Società per Azioni, il VaR si consolida quale strumento fondamentale per la misurazione dei rischi e la stima delle risorse economico-finanziarie necessarie per sostenere le attività dell'azienda.

A questo scopo è stata costituita una nuova unità organizzativa che sta implementando un modello di sviluppo dell'attività i cui principali elementi sono:

- l'estensione del modello:
 - a tutto il portafoglio garanzie (in passato l'accantonamento era previsto solo per il portafoglio garanzie assunte successivamente al luglio 1999)
 - ai crediti che costituiscono il capitale sociale di SACE S.p.A.
 - a tutte le sorgenti di rischio, incluso il rischio valutario, tanto diretto che indiretto e di settore, tramite un sistema di correlazioni settoriali
- l'utilizzo di sistemi avanzati per la definizione e il monitoraggio del rischio di controparte o di particolari operazioni (Project Finance, Finanza Strutturata, ABS).

Dal 1999 al 2003 SACE ha conseguito un costante miglioramento dello *scoring* del proprio portafoglio rischi.

Rapporto tra gli impegni cumulati a ogni fine esercizio, suddivisi per categoria di rischio paese, pesati per il rispettivo coefficiente di rischio e il valore corrispondente a una distribuzione di confronto ("benchmark") del portafoglio.



Partnership e accordi internazionali

Nel 2003 SACE ha partecipato attivamente ai lavori dell'OCSE e a quelli dei paesi partecipanti all'Accordo sulle Linee Guida per il Credito all'Esportazione (il cosiddetto "Consensus"). In tale ambito è stata messa a punto una versione rinnovata dell'Accordo che tiene conto delle indicazioni espresse dalla World Trade Organization (WTO) in materia di rapporti con i Paesi esportatori non partecipanti a reddito medio-basso, quali Cina, India e Brasile.

SACE ha proseguito la propria azione di sviluppo e di promozione delle relazioni internazionali stipulando a livello bilaterale un accordo di riassicurazione con l'Agenzia di Assicurazione del Credito all'Esportazione della Repubblica Ceca (EGAP) e accordi di collaborazione con le EXIMBANK della Russia e della Romania. Sono stati infine firmati memorandum d'intesa con MIGA e con istituzioni finanziarie e assicurative di Messico e Filippine.

A fine 2003, erano operanti 16 accordi di riassicurazione e 7 di collaborazione.

Inoltre è stata riattivata la copertura assicurativa nei confronti dell'Iraq, paese in sospensiva dall'agosto 1990. Nel maggio 2003 il Cipe ha deliberato un plafond di 1 miliardo di euro a sostegno della partecipazione dell'industria italiana alla ricostruzione. Il CdA di SACE ha successivamente approvato l'utilizzo di una quota di tale plafond fino a 250 milioni di euro destinati a operazioni di breve termine da realizzarsi nell'ambito dell'operatività della Trade Bank of Iraq (TBI). A questo proposito, il 5 dicembre 2003, è stato siglato a Roma un accordo quadro tra l'Autorità di Coalizione Provvisoria (CPA) e le Agenzie di credito all'esportazione di 16 paesi.

Ambiente

Nel 2003, l'attività di SACE in materia di Ambiente è stata particolarmente significativa. La società ha costituito una unità dedicata alla valutazione delle procedure di analisi ambientale per analizzare i potenziali impatti generati dalle esportazioni. Le operazioni vengono classificate in una delle tre categorie di potenziale impatto ambientale (A, B e C rispettivamente alto, medio e basso impatto) e ne viene verificata la conformità agli standard e alle linee guida ambientali internazionali.

Nel 2003 sono state garantite e sottoposte ad analisi ambientale 7 operazioni di categoria A e 16 di categoria B. Tra queste, i progetti BTC⁽¹⁾ e Cernavoda⁽²⁾, che hanno richiesto un notevole lavoro di analisi e di coordinamento internazionale. Rispetto al 2002 le operazioni di categoria B sono triplicate, mentre il numero delle operazioni di categoria A è duplicato.

Il 2003 ha visto inoltre la riapertura del negoziato sull'accordo che regola gli approcci comuni all'ambiente e ai crediti all'esportazione in sede OCSE. Dal 2001, l'accordo era fermo allo stato di bozza e veniva applicato in forma unilaterale e volontaria.

Quest'anno il testo è stato migliorato e infine approvato all'unanimità, divenendo Raccomandazione ufficiale del Consiglio OCSE (Common Approaches on Environment and Officially Supported Export Credits). SACE ha partecipato alle negoziazioni apportando un contributo tecnico-operativo nella rappresentanza nazionale.

Sempre nel 2003, SACE si è dotata di un codice per le verifiche ambientali che rende sistematiche le procedure in atto, in linea con gli obiettivi della Raccomandazione OCSE, per offrire maggiore trasparenza in materia ambientale salvaguardando la competitività.

SACE ha partecipato attivamente a diverse iniziative di studio e scambio a livello internazionale. Tra queste:

- la riunione periodica dei “practitioners” a Parigi, dove gli esperti ambientali delle agenzie di credito dei paesi OCSE si riuniscono per discutere dei problemi operativi dell'applicazione dell'accordo
- il workshop UNEP 2003 (United Nations Environment Programme) tenutosi a Londra durante il quale, come l'anno precedente, SACE ha presentato un caso studio in collaborazione con le altre agenzie coinvolte nel progetto.

(1) BTC, dalle iniziali di Baku, Tbilisi, Ceyan, i tre terminali dell'oleodotto che attraversa Georgia, Turchia ed Azerbaijan; il progetto ha visto la collaborazione di sette agenzie di credito all'esportazione e di due banche multilaterali.

(2) Comunità europea di credito all'esportazione.



Il workshop UNEP è un evento di rilievo nel panorama internazionale, dove agenzie di credito all'esportazione, istituti finanziari, banche multilaterali, associazioni di settore e organizzazioni non governative si trovano per discutere casi studio e argomenti di comune interesse quali ad esempio le relazioni tra energie rinnovabili, sviluppo sostenibile e credito alle esportazioni. SACE curerà l'organizzazione del prossimo workshop UNEP che si terrà nel 2004 a Roma.

Trasparenza

SACE adotta misure per la lotta alla corruzione di pubblici ufficiali stranieri nelle operazioni economiche internazionali in linea con gli orientamenti dell'OCSE per le Agenzie di Credito all'Esportazione. In particolare aderisce all'Action Statement approvato alla fine del 2000 e alla normativa nazionale di recepimento della Convenzione del 1997 (Legge n.300/2000 e Decreto Legislativo n.231/2001). La politica anti-corruzione di SACE prevede:



- la verifica che il contratto da assicurare rispetti la normativa locale ed estera con particolare riferimento alla Legge 300/2000 che prevede la responsabilità penale dei pubblici ufficiali stranieri
- il rifiuto del sostegno assicurativo in caso di illeciti penali o amministrativi relativi al contratto assicurato o alla procedura indennitaria
- la sottoscrizione da parte dell'esportatore di una lettera di manleva che prevede l'obbligo di rimborso a SACE di eventuali indennizzi in caso di condanna definitiva per illeciti penali commessi ai fini dell'acquisizione del contratto oggetto del finanziamento.

Risorse umane

Le oltre 300 persone che lavorano in SACE forniscono con la loro esperienza e le loro competenze un contributo fondamentale al raggiungimento degli obiettivi che l'azienda si è posta. Con un'età media di circa 40 anni, una presenza femminile pari al 59 per cento, un'impostazione del lavoro flessibile grazie all'introduzione del part time e una percentuale di nuove assunzioni, negli ultimi 6 anni, di più del 25 per cento degli attuali dipendenti, SACE si presenta come un'azienda in grado di valorizzare le proprie risorse per condividere le sfide del futuro.

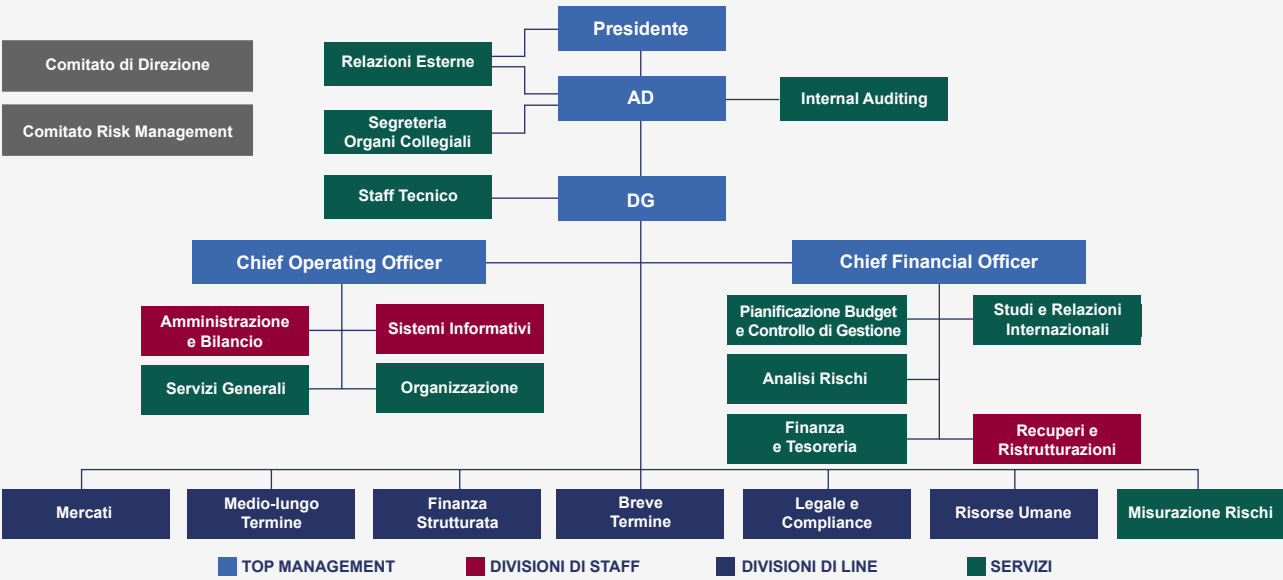
L'attenzione alla cultura d'impresa e all'orientamento al mercato emerge anche dai programmi di formazione realizzati nel 2003, oltre che dal continuo dialogo tra SACE e il mondo accademico e delle imprese. Particolare attenzione

è rivolta al rapporto con le Università. A neolaureati e a studenti universitari di master e corsi di specializzazione post-laurea SACE offre la possibilità di seguire stage formativi e tirocini presso i propri uffici, nell'ambito di protocolli di collaborazione con alcuni dei principali atenei del Paese, tra cui "La Sapienza" di Roma e la SDA Bocconi di Milano.

Prosegue inoltre il progetto di scambio di dipendenti con altre aziende italiane o estere e saranno istituite, nei prossimi mesi, tre borse di studio annuali in materia di commercio internazionale e analisi dei rischi.

SACE è impegnata in un confronto continuo con il contesto economico e accademico in cui opera, per far crescere al meglio la professionalità dei propri dipendenti e la loro capacità di interpretare il mercato di riferimento. Nel corso del 2004, inoltre, è prevista l'implementazione del Codice Etico, la carta dei diritti e doveri morali che definisce le responsabilità etico-sociali di ogni membro dell'organizzazione aziendale. Il Codice Etico sarà un mezzo efficace a disposizione degli stakeholder di SACE per definire quali comportamenti di chi opera in nome e per conto dell'azienda siano giudicati irresponsabili o illeciti e come tali comportamenti debbano essere prevenuti e sanzionati.

STRUTTURA ORGANIZZATIVA





Il quadro congiunturale

L'economia internazionale

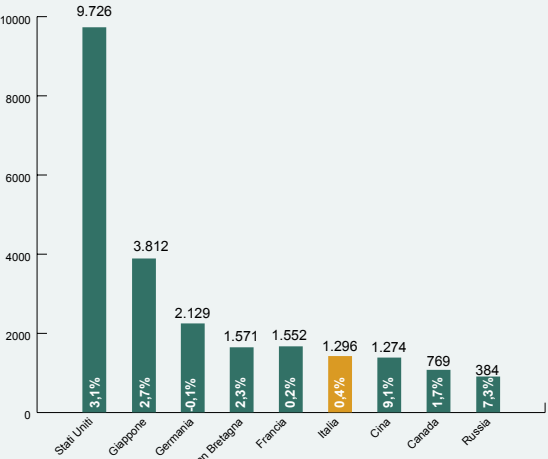
Nel 2003 il PIL mondiale è cresciuto in termini reali del 3,9 per cento, 0,9 punti in più rispetto all'anno precedente.

Dopo un primo semestre caratterizzato dall'incertezza - provocata soprattutto dalla guerra in Iraq, dall'epidemia di Sars in Asia e, in generale, dal protrarsi degli effetti negativi dello scoppio della “bolla” finanziaria a fine 2000 - nella seconda metà dell'anno il quadro macroeconomico internazionale è migliorato sensibilmente.

La crescita, favorita dalle scarse tensioni inflazionistiche e dal basso livello dei tassi d'interesse (ai minimi da 40 anni), ha assunto dimensioni inattese soprattutto negli Stati Uniti e nelle economie emergenti dell'Asia orientale, mentre è rimasta contenuta nell'area dell'euro.

Tra le economie avanzate, gli Stati Uniti hanno conseguito una crescita economica del 3,1 per cento (2,2 nel 2002), sostenuta dalla spesa pubblica, dalle politiche fiscali e monetaria espansive, dalla tenuta dei consumi delle famiglie e dall'aumento degli investimenti fissi.

PIL: LIVELLI E TASSI DI CRESCITA NEL 2003



Dati in miliardi di euro Fonte: FMI - World Economic Outlook 2004

I paesi dell'area dell'euro hanno risentito di una domanda interna ancora debole e dell'apprezzamento valutario nei confronti del dollaro, raggiungendo una crescita reale dello 0,4 per cento, inferiore a quella, già bassa, del 2002 (0,9 per cento).

Il Giappone ha beneficiato della crescente integrazione con le economie più dinamiche dell'area asiatica e, nonostante i persistenti rischi di deflazione e i problemi di finanza pubblica e corporate, ha registrato una ripresa del 2,7 per cento.

Le economie emergenti hanno mantenuto elevati tassi di crescita. I paesi asiatici hanno confermato un livello di crescita nell'ordine del 6-7 per cento (in testa la Cina, con il 9 per cento circa).

L'America latina, dopo la lieve recessione del 2002, è tornata a valori positivi (1,7 per cento circa) nonostante la perdurante debolezza della domanda interna.

La crescita dell'Europa centro-orientale, ha mostrato un andamento complessivo leggermente superiore a quello dell'anno precedente (4,5 per cento rispetto al 4,4 per cento del 2002), mentre è proseguito il rapido sviluppo della Russia (7,3 per cento circa), sebbene dipendente in larga misura dall'apprezzamento delle quotazioni degli idrocarburi.

Per la stessa ragione, i paesi medio-orientali, nonostante le tensioni politiche abbiano frenato investimenti e flussi turistici, hanno registrato un incremento del PIL reale intorno al 5,4 per cento (4,2 per cento nel 2002).

Sugli stessi livelli si è attestata la Turchia, il cui sistema economico ha beneficiato di un'elevata domanda interna, a fronte di forti shock esogeni (guerra in Iraq e terrorismo).

Il quadro generale dell'Africa, infine, nonostante circoscritti miglioramenti dovuti soprattutto alla ripresa dei prezzi di alcune materie prime non petrolifere e ai programmi di riduzione del debito, è rimasto sostanzialmente immutato, con una crescita globale del PIL stimata a 4,1 per cento (3,5 per cento per l'Africa sub-sahariana) e senza particolari prospettive di riduzione del divario nei livelli di sviluppo rispetto al resto del mondo.

Il commercio internazionale ha deluso le aspettative di ripresa maturate nella prima metà dell'anno, crescendo del 4,5 per cento (3,1 per cento nel 2002).



Sacmi, leader a livello mondiale nella produzione di macchinari e impianti per l'industria della ceramica, utilizza correntemente il Credito fornitore associato alla voltura di polizza per la copertura dei rischi politici e commerciali delle sue transazioni internazionali.



L'economia italiana e lo sviluppo delle esportazioni

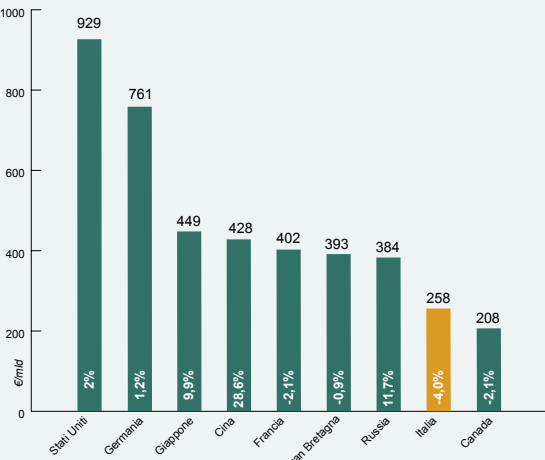
La crescita dell'economia italiana si è attestata nel 2003 intorno allo 0,4 per cento, leggermente al di sotto della media della zona dell'euro e senza variazioni di rilievo rispetto al 2002.

Il valore delle esportazioni italiane è calato di circa il 4 per cento, in ulteriore peggioramento dopo la diminuzione dell'1,4 nel 2002.

Rilevanti, all'interno della UE, sono state la contrazione delle esportazioni verso la Germania (del 4,4 per cento) e l'aumento di quelle dirette verso la Spagna (del 3,6 per cento).

Le esportazioni italiane sono diminuite del 14,8 per cento verso gli Stati Uniti e del 12,2 verso i paesi del Mercosur. Sono invece risultate particolarmente dinamiche le esportazioni verso la Turchia (in aumento del 16 per cento) e i paesi dell'Europa centro-orientale (in crescita del 5,7 per cento).

VOLUMI EXPORT 2003 E PERCENTUALI DI VARIAZIONE 2003/2002



Dati in miliardi di euro Fonte: Istituto per il Commercio Estero (ICE)

Nei mercati di maggior interesse per SACE, i principali incrementi dei flussi esportativi, oltre alla Turchia, hanno interessato l'Argentina (38,6 per cento, anche se su una base di volumi modesti), la Romania (7,1 per cento), l'Iran (8,8 per cento) e il Marocco (8,3 per cento) mentre si sono drasticamente ridotte le esportazioni verso il Venezuela (58 per cento), il Brasile (19 per cento), l'Oman (6,8 per cento), l'Algeria (5,8 per cento), la Repubblica Sudafricana (4,3 per cento), e la Cina (4 per cento). E' risultato stabile, infine, l'export verso la Russia e l'Egitto.





Relazione sulla gestione

Risultato di bilancio

L'esercizio 2003 si è chiuso con un saldo netto positivo della gestione assicurativa pari a 29,3 milioni di euro, risultante da ricavi per 840,8 milioni di euro e costi per 811,5 milioni di euro.

Ai ricavi hanno contribuito principalmente:

- premi per 161,7 milioni di euro (in diminuzione del 37,5 per cento rispetto al 2002), al netto delle quote cedute a terzi a fronte delle riassicurazioni;
- altri ricavi e proventi di gestione per 679,2 milioni di euro, di cui 50 milioni di euro assegnati dalla Legge Finanziaria e 421,8 milioni di euro conferiti dal Ministero dell'Economia e delle Finanze a titolo di contributo in conto esercizio a valere sulle disponibilità provenienti da recuperi di sua spettanza. La restante parte, pari a 207,4 milioni di euro, è legata alle sopravvenienze derivanti dal maggior valore dei recuperi rispetto ai valori iscritti in bilancio (66,5 milioni di euro), a rivalutazioni e ad altri ricavi.

Per quanto riguarda i costi, le voci più importanti hanno riguardato:

- oneri relativi a sinistri per 103 milioni di euro (in diminuzione del 13,4 per cento rispetto al 2002);
- variazioni delle riserve tecniche relative ai sinistri futuri per 532,6 milioni di euro risultanti da: accantonamenti per 591,2 milioni di euro a fronte delle polizze perfezionatesi nell'anno; una riduzione di 52,5 milioni di euro delle riserve relative ai sinistri di natura politica; una diminuzione di 6,1 milioni di euro delle riserve relative ai sinistri di natura commerciale;
- oneri diversi di gestione per complessivi 63,3 milioni di euro, di cui 38,9 milioni di euro relativi a indennizzi inclusi in accordi intergovernativi di ristrutturazione ovvero oggetto di cancellazione e 18,9 milioni di euro conseguenti a chiusure di vertenze giudiziali o extragiudiziali. La differenza di 5,5 milioni di euro è imputabile a spese di varia natura;
- i costi per il personale sono ammontati a 20,2 milioni di euro, di cui 13,9 milioni di euro per salari e stipendi.

Tenuto conto anche dei proventi e oneri finanziari, da cui è conseguito un saldo positivo di 14,7 milioni di euro e del saldo dei proventi e oneri straordinari, negativo per 5,7 milioni di euro, l'esercizio 2003 si è chiuso con un utile di 38,3 milioni di euro, al lordo delle imposte sul reddito.

L'utile netto si è attestato a 33,5 milioni di euro, in aumento del 235 per cento rispetto ai 10 milioni di euro dell'anno precedente.

Andamento finanziario

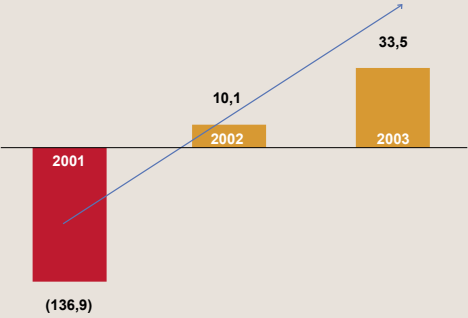
Il cash flow della gestione assicurativa nel 2003 mostra un saldo finale pari a 1.126 milioni di euro, di poco superiore rispetto a quello dell'anno precedente.

Rispetto al 2002 le entrate hanno registrato una diminuzione dei premi incassati, per effetto della svalutazione del dollaro (valuta in cui sono espressi circa il 40 per cento dei premi e che ha pesato per circa 12 milioni di euro), dell'accorciamento della vita media delle operazioni e del miglioramento di alcune classi di rischio OCSE.

L'incremento dei recuperi e la diminuzione degli indennizzi liquidati ha invece influito favorevolmente sul contenimento delle uscite.

I recuperi sono riportati al lordo delle quote titolarizzate, di quelle spettanti agli assicurati, nonché dei recuperi che fino al 31 dicembre 2003 sono stati di competenza del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO - MILIONI DI EURO



ANDAMENTO FINANZIARIO: CASH FLOW GESTIONE ASSICURATIVA TOTALE (importi in milioni di euro)

	2001	2002	2003	Variazione percentuale 2003/2002
Premi (1)	223	258	161	-37,6
Recuperi (2)	1.167	1.002	1.108	10,6
Costi Operativi	29	42	40	-4,8
Indennizzi	179	119	103	-13,4
TOTALE	1.182	1.099	1.126	2,5

(1) Premi complessivi al lordo della variazione della riserva premi (158 al netto per il 2003)

(2) I recuperi includono quote titolarizzate e quote di spettanza del MEF.

Impegni assicurativi

Pur in presenza di una diminuzione dell'export italiano, nel 2003 SACE ha rilasciato 794 garanzie, pari al 163 per cento in più rispetto al 2002 .

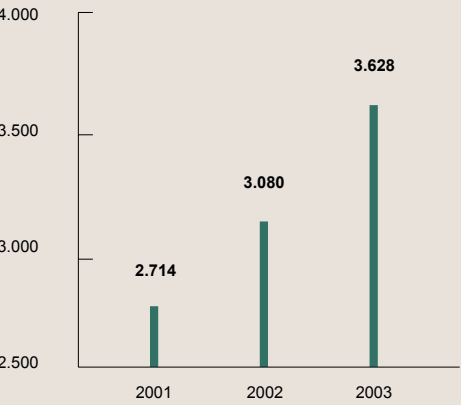
Anche il volume degli impegni assicurativi assunti da SACE ha registrato un consistente incremento (18 per cento) rispetto al 2002, risultando pari a 3.628 milioni di euro, di cui circa 570 milioni di euro a breve termine ed il rimanente a medio/lungo termine.

Il maggiore incremento (28 per cento circa) si è verificato nelle operazioni di credito all'esportazione e, in particolare, ha riguardato le polizze individuali (35 per cento).

Positivo, anche se per volumi più contenuti (8 per cento), l'andamento delle nuove coperture assicurative riferibili alle convenzioni quadro, stipulate con primari istituti di credito e le polizze multiexport. Un incremento marginale hanno invece registrato le operazioni di finanza strutturata.

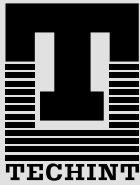
Gli investimenti assicurati da SACE nel 2003 sono stati pari a 397 milioni di euro, diretti prevalentemente verso l'America latina e l'Europa dell'Est.

NUOVE GARANZIE EMESSE (IN MILIONI DI EURO)



Sul versante delle promesse di garanzia si è registrato nel 2003 un forte dinamismo, associato a una riduzione del valore delle singole operazioni: mentre infatti il numero delle promesse rilasciate nel corso dell'anno (383) è risultato superiore di ben il 92,5 per cento rispetto al 2002, il valore complessivo delle stesse (3.091,9 milioni di euro) è aumentato soltanto di circa l'1 per cento.

Sul piano della composizione merceologica delle transazioni assicurate, le operazioni relative alla produzione e distribuzione di energia, incluso il settore oil and gas, (con il 30,6 per cento del totale) hanno superato quelle tradizionalmente prevalenti relative a macchine ed apparecchi meccanici (27,4 per cento), mentre al terzo posto si sono collocate quelle relative al settore delle costruzioni.



SACE ha assicurato Citibank International Plc per la fornitura da parte di Techint di impianti per la lavorazione dei metalli alla russa MMK per un valore di 32 milioni Usd.

GARANZIE CONCESSE NEL 2003: RIPARTIZIONE REGIONALE (importi in milioni di euro)

REGIONI	MEDIO LUNGO TERMINE	% SUL TOTALE	BREVE TERMINE	% SUL TOTALE	TOTALE	% SUL TOTALE
Lombardia	606,9	17,7%	163,9	4,8%	770,8	22,5%
Liguria	439,4	12,8%	11,7	0,3%	451,2	13,2%
Piemonte	145,1	4,2%	6,7	0,2%	151,8	4,4%
Friuli Venezia Giulia	60,3	1,8%	47,2	1,4%	107,6	3,1%
Veneto	69,9	2,0%	27,8	0,8%	97,7	2,9%
Emilia Romagna	59,1	1,7%	4,9	0,1%	64,0	1,9%
Trentino Alto Adige	1,6	(*)			1,6	(*)
Italia settentrionale	1.382,4	40,4%	262,2	7,7%	1.644,7	48,1%
Lazio	939,0	27,5%	64,1	1,9%	1.003,1	29,3%
Toscana	54,7	1,6%	9,9	0,3%	64,6	1,9%
Marche	3,4	0,1%	1,2	0,0%	4,5	0,1%
Abruzzo	1,3	(*)	0,2	(*)	1,5	(*)
Italia centrale	998,4	29,1%	75,3	2,2%	1.073,8%	31,4%
Campania	132,5	3,9%	1,1	0,0%	133,6	3,9%
Puglia			4,5	0,1%	4,5	0,1%
Italia meridionale	132,5	3,9%	5,6	0,2%	138,1	4,0%
Non classificabile geograficamente (**)	543,0	15,9%	21,2	0,6%	564,2	16,5%
Totale (***)	3.056,3	89,3%	364,5	10,7%	3.420,8	100,0%

* Importi inferiori a 50.000 euro o percentuali inferiori allo 0,05%
** Include principalmente le Convenzioni Quadro
*** Il totale non comprende 208 milioni di euro relativi a polizze globali/multiexport

Destinazione geografica

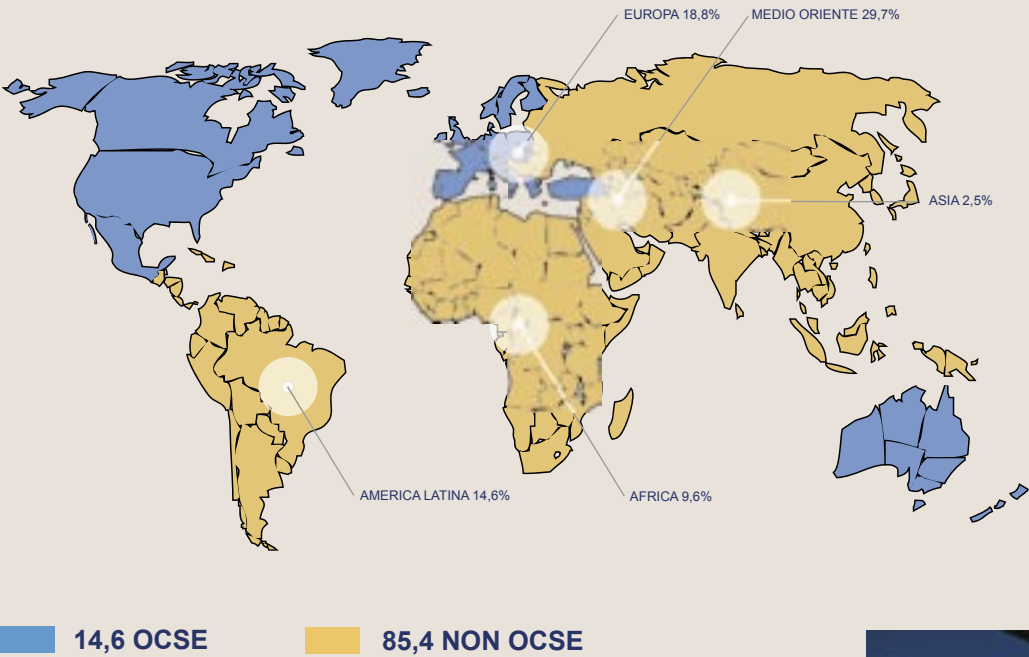
Gli impegni assunti hanno riguardato prevalentemente i paesi dell'Asia (il Medio Oriente 29,5 per cento e i restanti paesi asiatici 2,5) e dell'Europa non OCSE (18,8 per cento), seguiti dall' America non OCSE (14,6 per cento) e dall'Africa (9,6 per cento).

Come per l'anno precedente l'Iran ha assorbito la quota più elevata dei nuovi impegni, pari al 28,2 per cento del totale; seguito dalla Turchia (9,3 per cento), dal Brasile (8,9 per cento) e dalla Romania (8 per cento). In ordine decrescente, con quote comprese fra il 6 per cento ed il 3 per cento, figurano la Russia, la Bulgaria, il Marocco e l'Algeria.

GARANZIE CONCESSE NEL 2003: RIPARTIZIONE PER AREE (importi in milioni di euro)												
	2003						2002					
	medio lungo termine		breve termine		TOTALE		medio lungo termine		breve termine		TOTALE	
	milioni di euro	% sul totale	milioni di euro	% sul totale	milioni di euro	% sul totale	milioni di euro	% sul totale	milioni di euro	% sul totale	milioni di euro	% sul totale
Paesi OCSE	450,2	14,7	50,2	13,8	500,4	14,6	304,0	12,0	33,7	9,8	337,7	11,8
Unione Europea	82,0	2,7	0,3	0,1	82,3	2,4	51,3	2,0	0,9	0,3	52,2	1,8
Europa extra UE	291,1	9,5	31,7	8,7	322,8	9,4	146,7	5,8	24,0	7,0	170,7	6,0
America	26,8	0,9	13,2	3,6	40,0	1,2	105,8	4,2	4,3	1,2	110,0	3,8
Asia	0,3	0,0	5,1	1,4	5,4	0,2	0,3	0,0	4,5	1,3	4,7	0,2
Oceania	50,0	1,6		(*)	50,0	1,5						
Paesi non OCSE	2.393,6	78,3	174,4	47,8	2.568,0	75,1	2.085,2	82,4	142,5	41,6	2.227,7	77,5
Europa	620,5	20,3	22,7	6,2	643,1	18,8	112,8	4,4	23,0	6,7	135,8	4,7
Africa	259,8	8,5	69,8	19,1	329,6	9,6	420,1	16,6	71,3	20,8	491,5	17,1
America	492,8	16,1	8,1	2,2	501,0	14,6	657,4	26,0	13,6	4,0	671,0	23,4
Asia	1.020,5	46,8	73,8	20,3	1.094,4	32,0	894,8	35,4	34,6	10,1	929,4	32,3
Paesi vari (**)	212,5	7,0	139,9	38,4	352,4	10,3	141,6	5,6	166,6	48,6	308,2	10,7
Totale (***)	3.056,3	100,0	364,4	100,0	3.420,7	100,0	2.530,8	100,0	342,8	100,0	2.873,5	100,0

* Importi inferiori a 50.000 euro o percentuali inferiori allo 0,05%
** I Paesi vari includono le Convenzioni Quadro
*** Il totale non comprende 208 milioni di euro relativi a polizze globali/multiexport

DISTRIBUZIONE PERCENTUALE DEGLI IMPEGNI SACE NEL 2003



SACE ha assicurato, insieme a Coface, la vendita ad Air New Zealand di due ATR 72-500, velivoli prodotti da ATR, consorzio partecipato al 50% da Alenia Aeronautica SpA. L'operazione associa un Japanese Operating Lease con un credito acquirente abbinato ad un Interest Rate Exchange Agreement.

Il 2003 ha confermato la tendenza alla riduzione della richiesta di copertura assicurativa per il rischio politico e

Portafoglio rischi

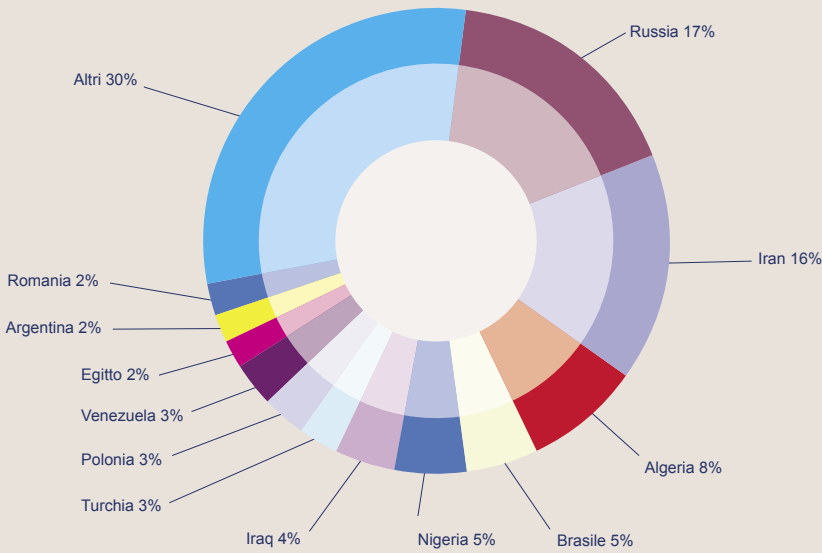
sovrano mentre continua ad aumentare la domanda di garanzia contro rischi di natura commerciale connessi alla solidità patrimoniale e finanziaria delle controparti private o pubbliche.

Al 31 dicembre 2003 l'esposizione totale di SACE è risultata pari a 28.337 milioni di euro, di cui 17.759 per impegni in essere, 10.545 per indennizzi da recuperare e 33 per indennizzi deliberati da pagare e denunce di sinistro.

I paesi con maggiore esposizione complessiva (compresi sia gli impegni in essere che gli indennizzi da recuperare) sono la Russia (17,3 per cento), l'Iran (16,5 per cento) e l'Algeria (7,9 per cento).

Gli indennizzi da recuperare inseriti in accordi intergovernativi di ristrutturazione (di competenza del Ministero

ESPOSIZIONE SACE AL 31.12.2003



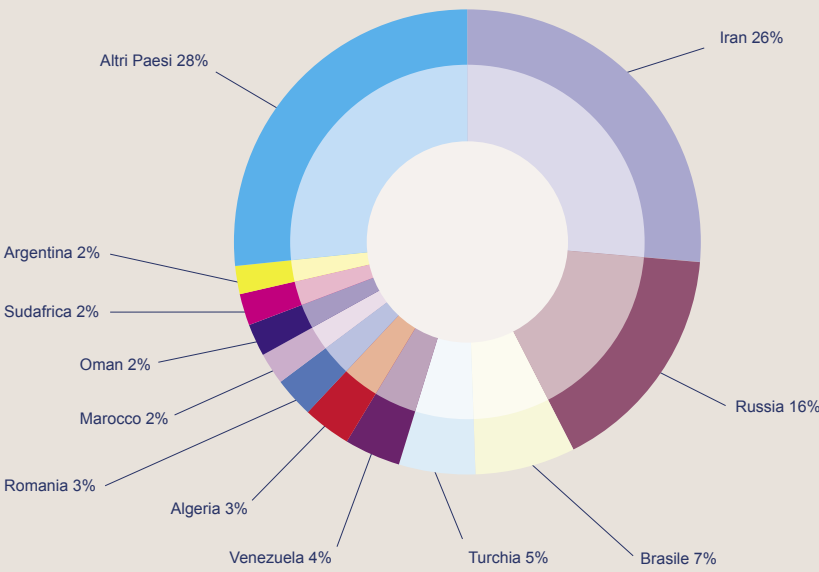
dell'Economia e delle Finanze sino a tutto il 2003) sono pari a 7.556 milioni di euro.

Rispetto alla fine del 2002 l'esposizione complessiva è diminuita dell'1,7 per cento, in conseguenza di un aumento del 9,4 degli impegni in essere e di una diminuzione del 16 degli indennizzi da recuperare.

I paesi dove si concentrano prevalentemente gli impegni in essere sono l'Iran (con una quota del 26,4 per cento) e la Russia (16 per cento). Seguono il Brasile (7 per cento), la Turchia (5,3 per cento) e il Venezuela (4 per cento).

Poco meno di un terzo (31 per cento) degli interventi relativi al portafoglio al 31 dicembre 2003 (17.759 milioni di euro) riguardano operazioni di project finance (9,5 per cento), finanza strutturata (16,3 per cento) e investimenti all'estero (5,1 per cento). La quota di queste operazioni sul totale degli impegni in essere verso i singoli paesi - limitatamente a quelli

IMPEGNI IN ESSERE SACE AL 31.12.2003



con maggiore esposizione - è particolarmente significativa per l'Argentina (79 per cento), l'Egitto (73 per cento), la Russia (67 per cento), il Brasile e l'Oman (entrambi intorno al 50 per cento). Tra i paesi con gli investimenti più importanti figurano nell'ordine il Brasile, il Venezuela, la Bulgaria e l'Argentina.

TIPOLOGIA DI RISCHIO ASSICURATO

	2001	2002	2003	1999-2003
Rischio del Credito	96,7	85,9	81,5	89,2
- Politico	1,8	3,8	1,7	2,1
- Sovrano	44,0	27,8	34,5	36,2
- Privato	50,9	54,3	45,3	50,9
Rischio Investimenti all'Estero	1,8	11,0	13,3	8,1
Rischi Accessori	1,5	3,0	5,3	2,7
TOTALE	100,0	100,0	100,0	100,0

Indennizzi

confermando la tendenza in atto da qualche anno alla riduzione degli indennizzi pagati.

SACE ha erogato indennizzi per un totale di circa 103 milioni di euro, di cui circa 65 milioni di euro di indennizzi per rischio politico e circa 38 milioni di euro di indennizzi per rischio commerciale.

Gli importi maggiori liquidati per rischio politico sono concentrati sull'Argentina (38,4 per cento), la Nigeria (15,1 per cento) e l'Indonesia (9,1 per cento).

I maggiori esborsi per rischio commerciale hanno riguardato sempre l'Argentina (39 per cento), seguita da Singapore e dal Kenya (entrambi col 21 per cento circa).

Il totale degli indennizzi da recuperare anche per gli esercizi precedenti per il rischio politico è pari a 10.389 milioni di euro (di cui 8.009 milioni di euro ristrutturati); quelli riferiti a paesi per i quali è prevista la cancellazione totale del debito ammontano a 839 milioni di euro.

Gli indennizzi complessivi da recuperare per rischio commerciale sono pari a 156 milioni di euro, di cui 97 milioni di euro riferiti a Israele per una vecchia operazione di project financing e 21 milioni di euro a Singapore per la società indonesiana Asia Pulp & Paper.

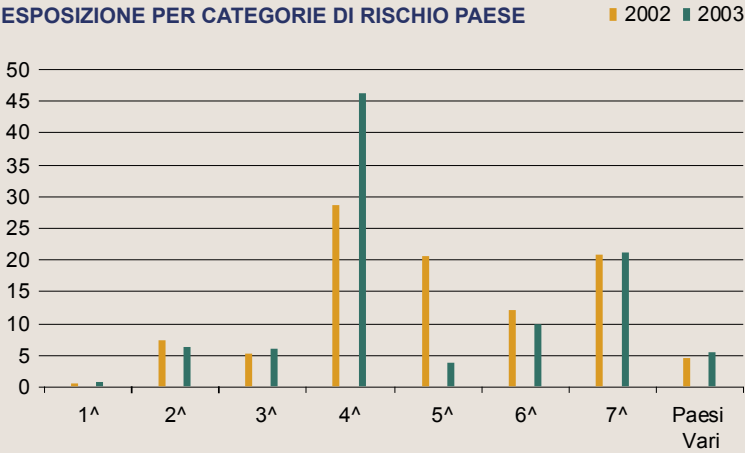
Recuperi

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 2003 è stato pari a 1.107,4 milioni di euro, di cui 3,2 riferiti a crediti indennizzati per rischio commerciale. Sul totale dei recuperi, gli importi di competenza del Ministero dell'Economia e delle Finanze (a seguito di accordi intergovernativi) sono risultati pari a 952,7 milioni di euro, di cui 228,9 milioni di euro relativi a crediti titolarizzati. La maggior parte dei recuperi effettuati nel 2003 – il 77 per cento del totale – è riferito a cinque paesi: l'Algeria (23,3 per cento), la Russia (22,8 per cento), la Polonia (13,0 per cento), il Perù (9,9 per cento) e il Brasile (7,9 per cento).

Recuperi relativi ai rischi politici

ESPOSIZIONE PER CATEGORIE DI RISCHIO PAESE



Il grafico riporta la distribuzione dell'esposizione complessiva di SACE a fine 2003 in base alla categoria di rischio del paese (cat. 1 rischio minimo, cat. 7 rischio massimo). Rispetto all'anno precedente è stata registrata una consistente riduzione dell'esposizione verso paesi della quinta categoria ed una crescente attività sui paesi di quarta categoria per effetto del miglioramento del rating di alcuni paesi di rilevante operatività per la Società.

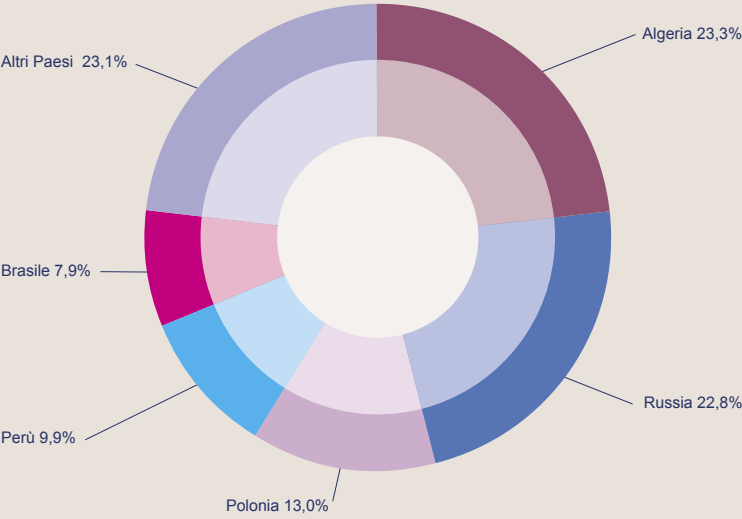
Nel 2003 la sinistrosità si è ridotta del 15 per cento,

Nel corso del 2003 sono state messe in atto numerose iniziative nei confronti dei paesi debitori: dalla normale identificazione e gestione del debito, alla predisposizione di testi di accordi bilaterali di ristrutturazione e di cancellazione; dalla gestione dei piani di rimborso a quella dei recuperi pervenuti, al pagamento delle quote di spettanza agli aventi diritto.

A seguito di intese multilaterali raggiunte in ambito Club di Parigi, sono stati stipulati accordi bilaterali di ristrutturazione del debito con il Pakistan, la Giordania, l'Indonesia, il Gabon e la Repubblica Democratica del Congo (ex Zaire). In ottemperanza alla legge 209/00, nel quadro delle azioni intraprese dalla comunità internazionale a favore dei paesi più poveri e più indebitati, sono stati firmati accordi bilaterali con il Burkina Faso e il Mali per la cancellazione del debito.

Il Governo, andando oltre quanto deciso al G7 di Colonia, ha deciso di rinunciare alla totalità dell'esposizione

ANDAMENTO RECUPERI 2003



nei confronti dei paesi poveri maggiormente indebitati. Alla Sierra Leone, al Guinea Bissau, all'Etiopia, al Nicaragua e allo Zambia è stata concessa la cancellazione dei debiti rientranti nel periodo interim debt relief.

Il totale dei recuperi relativi a rischi politici effettuati nel corso dell'anno 2003 è stato pari a circa 1.104,2 milioni di euro.

Recuperi relativi ai rischi commerciali

SACE, nel 2003, ha negoziato debiti scaduti con le principali controparti internazionali.

Con questi debitori sono stati conclusi accordi di ristrutturazione al termine di negoziati che hanno visto SACE partecipare al tavolo delle trattative a fianco delle principali Export Credit Agencies (ECAs) e delle istituzioni finanziarie di altri paesi.

Nel 2003 SACE, con altre otto ECAs, ha firmato l'accordo di ristrutturazione del debito della Asia Pulp & Paper Company Ltd, considerata la più ingente e complessa ristrutturazione verificatasi in Asia. Complessivamente SACE ha siglato accordi di ristrutturazione finanziaria per oltre 67 milioni di dollari. Il totale dei recuperi relativi a rischi commerciali effettuati nel corso dell'anno 2003 è stato pari a circa 3,2 milioni di euro.

Situazione patrimoniale

Il Patrimonio Netto di SACE alla chiusura dell'esercizio 2003 ammonta a 669,6 milioni di euro, dei quali 636,1 rappresentano il fondo di dotazione e 33,5 costituiscono l'utile conseguito nell'esercizio. In particolare, la consistenza del fondo di dotazione è aumentata di 46,5 milioni di euro rispetto al 2002 per effetto dello stanziamento effettuato con Legge Finanziaria 2003.

Lo Stato Patrimoniale di SACE è caratterizzato da Riserve Tecniche per 2.581,4 milioni di euro, iscritte al passivo, che misurano l'onere potenziale lordo che grava sul portafoglio di SACE sia per l'attività di assicurazione che di riassicurazione attiva; il citato onere è rettificato per 108,8 milioni di euro corrispondenti alle quote di rischio cedute a compagnie di riassicurazione estere sulla base dei relativi accordi di riassicurazione. Il valore delle riserve tecniche in argomento è comprensivo del Fondo di riserva, previsto dall'art. 8 comma 3 del D.Lgs. 143/98, la cui consistenza è passata, rispetto all'inizio dell'esercizio, da 1.990,7 a 2.424,8 milioni di euro, al lordo delle quote

PROMATECH

Parte del gruppo Iteva, leader mondiale nel settore meccanotessile, Promatech ha utilizzato il Credito fornitore SACE (con successiva cessione del credito tramite voltura della polizza) per operazioni verso diversi Paesi, realizzando liquidità per il controvalore del credito concesso.

corrispondenti ai rischi ceduti. Le attività patrimoniali poste a copertura delle sopramenzionate riserve tecniche si collocano all'interno dell'attivo circolante e ammontano a 2.321,7 milioni di euro.

Dell'attivo circolante fanno inoltre parte le disponibilità liquide presso il sistema bancario e la Tesoreria Centrale dello Stato, destinate alla gestione corrente. La voce in questione comprende infine 390,7 milioni di euro che rappresentano quasi esclusivamente i crediti, iscritti al valore di presunto realizzo, maturati verso paesi/committenti esteri per indennizzi pagati da recuperare.

Il Fondo per rischi ed oneri per 286,3 milioni di euro è rappresentato in prevalenza dagli accantonamenti determinati dagli utili netti differiti in conto cambi, relativi ai crediti e debiti espressi nelle divise diverse dall'euro ed aventi scadenza a medio/lungo termine.

Schemi di bilancio

CONTO ECONOMICO ⁽¹⁾			(valori in milioni di euro)	
	2003	2002		
A) Valore della produzione	840,8	510,9		
Ricavi di gestione (premi e altri)	161,7	257,8		
Altri ricavi (recuperi ed altri)	679,2	253,1		
B) Costi della produzione	(811,5)	(533,9)		
Oneri di gestione ⁽²⁾ (indennizzi e altri oneri tecnici)	(669,1)	(346,4)		
Spese di gestione	(142,3)	(187,5)		
Differenza tra valore e costi della produzione	29,3	(23,0)		
C) Proventi e oneri finanziari	14,7	35,2		
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-		
E) Proventi e Oneri straordinari	(5,7)	4,1		
Risultato prima delle imposte	38,3	16,3		
Imposte sul reddito dell'esercizio	(4,8)	6,2		
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO	33,5	10,1		

(1) Lo Stato Patrimoniale ed il Conto Economico di SACE sono redatti secondo gli schemi dettati, in attuazione della IV Direttiva CEE n. 78/660/CEE, dal D. Lgs. 127/91 in materia societaria, poiché le disposizioni contenute nel D. Lgs 173/97, attuativo della Direttiva n. 91/974/CEE in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, non si applicano a SACE.

(2) La voce include gli accantonamenti al Fondo di Riserva effettuati ai sensi dell'art. 8 del D. Lgs 143/98.

STATO PATRIMONIALE ⁽¹⁾			(valori in milioni di euro)	
ATTIVO	al 31.12.2003	al 31.12.2002		
A) Crediti v/Tesoro Fondo Dotazione	-	-		
B) Immobilizzazioni	29,8	36,9		
I) Immateriali	5,1	2,6		
II) Materiali	6,7	6,8		
III) Finanziarie	18,0	27,5		
C) Riserve Tecniche carico riass.ri	108,8	89,2		
D) Attivo Circolante	4.102,9	3.080,8		
I) Rimanenze	0,1	0,2		
II) Crediti	390,7	338,2		
III) Attività finanziarie	-	-		
IV) Disponibilità liquide	3.712,1	2.742,3		
E) Ratei e risconti	0,2	0,4		
TOTALE ATTIVO	4.241,7	3.207,3		
PASSIVO E NETTO				
A) Patrimonio netto	669,6	211,4		
I) Fondo di dotazione D.L.143/98	636,1	589,6		
II) Altre riserve	-	-		
III) Utili/Perdite portati a nuovo	-	(388,3)		
IV) Utile/Perdita d'esercizio	33,5	10,1		
B) Riserve Tecniche	2.581,4	2.214,0		
C) Fondi per rischi ed oneri	286,3	172,8		
D) TFR lavoro subordinato	7,5	7,4		
E) Debiti	696,9	601,7		
F) Ratei e risconti	0,2	0,4		
TOTALE PASSIVO E NETTO	4.241,7	3.207,3		
Conti d'Ordine	28.055,1	28.689,1		
Rischi	17.759,2	16.037,8		
Impegni propri	10.139,5	12.470,8		
Impegni di terzi	156,0	180,4		
Beni di terzi	0,4	0,8		

(1) Lo Stato Patrimoniale ed il Conto Economico di SACE sono redatti secondo gli schemi dettati, in attuazione della IV Direttiva CEE n. 78/660/CEE, dal D. Lgs. 127/91 in materia societaria, poiché le disposizioni contenute nel D. Lgs 173/97, attuativo della Direttiva n. 91/974/CEE in materia di conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione, non si applicano a SACE.



Principali avvenimenti successivi al 31 dicembre 2003

La trasformazione di SACE in Società per Azioni

Con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 269/2003 convertito in Legge 326/2003, SACE è divenuta il 1° gennaio 2004 una Società per Azioni dotata di piena autonomia finanziaria.

L'operatività tradizionale di SACE, che consiste prevalentemente nella copertura dei rischi derivanti da operazioni a medio-lungo termine verso i paesi non UE e non OCSE cui sono esposte le aziende italiane, continuerà a beneficiare della garanzia dello Stato.



Costituzione di SACE BT

La nuova società è stata costituita il 1 giugno 2004 con un capitale di 100 milioni di euro interamente detenuto da SACE S.p.A., la quale potrà considerare l'ingresso di nuovi soci privati mantenendo un limite minimo di partecipazione di almeno il 30 per cento del capitale sociale.

A giugno 2004 l'ISVAP, l'autorità di vigilanza del settore, ha autorizzato SACE BT all'esercizio dell'attività assicurativa relativamente al ramo credito.

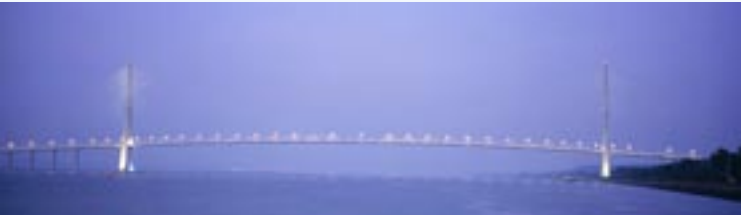
L'operatività di SACE BT sarà in linea con le attività svolte dalle principali società di assicurazione europee del settore. La società intende proporsi come partner nazionale delle imprese italiane nella gestione del loro portafoglio crediti a breve termine verso controparti sia domestiche che internazionali.

L'allargamento dell'UE

L'allargamento dell'UE a 10 nuovi paesi, che ha avuto formalmente luogo a partire dal 1° maggio 2004, è un evento con importanti ricadute anche sul sistema di sostegno pubblico all'esportazione e ai processi di internazionalizzazione.

L'estensione automatica, ai dieci nuovi membri, della normativa europea in materia di sostegno pubblico all'esportazione e agli investimenti all'estero comporta l'applicazione delle disposizioni che proibiscono il sostegno pubblico su operazioni entro i due anni verso i paesi dell'UE e dell'OCSE di prima categoria. Di conseguenza, le Agenzie di credito all'esportazione dei paesi OCSE, come SACE, non possono beneficiare di interventi pubblici, come la garanzia dello Stato, sulle operazioni di durata inferiore ai due anni nei confronti dei dieci paesi.

Senza la costituzione della nuova società per il breve termine, SACE S.p.A. avrebbe dovuto interrompere dal 1° maggio 2004 ogni operatività verso i nuovi membri dell'Unione Europea creando uno svantaggio competitivo per le aziende italiane, reso particolarmente grave dall'importanza che i flussi commerciali verso i dieci paesi dell'allargamento hanno all'interno del commercio estero complessivo dell'Italia.



Il Comitato Consultivo

Nel 2004 è stato istituito il Comitato Consultivo di SACE. Il Comitato è composto da autorevoli rappresentanti del mondo economico, istituzionale ed accademico e ha il compito di fornire un contributo di analisi e riflessione sulle materie attinenti all'attività di SACE, in particolar modo per le misure di sostegno alle piccole e medie imprese anche attraverso l'identificazione di nuovi prodotti, la collaborazione con le banche, il sostegno a specifici comparti industriali, la politica di diversificazione geografica dell'operatività.

Organi SACE *(al 30/06/2004)*

Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente</i>	Lorenzo Bini Smaghi*
<i>Vice Presidente</i>	Luigi Barbieri*
<i>Amministratore Delegato</i>	Giorgio Tellini*
<i>Consiglieri</i>	Sestino Giacomoni Filippo Giansante Giandomenico Magliano* Alberto Manelli Beniamino Quintieri Bruno Tagliaferri* Augusto Zodda
	<i>*Membri del Comitato Esecutivo</i>

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Marcello Cosconati
<i>Sindaci effettivi</i>	Alano Maurizio Ferri Serafino Gatti Virginia Imperi Salvatore Pappalardo
<i>Sindaci supplenti</i>	Renzo Antonini Luca Tamburelli
La Corte dei Conti esercita il controllo sulla gestione Delegato effettivo della Corte è il Vice Procuratore Generale	Raffaele De Dominicis

Direttore Generale

Alessandro Castellano

Comitato Consultivo

<i>Presidente</i>	Rainer Masera
<i>Membri</i>	Giovanni Caffarelli Innocenzo Cipolletta Vittorio Di Paola Pier Francesco Guarguaglini Cesare Imbriani Ernesto Paolillo Riccardo Perissich Francesco Ripandelli Giovanni Somogyi Ignazio Visco



Piazza Poli, 37/42
00187 Roma
Tel. +39.06.67361
Fax +39.06.6736225

www.sace.it

Realizzazione
NEOS Corporate & Public Affairs - Roma

Progetto grafico e impaginazione
Antonio Ventura - PlanMax Media Solutions - Roma

Fotografia di pag. 6
Massimo Napoli

Fotografia di pag. 12
Bruno Cancellieri - www.cancellieri.org

Stampa
Società Tipografica Romana - Pomezia (RM)