

**GRUPPO SACE | ANNUAL REPORT 2007**

Empower Your Business



GRUPPO SACE

# INDICE

Lettera del Presidente	4
Lettera dell'Amministratore Delegato	6
Quadro macroeconomico	10
Prodotti e servizi	26
Risultati	42
Corporate Social Responsibility	56
Corporate Governance	68



dati in milioni di euro

<b>Volumi assicurati nell'esercizio</b>	<b>23.614,3</b>	<b>+36,0%</b>
<b>Impegni in essere<sup>1</sup></b>	<b>37.054,6</b>	<b>+15,9%</b>
<b>Premi lordi</b>	<b>311,8</b>	<b>+29,6%</b>
<b>Utile lordo</b>	<b>589,9</b>	<b>+43,7%</b>
<b>Patrimonio netto<sup>2</sup></b>	<b>5.772,2</b>	<b>-37,5%</b>
<b>Dipendenti</b>	<b>511</b>	<b>+10,4%</b>
<b>Rating<sup>3</sup> (Moody's)</b>	<b>Aa2</b>	<b>Prospettive stabili</b>

(1) Impegni in essere al 31.12.2007

(2) Al netto della riduzione del capitale sociale per  
3,5 miliardi di euro avvenuta nel febbraio 2007

(3) Rating assegnato alla Capogruppo

# Meno rischi, più competitività. **Da oltre 30 anni.**

## 1977

Creazione di SACE come sezione speciale dell'Istituto Nazionale Assicurazioni (INA).

## 1998

Trasformazione in Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero.

## 2004

Trasformazione in società per azioni controllata al 100% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

SACE entra nel mercato dell'assicurazione del credito a breve termine, con la costituzione di SACE BT.



## 2005

Ampliamento del perimetro operativo e dei soggetti assicurabili per effetto del Decreto sulla Competitività.

SACE BT acquisisce il 70% di ASSEDILE, società *leader* nel mercato delle cauzioni.

Moody's assegna a SACE un *rating* sulla solidità finanziaria pari a Aa2, con prospettive stabili.

## 2006

Estensione dell'area operativa ad operazioni di interesse strategico per il sistema economico italiano, per effetto della Legge Finanziaria 2007.

## 2007

Riduzione del capitale sociale per un importo di 3,5 miliardi di euro.

SACE BT acquisisce, congiuntamente a Ducroire Delcredere, il 66% di KUP, società *leader* nel mercato ceco dell'assicurazione del credito.

SACE vince l'Oscar di Bilancio per le Imprese Assicurative.

# LETTERA DEL PRESIDENTE



**“ Un anno  
di successo  
e di grandi  
soddisfazioni ”**

Il 2007, trentesimo anno di attività di SACE, è stato un anno di successo e di grandi trasformazioni per la società e per tutto il Gruppo.

È stato completato il percorso di ampliamento dell'ambito operativo: dopo l'entrata nel settore degli investimenti diretti e delle partecipazioni all'estero (1999) e l'introduzione degli strumenti mirati all'internazionalizzazione delle PMI (2005), la Legge Finanziaria per il 2007 ha affidato al Gruppo SACE un nuovo compito, quello di garantire operazioni con una valenza strategica per il sistema Italia, ad esempio nei settori delle infrastrutture, dei trasporti, dell'energia. Il Gruppo SACE è così diventato un più potente fattore di miglioramento della competitività complessiva del Paese.

Il 2007 è stato anche l'anno in cui SACE ha avviato il primo concreto passo verso l'internazionalizzazione del gruppo, tramite l'acquisizione del 66% della società ceca KUP. L'operazione è stata realizzata in modo paritetico con la società belga ONDD, nell'ambito di un'alleanza che ha come obiettivo la costituzione di una rete internazionale di assicuratori del credito attiva in tutto il mondo.

I risultati del 2007, illustrati nella lettera dell'Amministratore Delegato e più in dettaglio nel resto del Rapporto, confermano l'efficacia

della strategia seguita da SACE negli ultimi anni. I dati mostrano in particolare un significativo miglioramento dei risultati della gestione caratteristica e un ridimensionamento del contributo delle componenti straordinarie, quali i recuperi. È un'ulteriore dimostrazione del rafforzamento della capacità del Gruppo di operare con successo in un mercato internazionale sempre più competitivo.

Guardando al futuro, a fine 2007 è stato approvato il Piano Industriale per il triennio 2008-2010 che prevede una significativa accelerazione della crescita delle attività a mercato e, nell'ambito delle attività gestite con garanzia dello Stato, il consolidamento dell'operatività tradizionale e lo sviluppo della nuova operatività introdotta a seguito delle recenti modifiche normative.

Con l'Assemblea del maggio 2007 è stato anche approvato il nuovo Statuto di SACE e sono stati rinnovati gli organi di governo aziendali. Giorgio Tellini ha lasciato la carica di Amministratore Delegato dopo otto anni nei quali ha dato un impulso decisivo alla rinascita della società, ed è stato nominato Consigliere. Alessandro Castellano è il nuovo Amministratore Delegato. Al primo vanno le congratulazioni e il ringraziamento per l'opera svolta, al secondo l'augurio di nuovi successi nelle sfide che ci attendono nei prossimi anni.

IGNAZIO ANGELONI

Presidente



# LETTERA DELL'AMMINISTRATORE DELEGATO



Nell'attuale contesto di forte interazione commerciale tra le diverse aree del mondo, l'efficiente gestione dei rischi consente alle imprese ed agli intermediari finanziari di acquisire vantaggi competitivi ed è condizione per crescere sui mercati internazionali. Ciò è ancor più importante in una fase come quella odierna, caratterizzata da una forte volatilità dei mercati finanziari e da una maggiore percezione dei rischi.

In questo scenario, il Gruppo SACE si è confermato anche nel 2007 un *partner* affidabile per banche ed aziende. Attraverso l'assicurazione del credito, le cauzioni, la protezione degli investimenti esteri, il credito all'esportazione e le garanzie finanziarie abbiamo offerto copertura dei rischi di carattere politico e commerciale in oltre 150 paesi. Il Gruppo ha assicurato transazioni per 23 miliardi di euro, con aumento del 36% rispetto all'esercizio precedente. Nell'anno sono anche aumentati i nostri clienti, tra cui un numero crescente di piccole e medie imprese che rappresentano la struttura portante del sistema produttivo italiano.

Il nuovo modello di *business* con l'individuazione di società prodotte, adottato successivamente alla trasformazione in società per azioni, è stato determinante per il raggiungimento degli obiettivi di creazione di valore per l'azionista e per i nostri clienti. I dati illustrati nel rapporto mostrano un miglioramento operativo ed un ulteriore rafforzamento della qualità della gestione

# “ La gestione del rischio, una condizione per crescere ”

tecnica. L'esercizio 2007 si è chiuso con un utile lordo consolidato pari a 589,9 milioni di euro, in crescita del 43,7% rispetto all'anno precedente. L'espansione dell'attività assicurativa è stata in linea con gli obiettivi stabiliti dai nostri piani di sviluppo: a questo risultato hanno contribuito positivamente tutte le linee di *business*.

Nel corso dell'esercizio abbiamo ampliato l'offerta di garanzie finanziarie e assicurative a servizio dei nostri clienti, estendendo l'intervento di SACE ad operazioni di finanziamento che consentano il rafforzamento delle relazioni commerciali con paesi ed in settori di elevato interesse strategico.

Grazie alla gestione attiva dei rischi assunti, è aumentata anche la diversificazione del portafoglio. Questo ci ha permesso di offrire maggiore protezione in un numero sempre più ampio di mercati. Il miglioramento complessivo della struttura patrimoniale, frutto della fase di ristrutturazione avviata negli anni precedenti e della congiuntura favorevole di molte economie emergenti che ha reso possibile il rimborso dei loro debiti, ci ha anche permesso nell'esercizio 2007 di restituire all'Azionista 3,5 miliardi di euro del capitale di SACE.

La trasparenza contabile, la completezza informativa e la fruibilità dei bilanci hanno consentito a SACE di aggiudicarsi nel 2007 l'Oscar di Bilancio per le imprese assicurative, vedendo premiata la strategia di comunicazione finanziaria adottata negli ultimi anni.

I risultati raggiunti dal Gruppo sono in larga parte attribuibili all'espansione dell'operatività a mercato che, a soli tre anni dal suo avvio, genera quasi un terzo dei premi consolidati. Per il futuro, le ulteriori direttrici della crescita saranno incentrate sul potenziamento della rete distributiva, l'ampliamento dell'offerta (anche attraverso l'ingresso in nuovi segmenti di mercato) e la crescita a livello internazionale. Nel 2007 il Gruppo ha fatto il suo ingresso nel mercato dell'assicurazione del credito dell'Europa centro-orientale, con l'acquisizione della società *leader* del mercato ceco. Nei prossimi anni continueremo ad incrementare la nostra presenza internazionale attraverso un piano di acquisizioni e *partnership* in paesi ad elevato potenziale di crescita e forte interscambio commerciale con l'Europa, consapevoli che le sfide competitive per le imprese saranno sempre più legate ad una proiezione verso i mercati emergenti.

Crediamo che le linee strategiche e la gestione aziendale debbano essere coniugate a principi di responsabilità, in quanto prerequisito per la sostenibilità della crescita. Per questo il Gruppo ha intrapreso da tempo un percorso volto a promuovere una cultura aziendale fondata su comportamenti eticamente e socialmente responsabili e valori condivisi con tutti gli *stakeholder*, in particolare i propri dipendenti. È secondo tali principi che intendiamo perseguire gli ambiziosi obiettivi di crescita, nella consapevolezza che il successo delle attività del Gruppo si misura in base alla soddisfazione dei nostri clienti, ai quali va il ringraziamento per averci premiato con la loro scelta.

ALESSANDRO CASTELLANO  
Amministratore Delegato

# INDICE

## Quadro macroeconomico 10

Economia e mercati finanziari globali nel 2007	12
La performance economica italiana	15
Outlook 2008	17
Mappa dei rischi	18
Focus sui settori	20

## Risultati 42

Risultati	44
Risk management	51

## Prodotti e servizi 26

Assicurazione del credito e cauzioni	28
Credito all'esportazione	31
Protezione degli investimenti	33
Garanzie finanziarie	34
Project & structured finance	37
Servizi online	39
Advisory e formazione	40



## **Corporate Social Responsibility 56**

Risorse umane	60
SACE e l'ambiente	64
SACE e la collettività	66

## **Corporate Governance 68**

Corporate Governance	70
----------------------	----

## **Glossario 74**

## **Contatti 75**

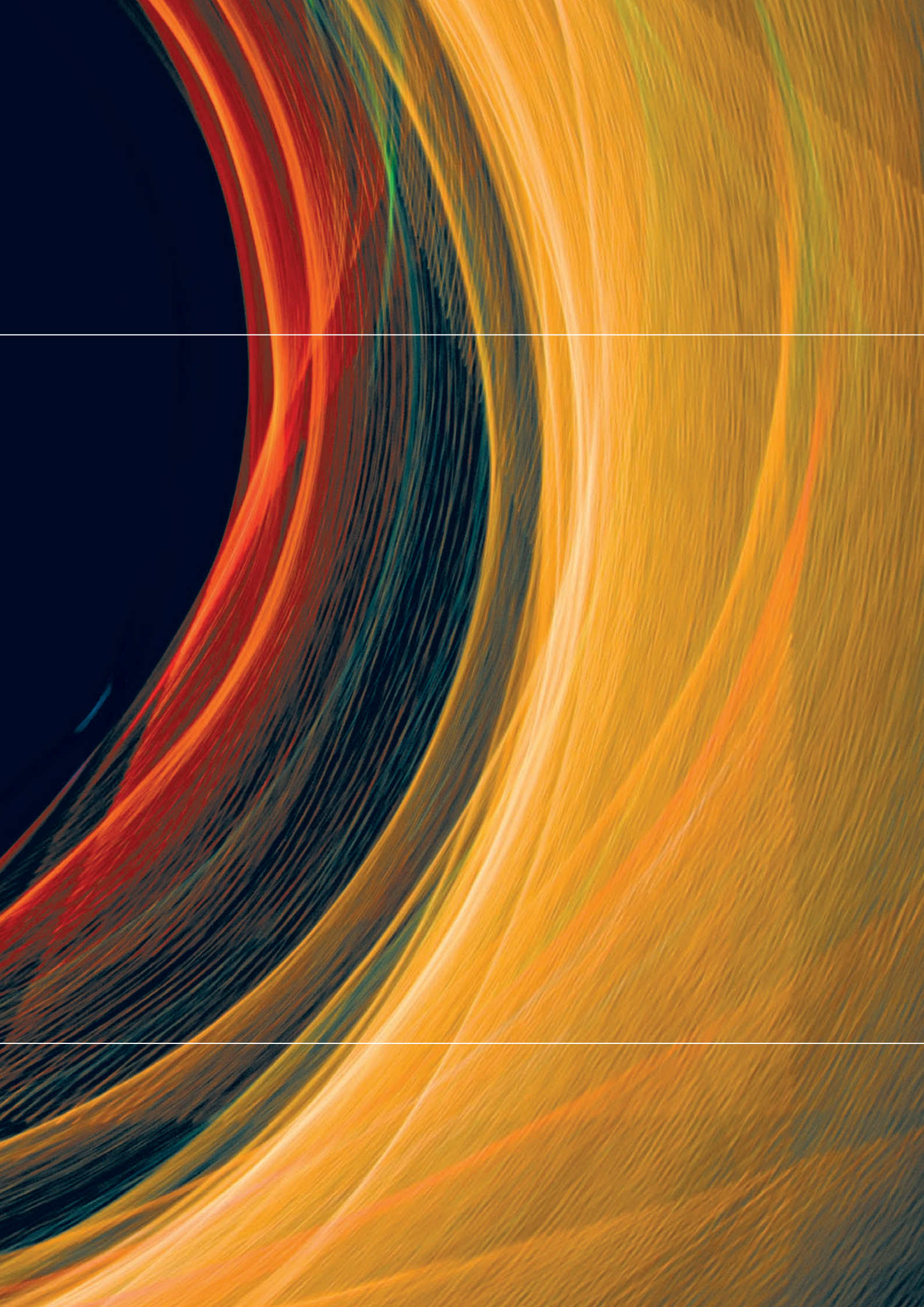
# QUADRO MACROECONOMICO

---

LA NOSTRA ESPERIENZA  
AL VOSTRO SERVIZIO

---







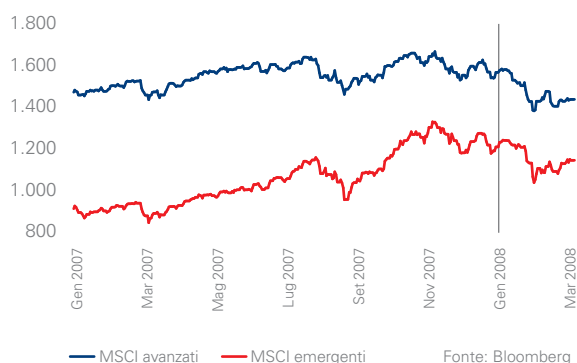
# ECONOMIA E MERCATI FINANZIARI GLOBALI NEL 2007

## PEGGIORANO I RISCHI DEL CREDITO

Il 2007 ha visto un forte peggioramento del rischio di credito unito ad un aumento sostenuto della volatilità e dell'incertezza sui mercati. La temuta correzione nei mercati azionari si è manifestata a partire dalla fine di luglio per effetto dell'aumento delle insolvenze nel settore dei mutui immobiliari concessi alla clientela meno meritevole di credito negli Stati Uniti. Ciò ha determinato crescenti difficoltà tra le maggiori società finanziarie globali a causa dell'elevata esposizione ai prodotti finanziari strutturati collegati a questi *asset*. Nonostante numerosi interventi delle autorità monetarie per ristabilire la fiducia degli investitori, i tassi di interesse del mercato interbancario sono cresciuti a livelli *record*, creando difficoltà di accesso alla liquidità da parte dei vari operatori finanziari. Le borse mondiali ne hanno risentito, in misura maggiore nei paesi avanzati, ma recentemente anche nei mercati emergenti; i principali indici azionari si sono dapprima contratti, hanno poi parzialmente recuperato fino all'inizio di novembre per chiudere infine l'anno in ribasso per effetto del permanere di forti incertezze sull'entità e la distribuzione delle perdite nel sistema finanziario globale. Questo ha generato un aumento dell'avversione al rischio degli operatori, che hanno orientato le loro preferenze verso strumenti con un profilo di minore rischio e rendimento.

Le turbolenze hanno riguardato soprattutto i mercati del credito. Per effetto della crisi si è avuto un notevole "ri-prezzamento" dei rischi, evidenziato dall'andamento al rialzo degli *spread* dei CDS (*Credit Default Swap*). Il forte aumento del costo della protezione dai rischi di credito nei

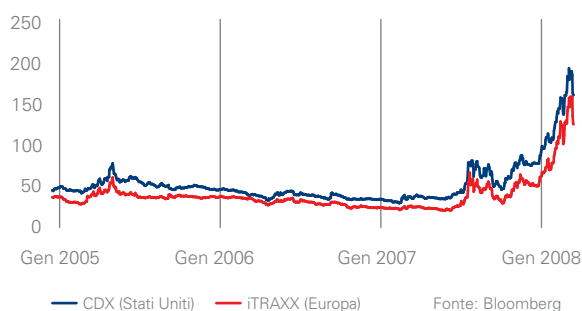
## Andamento dei mercati azionari



mercati avanzati è evidenziato dall'andamento degli indici iTRAXX, per l'Europa, e CDX, per il Nord America. Questi indici, che prendono in considerazione le 125 società *investment-grade* più liquide, hanno raggiunto livelli storicamente molto elevati a fine 2007. Nei primi mesi del 2008, vi è stato un ulteriore peggioramento molto marcato con gli *spread* che sono raddoppiati rispetto alla fine del 2007.

In conseguenza del peggioramento del clima economico e dei maggiori costi di accesso al credito, l'incidenza dei casi di sofferenza aziendale ha raggiunto a livello globale l'11,5% alla fine

## Premi al rischio di credito per le principali società europee e nord americane (punti base)



del 2007, in forte rialzo dal 4,2% dell'anno precedente. Il maggiore numero di sofferenze non si è però tradotto ancora in un aumento delle insolvenze nel corso dell'anno (ma avrà effetti soprattutto sul 2008). A fine 2007 il tasso di insolvenza delle società con *rating* di tipo speculativo è risultato pari allo 0,9%, un livello minimo che non si registrava dal 1981.

## LA CRESCITA ECONOMICA RIMANE ELEVATA, SOPRATTUTTO NEI MERCATI EMERGENTI

L'attività economica globale si è mantenuta solida nel 2007, nonostante il peggioramento delle condizioni dei mercati finanziari che ha caratterizzato la seconda parte dell'anno. Il PIL mondiale (espresso in termini reali e a parità di potere di acquisto) ha registrato un aumento del 5%, tra i più elevati degli ultimi decenni. Lo sviluppo è stato

molto intenso nei mercati emergenti, ma in lieve rallentamento nei paesi avanzati per effetto del raffreddamento del ciclo economico degli Stati Uniti. Nel corso dell'anno sono cresciuti anche gli investimenti diretti esteri che hanno superato il livello *record* di 1.500 miliardi di dollari, in aumento del 18% circa rispetto all'anno precedente. Questi flussi di capitale hanno riguardato sia i paesi a reddito elevato sia quelli emergenti, che rappresentano ormai circa un terzo dei flussi globali.

Negli Stati Uniti, la crescita economica ha rallentato, portandosi sotto al suo tasso di sviluppo potenziale. Gli investimenti delle imprese – trainati al ribasso dalla componente delle costruzioni – e la variazione delle scorte hanno contribuito negativamente alla crescita, a fronte di consumi delle famiglie rimasti robusti e di un apporto positivo della domanda estera netta. Il forte deprezzamento del dollaro ha infatti favorito una dinamica favorevole delle esportazioni e un raffreddamento delle importazioni.

SACE ha garantito un finanziamento di 4 milioni di euro concesso al Gruppo Tecnica per investimenti finalizzati alla creazione, in Ungheria, di un unico polo distributivo di scarponi da sci. Con un fatturato superiore ai 400 milioni di euro e con un portafoglio di marchi affermati a livello internazionale come Tecnica, Nordica, Dolomite, Blizzard e Lowa, il Gruppo è *leader* mondiale nella produzione e distribuzione di attrezzature da sci.



In Ungheria con **GRUPPO TECNICA**

L'export è stato un fattore importante anche per la *performance* economica del Giappone, il cui PIL ha registrato un'espansione del 2% in linea con il risultato positivo conseguito nell'anno precedente. Sebbene in lieve riduzione rispetto al 2006, la crescita del PIL dell'area dell'euro è stata significativa (2,5%), per effetto sia dell'aumento della domanda interna sia del contributo delle esportazioni nette. La Germania ha ottenuto risultati molto positivi, grazie al dinamismo delle imprese esportatrici, che hanno anche alimentato la domanda nazionale di beni di investimento. Al contrario, la crescita francese è stata sostenuta prevalentemente da consumi e investimenti con un contributo negativo della domanda dall'estero.

I paesi emergenti e in via di sviluppo, che generano circa metà della crescita globale, hanno registrato un aumento del PIL di poco superiore all'8% in termini reali. Il mercato sviluppo di

queste economie è stato trainato, ancora una volta, dai paesi asiatici, in particolare Cina ed India. Tale crescita non è stata esente da tensioni inflazionistiche, che le banche centrali hanno iniziato a contrastare con diverse misure restrittive. Il fenomeno ha riguardato anche i paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo, per le cui valute vige un regime di parità con il dollaro che ha spinto al rialzo i prezzi dei beni importati. Le economie di questi paesi hanno continuato a beneficiare degli alti prezzi del petrolio e hanno varato importanti piani di investimenti in infrastrutture. Nelle altre aree emergenti la dinamica del PIL è stata comunque superiore al 5% con *performance* migliori, oltre che in Asia, anche nei paesi CSI. Per effetto di questa crescita, la domanda di beni e servizi da parte delle economie emergenti ha registrato un forte incremento pari al 12,5% che ha compensato il rallentamento nella domanda globale da parte dei paesi avanzati.



SACE ha garantito gli impegni assunti da Pirelli Tyre nell'ambito di accordi pluriennali di fornitura in esclusiva per competizioni sportive internazionali. Pirelli Tyre, quinto operatore mondiale in termini di fatturato nel mercato dei pneumatici, è una multinazionale che conta 24 unità produttive e 5 centri di R&D in 12 diversi paesi ed un *network* commerciale che copre oltre 160 nazioni. La partecipazione a questi eventi rinnova, a cento anni dalla vittoria nella Pechino-Parigi, lo storico impegno nelle competizioni sportive che ha contribuito ad affermare Pirelli quale *leader* nel segmento dei pneumatici *high performance*.



# LA PERFORMANCE ECONOMICA ITALIANA

## L'INDUSTRIA ITALIANA ATTRAVERSA UNA FASE DI INCERTEZZA, DOPO UN INIZIO DI ANNO BRILLANTE

L'economia italiana è cresciuta nel 2007 dell'1,5%, pur mantenendo un divario rispetto alle altre maggiori economie dell'area dell'euro. Nonostante la buona *performance*, nei mesi finali del 2007 vi è stato un rallentamento della produzione industriale con una crescita complessiva dei volumi prodotti nell'anno vicina allo zero. Il numero dei settori che hanno registrato flessioni produttive durante il 2007 ha eguagliato però quello dei settori in espansione. Tra i primi, meno positivo è stato il bilancio per le imprese che operano nei settori calzature, elettronica, elettrotecnica e legno. Questi settori hanno anche sperimentato un aumento dei tassi di insolvenza nella seconda parte dell'anno.

La domanda interna ha sostenuto la crescita economica nell'anno. I consumi delle famiglie hanno offerto un contributo positivo anche se progressivamente decrescente alla dinamica del PIL. Gli investimenti fissi delle imprese hanno invece contribuito in modo limitato all'espansione della domanda, con una crescita dimezzata rispetto all'anno precedente. La minore intensità nell'accumulazione di capitale ha riguardato quasi tutti i comparti: in modo più pronunciato quelli delle macchine e delle attrezzature e mezzi di trasporto, in modo minore quello dei beni immateriali. In controtendenza è risultato invece l'andamento degli investimenti in costruzioni, che, con una crescita del 2,2%, hanno visto accelerare la loro dinamica contribuendo per più di un decimo alla crescita



SACE ha emesso una garanzia finanziaria a copertura di un finanziamento concesso a Saudi Kayan Petrochemical Company per la realizzazione di un impianto petrolchimico integrato nell'area industriale di Al Jubail, il più grande sito industriale dell'Arabia Saudita. Il valore totale dell'investimento è di circa 10 miliardi di dollari. Principale *sponsor* del progetto è SABIC, società *leader* nel settore petrolchimico. L'operazione ha carattere strategico per il sistema economico italiano, in considerazione delle relazioni commerciali esistenti tra SABIC e varie imprese italiane nonché dei contratti già stipulati dal gruppo saudita con esportatori italiani per la fornitura di importanti componenti dell'impianto.



SACE ha garantito un finanziamento di 10 milioni di euro concesso a Stefanel per investimenti finalizzati allo sviluppo della rete di negozi in gestione diretta e *franchising*, per le campagne pubblicitarie e per il marchio, al fine di incrementare la penetrazione commerciale dell'azienda sul mercato europeo e asiatico. Fondata a Ponte di Piave (Treviso) nel 1959, Stefanel è una delle più importanti aziende italiane nella produzione e commercio di abbigliamento.

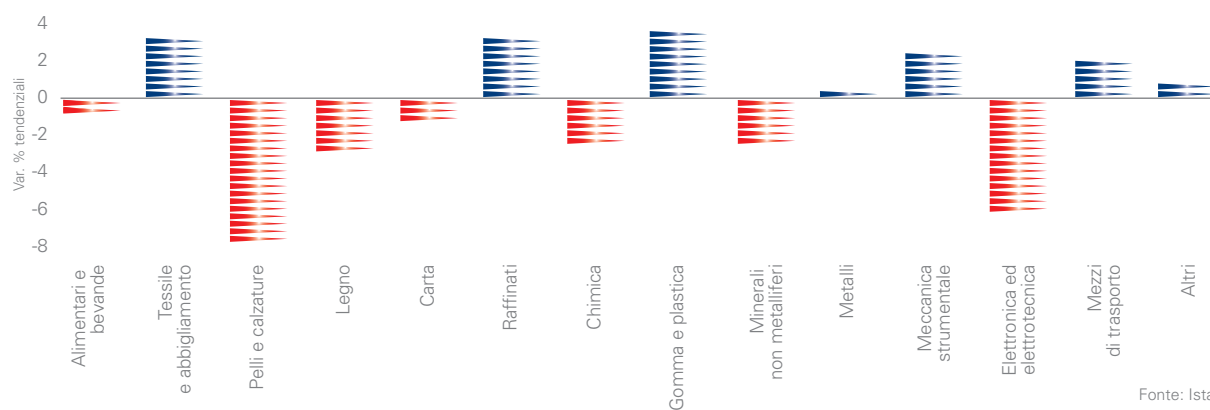


## In Europa e Asia con **STEFANEL**

del PIL. L'export di beni e servizi ha registrato un notevole miglioramento, in parte per effetto del miglioramento della qualità dei prodotti offerti sui mercati esteri. Le esportazioni italiane hanno riportato risultati positivi sia nei mercati avanzati sia in quelli emergenti, con un leggero aumento

della quota di mercato aggregata. Nei mercati emergenti le nostre imprese hanno intercettato con successo la forte domanda proveniente da alcune economie in forte sviluppo. L'export verso la Russia e i paesi OPEC è aumentato, infatti, di oltre il 20% su base annua.

### Andamenti diversificati della produzione industriale nei settori manifatturieri (2007)



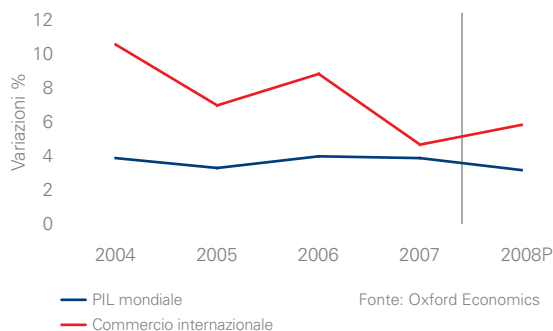
# OUTLOOK 2008

## PER IL 2008 SI PREVEDE UN RALLENTAMENTO DELLA CRESCITA

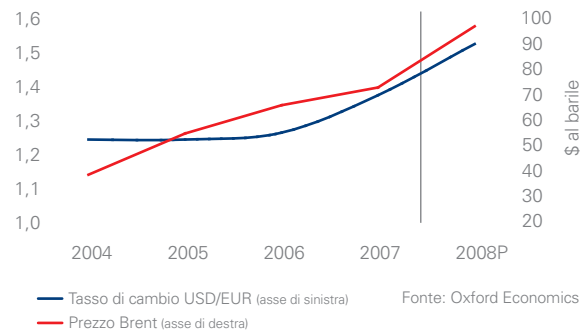
Le turbolenze che hanno caratterizzato il 2007 non solo non si sono attenuate con l'inizio del 2008 ma si sono estese ad altri segmenti del mercato oltre a quello dei prodotti finanziari legati ai mutui immobiliari. La volatilità ha intaccato anche i mercati azionari dei paesi emergenti e settori dei mercati finanziari finora relativamente protetti, quali il credito al consumo e le obbligazioni *corporate*. Le attese per l'anno in corso sono quindi orientate ad una forte volatilità dei prezzi degli strumenti finanziari con continue tensioni nei mercati del credito. Questo quadro sta avendo ripercussioni negative anche sull'economia reale con un impatto significativo sui tassi di insolvenza delle imprese. Sulla base delle nostre stime la crescita statunitense sarà inferiore all'1,5% nel 2008, con implicazioni negative per la dinamica delle altre aree del mondo, nonostante la relativa solidità di molte economie emergenti. La minore crescita globale è accompagnata da un aumento

delle pressioni inflazionistiche favorite dai rialzi delle quotazioni internazionali delle materie prime, dall'aumento dei costi di produzione nei mercati emergenti, dall'elevata crescita della liquidità globale e dal deprezzamento del dollaro. Nei mercati avanzati, gli investimenti in infrastrutture e logistica, i beni di investimento e i servizi non finanziari continueranno ad esibire *performance* positive, mentre i prodotti con minore valore aggiunto subiranno maggiormente le conseguenze del rallentamento globale. In questo contesto, la crescita economica italiana è prevista scendere al di sotto dell'1%. Secondo le nostre previsioni, il deterioramento delle condizioni economiche e finanziarie internazionali avrà effetti consistenti sulla produzione industriale per il mercato domestico e sulle vendite all'estero, specie per le esportazioni dirette verso i mercati avanzati. Tali impatti saranno, tuttavia, minori per investimenti ed esportazioni dirette verso le economie emergenti a medio reddito, tra cui Russia, Turchia, Sud Africa, Romania, Bulgaria, Croazia e Argentina.

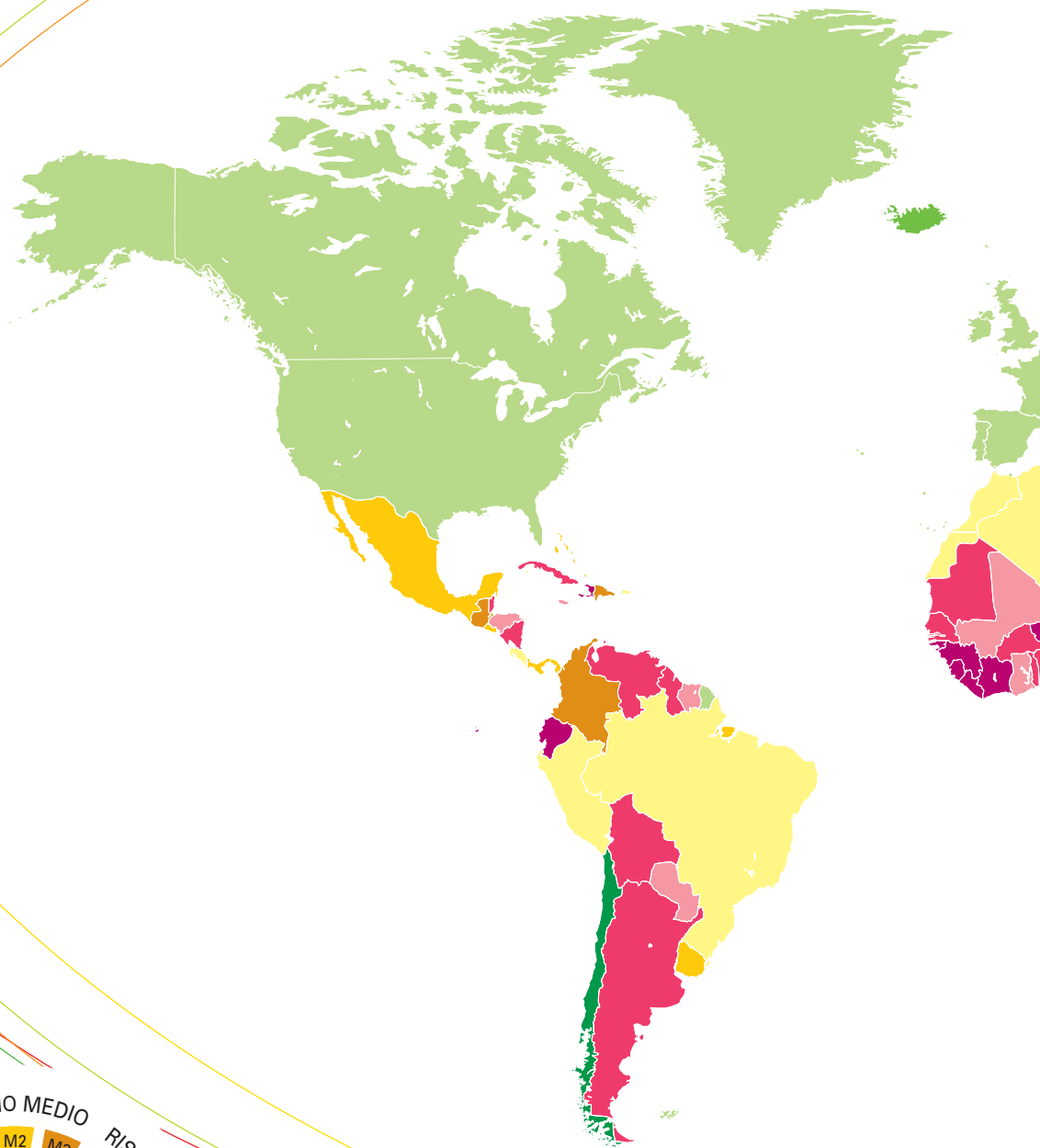
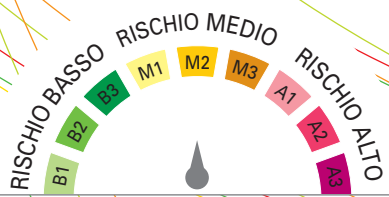
### Previsioni 2008: rallentamento della crescita mondiale e lieve recupero del commercio internazionale

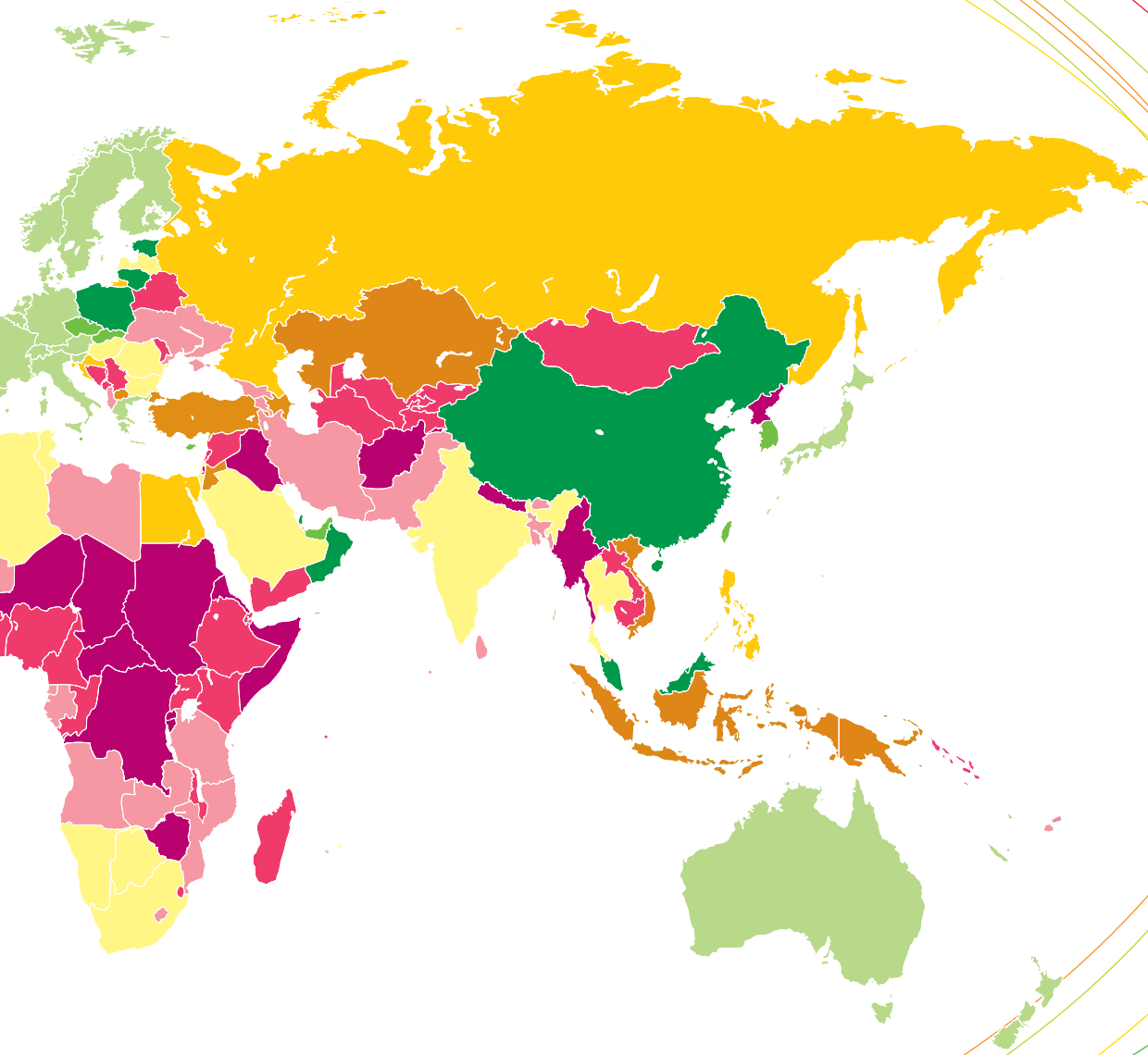


### Previsioni 2008: dollaro in calo e quotazioni del petrolio al rialzo



# MAPPA DEI RISCHI





Aggiornamento: maggio 2008



# FOCUS SUI SETTORI

## OIL & GAS: PREZZI ANCORA ELEVATI

### La domanda di petrolio continua a crescere.

Nel 2007 il consumo di greggio ha raggiunto gli 85,8 milioni di barili al giorno, in aumento di un milione di barili rispetto all'anno precedente. La sete energetica dei mercati emergenti è il principale fattore di aumento della domanda. Tra questi, i più "assetati" sono i paesi dell'Asia, seguiti, in maniera crescente, dai paesi dell'America Latina e dell'Africa.

**Grazie agli investimenti fatti nel settore, la produzione è prevista in aumento.** La capacità addizionale è data soprattutto dall'aumento di produzione nei paesi non-OPEC (Organizzazione dei Paesi Esportatori di Petrolio). La ricerca di nuove fonti di approvvigionamento ha portato,

oltre che ad un rinnovato interesse per l'Asia centrale, alla scoperta e allo sfruttamento di giacimenti in paesi dell'Africa sub-sahariana, come il Gabon, la Guinea Equatoriale e l'Angola.

### I prezzi hanno fatto registrare valori *record*.

Nel corso degli ultimi mesi il prezzo del petrolio ha superato la soglia psicologica dei 100 dollari al barile. La recente volatilità del prezzo degli idrocarburi non risente solamente dei fattori strutturali di domanda e offerta, ma anche dalle tensioni geopolitiche in alcune regioni del mondo.

**Il mercato del gas naturale segue le stesse tendenze di quello petrolifero.** Si registra un crescente interesse per la costruzione di nuovi gasdotti che colleghino direttamente

Con un impegno assicurativo pari a 275 milioni di dollari, SACE ha garantito un finanziamento a Reliance Petroleum per la realizzazione in India della sesta raffineria al mondo (580.000 barili al giorno di petrolio processati). Il progetto, il cui principale azionista è Reliance Industries, primo gruppo industriale indiano, vede coinvolte 36 imprese italiane, prevalentemente di piccole e medie dimensioni. L'impianto, la cui produzione sarà destinata principalmente all'esportazione sui mercati americano ed europeo, è già in fase di costruzione e sarà terminato entro il 2008.

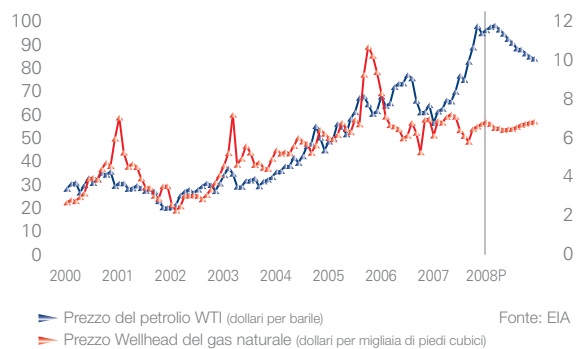


produttore e consumatore ma, soprattutto, per la costruzione di impianti di liquefazione/rigassificazione (LNG) che permetteranno ai paesi produttori, geograficamente lontani dai paesi consumatori, di incrementare la propria quota di esportazione e di penetrare in nuovi mercati che prima erano loro preclusi.

**Le imprese italiane hanno beneficiato della dinamicità del settore.** In particolare i produttori di attrezzature ed impianti petroliferi hanno visto accrescere nel 2007 il loro fatturato di oltre il 10%, e circa l'80% è derivato dalle vendite all'estero. Si prevede che tale tendenza perduri

nell'anno in corso, con un ritmo però meno sostenuto.

#### Andamento storico e atteso del prezzo del petrolio WTI e del gas naturale



## INFRASTRUTTURE: UN SETTORE TRAINATO DAI PAESI EMERGENTI

**Paesi avanzati e paesi emergenti: strade divergenti?** La *performance* del settore infrastrutture registrata nel 2007 riflette le differenti dinamiche macroeconomiche che hanno caratterizzato l'andamento delle economie avanzate e di quelle emergenti, lasciando presagire simili disomogeneità anche per il prossimo anno. La correlazione esistente tra crescita economica e rendimento del settore costruzione evidenzia, infatti, probabili difficoltà del settore nei paesi avanzati e vantaggiose opportunità nei paesi emergenti per il breve-medio periodo.

### Aumentano le difficoltà nei paesi avanzati.

La crisi dei mutui *subprime* e le difficoltà vissute dall'economia statunitense nella seconda metà del

2007 hanno rallentato la crescita delle economie avanzate. I segni di debolezza già manifestati nei primi mesi del 2008 e l'ulteriore deterioramento della situazione macroeconomica ipotizzabile nel corso dell'anno avranno un impatto negativo sulla domanda di infrastrutture in questi paesi, soprattutto nel segmento delle costruzioni residenziali e commerciali; le vulnerabilità saranno meno evidenti nel comparto dell'ingegneria civile. Le imprese costruttrici riusciranno ad attutire le conseguenze negative di questo rallentamento nella misura in cui esse abbiano adottato un'opportuna strategia di diversificazione dei rischi, sia in termini di *business* (associando alla tradizionale attività di costruzione nuove linee di affari, ad esempio concessioni infrastrutturali, energia, telecomunicazioni e servizi) che di localizzazione geografica (con un minore coinvolgimento nei mercati avanzati a vantaggio dei paesi emergenti).

SACE ha assicurato Pivato dai rischi di produzione e credito per il rifacimento con allargamento di 70 km di strada in Pakistan, commissionato dall'ente strade pakistano, e la costruzione di tre viadotti sull'autostrada Fès Taza in Marocco, commissionata dall'ente autostradale marocchino. L'impegno complessivo, pari a 11 milioni di euro per il Pakistan e 17 milioni di euro per il Marocco, riguarda anche i rischi di indebita escussione di fidejussioni, distruzione e danneggiamento. Pivato opera da oltre sessant'anni in Italia e all'estero nel settore delle costruzioni, in particolare nei settori dell'edilizia civile, delle ristrutturazioni, dei restauri e delle infrastrutture.



## In Pakistan e Marocco con **PIVATO**

**I paesi emergenti trainano il settore.** Come ormai da diversi anni, i paesi emergenti in Medio Oriente, Europa centro-orientale ed America Latina hanno riconfermato nel 2007 una crescita economica sostenuta, riconducibile in particolare al traino esercitato dal settore *oil & gas*. L'ingente liquidità derivante da buoni fondamentali macroeconomici e dagli afflussi di capitali stranieri è stata in parte reinvestita nei settori infrastrutturali e immobiliari, con conseguente incremento della domanda per servizi di costruzione. Emblematica la situazione in Medio Oriente, dove il settore costruzioni vive un periodo di crescita senza paragoni, anche in virtù di una domanda sollecitata da un elevato tasso di natalità e da una massiccia immigrazione: Emirati Arabi Uniti, Kuwait, Qatar e Bahrein hanno intrapreso enormi progetti infrastrutturali in diversi segmenti della loro economia (*oil & gas*, turismo, infrastrutture portuali, impianti di desalinizzazione). Da non trascurare tuttavia i rischi geo-politici ed operativi ancora persistenti in alcune di queste

aree, la portata negativa del rallentamento delle economie avanzate, nonché i rischi locali di un eccesso di offerta e conseguente creazione di pericolose "bolle immobiliari".

**Le imprese italiane continuano a puntare nelle aree-nicchia.** Nel corso del 2007, le principali imprese italiane di costruzione hanno rafforzato il peso dei loro lavori all'estero. Le linee strategiche tendono a puntare in particolare al di fuori dei paesi avanzati, già presidiati dai colossi europei e dalle imprese locali, prediligendo al contrario le economie in via di sviluppo. L'area maghrebina (Algeria e Libia), il Medio Oriente (Emirati Arabi Uniti, Qatar, Kuwait), l'Africa sub-sahariana (Uganda), l'Europa centro-orientale (Romania, Polonia, Kazakistan, Azerbaijan, Armenia) ed il Sudamerica (Venezuela, Argentina, Brasile e Panama) hanno offerto numerose opportunità per i costruttori italiani nel corso del 2007 e si attestano come mercati potenzialmente strategici anche per il prossimo biennio.

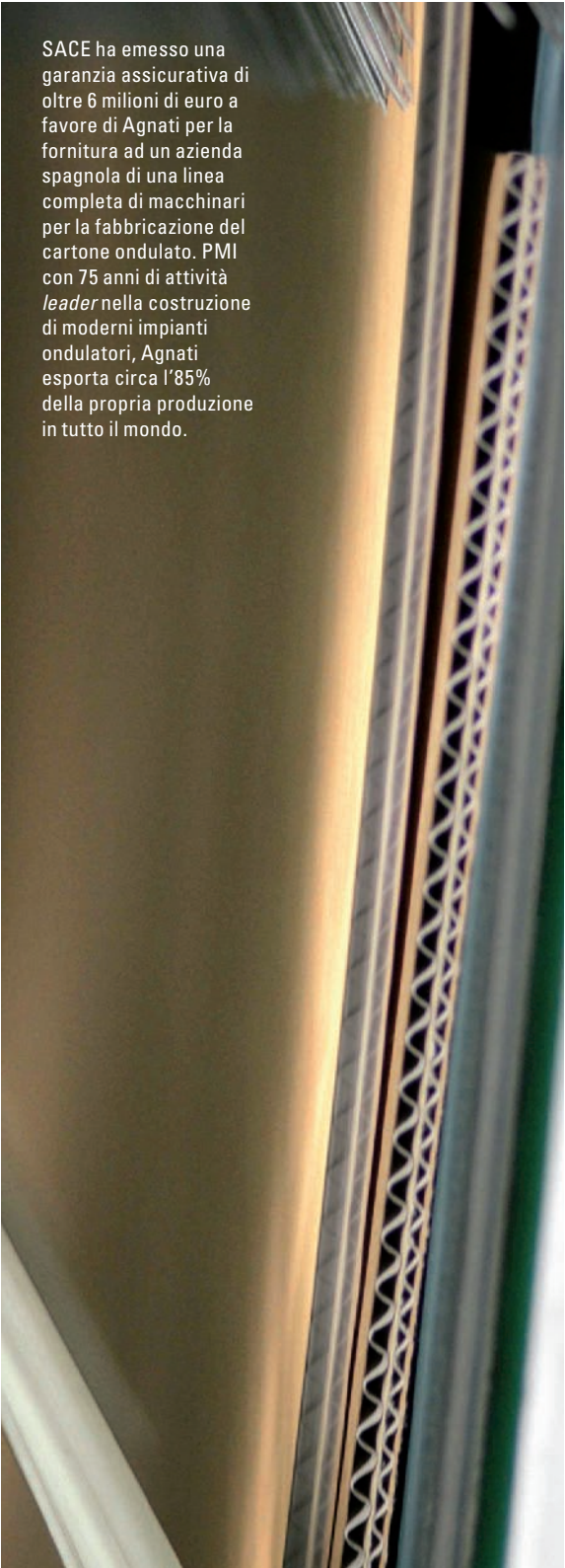


## MECCANICA STRUMENTALE: CRESCITA MODERATA

**La produzione del settore è cresciuta anche nel 2007.** Sulla scia di una crescita stabile da 5 anni, anche nel 2007 la produzione mondiale del settore della meccanica strumentale è risultata in aumento (circa +8% rispetto all'anno precedente) e ha raggiunto un volume totale pari a circa 8.500 miliardi di dollari. Con un *output* complessivo pari al 40% del totale, i paesi dell'Europa occidentale restano tra i principali produttori del settore (Germania, Italia, Francia e Regno Unito nei primi 10 al mondo), seguiti dai paesi dell'Asia e dagli Stati Uniti.

**La domanda si attesta su tassi di crescita moderati.** Gli elevati investimenti nei settori dell'energia, delle costruzioni e delle infrastrutture a livello globale hanno accresciuto la domanda di beni della meccanica strumentale che negli ultimi anni ha fatto registrare un'impennata, in modo particolare da parte dell'Asia (+40% nei 5 anni) e in misura minore dell'Europa Occidentale e Medio Oriente (entrambi +10%). A partire dal 2006 tuttavia la domanda globale ha subito un rallentamento attestandosi su tassi di crescita più moderati dopo il boom degli anni precedenti.

**I profili della domanda per la meccanica strumentale per i prossimi anni sono variabili a seconda dei settori di origine.** Più esposti al rallentamento globale, e quindi più cauti negli acquisti di beni della meccanica strumentale, risultano i settori delle costruzioni e della manifattura (e i settori collegati, come i



SACE ha emesso una garanzia assicurativa di oltre 6 milioni di euro a favore di Agnati per la fornitura ad un'azienda spagnola di una linea completa di macchinari per la fabbricazione del cartone ondulato. PMI con 75 anni di attività *leader* nella costruzione di moderni impianti ondulatori, Agnati esporta circa l'85% della propria produzione in tutto il mondo.



macchinari per l'agricoltura e quelli per l'industria). La domanda proveniente dal settore degli idrocarburi (nei comparti estrazione, lavorazione e distribuzione) e del *power equipment* è prevista invece stabile, grazie anche agli elevati prezzi delle materie prime energetiche.

**Le imprese italiane hanno beneficiato del buon andamento del settore.** Nel 2007 le esportazioni del settore sono cresciute del 13%, favorite da una domanda sostenuta in particolare nelle regioni del Medio Oriente, dell'Europa centro orientale e in Africa settentrionale.

## ACCIAIO: IL RUOLO CRESCENTE DEL MERCATO CINESE

### Cominciano a manifestarsi i primi segnali di rallentamento.

Il mercato dell'acciaio ha chiuso nel 2007 il sesto anno di forte espansione con una forte crescita della produzione e della domanda a fronte di un'impennata dei prezzi delle materie prime. L'*outlook* per il 2008 è meno brillante per le prospettive incerte sulla crescita economica internazionale e l'aumento dei prezzi delle materie prime. Le imprese vicine alle fonti di approvvigionamento e con mercati di destinazione dinamici saranno favorite in questa congiuntura.

### I costi delle materie prime hanno subito un'impennata.

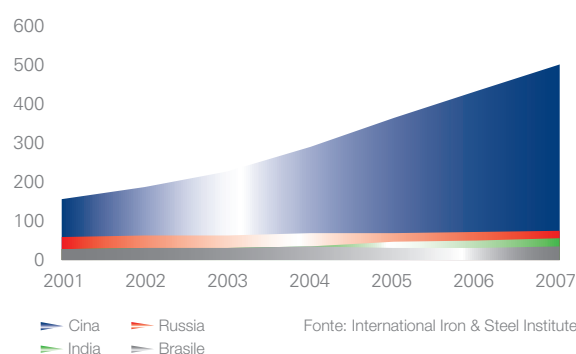
Il primo contratto del 2008 per la fornitura di minerali ferrosi, utilizzati per la produzione di acciaio, tra il colosso brasiliano del settore estrattivo Vale e le asiatiche Nippon Steel e POSCO ha segnato un aumento di oltre il 50% rispetto ai prezzi del 2007. È la conseguenza di un'offerta limitata, per problemi infrastrutturali e restrizioni all'export, e concentrata: i tre principali *player* (BHP Billiton, Rio Tinto e la stessa Vale) insieme hanno una quota di mercato del 70%. L'offerta di acquisto che BHP Billiton ha fatto alla Rio Tinto, qualora si concretizzasse, renderebbe

ancora più forte questa tendenza. Considerato anche l'aumento dei costi del carbone, del trasporto e dell'energia, i produttori di acciaio più lontani dalle fonti di approvvigionamento subiranno una compressione dei margini.

### La produzione mondiale accelera grazie ai paesi emergenti.

La produzione di acciaio grezzo continua a crescere a ritmi elevati, anche se l'aumento del 7,5% nel 2007 segna una leggera flessione rispetto al 2006. Escludendo la Cina, che produce il 34% della produzione globale, la crescita nelle altre aree del mondo è stata meno brillante con un più modesto 3,3%, a causa di un'attività stagnante negli Stati Uniti e in Europa. La novità è rappresentata dai segnali di rallentamento della produzione che arrivano

Produzione di acciaio grezzo (milioni di tonnellate)



anche dalla Cina, riflesso delle misure restrittive introdotte dal governo che contribuiranno anche a tenere a freno le esportazioni, oggetto, tra l'altro, di numerose controversie in sede WTO.

**Anche il consumo cresce ma a tassi più contenuti.** Anche per quanto riguarda la domanda, sono i mercati emergenti a svolgere un ruolo primario: nel 2007 la metà dell'acciaio mondiale è stata richiesta dai BRIC (Brasile, Russia, India e Cina), con la Cina che da sola arriva ad un terzo della domanda globale. Anche i paesi del Medio Oriente hanno aumentato il loro consumo a fronte di un'intensa attività nel settore delle infrastrutture e costruzioni. Le prospettive per la domanda nel 2008 sono

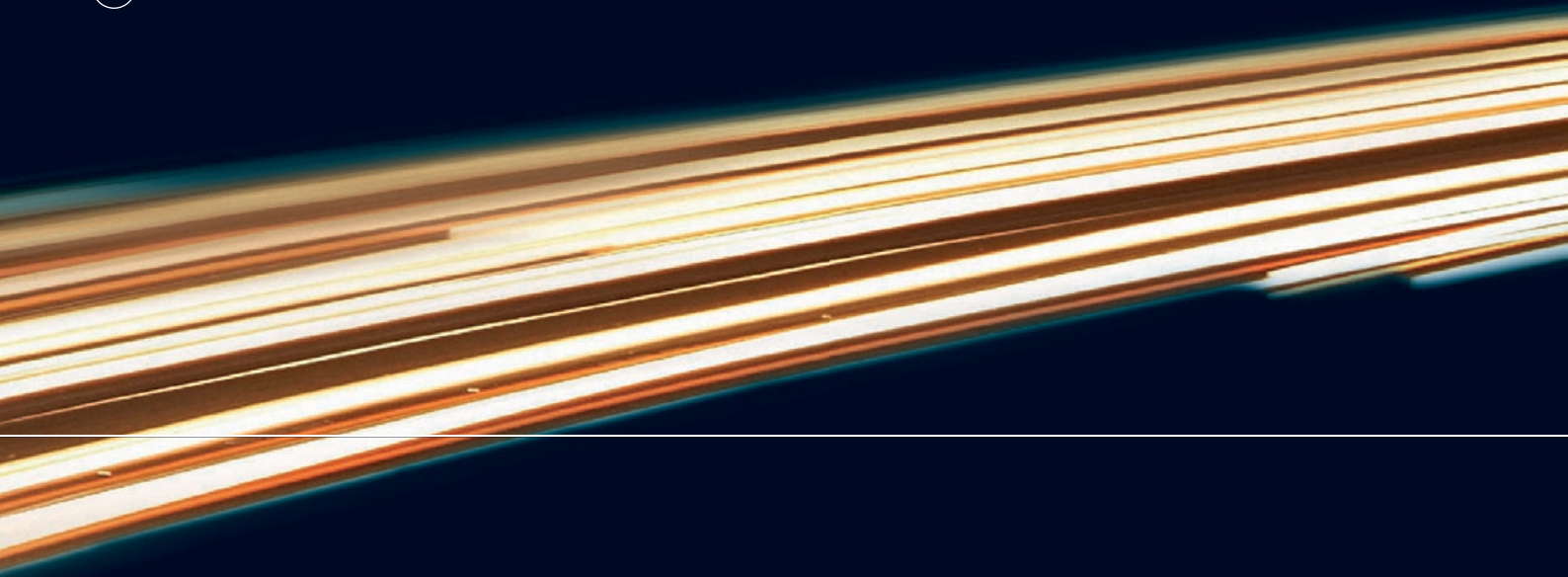
di un rallentamento con i mercati emergenti a compensare la dinamica meno brillante per Stati Uniti e Europa.

**L'Italia mantiene un ruolo primario nel settore.**

Nella classifica dei principali paesi produttori di acciaio, l'Italia si attesta al decimo posto, seconda in Europa, dopo la Germania. Anche i dati sulle esportazioni di metalli e prodotti in metallo confermano questa tendenza, nel 2007, infatti hanno fatto registrare un'ottima *performance*, in particolare nell'Europa emergente e in Medio Oriente. In aggiunta, le imprese italiane vantano anche una posizione competitiva nella produzione di impianti e macchinari per la lavorazione dell'acciaio.



Interpipe, *holding* industriale dell'omonimo gruppo con sede in Ucraina, attraverso la sua controllata Steel One ha ottenuto un finanziamento di 344 milioni di dollari destinato alla realizzazione di un impianto integrato per la produzione di prodotti in acciaio fornito da Danieli & Co. Officine Meccaniche. A supporto dell'operazione, SACE ha emesso una garanzia sull'85% dell'importo del finanziamento. Il finanziamento è stato strutturato con un *security package* e la garanzia *corporate* di Interpipe.



OFFRIAMO VALORE





PRODOTTI  
E SERVIZI

# ASSICURAZIONE DEL CREDITO E CAUZIONI

Con una operazione unica nel suo genere, SACE BT ha assicurato tramite polizza **Multimarket Globale** il fatturato dilazionato con acquirenti esteri di Italtel per un importo superiore a 100 milioni di euro. *Leader* di mercato nella fornitura di soluzioni a valore aggiunto nel settore delle telecomunicazioni (fissa, mobile ed *internet*), il Gruppo Italtel è presente con 2.300 dipendenti in Italia, Regno Unito, Francia, Germania, Belgio, Spagna, Grecia, Polonia, Russia, Medio Oriente (Emirati Arabi Uniti e Arabia Saudita) e vari paesi dell'America Latina.


## ASSICURAZIONE DEL CREDITO

L'assicurazione del credito è uno strumento che consente di ridurre o trasferire rischi d'insolvenza e di trasformarli in nuove opportunità di sviluppo. Con l'assicurazione del credito, l'imprenditore può coprire:

- ▶ la perdita, totale o parziale, su crediti derivanti dall'insolvenza di diritto e di fatto del debitore (rischio commerciale);
- ▶ la perdita derivante da eventi di natura politica.

L'assicurazione del credito offre alle aziende molteplici vantaggi:

- ▶ supporto nel processo di assunzione e gestione dei crediti commerciali;
- ▶ valutazione preventiva della solvibilità della clientela;
- ▶ indennizzo della perdita subita sia sul rischio politico che commerciale;
- ▶ recupero crediti.

Polizza **Multiexport Online**  consente alle imprese che effettuano transazioni ripetute verso uno o più clienti esteri con dilazioni di pagamento fino a dodici mesi di assicurare le esportazioni di merci e servizi contro i rischi commerciali oppure politici e commerciali abbinati. La polizza è attivabile attraverso la semplice compilazione *online* di un modulo di proposta e permette all'azienda di assicurare forniture verso un solo acquirente o verso più acquirenti selezionati.

Polizza **Multimarket Globale** è uno strumento flessibile ideato per soddisfare le esigenze delle imprese italiane che vogliono assicurare il fatturato dilazionato fino a dodici mesi realizzato

con acquirenti italiani ed esteri. La polizza offre la copertura abbinata dei rischi politici e commerciali oppure la copertura isolata del rischio commerciale. La polizza ha carattere globale ed ammette anche il principio della globalità limitata per classi omogenee di rischio, all'interno delle quali non è prevista alcuna selezione.

Polizza **Multimarket Globale Contraente** si rivolge sia ai grandi gruppi industriali sia agli istituti di credito. I grandi gruppi industriali possono assicurare il fatturato di tutte le consociate a condizioni vantaggiose, conciliando le esigenze della singola azienda con quelle dell'intero gruppo. Gli istituti di credito, garantendo e monitorando la gestione della polizza, possono ampliare la gamma dei servizi offerti alle imprese clienti, aumentandone il grado di fidelizzazione. Inoltre, la possibilità di ottenere la cessione dei benefici di polizza permette alle banche di godere di un'ulteriore protezione del rischio di credito.

## CAUZIONI

Polizza **Fideiussoria** consente ad aziende o privati di garantire l'adempimento di obbligazioni contrattuali o *ex-lege*, senza immobilizzare fondi, influenzare la gestione della liquidità o impegnare il proprio castelletto bancario.

L'offerta del Gruppo comprende polizze fideiussorie:

- ▶ a garanzia di gare e contratti d'appalto;
- ▶ per obblighi di legge;

- ▶ a tutela di acquirenti di nuove unità immobiliari.

Le garanzie di contratto **per l'esecuzione di appalti** consentono di partecipare alle gare di appalto di lavori, forniture, servizi e manutenzioni, garantendo al committente l'impegno dell'impresa aggiudicataria a sottoscrivere il relativo contratto ed a garantire tutti gli obblighi assunti con la firma del contratto. Sono assimilate a questa tipologia di garanzie contrattuali le garanzie **per concessioni edilizie**, che garantiscono l'adempimento degli oneri di urbanizzazione rappresentati da obblighi "di fare" (l'esecuzione diretta delle opere di urbanizzazione) o "di dare" (il pagamento degli oneri concessori).

Le garanzie **per obblighi di legge**, tra cui le garanzie per rimborsi d'imposte e per diritti doganali, nascono da una norma di legge che di solito ne richiede la prestazione affinché l'obbligato principale possa usufruire di determinati servizi o agevolazioni.

Le garanzie **a tutela degli acquirenti di nuove unità immobiliari** (legge 210/04) consentono di gestire i rischi tipici in un progetto edilizio e tutelare tutte le parti coinvolte e si concretizzano in un programma assicurativo controllato costituito da un insieme razionale, coordinato, sinergico e modulare di contratti di assicurazione.

L'offerta del Gruppo SACE include **Fideiussioni** a garanzia di obbligazioni contrattuali od *ex-lege* assunte dagli esportatori a fronte di forniture di beni e servizi, lavori, commesse all'estero.





SACE ha rilasciato garanzie fideiussorie del valore complessivo di 1,5 milioni di euro a favore di PAMA per la fornitura di alesa-fresatrici ad acquirenti cinesi. Fondata nel 1926, PAMA è nota in tutto il mondo quale marchio di qualità nel campo della alesatura-fresatura di componenti meccanici di grandi dimensioni destinate a settori industriali avanzati e di livello tecnologico elevato come il settore navale, aeronautico, *energy*, meccanica generale, macchine utensili.

## RISCHI DELLA COSTRUZIONE

Il Gruppo SACE assicura i rischi della costruzione di impianti ed opere civili, consentendo alle imprese che operano nel settore edile di partecipare a gare d'appalto nel rispetto della normativa vigente, sia in Italia che all'estero.

Polizza **CAR** (tutti i rischi della costruzione) assicura l'impresa per i danni materiali e diretti che colpiscano le opere in corso di realizzazione o preesistenti, includendo i danni involontariamente cagionati a terzi (morte o lesioni).

Polizza **EAR** (tutti i rischi di montaggio) copre tutti i rischi connessi alla costruzione e installazione di macchinari, impianti e costruzioni in acciaio. L'effetto della copertura si estende alle fasi di collaudo, ai test e ai danni avvenuti successivamente alla consegna, durante il periodo di garanzia o di manutenzione.


Polizza **Postuma Decennale** consente di indennizzare all'assicurato o di risarcire a terzi il danno materiale e diretto causato da collasso, rovina o gravi difetti costruttivi dell'opera nei dieci anni successivi al termine dei lavori di costruzione.

## ASSICURAZIONI SULLA VITA


Il Gruppo offre assicurazioni sulla vita semplici, convenienti e prive di componenti finanziarie, contraibili in forma individuale o come polizze collettive aziendali. L'offerta include assicurazioni temporanee per il caso di morte, invalidità e gravi malattie.

# CREDITO ALL'ESPORTAZIONE

Il Gruppo SACE offre un'ampia gamma di prodotti di assicurazione del credito all'esportazione, a sostegno della competitività delle imprese italiane sui mercati internazionali.

Polizza **Basic**  assicura le imprese italiane dal rischio di mancato pagamento da parte di un acquirente estero per esportazioni di importo contrattuale non superiore a 250 mila euro e con dilazioni di pagamento inferiori ai ventiquattro mesi verso paesi non-OCSE. Polizza Basic non comporta spese d'istruttoria e prevede minori adempimenti amministrativi in fase di gestione della polizza, oltre alla possibilità di modificare il contratto commerciale entro limiti predefiniti. È, inoltre, consentita la voltura di polizza a favore di istituti di credito per ottenere lo sconto pro-soluto dei titoli di credito.

Polizza **Credito Fornitore** assicura le imprese italiane, per operazioni superiori ai dodici mesi, dal rischio di mancato pagamento per eventi di natura politica o commerciale. Con la voltura di polizza le imprese, una volta ottenuta da SACE la copertura assicurativa per il rischio di credito, possono trasferire i benefici della polizza a favore di una banca, a seguito di sconto pro-soluto dei titoli di credito. Polizza Credito Fornitore può, inoltre, coprire la revoca del contratto, l'indebita escussione delle fidejussioni e la distruzione o confisca dei beni esportati.

Polizza **Plus One** , disponibile esclusivamente *online*, garantisce certezza di incasso in caso di insolvenza del debitore coprendo fino al 100% dei rischi di mancato pagamento per crediti con dilazioni superiori a dodici mesi fino a cinque



SACE ha garantito un finanziamento di 26,3 mln di dollari destinato all'acquisto di 3 elicotteri AgustaWestland AW139 da parte del Gruppo Synergy, che opera nel Sud America nei settori aerospaziale, energetico e navale. Gli elicotteri di nuova generazione verranno impiegati per servizi di trasporto passeggeri verso le piattaforme petrolifere *off-shore* di Petrobras, il colosso brasiliano nel settore dell'Oil & Gas. Per SACE si tratta del primo caso di supporto diretto alla vendita di elicotteri per usi commerciali di AgustaWestland, società del Gruppo Finmeccanica, al vertice della graduatoria mondiale dei costruttori di elicotteri.


In Sud America con **AGUSTAWESTLAND**

anni. Inoltre fornisce la possibilità di smobilizzo pro-soluto dei titoli di credito presso una banca con la voltura della polizza.

Polizza **Lavori** assicura le imprese di costruzioni o impiantistica impegnate in lavori civili o nella realizzazione di forniture con posa in opera, che prevedono pagamenti a stato avanzamento lavori o *milestone*, dai rischi che potrebbero verificarsi a seguito di eventi politici e/o commerciali nel corso di esecuzione della commessa o nel periodo di pagamento. Polizza Lavori copre i rischi di mancato pagamento, mancato recupero dei costi di produzione, l'indebita escussione di fideiussione, la distruzione, il danneggiamento e la confisca dei beni esportati temporaneamente, entro un massimale determinato dall'impresa sulla base di un'autonoma valutazione del *cash-flow* di commessa.

Polizza **Credito Acquirente** consente alla banca di garantirsi dal rischio di credito su debitori esteri, relativo al pagamento di contratti di esportazione di merci e servizi o esecuzioni di lavori all'estero sottoscritti da imprese italiane o loro controllate estere. SACE copre il rischio del credito di natura politica e commerciale, cioè il rischio che il debitore estero non rimborsi il finanziamento concesso dalla banca nei termini convenuti. SACE interviene anche a garanzia di finanziamenti aventi lo scopo di rifinanziare pagamenti già effettuati in contanti dal debitore o un prestito ponte. Questo strumento viene utilizzato in operazioni con controparti sovrane, bancarie ed industriali e può garantire transazioni di finanza strutturata e *project finance (limited e non-recourse)*.

Polizza **Conferme di Credito Documentario** assicura gli istituti di credito italiani ed esteri dal rischio di mancato rimborso del credito documentario derivante dalla conferma (sia *open* sia nella forma di *silent confirmation* o *star del credere*) di apertura di credito disposta da una banca estera, residente in un paese diverso da quello della banca confermante, legata alla fornitura di merci, servizi o esecuzione di lavori effettuate da operatori italiani.

Le banche possono ottenere la copertura di crediti documentari via *internet* tramite **Credoc Online** . Attraverso questa polizza le banche possono assicurare operazioni con periodo di rimborso fino a cinque anni e con un importo massimo di 5 milioni, evitando la fase di istruttoria della pratica e riducendo tempi e costi dell'operazione, potendo contare sulla presenza di oltre 2.000 banche estere preaffidate.

Mediante l'accensione di **Convenzioni Quadro**, gli istituti di credito possono assicurare conferme di credito documentario e crediti acquirente con durata fino a cinque anni, verso più paesi preaffidati e nell'ambito di *plafond* preconcordati.

---

#### Banche assicurate con Convenzioni Quadro

Intesa Sanpaolo

Banca Monte dei Paschi di Siena

Banca Nazionale del Lavoro

Gruppo Banco Popolare

Fortis Bank

Banca Popolare dell'Emilia Romagna

Unione Banche Italiane

---



# PROTEZIONE DEGLI INVESTIMENTI

Attraverso polizza **Investimenti** (Political Risk Insurance), SACE supporta i flussi di investimenti di imprese ed istituzioni finanziarie italiane verso mercati caratterizzati da condizioni politiche difficili e mancanza di certezza normativa.

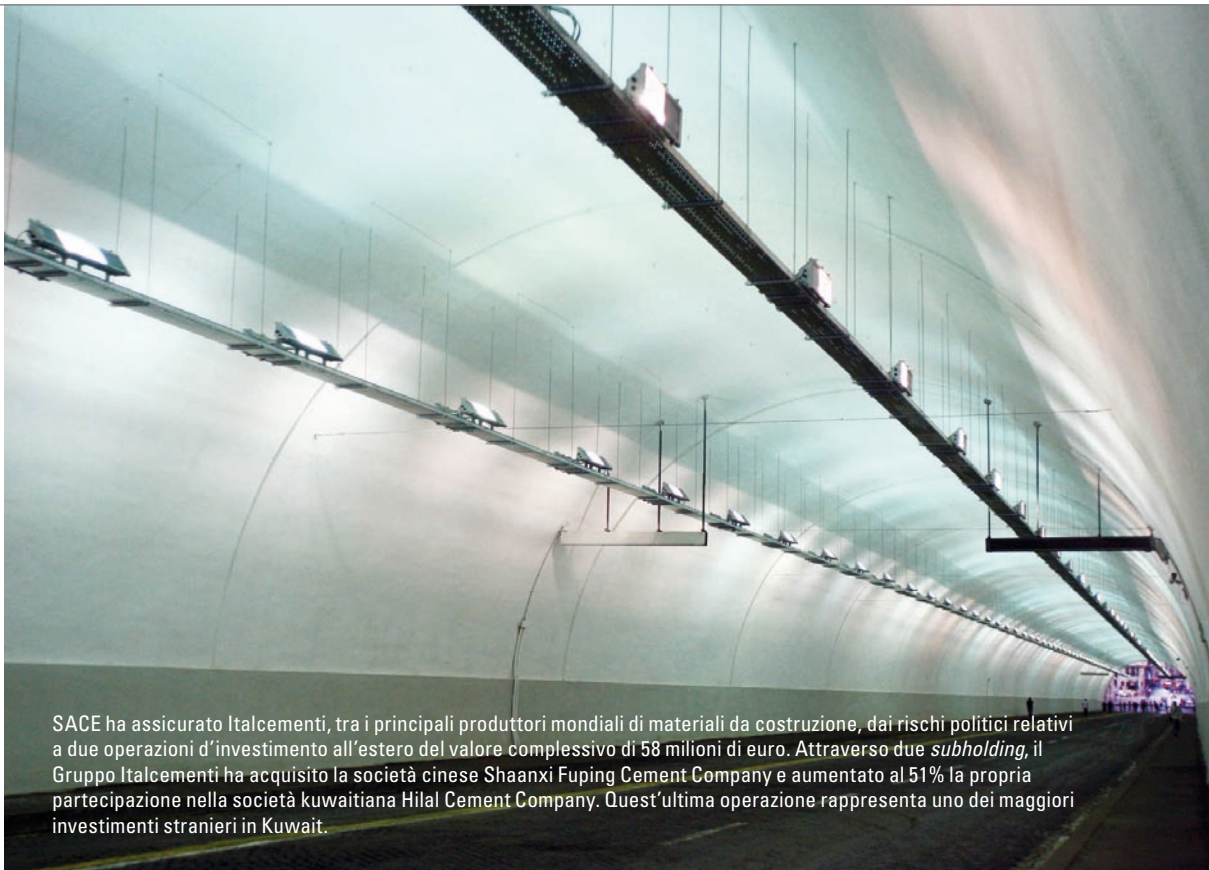
La polizza consente alle imprese che investono all'estero di concentrarsi sui soli rischi di impresa e sullo sviluppo del *business*, tutelandole dai rischi di natura politica.

Per gli istituti finanziari, inoltre, la copertura ha "impatto zero" sull'assorbimento di capitale

e, grazie al disimpegno delle linee di credito, consente una maggiore disponibilità dei massimali per paese.

L'azienda che si assicura con questa soluzione assicurativa può evitare, limitare o compensare le perdite del capitale investito all'estero, così come le perdite relative al mancato rimborso del prestito soci alla partecipata estera dovute a:

- ▶ guerra e disordini civili;
- ▶ restrizioni valutarie;
- ▶ esproprio diretto e indiretto;
- ▶ violazione di contratto.



SACE ha assicurato Italcementi, tra i principali produttori mondiali di materiali da costruzione, dai rischi politici relativi a due operazioni d'investimento all'estero del valore complessivo di 58 milioni di euro. Attraverso due *subholding*, il Gruppo Italcementi ha acquisito la società cinese Shaanxi Fuping Cement Company e aumentato al 51% la propria partecipazione nella società kuwaitiana Hilal Cement Company. Quest'ultima operazione rappresenta uno dei maggiori investimenti stranieri in Kuwait.

# GARANZIE FINANZIARIE

La tradizionale operatività di assicurazione del credito all'esportazione è affiancata da un'ampia gamma di garanzie finanziarie di natura autonoma o fideiussoria. SACE interviene a garanzia di finanziamenti bancari o emissioni obbligazionarie destinati a sostenere le attività di esportazione o internazionalizzazione delle imprese italiane o relativi ad operazioni d'interesse strategico per il sistema economico italiano.

## GARANZIA FINANZIARIA PER L'ESPORTAZIONE

SACE garantisce i finanziamenti destinati all'acquisto, da parte di controparti estere, di beni e servizi italiani fino ad un massimo del 100% dell'importo degli stessi, nel rispetto delle regole dettate dalla normativa OCSE in materia di credito all'esportazione. Le garanzie finanziarie possono essere rilasciate anche in connessione ad operazioni di finanza strutturata e *project finance*.



SACE ha rilasciato una garanzia finanziaria sul 62,5% di un finanziamento di 80 milioni di dollari concesso da Intesa Sanpaolo al Gruppo Pietro Barbaro, società attiva da oltre 150 anni nel settore marittimo internazionale. L'operazione è finalizzata all'acquisizione, in parte già realizzata, di una flotta di 11 unità navali da adibire al trasporto di prodotti petroliferi sul fiume Volga e sul Mar Caspio. Il finanziamento, con struttura *asset based*, è assistito anche da una Polizza Investimenti SACE per la copertura di atti espropriativi, guerre, disordini civili e trasferimenti valutari.

## GARANZIA FINANZIARIA SU INVESTIMENTI E PRE-SHIPMENT

SACE copre il rischio di mancato rimborso dei finanziamenti concessi dal sistema bancario ad imprese italiane, loro controllate o collegate estere, a copertura degli investimenti all'estero o del capitale circolante per l'approntamento di forniture destinate all'esportazione o all'esecuzione di lavori all'estero. La garanzia è rilasciata a condizioni di mercato per un importo massimo pari all'80% del finanziamento.

Sono eleggibili alla copertura investimenti relativi o connessi al processo di internazionalizzazione delle imprese italiane, tra cui:

- ▶ acquisizioni totalitarie o di quote azionarie di società estere, fusioni, *joint venture*, aumenti di capitale in società estere;
- ▶ realizzazione di stabilimenti industriali all'estero, acquisto di macchinari, beni e attrezzature da parte di società estere controllate o collegate all'impresa italiana.

## GARANZIA FINANZIARIA PER L'INTERNAZIONALIZZAZIONE DELLE PMI

Attraverso accordi con i principali gruppi bancari italiani, SACE interviene a garanzia di finanziamenti (con copertura fino ad un massimo del 70% dell'importo mutuato) erogati prevalentemente ad aziende di piccole e medie dimensioni e ad imprese con fatturato non superiore a 250 milioni di euro. Sono eleggibili alla garanzia i finanziamenti

di medio e lungo termine concessi a condizioni di mercato per investimenti diretti o indiretti:

- ▶ in *joint venture*, acquisizioni e *partnership* in paesi esteri;
- ▶ in impianti, macchinari, licenze, tutela di marchi e brevetti ed attività di ricerca e sviluppo;
- ▶ in attività promozionali, commerciali e di distribuzione all'estero;
- ▶ finalizzati all'accrescimento della competitività dell'impresa a livello internazionale.

Nel 2007 sono state avviate nuove operazioni in collaborazione con UniCredit, Banca Monte dei Paschi di Siena, Banca Sella, Banca Popolare di Sondrio, Banca Monteparma, Banca Popolare Friuladria (Crédit Agricole), Banca del Piemonte e Unionfidi. Continua inoltre la collaborazione con Banca Popolare dell'Emilia Romagna e Banco Popolare e sono attualmente in corso di definizione ulteriori operazioni con altri primari gruppi bancari nazionali.

## GARANZIA FINANZIARIA PER OPERAZIONI D'INTERESSE STRATEGICO PER L'ITALIA

A seguito dell'approvazione della Legge Finanziaria 2007, SACE può intervenire a garanzia di finanziamenti concessi dal sistema bancario ad imprese italiane o estere nell'ambito di operazioni di rilievo strategico per il sistema economico italiano, sotto i profili della competitività, internazionalizzazione, sicurezza economica e attivazione di processi produttivi ed occupazionali sul territorio nazionale.



L'intervento di SACE consente di garantire finanziamenti destinati:

- ▶ all'approvvigionamento dall'estero di materie prime e semilavorati necessari all'attività di successiva esportazione o per rendere più efficienti i processi produttivi delle aziende italiane;
- ▶ alla realizzazione di infrastrutture, anche domestiche, che sostengano l'internazionalizzazione dell'economia italiana,

rendano più efficienti gli scambi commerciali con l'estero o consentano una razionalizzazione e diversificazione nella gestione delle fonti energetiche del paese (gasdotti, oleodotti, rigassificatori, etc.);

- ▶ al sostegno di settori d'importanza strategica per l'internazionalizzazione del sistema economico italiano, come i settori della logistica, delle energie rinnovabili, del turismo o settori ad alto contenuto d'innovazione tecnologica.




SACE ha garantito un finanziamento di 300 mila euro concesso a I Pinco Pallino, finalizzato ad investimenti in comunicazione e campagne pubblicitarie ed alla partecipazione alla fiera internazionale di Pitti Bimbo, con l'obiettivo di incrementare le attività di promozione e penetrazione commerciale in Regno Unito, Germania, Francia e Medio Oriente. Fondata nel 1980, I Pinco Pallino è *leader* nel settore del lusso per bambini, con una gamma di prodotti che include abbigliamento, calzature, borse ed accessori.

# PROJECT & STRUCTURED FINANCE

Il **project finance** è utilizzato dalle aziende che intendono sviluppare progetti d'investimento "fuori bilancio". SACE garantisce finanziamenti senza diritto di rivalsa o con limitato diritto di rivalsa sui promotori, il cui impegno è generalmente limitato alla porzione di capitale prevista tra le fonti del progetto d'investimento e a possibili altre forme di supporto (garanzie di completamento, *stand-by equity*, debito subordinato, assistenza tecnica ed operativa, supporto nell'attività di marketing).

L'applicazione del *project finance* è pertanto limitata a quei progetti che, attraverso la generazione di flussi di cassa, sono in grado di coprire i costi operativi, rimborsare il debito e fornire adeguata remunerazione agli azionisti.

La **finanza strutturata** è generalmente utilizzata per investimenti da parte di società il cui bilancio non è sufficiente a supportare tali investimenti senza la strutturazione di un pacchetto di garanzie aggiuntive.



SACE ha garantito un finanziamento di 250 milioni di dollari per la costruzione di un impianto di liquefazione del gas naturale e strutture accessorie in Perù, a sostegno delle esportazioni delle società italiane Nuovo Pignone, Saipem ed Ilva. Il progetto costituisce il primo impianto di LNG destinato all'esportazione realizzato in Perù e, attraverso la vendita dell'intera produzione alla società Repsol Comercializadora de Gas SA per l'esportazione, contribuirà alla monetizzazione delle riserve di gas in eccesso rispetto alla domanda locale. Con un costo totale di 3,9 miliardi di dollari, il progetto rappresenta il più grande investimento diretto estero mai realizzato in Perù.





SACE ha garantito una quota pari a 250 milioni di dollari nell'ambito di un finanziamento da parte di Standard Chartered Bank alla società Sonangol, destinato all'acquisto di beni di investimento per vari progetti nel settore petrolifero in Angola. L'intervento di SACE a sostegno di tale finanziamento riflette la volontà di favorire i rapporti tra le imprese italiane e la società Sonangol, importante operatore nel settore petrolifero internazionale.

### In Angola per le **IMPRESE ITALIANE**

SACE vanta una consolidata esperienza in progetti *multi-sourced* e in finanziamenti strutturati che coinvolgono altre ECA, banche commerciali ed istituzioni finanziarie internazionali e locali. Dalla metà degli anni novanta ha accumulato una significativa esperienza in operazioni concluse su progetti d'investimento con ricorso limitato o nullo sui promotori, con una media annuale di volumi di nuove garanzie emesse pari a circa 1,5 miliardi di euro in una varietà di settori, tra cui *oil & gas*,

petrolchimico, fertilizzanti, *power*, metallurgico e telecomunicazioni.

Le operazioni di *project & structured finance* sono seguite da un team dedicato di professionisti con competenze in differenti settori industriali, che partecipa attivamente al progetto sin dalla fase della strutturazione del finanziamento, contribuendo ad accelerare il processo di *due diligence* e negoziazione e garantendo un efficiente e tempestivo supporto alle diverse parti coinvolte.



# SERVIZI ONLINE



Con le soluzioni *online* del Gruppo SACE, le imprese possono avvalersi di una gamma sempre più ampia di servizi e prodotti assicurativi a copertura del rischio di credito, con processi di domanda semplificati, costi inferiori e tempi di risposta più rapidi rispetto ai canali tradizionali.



La piattaforma **SACEBOnline** consente alle imprese di effettuare, in modo facile e veloce, l'apertura della fase d'istruttoria ai fini della richiesta di emissione della polizza Multiexport Online e la gestione completa - visualizzazione, nuove richieste, aumento e revoca dei massimali - della polizza Multimarket Globale.

Attraverso **ExportPlus**, la piattaforma *online* di SACE, aziende ed istituzioni finanziarie che si interfacciano con mercati e controparti estere hanno accesso al servizio Parere Preliminare e possono richiedere l'emissione delle polizze Basic, Plus One e Credoc Online.

Il servizio **Parere Preliminare** fornisce un'indicazione sull'assicurabilità di un'operazione dai rischi di natura politica e commerciale e sull'affidabilità di controparti estere, oltre ad una stima del premio assicurativo. Il servizio è disponibile in due tipologie:

- ▶ Parere Preliminare *Bank*, tramite il quale è possibile ottenere la valutazione di coperture assicurative su pagamenti in cui debitore o garante è una delle 3000 banche monitorate da SACE;
- ▶ Parere Preliminare *Corporate*, che fornisce la valutazione di coperture assicurative su controparti *corporate* estere, consentendo all'azienda di negoziare dilazioni di pagamento con maggiore tranquillità.

# ADVISORY E FORMAZIONE

## ADVISORY

SACE offre alle imprese italiane ed alle loro controllate estere servizi di consulenza finalizzati ad individuare opportunità di crescita internazionale, sostenendole anche nelle fasi negoziali, e ad assistere le imprese nelle loro scelte di investimento nonché nella realizzazione di transazioni commerciali o finanziarie con operatori esteri. Il servizio di Advisory si propone di promuovere lo sviluppo di nuove iniziative ed opportunità di investimento in paesi emergenti caratterizzati da un alto potenziale di crescita e, parallelamente, da un elevato profilo di rischio, offrendo alle imprese l'opportunità di usufruire di programmi speciali, quali il Programma Africa ed il Programma Balcani. Nella concessione di nuove garanzie a controparti a basso reddito, inoltre,

SACE pone particolare attenzione alla precarietà della posizione economica e debitoria raggiunta da questi paesi, agendo in pieno accordo con le limitazioni all'indebitamento sovrano imposte dal Fondo Monetario e nel quadro del *sustainable lending* negoziato in sede OCSE e negli altri forum internazionali.

Attraverso il **Programma Africa**, SACE ha ampliato la propria operatività nella regione sub-sahariana per consentire a imprese e banche di operare in sicurezza in un'area in crescita ma ancora soggetta a rischi elevati. L'obiettivo del programma è di adottare un atteggiamento di maggiore apertura proporzionata ai progressi socio-politici ed economici compiuti dai singoli paesi, laddove essi siano in grado di fare ricorso al debito estero senza creare eccessivi squilibri o



tensioni a livello macroeconomico. Nell'ambito di questo programma, nel 2007 sono state emesse garanzie per 284 milioni di euro. Nel corso del prossimo esercizio è prevista l'apertura di un ufficio di rappresentanza a Johannesburg.

Attraverso il **Programma Balcani**, SACE ha rafforzato la propria operatività in un'area strategica per gli interessi italiani sia in termini di scambi commerciali sia di investimenti diretti. L'obiettivo è quello di stimolare ulteriormente la partecipazione delle imprese e delle banche italiane e delle loro controllate allo sviluppo economico dei paesi balcanici, mitigando i rischi connessi a situazioni di eventuale instabilità politica. Il Programma prevede un *plafond* di 300 milioni di euro dedicato ad operazioni nella regione.

## SACE BUSINESS SCHOOL

SACE Business School mette a disposizione del mondo industriale, finanziario e accademico le competenze di natura tecnica, finanziaria e legale maturate da SACE in oltre 30 anni di attività, avvalendosi del supporto dell'Ufficio Studi, centro di analisi economica e di ricerca dell'azienda. La scuola offre **percorsi formativi** rivolti agli operatori coinvolti nel processo di internazionalizzazione: aziende, banche, studi legali e di commercialisti, associazioni di categoria e di settore. Le principali aree di formazione sono la valutazione del rischio di credito in tutte le sue componenti, gli aspetti legali e di normativa internazionale, gli strumenti assicurativi e finanziari a cui le



imprese possono ricorrere nel loro processo d'internazionalizzazione. SACE Business School organizza, inoltre, *workshop* tematici per l'aggiornamento del personale e collabora con le principali Università italiane nello svolgimento dei master di secondo livello.

L'offerta formativa di SACE Business School include **assistenza tecnica** alle agenzie per il credito all'esportazione dei paesi emergenti. Nel 2007 SACE Business School ha fornito assistenza tecnica a China Eximbank, alla banca russa Vnesheconombank ed a MEDR (Ministry of Economic Development and Trade of the Russian Federation). Sono stati, inoltre, organizzati due *workshop* internazionali nei quali sono stati messi a confronto i diversi approcci adottati dalle ECA relativamente alle attività di recupero crediti, cauzioni su estero e ristrutturazione dei debiti commerciali.





OGNI TRAGUARDO  
UN NUOVO INIZIO

# RISULTATI

---

The background of the page is a dark, deep blue. It is filled with numerous horizontal, wavy light streaks that create a sense of motion and depth. The colors of these streaks range from bright, almost white-yellow to various shades of teal, green, and cyan. Some streaks are sharp and bright, while others are more blurred and dimmer, giving the overall effect a dreamlike or ethereal quality. The streaks are distributed across the entire width of the page, with some appearing more densely than others.

# RISULTATI

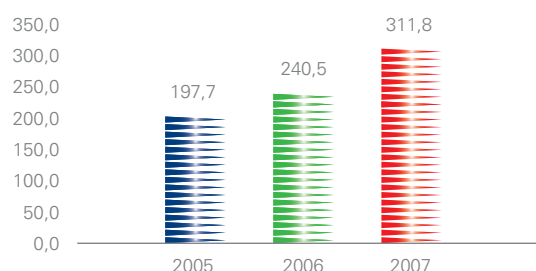
## RISULTATO D'ESERCIZIO

Nel 2007 il Gruppo ha registrato un utile netto pari a 377,3 milioni di euro, in crescita del 43,7% rispetto all'utile netto registrato nell'esercizio precedente rettificato per le componenti fiscali. Tale risultato riflette un significativo miglioramento dei risultati della gestione caratteristica, in linea con gli obiettivi stabiliti dai piani di sviluppo del Gruppo.

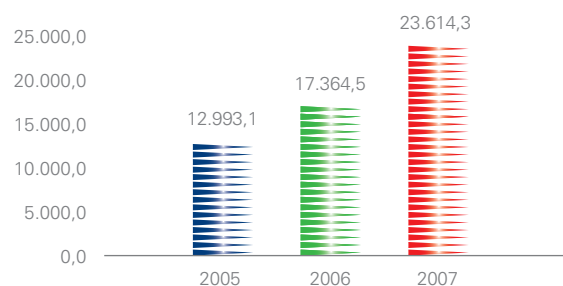
La Capogruppo SACE ha chiuso l'esercizio 2007 con un utile lordo pari a 507,2 milioni di euro ed un utile netto pari a 320,4 milioni di euro.

Le società controllate, a livello consolidato, hanno conseguito un utile netto pari a 2,3 milioni di euro, più che raddoppiato rispetto all'esercizio 2006. In particolare, a seguito della modifica del metodo di cessione definito nelle nuove condizioni contrattuali dei trattati di riassicurazione che ha determinato 1,7 milioni di euro di minori ricavi sul conto economico dell'esercizio, SACE BT ha registrato una perdita pari a 1,1 milioni di euro. ASSEBILE ha conseguito un utile netto pari a 1,1 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il risultato dell'esercizio precedente, mentre SACE Servizi,

## Premi lordi (milioni di euro)

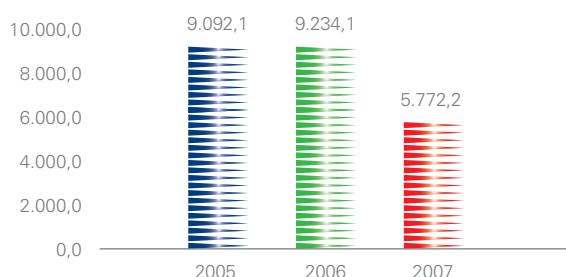


## Volumi assicurati nell'esercizio (milioni di euro)



resa operativa dall'1 ottobre 2007, ha registrato un utile netto pari a 0,4 milioni di euro. La società ceca KUP, partecipata congiuntamente al 66% da SACE BT e DuCroire Delcredere, ha conseguito una perdita netta pari a 1,3 milioni di euro, principalmente per effetto dell'ammortamento dell'avviamento pari a 3 milioni di euro.

## Patrimonio netto (milioni di euro)



## PATRIMONIO NETTO E RISERVE TECNICHE

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2007 ammonta a 5,8 miliardi di euro, in diminuzione del 37,5% rispetto all'esercizio precedente a seguito della restituzione all'Azionista di 3,5 miliardi di euro del capitale della Capogruppo avvenuta nel





Da sinistra: Tullio Ferrucci (Direttore Generale Assicurazione del Credito), Antoine Ninu (Direttore Generale Cauzioni), Roberto Taricco (Chief Financial Officer) e Raoul Ascari (Chief Operating Officer)

febbraio 2007. Nonostante la riduzione di capitale, l'agenzia Moody's ha confermato il *rating* Aa2 con prospettive stabili relativo al merito creditizio della Capogruppo, che ne conferma la solidità finanziaria.

Le riserve tecniche, pari a 1.952,9 milioni di euro, diminuiscono del 2,4% rispetto allo scorso esercizio.

## PREMI

I premi lordi consolidati ammontano a 311,8 milioni di euro, in aumento del 29,6% rispetto allo scorso esercizio. I premi da lavoro diretto sono pari a 307,4 milioni di euro, mentre i premi da lavoro indiretto (riassicurazione attiva) si attestano a 4,4 milioni di euro.

Il 72,2% dei premi lordi da lavoro diretto è di competenza di SACE, mentre il rimanente 27,8% delle società controllate.

L'operatività di credito all'esportazione genera 171,3 milioni di euro di premi lordi, pari al 55,7%

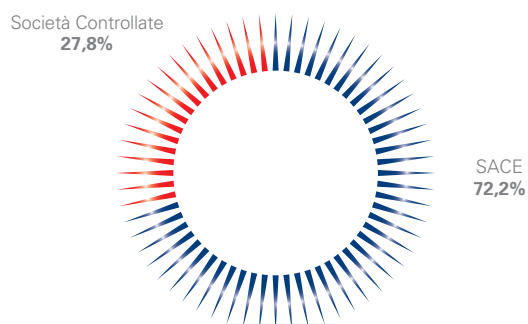
dei premi da lavoro diretto, seguita dal ramo cauzioni (12,5%), dall'assicurazione del credito (9,7%), dalla protezione degli investimenti (8,5%), dalle garanzie finanziarie (5,7%), dal ramo altri danni ai beni (4,2%) e dai prodotti di assicurazione sulla vita (3,1%).

I premi lordi contabilizzati dalla Capogruppo sono pari a 225,2 milioni di euro, dei quali 221,9 milioni di euro da lavoro diretto e 3,3 milioni di euro da lavoro indiretto (riassicurazione attiva). Rispetto all'esercizio precedente, si registra un incremento del 28,4%. I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore metallurgico (24,2%), *oil & gas* (18,0%) e bancario (13,1%).

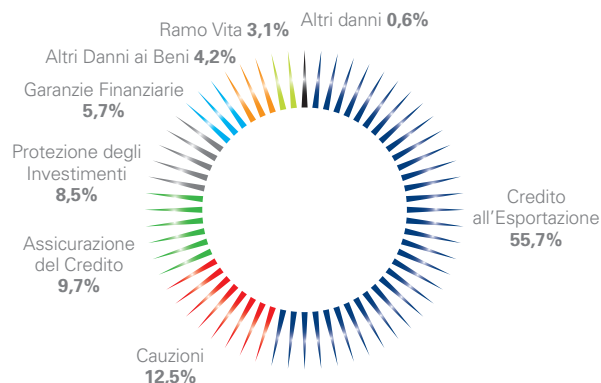
I premi lordi contabilizzati dalle società controllate a livello consolidato ammontano a 86,6 milioni di euro, in aumento del 33,4% rispetto allo scorso esercizio, a cui si aggiungono 1,7 milioni di ricavi registrati da SACE Servizi nei primi tre mesi di operatività. Il ramo credito registra un

incremento dei premi da lavoro diretto del 68,8%, principalmente per effetto del potenziamento della rete distributiva attuato nel corso dell'esercizio. Hanno mantenuto un *trend* di crescita positivo anche il ramo cauzioni, che registra un incremento dei premi del 28,6%, il ramo altri danni ai beni (+8,4%) e il ramo vita (+9,7%), mentre il ramo responsabilità civile generale registra un decremento nei premi del 11,5%, in coerenza con la politica assuntiva selettiva adottata negli ultimi anni.

#### Ripartizione dei premi lordi per società del Gruppo (lavoro diretto, 2007)



#### Ripartizione dei premi lordi consolidati per tipologia di prodotto (lavoro diretto, 2007)



## VOLUMI ASSICURATI

Nel corso del 2007 il Gruppo ha assicurato transazioni per 23,6 miliardi di euro<sup>1</sup>, registrando un incremento del 36,0% rispetto allo scorso esercizio.

Le nuove garanzie emesse dalla Capogruppo ammontano a 10,1 miliardi di euro, in aumento del 22,5% rispetto al 2006.

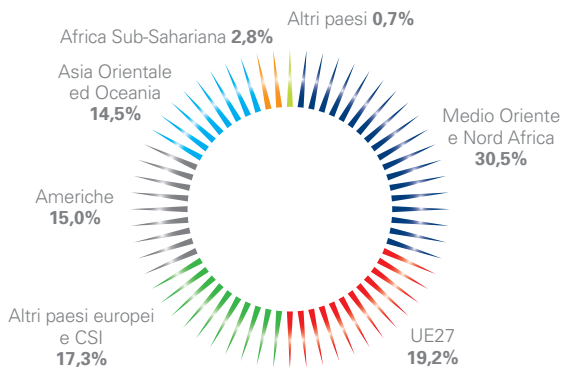
I nuovi impegni riguardano principalmente il Medio Oriente e Nord Africa (30,5%), l'Unione Europea (19,2%) ed i paesi dell'area extra-UE e della Comunità degli Stati Indipendenti (17,3%).

I settori industriali maggiormente interessati sono stati il settore bancario (16,5%), l'industria metallurgica (12,9%), il settore aeronautico e navale (12,9%) ed il settore *oil & gas* (11,5%). La ripartizione degli impegni deliberati per tipologia di prodotto mostra un'elevata incidenza della polizza Credito Acquirente (43,9%), seguita dalla polizza Investimenti (16,5%) e dalle garanzie finanziarie (14,9%).

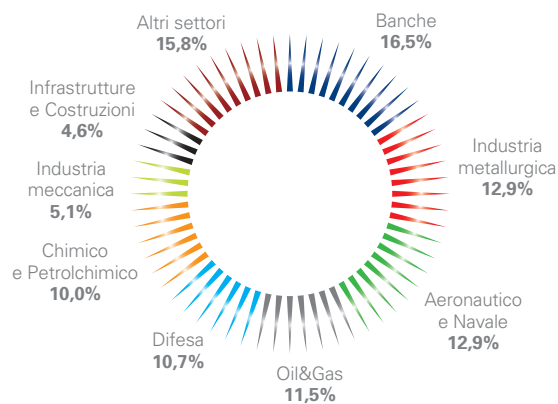
Crescono anche i volumi assicurati dalle società controllate: gli impegni assunti nel corso dell'esercizio nel ramo cauzioni si attestano a 3,8 miliardi di euro, in crescita del 52,4% rispetto all'esercizio precedente, mentre i volumi assicurati nel ramo credito ammontano a 9,7 miliardi di euro, in aumento del 46,6%. I nuovi impegni assunti nel ramo credito sono prevalentemente generati dalla polizza Multimarket Globale, che rappresenta l'81% dei volumi.

1) Il dato non include i volumi relativi ai rami altri danni ai beni e vita.

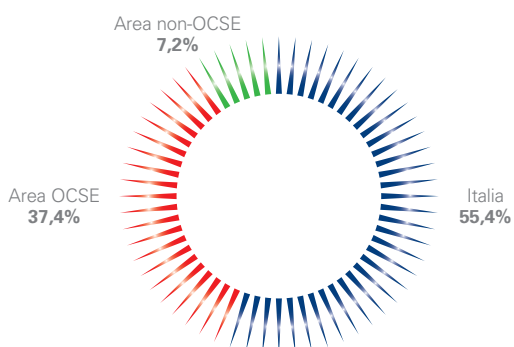
### Nuove garanzie deliberate dalla Capogruppo per area geoeconomica (2007)



### Nuove garanzie deliberate dalla Capogruppo per settore (2007)



### Volumi assicurati da SACE BT (assicurazione del credito) per area geoeconomica (2007)



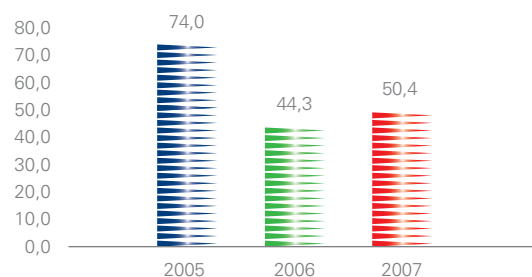
## SINISTRI

Nel 2007 è proseguito, come nei due anni precedenti, l'andamento positivo della sinistrosità del portafoglio che si è attestata sui livelli contenuti già registrati nell'anno precedente. Sono stati liquidati indennizzi per circa 50,4 milioni di euro.

Gli indennizzi liquidati dalla Capogruppo, al lordo delle spese di liquidazione relative, ammontano a 37,5 milioni di euro, in aumento del 22% rispetto al minimo storico registrato nell'anno precedente. Non si registra alcun nuovo *default* relativo ad impegni assunti a copertura di rischi politici, mentre si rileva un aumento dei sinistri relativi a garanzie finanziarie per l'internazionalizzazione delle PMI.

Relativamente alle società controllate, le denunce di sinistro pervenute evidenziano un incremento del 34,8% rispetto all'esercizio precedente. Tale aumento è frutto sia della significativa crescita del portafoglio nel ramo credito sia del deterioramento della congiuntura economica di fine 2007.

### Sinistri liquidati (milioni di euro)





## RECUPERI

Il *cash flow* complessivo derivante da recuperi di natura politica di spettanza SACE è pari a 568,5 milioni di euro. Tale flusso beneficia principalmente del recupero dei crediti dalla Polonia (187,1 milioni di euro), dal Perù (135,8 milioni di euro) e dall'Angola (99,6 milioni di euro). Nel corso dell'esercizio sono stati conclusi nuovi accordi bilaterali anche con la Cambogia, la Macedonia ed il Libano.

Il flusso totale dei recuperi commerciali post-indennizzo di spettanza SACE è pari a 1,7 milioni di euro. Il portafoglio di crediti commerciali da recuperare si è notevolmente ridotto nell'ultimo triennio, per effetto della contenuta sinistrosità e degli accordi di ristrutturazione sottoscritti con i debitori.

Relativamente alle società controllate, la gestione sinistri del ramo credito è stata molto attiva sulla fase di recupero pre-liquidazione dei sinistri denunciati, attraverso il ricorso al recupero bonario e, nei casi in cui è stato conferito mandato alla compagnia, attivando un *provider* esterno. Tale

attività ha consentito di pervenire ad un elevato numero di sinistri chiusi senza seguito (539 nel 2007). I recuperi su sinistri relativi al ramo cauzioni ed ai rischi della costruzione, pari a 2,7 milioni di euro, hanno determinato un miglioramento del 6,1% del rapporto sinistri/premi.

## RIASSICURAZIONE

La politica riassicurativa adottata dal Gruppo ha come controparti operatori del mercato di *rating* elevato e di livello internazionale.

Le caratteristiche tecniche del ramo credito a medio-lungo termine, presidiato dalla Capogruppo, rendono ridotte le possibilità di far ricorso alla riassicurazione, che è invece significativa per il ramo credito a breve termine, il ramo cauzioni e gli altri rami danni. Per ciò che attiene SACE BT, tale esigenza è ulteriormente rafforzata dalla sua caratteristica di società monoramo per cui non sono sfruttabili effetti compensativi tra rami diversi. Per le società controllate sono operanti trattati di riassicurazione "quota parte" con primari riassicuratori internazionali, con percentuali di copertura che vanno dal 40% all'80%. Le medesime società dispongono, inoltre, di coperture non proporzionali, a protezione da sinistri di maggiore entità.

## ACCORDI INTERNAZIONALI

Per quanto riguarda le relazioni con altre ECA, la Capogruppo ha siglato un accordo di cooperazione con l'agenzia di credito all'esportazione della Corea del Sud KEIC (Korea Export

### Principali recuperi per rischio politico - quota SACE (2007)

Paese	milioni di euro
Polonia	187,1
Perù	135,8
Angola	99,6
Ecuador	32,0
Egitto	22,7
Gabon	18,4
Serbia	10,8
Macedonia	10,2

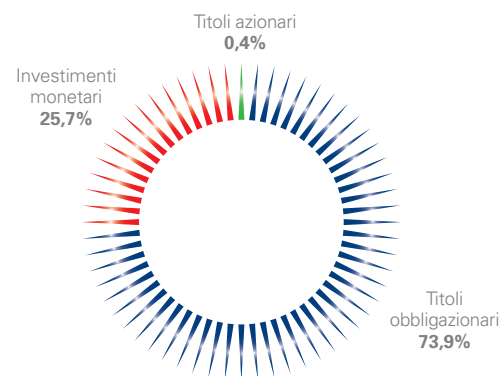
Insurance Corporation) ed un *memorandum of understanding* per la cooperazione con l'agenzia di credito all'esportazione sudafricana ECIC (Export Credit Insurance Corporation).

portafoglio investimenti è costituito da titoli obbligazionari, il 25,7% da strumenti monetari e lo 0,4% da titoli azionari. Con riferimento al portafoglio immobilizzato, si è ritenuto opportuno contenerne la *duration*.

## INVESTIMENTI FINANZIARI

Gli investimenti finanziari consolidati del Gruppo ammontano a euro 6.613,7 milioni, in diminuzione del 32,1% rispetto all'esercizio precedente, per effetto della restituzione all'azionista di euro 3,5 miliardi a titolo di rimborso di capitale. Gli investimenti sono caratterizzati da un'elevata liquidità, coerentemente con le linee strategiche generali volte a conservare l'equilibrio patrimoniale e ad ottimizzare la gestione delle esposizioni presenti nel portafoglio garanzie. Il 73,9% del

### Investimenti finanziari (2007)



### Investimenti finanziari (milioni di euro)

Tipologia d'investimento	2007	2006	Var.
Titoli obbligazionari	4.884,8	4.865,7	0,4%
Investimenti monetari	1.700,5	4.858,2	-65,0%
Titoli azionari	28,4	11,5	>100%
<b>Totale</b>	<b>6.613,7</b>	<b>9.735,5</b>	<b>-32,1%</b>



## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

<b>ATTIVO - migliaia di euro</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Attività Immateriali	18.731	15.679
Attività Materiali	80.550	79.843
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	77.768	88.726
Investimenti	5.910.512	9.767.825
Crediti diversi	1.273.751	1.748.911
Altri elementi dell'attivo	157.922	213.848
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	750.136	74.879
<b>Totale Attività</b>	<b>8.269.371</b>	<b>11.989.711</b>

<b>PASSIVO - migliaia di euro</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Patrimonio Netto	5.772.175	9.234.099
Accantonamenti	107.620	119.537
Riserve Tecniche	1.952.917	2.001.147
Passività Finanziarie	139.213	297.922
Debiti	112.492	290.727
Altri elementi del passivo	184.954	46.278
<b>Totale Patrimonio Netto e Passività</b>	<b>8.269.371</b>	<b>11.989.711</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

<b>migliaia di euro</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Premi lordi	310.511	240.519
Premi ceduti in riassicurazione	(32.760)	(32.076)
Variazione della Riserva Premi	1.263	(311.093)
Premi netti di competenza	279.014	(102.650)
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	209.071	299.136
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	291.611	650.459
Altri ricavi	51.005	33.688
<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>830.702</b>	<b>880.632</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	(1.688)	(4.815)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	20.099	28.825
Spese di gestione	77.217	66.812
Altri costi	145.219	379.208
<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>240.847</b>	<b>470.031</b>
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>589.855</b>	<b>410.601</b>
Imposte	212.542	(99.516)
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>377.312</b>	<b>510.117</b>
<b>di cui di pertinenza del Gruppo</b>	<b>377.312</b>	<b>510.117</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



# RISK MANAGEMENT

In un contesto di profondi e rapidi cambiamenti, il controllo e la quantificazione dei rischi diventa un importante aspetto. Un processo completo di Risk Management identifica, valuta, misura e gestisce l'esposizione ai rischi, basandosi su metodi di misurazione di tipo quantitativo e qualitativo.

Il processo di Risk Management ha l'obiettivo di ottimizzare la struttura del capitale, la gestione delle riserve e della liquidità del Gruppo per evitare che eventi dannosi, legati ai rischi insiti nell'attività svolta, impediscano il raggiungimento degli obiettivi. L'intervento avviene in due momenti:

- ▶ **assunzione dei rischi:** identificazione, valutazione e misurazione dei rischi legati all'operazione, attraverso la funzione di supporto all'implementazione di modelli di *scoring* della controparte o del progetto e la definizione di modelli di *pricing*;
- ▶ **gestione dei rischi:** valutazione del portafoglio e dei relativi accantonamenti attraverso il monitoraggio dell'esposizione e della relativa concentrazione su controparte o progetto, paese e settore industriale, e l'eventuale ricorso ad operazioni di riassicurazione e/o coperture che consentono di mitigare i rischi relativi alle singole esposizioni.

Il Risk Management garantisce flussi informativi efficaci ed efficienti sia alle strutture operative sia alle strutture di *staff*, con un diretto beneficio sia per i clienti sia per l'azionista. Ai clienti viene garantita la certezza di una base patrimoniale solida, gestita in maniera efficiente al fine di contenere i costi delle garanzie, nello stesso tempo all'azionista vengono garantiti congrui livelli di redditività e la sostenibilità della *mission* nel supportare il Sistema Italia.



SACE definisce periodicamente le politiche assicurative dell'intero Gruppo, cui le controllate dovranno uniformarsi, con particolare riguardo a:

- ▶ sistema di controllo dei rischi di portafoglio;
- ▶ monitoraggio delle esposizioni di Gruppo verso singole controparti;
- ▶ metodologia di calcolo dei premi;
- ▶ attività di riassicurazione e coassicurazione.



### Tipologie di rischio

#### RISCHIO DI MERCATO

- ▶ corsi azionari
- ▶ tasso d'interesse
- ▶ tasso di cambio
- ▶ prezzo delle *commodity*

Attraverso processi di Risk Management, vengono eseguite verifiche sul corretto operato dell'attività di *trading* effettuata a valere sul portafoglio investimenti e controlli sulle concentrazioni ed *asset allocation*.

#### RISCHIO DI CREDITO

- ▶ rischio controparte
- ▶ rischio transazione
- ▶ rischio di portafoglio

L'elemento caratterizzante del portafoglio del Gruppo SACE è il rischio di credito, inteso sia come rischio di migrazione – *downgrading* – del merito di credito della controparte sia come rischio di *default* della stessa. Particolare attenzione viene prestata alle concentrazioni di portafoglio: il rischio viene analizzato considerando l'operazione su base individuale, ma anche come contributo della stessa alla rischiosità del portafoglio nel suo complesso.

#### RISCHIO OPERATIVO

- ▶ processi
- ▶ sistemi informatici
- ▶ risorse umane
- ▶ fattori esogeni

Secondo quanto stabilito nella Circolare ISVAP n. 577 (e con uno sguardo rivolto ai lavori in corso in ambito Solvency II), il Gruppo SACE ha deciso di dotarsi di un sistema di identificazione, valutazione, monitoraggio e gestione dei rischi operativi. È stata avviata un'attività di *operational risk assessment* finalizzata all'identificazione e localizzazione delle principali tipologie di rischi operativi all'interno delle unità organizzative e alla sensibilizzazione delle risorse aziendali alla cultura del rischio (in particolare alla gestione degli eventi potenzialmente dannosi per il Gruppo).

## LA GESTIONE DEI RISCHI DI SACE

Al fine di valutare l'adeguatezza patrimoniale complessiva in rapporto al proprio profilo di rischio, la Capogruppo si avvale di un sistema di *Value-at-Risk*, attraverso la piattaforma di *Portfolio Risk Management* di SAS®. Il sistema è stato implementato partendo da una metodologia largamente consolidata nel mercato ed adattato alle specifiche del portafoglio SACE. Viene definita la distribuzione dei profitti e delle perdite potenziali per l'intero portafoglio o per la singola operazione, su uno specifico orizzonte temporale e con un determinato livello di probabilità. Il sistema calcola le principali misure di rischio

(*Expected Loss*, *Value-at-Risk* ed *Expected Shortfall*) sia sul portafoglio garanzie (per quanto concerne il rischio di credito) sia sul portafoglio investimenti (rischio di mercato). Oltre a fornire misure aggregate sull'intero portafoglio, la piattaforma è in grado di dettagliare le informazioni sulle principali dimensioni di analisi sino ad arrivare al singolo contratto. In questo modo è possibile identificare quali sono i paesi, le aree geografiche, i settori industriali e le controparti verso cui l'azienda è maggiormente esposta, nonché la sensibilità del portafoglio a variabili macroeconomiche e finanziarie, garantendo la sostenibilità nel lungo periodo del modello di *business*.

Il capitale e le riserve devono essere adeguati a coprire interamente i rischi sottoscritti, non rispondendo queste ultime a logiche di liquidabilità e prezzo, tipiche del mercato dei capitali.

### Esposizione

L'esposizione totale è composta per il 95,6% da garanzie perfezionate in aumento del 2,9% rispetto al 2006. Il dato più rilevante è la riduzione del portafoglio crediti *performing*, diminuito del 32,1% rispetto allo scorso anno, principalmente per effetto dei *prepayment* avvenuti in corso d'esercizio e ad un efficace processo di recupero.

### Esposizione totale – quota capitale ed interessi (milioni di euro)

Portafoglio	2007	2006	Var.
Garanzie perfezionate	22.086,5	21.464,4	+2,9%
Crediti <i>performing</i>	1.014,6	1.494,0	-32,1%
<b>Totale</b>	<b>23.101,1</b>	<b>22.958,4</b>	<b>+0,6%</b>

Il portafoglio garanzie perfezionate, pari a 22,1 miliardi di euro, è composto da 18,6 miliardi di euro in quota capitale e 3,5 miliardi di euro in quota interessi. La politica di diversificazione di SACE avviata negli anni precedenti mostra nel 2007 un primo consolidamento dei risultati, registrando un cambiamento nella composizione del portafoglio.

Con riferimento alla tipologia di rischio, si conferma la tendenza alla diminuzione dell'esposizione sul rischio sovrano rispetto ad un aumento di quello privato. Ma la crescita più rilevante è evidenziata sui rischi accessori (+49,9% rispetto al 2006), determinati

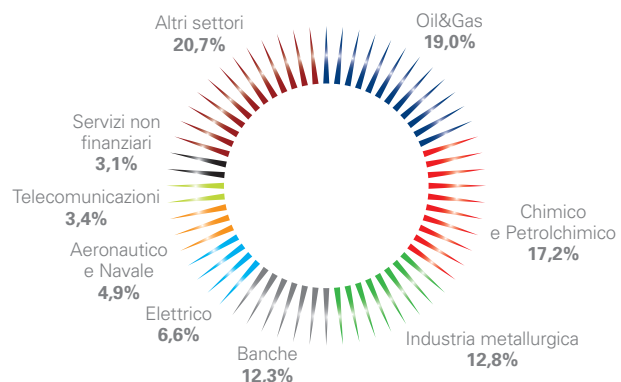
principalmente da garanzie fideiussorie che ammontano a circa 1.259,3 milioni di euro.

### Portafoglio Garanzie – quota capitale (milioni di euro)

Tipologia di rischio	2007	2006	Var.
Rischio politico	3.623,5	3.746,0	-3,3%
Rischio sovrano	2.912,9	3.566,3	-18,3%
Controparti private	9.830,2	9.253,4	+6,2%
Rischi accessori	2.265,0	1.511,4	+49,9%
<b>Totale</b>	<b>18.631,6</b>	<b>18.077,1</b>	<b>3,1%</b>

Il settore industriale su cui si continua a registrare la maggiore esposizione è *oil & gas* (con una quota del 19%), seguito da chimico e petrolchimico (con una quota del 17%). Rispetto all'anno precedente, resta invariata la concentrazione del 50% sui primi tre settori industriali, con l'entrata al terzo posto del settore metallurgico (con una quota del 13%).

### Portafoglio garanzie di SACE per settore industriale (2007)



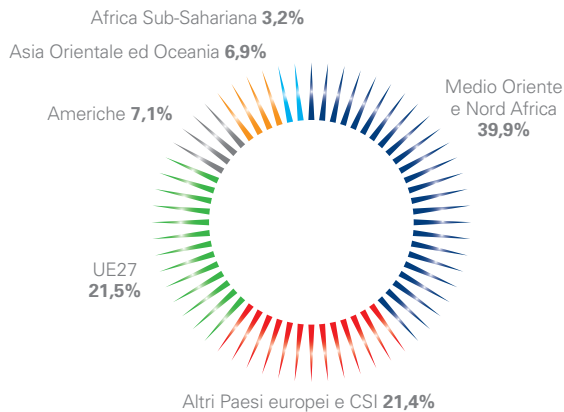


In termini concentrazione per aree geografiche, rispetto al 2006, si evidenzia una riduzione del 10% sul Medio Oriente e Nord Africa, che pur mantiene il primo posto, e del 23% sul continente americano e di contro un aumento della diversificazione con una crescita dell'esposizione

su UE 27 (+24%), altri paesi europei e CSI (+10%) ed Africa sub-Sahariana (+10%).

In termini di *Value-at-Risk* la maggiore rischiosità è identificata nei paesi/aree geografiche di più elevata concentrazione, con eccezione di alcuni paesi della zona UE 27.

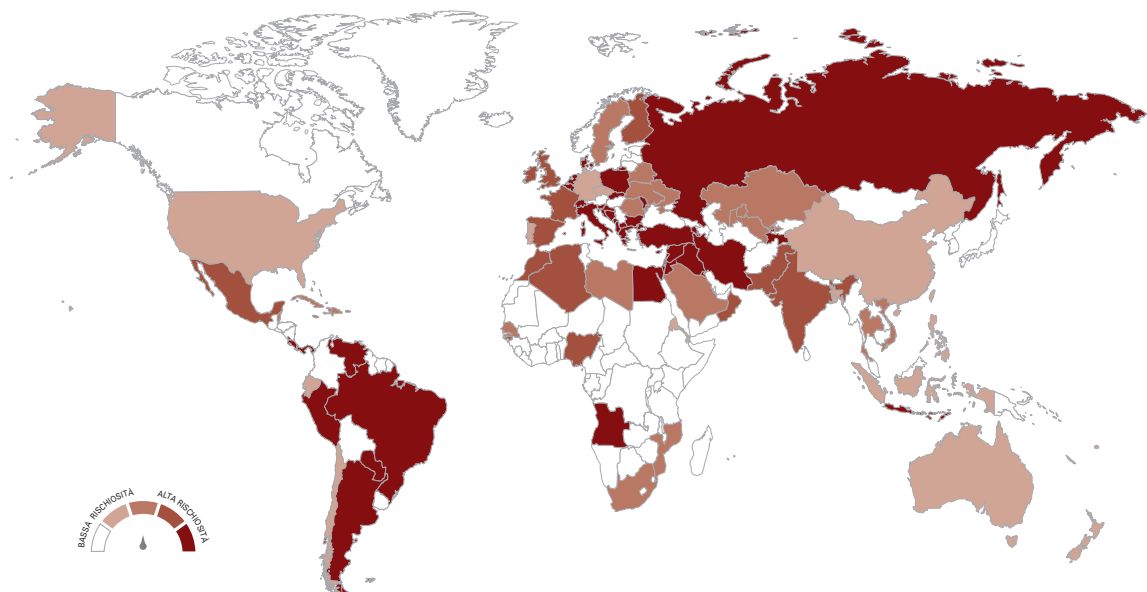
#### Esposizione totale di SACE per area geoeconomica (2007)



#### LA GESTIONE DEI RISCHI DI SACE BT E ASSEDILE

Il Risk Management di SACE BT ha sviluppato modelli, definiti sulla logica del *Value-at-Risk*, per fornire una stima del capitale economico assorbito dalle esposizioni in essere, sia per il portafoglio degli investimenti sia per il portafoglio garanzie. Relativamente al portafoglio investimenti il modello interno è attualmente in produzione sia per il rischio di mercato che per il rischio

#### *Value-at-Risk* del portafoglio garanzie di SACE per area geografica (2007)



di credito; per il portafoglio garanzie invece il modello è in fase di *testing* per il ramo Credito e ramo Vita, mentre è in fase di sviluppo per gli altri rami rischi.

### Esposizione

Con riferimento ai due principali portafogli di SACE BT (Credito) e ASSEDILE (Cauzioni), l'esposizione complessiva è pari a 15 miliardi di euro, in aumento del 42,3% rispetto al 2006.

#### Portafoglio garanzie di SACE BT e ASSEDILE (milioni di euro)

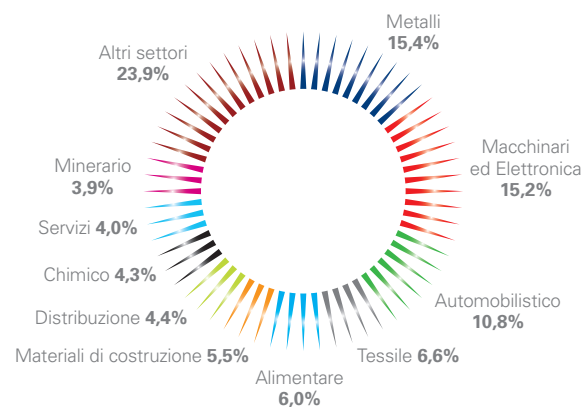
Portafoglio	2007	2006	Var %
Credito	7.193,7	4.082,5	76,2%
Cauzioni	7.774,4	6.433,0	20,9%
<b>Totale</b>	<b>14.968,1</b>	<b>10.515,5</b>	<b>42,3%</b>

Si registra un deciso incremento dell'esposizione per entrambi i portafogli: l'esposizione sul ramo Credito cresce del 76,2%, mentre quella sul ramo Cauzioni del 20,9%.

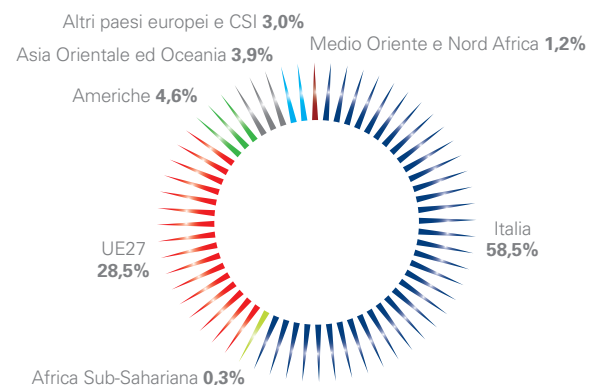
La *performance* nel ramo Credito si caratterizza, inoltre, per un netto miglioramento nella diversificazione di portafoglio e per una diminuzione della concentrazione per debitori. Dall'analisi della distribuzione dell'esposizione per settore industriale, si osserva una diminuzione dell'incidenza del settore di maggiore esposizione sul portafoglio complessivo: il settore dei metalli, primo settore del 2007, rappresenta il 15,4% del portafoglio, in netta diminuzione rispetto al 27% registrato nel 2006 dal settore automobilistico. I primi dieci settori per esposizione rappresentano il 76,1% degli impegni in essere.

Il dettaglio della distribuzione dell'esposizione per macroaree geografiche, riferita al rischio di credito, conferma l'Italia al primo posto, con un aumento rispetto al 2006 di circa il 23,2%. L'operatività delle controllate è estesa alla copertura di altri rami rischio, che rappresentano una quota inferiore del portafoglio complessivo: Altri Danni ai Beni, Vita, Responsabilità Civile, Incendio, Malattia ed Infortuni.

#### Portafoglio garanzie di SACE BT (credito) per settore industriale (2007)



#### Portafoglio garanzie di SACE BT (credito) per area geoeconomica (2007)



# CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

---





SOLIDE BASI  
PER GUARDARE OLTRE

---



## I VALORI SACE

### PERSONE

La nostra  
forza

### PROFESSIONALITÀ

Una scelta  
per distinguerci

### SQUADRA

La partecipazione  
al successo

### SODDISFAZIONE DEL CLIENTE

Un impegno  
quotidiano

### TRASPARENZA

Una condizione  
di base

Il Gruppo SACE ha scelto di attivare un sistema di *management* fondato sui principi della Responsabilità Sociale di Impresa: un insieme di valori condiviso che pone le persone e l'ambiente al centro dell'attenzione dell'impresa, attraverso lo sviluppo di comportamenti eticamente valutabili. Con l'obiettivo di comunicare ai propri *stakeholder* l'impegno a garantire la sostenibilità delle proprie attività secondo principi di massima trasparenza, il Gruppo SACE ha avviato un percorso volto a conformare il proprio sistema di responsabilità sociale alle *Sustainability Reporting Guidelines*<sup>1</sup> definite dal *Global Reporting Initiative*, così da poter articolare le informazioni secondo uno schema condiviso ed adottato da molte aziende in tutto il mondo.

Attraverso il sistema di Responsabilità Sociale d'Impresa, SACE ha scelto di misurare, comunicare e confrontare le proprie attività con i suoi *stakeholder*: i dipendenti e le rappresentanze sindacali, l'azionista, i clienti, le Istituzioni nazionali ed internazionali, le associazioni di categoria, i fornitori, le organizzazioni non governative, le

altre ECA, i *partner* commerciali e la collettività in generale.

Il Gruppo persegue la propria missione aziendale in coerenza con i tre assi della sostenibilità:

► **la responsabilità di una crescita aziendale etica**, che si esplica:

- nel supporto allo sviluppo dell'economia nazionale,
- nella creazione di valore per l'azionista,
- nella valorizzazione dei dipendenti,
- nella scelta trasparente dei fornitori,
- nell'impegno richiesto a dipendenti, fornitori e clienti ad adottare i principi definiti dal Codice Etico;

► **la responsabilità ambientale**, attraverso:

- una puntuale analisi del rischio ambientale delle principali operazioni assunte in garanzia,
- un programma di riduzione dei consumi e di contenimento degli impatti sull'ambiente,
- il risparmio energetico;

► **la responsabilità sociale**, volta a fornire un contributo al benessere della collettività tramite:

<sup>1</sup>Versione G3, ottobre 2006



## LEALTÀ

Un'affermazione di rispetto

## INNOVAZIONE

Il futuro della nostra azienda

## AMBIENTE

Parte di noi

## IMPEGNO SOCIALE

Una cultura di responsabilità

## CREAZIONE DI VALORE

Un contributo per tutti

- una positiva interazione con le istituzioni e le organizzazioni internazionali,
- il supporto alla cultura,
- il sostegno ad iniziative di sviluppo sociale.

I principi di riferimento di SACE sono espressi nella Carta dei Valori, nel Codice Etico e nel Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo. Tali documenti intendono contribuire ad indirizzare il comportamento delle persone, a qualunque titolo operanti nel Gruppo, e di coloro che attivano rapporti con le aziende del Gruppo, così da rendere effettivo il concetto di sostenibilità all'interno dell'impresa.

Il **Codice Etico** enuncia le regole morali di comportamento che i destinatari del Codice (dipendenti, responsabili, collaboratori, esponenti aziendali, consulenti, *partner*, fornitori) sono tenuti ad osservare nello svolgimento delle loro attività quotidiane. I principi ispiratori del Codice Etico sono:

- ▶ la legalità, intesa come rispetto della legge;
- ▶ la moralità, cioè la buona reputazione della Società;
- ▶ la dignità, l'eguaglianza e la professionalità,

intese come rispetto del singolo in ambito personale e lavorativo.

La **Carta dei Valori** enuncia i principi fondanti su cui SACE vuole impostare la gestione delle attività e le relazioni con i suoi *stakeholder*, coerentemente con la propria missione istituzionale e nel rispetto del contesto sociale, culturale e ambientale in cui opera.

Il **Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo** identifica le aree in cui è più alto il rischio che vengano commessi reati nello svolgimento delle attività aziendali ed introduce procedure di controllo da svolgersi anche in via preventiva, consentendo di:

- ▶ sensibilizzare dipendenti e *management* sulle aree e sui propri aspetti della gestione aziendale che richiedono maggiore attenzione;
- ▶ monitorare tali aree con un sistema di controllo costante, funzionale ad un intervento immediato in caso in cui vengano commessi reati;
- ▶ condannare tutte le condotte che integrino la fattispecie di reato.



# RISORSE UMANE

Il Gruppo SACE valorizza il suo capitale umano attraverso una politica di gestione, formazione, informazione, incentivazione e pari opportunità, con una costante attenzione alla salute ed alla sicurezza sul lavoro.

Il successo del Gruppo SACE è merito delle persone che, con passione, impegno e professionalità lavorano ogni giorno per rendere le società del Gruppo più competitive.

Le competenze individuali vengono integrate e valorizzate attraverso il lavoro di squadra, nella convinzione che *team work* e senso di appartenenza siano fattori determinanti ai fini del raggiungimento degli obiettivi aziendali.

Al 31 dicembre 2007, il personale dipendente del Gruppo ammontava a 511 unità, delle quali il 70,6% alle dipendenze della Capogruppo

e il rimanente 29,4% alle dipendenze delle controllate, registrando un incremento del 10,4% rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state complessivamente assunte 70 risorse, mentre 20 risorse hanno lasciato il Gruppo.

L'organico attuale risulta caratterizzato da un'età media contenuta e da un elevato livello di istruzione. Le risorse di età inferiore ai 40 anni rappresentano il 48,2% dell'organico, in aumento del 20,6% rispetto all'anno precedente; è in possesso di laurea il 51,1% del personale, in aumento del 26,7% rispetto al 2006. In termini di inquadramento, il corpo dirigente rappresenta il 6,7% dell'organico complessivo, i funzionari il 30,3%, i quadri il 5,9%, gli impiegati il 56,2%,



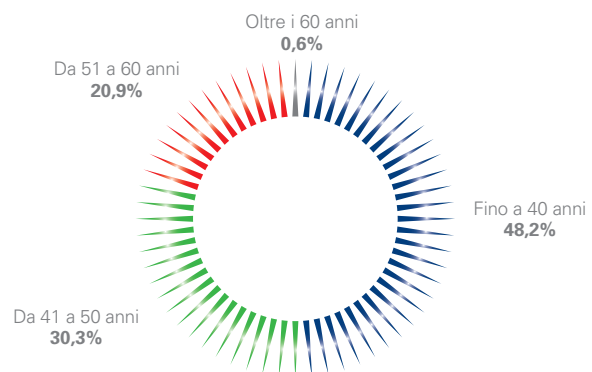
i produttori l'1%. Da segnalare la componente femminile, che costituisce il 55,8% dei dipendenti, con una significativa rappresentanza nei più alti livelli di inquadramento: sono di sesso femminile il 49,0% dei funzionari ed il 35,3% dei dirigenti.

Il Gruppo promuove ogni iniziativa tesa a superare possibili discriminazioni del personale fondate su sesso, età, orientamento sessuale e religione nella fasi di selezione e reclutamento, formazione e sviluppo professionale.

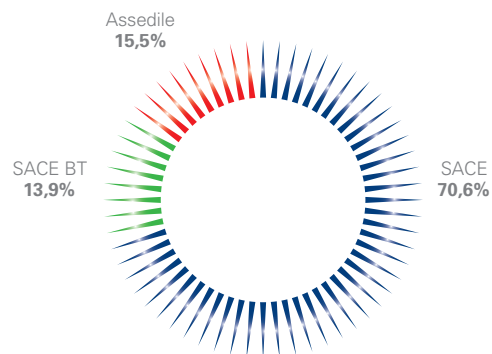
## RECLUTAMENTO E SELEZIONE

La politica di reclutamento e selezione del personale è volta alla valorizzazione dei talenti e alla valutazione delle migliori candidature disponibili, premiando il merito e offrendo opportunità di crescita professionale. Nel 2007 è stata rinnovata la collaborazione con le principali università italiane, scuole di specializzazione e master post-universitari, tra cui si segnalano i Master of Business Administration della SDA Bocconi di Milano e della Stanford School of Business (California, U.S.A.) e il Master in Economia e Finanza Internazionale dell'Università degli Studi di Roma Tor Vergata.

Ripartizione del personale per fascia di età (2007)



Ripartizione del personale per società del gruppo (2007)



### Dipendenti per sesso e inquadramento (2007)

Inquadramento	Donne	%	Uomini	%	Totale	%
DIRIGENTI	12	35,3%	22	64,7%	34	6,7%
FUNZIONARI	76	49,0%	79	51,0%	155	30,3%
QUADRI	16	53,3%	14	46,7%	30	5,9%
IMPIEGATI	181	63,1%	106	36,9%	287	56,2%
PRODUTTORI	0	0,0%	5	100,0%	5	1,0%
<b>Totale</b>	<b>285</b>	<b>55,8%</b>	<b>226</b>	<b>44,2%</b>	<b>511</b>	<b>100 %</b>



## FORMAZIONE E SVILUPPO PROFESSIONALE

Lo sviluppo delle competenze individuali e collettive è promosso attraverso l'organizzazione di attività formative e di aggiornamento professionale rispondenti ai seguenti obiettivi:

- ▶ potenziare le specifiche competenze tecniche richieste dalle diverse aree di attività;
- ▶ sviluppare le capacità manageriali e di *leadership* necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento;
- ▶ supportare la creazione e la condivisione della conoscenza.

Nel 2007 sono state erogate 7911 ore di formazione, articolate in 224 corsi, di natura tecnico-specialistica, linguistica, informatica e manageriale. Un ruolo di crescente importanza

ai fini della formazione del personale è svolto da SACE Business School, attraverso la quale SACE mette a disposizione del personale approfondite competenze di natura tecnica, finanziaria e legale maturate in 30 anni di attività.

## VALORIZZAZIONE E INCENTIVAZIONE

Con l'obiettivo di creare una cultura aziendale orientata alla *performance*, il Gruppo SACE valorizza le proprie risorse attraverso un sistema di *Management by Objectives* (MBO), che assegna riconoscimenti economici al raggiungimento di obiettivi collettivi ed individuali di natura sia qualitativa sia quantitativa.

Il sistema di MBO consente di:

- ▶ tradurre gli obiettivi aziendali in obiettivi individuali;



- ▶ supportare lo sviluppo di una cultura orientata alla gestione delle prestazioni e delle competenze;
- ▶ promuovere la diffusione di uno stile di *leadership* ancorato a valori comuni;
- ▶ allineare obiettivi e comportamenti alla strategia.

## COMUNICAZIONE INTERNA

Il Gruppo promuove la circolazione delle informazioni e delle conoscenze a tutti i livelli dell'organizzazione aziendale, attraverso una serie di strumenti di comunicazione interna volti a garantire la maggiore trasparenza possibile e a rafforzare il senso di appartenenza all'azienda tra i dipendenti di tutte le società del Gruppo.

## AMBIENTE DI LAVORO

La responsabilità dell'azienda verso i propri dipendenti si traduce anche nella costante attenzione rivolta alla qualità degli ambienti di lavoro, nello scrupoloso rispetto della normativa vigente in materia di sicurezza dei luoghi di lavoro e di salute dei dipendenti (D.L. 626/94 e s.m.e.i.) e attraverso iniziative che integrano il dettato normativo.

Nel 2007 è proseguita la riqualificazione degli spazi interni in conformità alle nuove normative in materia di sicurezza, antincendio e di riclassificazione delle zone a rischio sismico. Tali interventi hanno consentito di realizzare moderne ed efficienti aree di lavoro e di creare nuovi spazi, tra cui un'area *fitness* accessibile a tutti i dipendenti.



## SALUTE DEI DIPENDENTI

La salute dei dipendenti è costantemente monitorata dal momento dell'assunzione e durante tutto il rapporto di lavoro. Ogni dipendente ha, inoltre, la possibilità di accedere ad un servizio di consulenza medica.

D'intesa con le organizzazioni sindacali, sono state inoltre stipulate polizze assicurative sanitarie, infortuni e TCM a favore dei dipendenti.

# SACE E L'AMBIENTE

SACE presta particolare attenzione agli impatti che le operazioni assicurate determinano sull'ambiente. Si tratta di impatti indiretti, sui quali cioè SACE ha una influenza limitata, filtrata dalle decisioni di investimento dei proponenti il progetto. Tuttavia, SACE riconosce che una corretta valutazione di questi impatti è di importanza fondamentale per una gestione economica e responsabile del suo operato.

Per questo, sin dal 2001 svolge la valutazione ambientale di tutte le sue operazioni di credito all'esportazione in base ai principi stabiliti dalla

Raccomandazione OCSE "*Common Approaches on Environment and Officially Supported Export Credits*", alla cui iniziale definizione e recente aggiornamento ha attivamente partecipato.

La Raccomandazione OCSE guida la valutazione ambientale delle agenzie di credito all'esportazione, stabilendo i criteri di classificazione e gli strumenti di valutazione dei potenziali impatti ambientali, imponendo il rispetto delle leggi locali e degli *standard* internazionali ed identificando obblighi di trasparenza delle informazioni ambientali.





Considerando la continua evoluzione del suo *business*, SACE valuta inoltre la necessità di estendere i principi di tutela ambientale già adottati nel credito all'esportazione anche ai nuovi prodotti assicurativi, spingendosi quindi oltre i suoi obblighi rispetto l'OCSE adattando alla concretezza delle situazioni le migliori soluzioni disponibili.

Le procedure ambientali e di accesso alle informazioni sono disponibili in doppia lingua sul sito *internet* di SACE, dove sono altresì riportate le informazioni delle operazioni garantite con aggiornamento quadrimestrale. Nel 2007 sono state rilasciate polizze per due operazioni di categoria A, con impatto ambientale potenzialmente rilevante e undici di categoria B, con impatto potenziale medio. Le rimanenti sono state classificate in categoria C, con impatto ambientale trascurabile o non negativo.

SACE non si limita alla valutazione preventiva degli impatti ambientali, ma dove ritiene che la complessità del progetto lo richieda, ne segue da vicino la realizzazione e l'esercizio in un monitoraggio attivo mirato alla verifica della continua conformità agli *standard* internazionali. Il monitoraggio permette di intervenire prontamente sulle situazioni di eventuale scostamento dalla conformità agli *standard* concordati, promuovendo e collaborando alla risoluzione dei problemi.

Nel 2007 il Gruppo ha, inoltre, iniziato a calcolare le emissioni di anidride carbonica legate al futuro esercizio dei progetti più complessi, quelli di categoria A, per un valore totale di circa 10 milioni di tonnellate. Si tratta di una stima sui dati di

emissione medi per stabilire una base conoscitiva, seppure approssimata, di dati e metodiche di calcolo potenzialmente utili per i possibili futuri sviluppi delle politiche internazionali in materia.

## RISPARMIO ENERGETICO E RISPETTO DELL'AMBIENTE

SACE ha avviato una serie di iniziative in tema di risparmio energetico e di rispetto dell'ambiente.

Nel 2007 è stato affidato ad un *advisor* esterno uno studio di efficienza energetica che, sulla base dell'analisi della spesa per energia elettrica, gas, acqua e altri carburanti, ha consentito di individuare le principali opportunità di risparmio energetico di tipo impiantistico, contrattuale e procedurale.

In seguito alle raccomandazioni formulate dall'*advisor*, sono stati effettuati interventi migliorativi quali la sostituzione degli impianti di riscaldamento e condizionamento, l'introduzione di nuovi sistemi di illuminazione ad alta efficienza ed altri interventi volti a ridurre il consumo idrico e a garantire un efficiente utilizzo delle apparecchiature informatiche. È stata ulteriormente intensificata l'attività di raccolta differenziata (già adottata per carta, metalli, legno e prodotti informatici) e avviata una campagna di sensibilizzazione dei dipendenti ad un uso razionale dell'energia e dell'acqua.



# SACE E LA COLLETTIVITÀ

## SUSTAINABLE LENDING

SACE, nel perseguimento del suo programma di Responsabilità Sociale, ha posto la sua attenzione anche sull'attività di finanziamento esterno per la crescita economica dei paesi a basso reddito e sui rischi derivanti da posizioni debitorie insostenibili.

Questo impegno si concretizza nell'osservanza di specifici principi per la concessione di garanzie assicurative, coerenti con i criteri prudenziali di gestione dei rischi nonché rispettosi della pratiche condivise tra i creditori ufficiali.

Nell'ottica del *sustainable lending*, l'attività di finanziamento è considerata sostenibile qualora in grado di:

- ▶ generare rendimenti economici e sociali positivi;
- ▶ evitare spese improduttive non coerenti con gli obiettivi dei programmi di riduzione della povertà (PRSP) approvati dai paesi;
- ▶ preservare la sostenibilità del debito;
- ▶ promuovere la buona *governance* e la trasparenza.

SACE si impegna a condividere con le altre ECA e le IFI le informazioni riguardanti le operazioni assicurate nei paesi a basso reddito e a partecipare attivamente alla formulazione degli aspetti operativi riguardanti le pratiche di *sustainable lending*.

Rispettando quanto stabilito e codificato in ambito OCSE nel documento "*Principles and Guidelines to Promote Lending Practices in the Provision of Official Export Credits to Low-Income Countries*", SACE opera una *due diligence* nella valutazione

delle operazioni con controparti di paesi a basso reddito, con l'obiettivo di verificare che:

- ▶ il finanziamento assicurato sia coerente con i *Concessionality Requirement* del Fondo Monetario Internazionale e dell'Agenzia Internazionale per lo Sviluppo o, in assenza di questi ultimi, sia in linea con quanto delineato nelle *Debt Sustainability Analysis* effettuate dalle stesse organizzazioni;
- ▶ sussista un'assicurazione da parte delle autorità governative del paese debitore che attesti la coerenza del progetto con i piani di indebitamento e sviluppo esistenti;
- ▶ siano state soddisfatte le procedure previste dalla legislazione nazionale in materia.

## SOLIDARIETÀ

Nel 2007 SACE ha scelto di sostenere un'iniziativa a risvolto umanitario dedicata alla tutela dell'infanzia. Nell'ambito di una serie di proposte presentate da organizzazioni umanitarie con presenza internazionale, bilancio certificato e provata *expertise* nel campo della tutela dell'infanzia, è stato selezionato un progetto promosso da Save The Children Italia per fornire acqua pulita e garantire migliori condizioni sanitarie ai bambini del distretto di Woliso in Etiopia.

Beneficiari dell'intervento, che prevede la realizzazione di una rete, oggi inesistente, di pozzi e punti acqua pulita per garantire acqua potabile, saranno gli oltre 2.000 abitanti del distretto, di cui più di 1.000 bambini. Il completamento dei lavori è previsto entro la fine del 2008. Lo stato



di avanzamento dei lavori verrà costantemente monitorato da SACE.

## SACE E L'ARTE

Il Gruppo SACE svolge la sua attività di promozione sociale anche attraverso iniziative volte alla valorizzazione e al sostegno della cultura. Dal 2004 il progetto *SACE e l'Arte* promuove

la diffusione dell'arte contemporanea italiana e dei suoi migliori esponenti nel mondo, nella convinzione che il dialogo tra nazioni debba fondarsi non solo su presupposti economici e finanziari, ma anche sullo scambio culturale. Nell'ambito del progetto sono stati sino ad ora realizzati cinque volumi d'arte in occasione della mostra all'estero di altrettanti maestri d'arte contemporanea: Jannis Kunellis, Enrico Castellani, Marco Gastini, Nunzio e Bizhan Bassiri.

# CORPORATE GOVERNANCE

---





L'ORGANIZZAZIONE,  
LA DISCIPLINA E IL CONTROLLO



# CORPORATE GOVERNANCE

## LE LINEE GUIDA PER LA GESTIONE DEL GRUPPO

Le Linee Guida per la gestione del Gruppo SACE, nel nuovo testo approvato dal Consiglio di Amministrazione del 23 novembre 2007, definiscono i principi e le regole generali che governano i rapporti tra le società controllate e la Capogruppo al fine di garantire l'unità del disegno imprenditoriale, la coesione e la coerenza di comportamento. Tali disposizioni mantengono da una parte l'autonomia gestionale delle società controllate, alle quali sono lasciate le leve economico-gestionali, e dall'altra l'attività di direzione e coordinamento di SACE, al fine di garantire una sana e prudente gestione dell'intero Gruppo. Il documento è stato approvato dai Consigli di Amministrazione di tutte le società del Gruppo.

## IL MODELLO ORGANIZZATIVO

La gestione di SACE si basa su principi di legalità e trasparenza perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione e controllo costituito, oltre che dal Codice Etico, dal Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo. Il documento recepisce le disposizioni contenute nel D. Lgs. 231/2001 sulla "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica". Nell'identificare le aree in cui, in via teorica, potrebbero essere realizzati i reati di cui al D. Lgs. 231/2001, il Modello consente di sensibilizzare tutti coloro che operano in nome

e per conto di SACE e/o sotto la sua direzione e vigilanza, affinché assumano, nell'espletamento delle proprie attività, comportamenti corretti, tali da prevenire il rischio di commissione dei reati contemplati nel Decreto.

Il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo si propone le seguenti finalità:

- ▶ consentire l'esenzione della responsabilità amministrativa di SACE in caso di commissione di reati;
- ▶ migliorare il sistema di Corporate Governance;
- ▶ predisporre un sistema strutturato ed organico di prevenzione e controllo finalizzato alla riduzione del rischio di commissione dei reati connessi all'attività aziendale con particolare riguardo alla riduzione di eventuali comportamenti illegali;
- ▶ ribadire che la Società non tollera comportamenti illeciti, di qualsiasi tipo comunque contrari ai principi etici ai quali la Società intende attenersi;
- ▶ censurare i comportamenti posti in essere in violazione del Modello attraverso la previsione di sanzioni disciplinari e/o attivazione di rimedi contrattuali.

## AUDITING INTERNO

SACE si è conformata, inoltre, ai principi ispiratori della Circolare ISVAP n. 577/D del 30 dicembre 2005 "Disposizioni in materia di sistemi dei controlli interni e gestione dei rischi", in linea con la *best practice* di mercato. Ha pertanto predisposto una serie di regole, procedure e strutture organizzative atte a rilevare, misurare e controllare i rischi insiti nell'attività svolta, allo scopo di definire un adeguato livello di



*governance*, di sistemi di controllo interno efficaci ed efficienti e di una struttura di valutazione e controllo dei rischi.

La Capogruppo svolge l'attività di Internal Auditing per conto proprio e, in base ad un contratto di *outsourcing*, per conto di SACE BT. Tale attività supporta il vertice e il *management* aziendale nell'assicurare un'efficace sistema di governo dei processi, con uno specifico focus sulla ricerca dell'equilibrio tra il sistema del controllo interno e la mitigazione dei rischi nell'ambito di *risk management*. Il processo di Internal Auditing è conforme alla Circolare ISVAP n. 577/D ed agli *standard* professionali comunemente accettati a livello nazionale ed internazionale.

## GLI ORGANI SOCIETARI

SACE opera attraverso un modello tradizionale di amministrazione e controllo, attuato tramite il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale. L'Assemblea Straordinaria del 28 maggio 2007 ha deliberato la riduzione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione (da dieci a sette) e del Collegio Sindacale (da cinque a tre) e l'introduzione nell'organigramma della figura del **Dirigente Preposto** alla redazione dei documenti contabili societari di cui all'art. 154-bis del testo unico delle disposizioni in materia finanziaria (D.Lgs. n. 58 del 1998 e successive modificazioni).

Il **Consiglio di Amministrazione** ("Consiglio") è composto da sette membri ed è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione della Società, salvo quanto previsto dalla legge e dallo Statuto. Ad esso spetta la gestione dell'impresa ed il compimento di tutte le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Il Consiglio valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, della quale osserva costantemente l'effettivo andamento ed esamina i piani strategici, industriali e finanziari. Il Consiglio svolge un ruolo fondamentale nell'ambito del sistema del controllo interno, del quale ha la responsabilità ultima, assicurando l'identificazione, la valutazione ed il controllo dei rischi aziendali maggiormente significativi.

Il **Collegio Sindacale** vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento.

Il **Presidente** del Consiglio di Amministrazione ha la rappresentanza legale della Società e, oltre a quanto previsto dalla legge e dallo Statuto, cura le relazioni esterne ed istituzionali.

L'**Amministratore Delegato** sovrintende alla gestione aziendale ed ha la rappresentanza legale della Società, ivi incluso il potere di firma sociale nei confronti di terzi, nei limiti delle competenze delegate. L'Amministratore Delegato è, inoltre, responsabile del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, in conformità alle direttive impartite dal Consiglio.

Il **Comitato Esecutivo** è composto da quattro membri del Consiglio e delibera sulle singole operazioni di assicurazione, riassicurazione e garanzia.

## ORGANI SOCIETARI<sup>1</sup>

### Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente:</i>	Ignazio Angeloni (*)
<i>Vice Presidente:</i>	Massimo Carraro (*)
<i>Amministratore Delegato<sup>2</sup>:</i>	Alessandro Castellano (*)
<i>Consiglieri:</i>	Giorgio Giovagnoli Giandomenico Magliano (*) Fabrizio Pagani Giorgio Tellini
	(*) Membri del Comitato Esecutivo

### Collegio Sindacale

<i>Presidente:</i>	Marcello Cosconati
<i>Membri effettivi:</i>	Cecilia Maria Angioletti Ruggero Campi
<i>Membri supplenti:</i>	Gianfranco Tanzi Carlo Pontesilli

<b>Delegato effettivo della Corte dei Conti<sup>3</sup>:</b>	Raffaele De Dominicis
--	-----------------------

<b>Società di Revisione<sup>4</sup>:</b>	PricewaterhouseCoopers
--	------------------------

1 Organi Sociali eletti dall'Assemblea del 28 maggio 2007 ed in carica per tre anni.

2 Nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 maggio 2007.

3 SACE è soggetta al controllo della Corte dei Conti nelle modalità previste dalla Legge 259/1958.

4 Incarico conferito per il triennio 2007-2009 dall'Assemblea del 28 maggio 2007.



# GLOSSARIO

**Breve termine** (operazioni a): operazioni di durata inferiore a 24 mesi, ai sensi della normativa OCSE sul credito all'esportazione.

**Combined ratio:** somma di *cost ratio* e *loss ratio*.

**Cost ratio:** rapporto fra le spese di gestione ed i premi lordi di competenza.

**Credito performing:** somma che ha formato oggetto di indennizzo per la quale il debitore sta onorando un piano di rientro.

**Debitore:** il soggetto che assume l'obbligo di pagamento in favore dell'Assicurato in forza del Contratto/Convenzione.

**Export Credit Agency (ECA):** agenzia di credito all'esportazione.

**Esposizione totale:** somma degli impegni in essere in quota capitale ed interessi (al netto di riassicurazione e coperture) e dei crediti *performing*.

**Garante:** il soggetto terzo che nel contratto di assicurazione ha assunto in favore dell'Assicurato l'obbligo di soddisfare il Credito, in caso di inadempimento del Debitore.

**Garanzia deliberata:** relativamente alla Capogruppo, polizza assicurativa deliberata dagli organi preposti.

**Garanzia perfezionata:** relativamente alla Capogruppo, polizza assicurativa deliberata dagli organi preposti, per la quale sia stata incassata la prima rata del premio.

**Impegni in essere:** importo totale in quota capitale relativo alle garanzie perfezionate della Capogruppo e ai fidi concessi dalle società controllate, in essere alla data considerata.

**Indennizzo:** somma dovuta dall'assicuratore a titolo di riparazione del danno subito da un proprio assicurato a seguito di un sinistro.

**Loss ratio:** rapporto fra il costo dei sinistri ed i premi lordi di competenza.

**Medio-lungo termine** (operazioni a): operazioni di durata superiore ai 24 mesi, ai sensi della normativa OCSE sul credito all'esportazione.

**Nuove garanzie:** garanzie deliberate dagli organi preposti della Capogruppo nel corso dell'esercizio considerato.

**Plafond paese:** ammontare (cumulativo e/o per singoli prodotti/rischi) di impegni che l'assicuratore è disposto ad assumere verso un paese.

**Premio lordo:** corrispettivo complessivo spettante all'assicuratore generato dalla garanzia perfezionata e riferito all'intero periodo di copertura.

**Recupero:** somma di denaro che ha formato precedentemente oggetto di indennizzo e di cui si è riusciti a rientrare, totalmente o parzialmente, in possesso a seguito di azioni di recupero esperite nei confronti del debitore/garante.

**Riassicurazione attiva:** operazione con la quale un'impresa assicurativa (il riassicuratore) assume parte dei rischi assicurati da un altro operatore (il riassicurato).

**Riassicurazione passiva:** operazione con la quale un assicuratore (il riassicurato) cede ad un'altra impresa assicurativa (il riassicuratore) parte dei rischi assunti con contratti di assicurazione.

**Rischi accessori:** rischi non relativi al credito, come il rischio di produzione, fideiussione e distruzione.

**Rischio bancario:** rischio relativo ad operazioni assistite da garanzia bancaria.

**Rischi marketable** (di mercato): secondo la normativa OCSE, rischi politici e commerciali relativi a crediti di durata inferiore ai 24 mesi e a debitori aventi sede nei paesi membri dell'Unione Europea e negli altri paesi di prima categoria dell'area OCSE.

**Rischi non-marketable** (non di mercato): secondo la normativa OCSE, rischi politici e commerciali relativi a crediti di durata superiore ai 24 mesi o verso debitori non aventi sede nei paesi membri dell'Unione Europea o negli altri paesi di prima categoria dell'area OCSE.

**Rischio privato** (o *corporate*): rischio relativo ad operazioni con controparte bancaria/*corporate*.

**Rischio sovrano:** rischio relativo ad operazioni assistite da garanzia sovrana (cioè emessa dal Ministero dell'Economia e delle Finanze o da altre entità in grado di impegnare la responsabilità dello Stato).

**Riserva premi:** è una delle riserve tecniche che l'impresa di assicurazione deve accantonare ed iscrivere in bilancio per far fronte ai potenziali sinistri nei confronti dei propri assicurati.

**Riserva sinistri:** è una delle riserve tecniche che l'impresa di assicurazione deve accantonare ed iscrivere in bilancio per far fronte ai potenziali sinistri nei confronti dei propri assicurati. In particolare, la riserva sinistri rappresenta l'ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi, risultino necessarie per far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio stesso o in quelli precedenti, e non ancora pagati, nonché alle relative spese di liquidazione.

**Riserve tecniche:** somme che le imprese di assicurazione devono accantonare ed iscrivere nel proprio bilancio per far fronte ai potenziali sinistri nei confronti degli assicurati.

**Value at Risk:** massima perdita potenziale nell'orizzonte temporale di riferimento ad un determinato livello di confidenza (tipicamente 95%-99%) che può subire il valore di un portafoglio.

**Volumi assicurati** (nell'esercizio): somma delle nuove garanzie deliberate dalla Capogruppo e dei volumi assicurati dalle società controllate (rami credito e cauzioni) nel corso dell'esercizio considerato.

# CONTATTI

## SERVIZIO CLIENTI

Numero Verde 800 269264

### **SACE**

[www.sace.it](http://www.sace.it)

e-mail: [info@sace.it](mailto:info@sace.it)

#### **Roma**

Piazza Poli, 37/42 • 00187 Roma  
Tel +39 06 67361 • Fax +39 06 6736225

#### **Milano**

Via A. De Togni, 2 • 20123 Milano  
Tel +39 02 4344991 • Fax +39 02 434499749

#### **Modena**

Via Elsa Morante, 71 • 41100 Modena  
Tel +39 059 891220 • Fax +39 059 820832

#### **Venezia - Mestre**

Viale Ancona, 26 • 30172 Venezia - Mestre  
Tel +39 041 2905111 • Fax +39 041 2905103

#### **Torino**

c/o ICE - Via Bogino, 13 • 10123 Torino  
Tel +39 011 836128 • Fax +39 011 836425

#### **Mosca**

c/o ICE, ufficio n. 1202  
Krasnopresnenskaja Naberejnaja, 12  
123610 Mosca  
Tel +7 495 2582155 • Fax +7 495 2582156

#### **Hong Kong**

40/F, Suite 4001  
Central Plaza 18, Harbour Road  
Wanchai, Hong Kong  
Tel +852 3620 2323 • Fax + 852 3621 0227

### **SACE BT**

[www.sacebt.it](http://www.sacebt.it)

e-mail: [info@sacebt.it](mailto:info@sacebt.it)

#### **Roma**

Piazza Poli, 42 • 00187 Roma  
Tel +39 06 6976971 • Fax +39 06 697697725

#### **Milano**

Via A. De Togni, 2 • 20123 Milano  
Tel +39 02 4344991 • Fax +39 02 434499749

#### **Modena**

Via Elsa Morante, 71 • 41100 Modena  
Tel +39 059 891220 • Fax +39 059 820832

### **ASSEDILE**

[www.assedile.it](http://www.assedile.it)

e-mail: [info@assedile.it](mailto:info@assedile.it)

#### **Milano**

Via A. De Togni, 2 • 20123 Milano  
Tel +39 02 480411 • Fax +39 02 48041292

#### **Roma**

Piazza Poli, 42 - 00187 • Roma  
Tel +39 06 6976971 • Fax +39 06 6736729

**Progetto e coordinamento editoriale**

SACE

**Concept creativo e realizzazione**

Mercurio  
Studi di promozione pubblicitaria - Milano

**Fotografia**

Marta Piazza per AG + Milano

Il Gruppo SACE ringrazia, inoltre,  
le aziende clienti che hanno gentilmente  
fornito proprie fotografie

**Stampa**

Marchesi Grafiche Editoriali - Roma

**Stampato su carta ecologica e riciclata  
Fedrigoni Symbol Freelifife Satin**



Prodotto realizzato impiegando carta  
certificata CoC-FSC 000010 CQ Misto





[www.sace.it](http://www.sace.it)

Numero Verde  
**800-269264**