

SENATO DELLA REPUBBLICA

XVIII LEGISLATURA

Doc. XXXV
n. 2

RELAZIONE

**SULL'ATTIVITA' SVOLTA DALLA SACE SPA - SERVIZI
ASSICURATIVI DEL COMMERCIO ESTERO
(Anno 2021)**

*(Articolo 6, comma 17, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni,
dalla legge 24 novembre 2003, n. 326)*

Presentata dal Ministro dell'economia e delle finanze

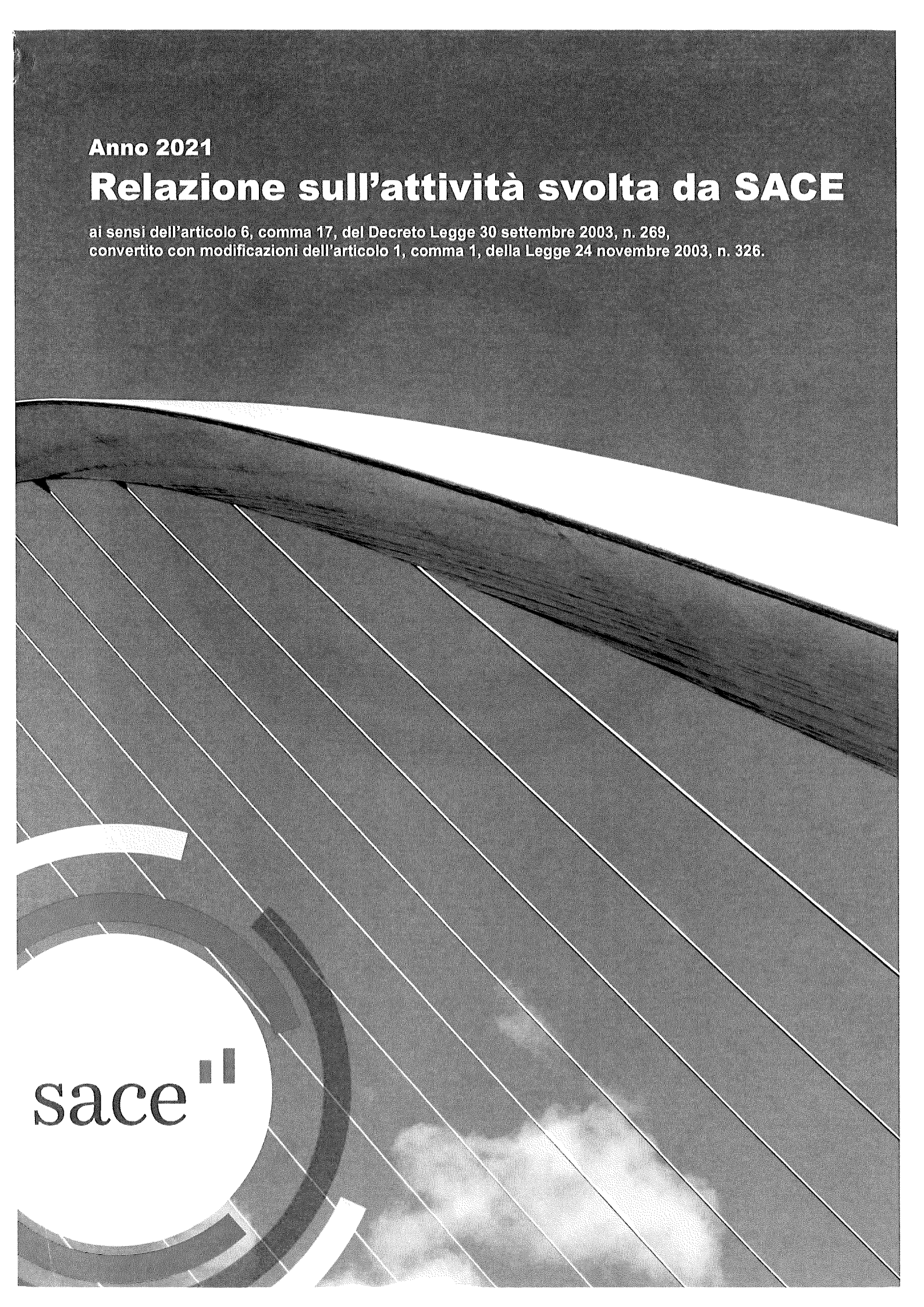
(FRANCO)

Comunicata alla Presidenza il 5 ottobre 2022

Anno 2021

Relazione sull'attività svolta da SACE

ai sensi dell'articolo 6, comma 17, del Decreto Legge 30 settembre 2003, n. 269,
convertito con modificazioni dell'articolo 1, comma 1, della Legge 24 novembre 2003, n. 326.

The background of the cover features a dark, textured sky with a large, bright, curved horizon line. Diagonal lines, possibly representing solar panels or a stylized architectural structure, stretch across the lower half of the image. In the bottom left corner, there is a circular graphic element with concentric rings, partially overlapping the SACE logo.

sace"



Anno 2021 - Relazione sull'attività svolta da SACE

ai sensi dell'articolo 6, comma 17, del
Decreto Legge 30 settembre 2003, n.
269, convertito con modificazioni
dell'articolo 1, comma 1, della Legge 24
novembre 2003, n. 326.

sace^{''}

1. PREMESSA

1.1. Introduzione

La presente Relazione è redatta ai sensi dell'articolo 6, comma 17, del Decreto Legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dall'articolo 1, comma 1, della Legge 24 novembre 2003, n. 326 e fa riferimento all'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2021. Secondo tale previsione normativa, il Ministro dell'economia e delle finanze riferisce annualmente al Parlamento sull'attività svolta da SACE S.p.A. sulla base di una apposita relazione predisposta dalla società medesima.

SACE S.p.A., società a capitale interamente pubblico, è una società assicurativo-finanziaria italiana specializzata nel sostegno alle imprese e al tessuto economico nazionale di cui il **Ministero dell'Economia e delle Finanze si avvale per la gestione di interventi** di supporto del credito alle esportazioni, e di supporto della liquidità delle imprese, anche per le finalità di attuazione del **Green New Deal** italiano.

1.2. Il contesto macroeconomico globale

Nel 2021 la crescita del Pil mondiale è stata in linea con le attese del *consensus*, segnando un forte rimbalzo (+5,8%, ben oltre la contrazione del 3,5% registrata nel 2020), che ha consentito di tornare e superare i livelli del 2019. Nonostante il contesto sia stato condizionato dalla perdurante emergenza sanitaria, la progressiva implementazione dei programmi vaccinali ha consentito l'adozione di misure di contenimento dei contagi più circoscritte e limitate, rispetto a quelle generalizzate adottate all'apice della crisi, che hanno avuto un impatto negativo relativamente più contenuto sull'attività economica globale. Non sono mancate, tuttavia, divergenze significative tra i Paesi avanzati e quelli meno sviluppati sulla disponibilità e somministrazione dei vaccini, che si sono riflesse in una forte disparità in termini di incidenza di immunizzazione della popolazione, con ripercussioni quindi sull'entità e sulla velocità di recupero del Pil.

Nel complesso, la ripresa dell'attività economica mondiale è stata trainata da solide condizioni di domanda a cui si sono contrapposte, tuttavia, rilevanti criticità dal lato dell'offerta. Criticità emerse nel corso dell'anno, soprattutto nel secondo semestre, che sono state alimentate sia dalla natura della crisi pandemica, trasversale ai vari settori industriali, sia da cause più propriamente idiosincratiche, legate alle peculiarità dei singoli mercati. Tra i fattori comuni che hanno determinato le interruzioni lungo le catene globali del valore figurano: (i) la carenza di alcune materie prime e fattori produttivi (inclusa la forza lavoro), (ii) lo *shock* sui beni energetici, (iii) le strozzature nella distribuzione (logistica e trasporto, soprattutto di tipo marittimo) con conseguenti allungamenti dei tempi di consegna dei fornitori. A ciò si aggiungono fattori geopolitici e climatici (ad esempio, la maggiore frequenza di disastri ambientali estremi) che hanno contribuito a un ulteriore inasprimento delle condizioni di offerta. Tali squilibri tra domanda e offerta hanno generato notevoli pressioni al rialzo sui prezzi pressoché ovunque, con l'inflazione mondiale al consumo stimata al 4,3% in media d'anno nel 2021 (in aumento rispetto al 2,8% del 2020).

Nonostante le difficoltà lungo le catene di fornitura globali, il volume di scambi internazionali di beni è risultato in forte espansione nel 2021, con un incremento tendenziale del 10,3% certificato dal *Central Planning Bureau* (stimato superiore all'11% secondo Oxford Economics). Il commercio mondiale di merci non solo ha recuperato la perdita dello scorso anno (-6%), bensì ha superato i livelli pre-pandemici, con una crescita che riflette quindi non solo un effetto base di natura statistica e che risulta estesa a tutti i principali raggruppamenti di beni. Di contro, gli scambi internazionali relativi ai servizi hanno continuato a essere maggiormente penalizzati, sia come riflesso delle misure restrittive di contenimento dei contagi ancora in parte in vigore, specialmente per la mobilità tra Paesi, sia a causa dello spostamento delle preferenze delle famiglie verso un maggiore consumo di beni, soprattutto durevoli. Si stima che la contrazione degli scambi per il settore sia stata attorno al 10% in volume nel 2021, dimezzata rispetto al ben più marcato calo del 2020, ma sicuramente ancora negativa e peggiore delle attese iniziali.

Le condizioni finanziarie globali sono rimaste ampiamente accomodanti nel corso del 2021¹, sebbene verso la fine dell'anno si sia assistito a un'inversione di tendenza dell'orientamento di politica monetaria in alcune economie avanzate (in *primis*, negli Stati Uniti dove la Federal Reserve ha avviato il processo di riduzione del programma di acquisti aprendo la strada

¹ FMI, *World Economic Outlook Update* (gennaio 2022).

al rialzo del tasso di riferimento previsto nel 2022) e in molti Paesi emergenti (dove le autorità monetarie hanno iniziato ad aumentare i tassi di interesse, nel duplice tentativo di contrastare le pressioni inflazionistiche e il potenziale deflusso di capitali); un'eccezione importante è rappresentata dalla Cina, che ha invece implementato una manovra moderatamente espansiva. Anche sul fronte fiscale, la politica di bilancio è risultata espansiva, con piani di sostegno maggiormente orientati verso una ripresa resiliente, inclusiva e sostenibile grazie a investimenti pluriennali in infrastrutture green e digitali. Il debito mondiale (pubblico e privato) ha raggiunto livelli elevati, circa 296 mila miliardi di dollari alla fine del terzo trimestre 2021, sebbene sia risultato in calo in rapporto al Pil scendendo al 350%².

1.3. L'economia italiana ed i settori industriali

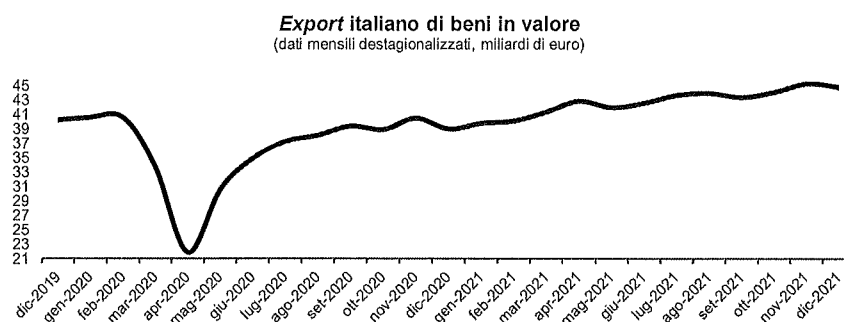
Anche per l'economia italiana, il 2021 è stato un anno di ripresa con una crescita del Pil mondiale e italiano, per quest'ultimo stimata recentemente dall'Istat a +6,6%³ (in rialzo rispetto al +6,3% di Oxford Economics). Il rimbalzo, dopo la profonda recessione del 2020 (-9%), è stato trainato dalle componenti di domanda domestica (in particolare, gli investimenti pubblici spinti dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, con ricadute positive su quelli privati) e estera (con l'export di beni in pieno recupero).

Nonostante le strozzature dell'offerta su scala globale, la produzione industriale italiana ha mostrato una maggiore capacità di resilienza rispetto alla media dell'Eurozona. Nel 2021 l'indice ha segnato un aumento dell'11,8% in volume su base tendenziale, meglio di Francia e Germania, recuperando la flessione del 2020 (-11,4%). Tutti i raggruppamenti principali (beni di consumo, strumentali e intermedi) hanno registrato *performance* fortemente positive, con gomma e plastica, apparecchiature elettriche e metallurgia tra i primi tre settori, seguiti da meccanica strumentale e mezzi di trasporto. Per le costruzioni, l'indice del volume della produzione ha registrato un incremento del 24,3% su base annua (nettamente superiore alla media dell'Area dell'euro). Gli incentivi fiscali del Governo (eco bonus e superbonus, recentemente prorogati al 2023) hanno favorito infatti una ripresa sostenuta della domanda per l'edilizia italiana, estesa a tutti i comparti (in particolare quello residenziale)⁴.

La crescita dei prestiti bancari alle società non finanziarie è stata positiva nel corso dell'anno, sebbene a dicembre sia risultata in calo rispetto alla dinamica osservata soprattutto nel primo semestre (+1,6% su base annua). Nello stesso mese è proseguito il calo delle sofferenze (-20,3% su base annua), mentre l'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei prestiti si è assestata attorno al 2,6%⁵.

In questo contesto, tuttavia, le insolvenze sono tornate a crescere nei primi tre trimestri del 2021, come certificato da Cerved: il numero cumulato di fallimenti è stato pari a 6.765, in aumento del 43,5% rispetto allo stesso periodo del 2020. Nonostante l'inversione di tendenza, i fallimenti delle imprese italiane continuano a essere inferiori al livello "normale" pre-pandemia (-15,7% rispetto ai primi nove mesi del 2019), grazie sia alla crescita del Pil superiore alle attese iniziali sia al persistere di alcune misure governative di sostegno alle imprese⁶.

Tavola 1



Fonte: Istat

² Institute of International Finance, *Global debt monitor* (novembre 2021).

³ Istat, Pil e indebitamento delle Amministrazioni Pubbliche (marzo 2022).

⁴ Istat, Produzione Industriale (gennaio 2022) e Produzione nelle costruzioni (febbraio 2022).

⁵ Banca d'Italia, Banche e moneta (febbraio 2022).

⁶ Cerved, Osservatorio fallimenti procedure e chiusura d'impresa (dicembre 2021).

1.4. La strategia

In un contesto macroeconomico che ha manifestato segnali di ripresa, dopo il forte rallentamento dovuto all'emergenza sanitaria nel 2020, nell'esercizio 2021 Sace ha supportato, da un lato, l'*export* e l'internazionalizzazione delle imprese italiane (grandi imprese e PMI) mediante gli strumenti del *business* tradizionale⁷, dall'altro, ha consolidato il nuovo ruolo a sostegno delle imprese, assunto durante il periodo di emergenza COVID-19, grazie agli interventi normativi adottati nel corso del 2020 ("Decreto Liquidità", "Decreto Rilancio", "Decreto semplificazioni", "Decreto Agosto"), a sostegno delle liquidità delle imprese e della transizione verso un'economia pulita, circolare e ad una mobilità sostenibile, che ne hanno ampliato l'ambito di operatività.

Le risorse mobilitate 2021 di Sace sono state pari a euro 27,6 miliardi, di cui euro 12,7 miliardi relative all'operatività *export* e internazionalizzazione, euro 12 miliardi a supporto del programma Garanzia Italia (ex art. 1 Decreto "Liquidità") e euro 2,9 miliardi per garanzie e bondistica emesse in ambito *Green New Deal* (ex art. 64 Decreto "Semplificazioni").

Per l'operatività *export* e internazionalizzazione, dal 1° gennaio 2021 è divenuto operativo per Sace il *framework* di coassicurazione dei rischi Sace – MEF, come previsto all'art. 2, comma 3 del Decreto Liquidità, con uno schema di ripartizione degli impegni assunti in misura pari rispettivamente al dieci e al novanta per cento del capitale e degli interessi di ciascun impegno.

A supporto delle imprese in ambito *export* ed internazionalizzazione sono stati realizzati eventi sia in presenza che in digitale, tra cui (i) ventisei incontri operativi (*on/offline*) di *Business Matching* tra imprese fornitrici italiane e grandi aziende estere a cui hanno partecipato oltre 1.500 imprese, di cui il 67% PMI, (ii) varie iniziative per approfondire le opportunità per il *Made in Italy*, tra cui quelle nei Paesi del Golfo, che si sono concluse nella tappa finale dedicata all'Expo 2020 di Dubai, ed iniziative specifiche a sostegno dei settori 3F (*Food, Fashion, Furniture*) che hanno visto la partecipazione di circa 50 tra importatori, distributori e *retailer* locali e 540 aziende coinvolte, di cui 80% PMI e realtà del Centro-Sud trainate dal settore agroalimentare.

Per l'operatività inerente il nuovo prodotto "Garanzia Italia" a supporto della liquidità delle imprese, da gennaio 2021 è stato possibile richiedere garanzie, sempre attraverso il portale *online* dedicato, anche su operazioni di *factoring pro-soluto*, *leaseback* e da aziende *MidCap*, nonché la facoltà di estendere il periodo di rimborso fino a 8 anni. La misura che doveva terminare al 31 dicembre 2021, è stata ulteriormente prorogata al 30 giugno 2022 (art. 1, comma 59 della Legge di Bilancio n. 234 del 30 dicembre 2021). Al 31 dicembre 2021 il portafoglio deliberato complessivo è pari a euro 28,2 miliardi.

In merito alle operazioni emesse nell'ambito *Green New Deal*, i cui progetti devono rispondere ad almeno uno dei sei Obiettivi Ambientali Europei, nel primo anno di piena operatività la maggior parte concorrono al perseguimento dell'obiettivo di mitigazione del cambiamento climatico e molte altre operazioni perseguono più di un obiettivo. Grazie al fondo *Green* si è inoltre riusciti a supportare alcune opere infrastrutturali nel settore dell'alta velocità ferroviaria incluse nel PNRR. Al 31 dicembre 2021 il portafoglio deliberato complessivo è pari a euro 2.514 milioni. Alla luce della crescente domanda di supporto ed al fine di favorire un maggior utilizzo di tale strumento da parte di PMI e *MidCap* nel corso del quarto trimestre 2021 è stato inoltre reso disponibile agli intermediari finanziari – tramite sottoscrizione di una Convenzione – un portale interamente *online* grazie al quale poter inserire richieste di importo inferiore ad euro 15 milioni. Al 31 dicembre 2021 risultano già attive due Convenzioni con Banche operanti sull'intero territorio nazionale.

⁷ Sace sostiene l'*export* e l'internazionalizzazione attraverso i seguenti principali prodotti: a) il Credito Acquirente: Sace assicura/riassicura i finanziamenti a medio-lungo termine, erogati da intermediari creditizi a controparti estere ("Acquirente/Debitore"), per il pagamento di contratti commerciali aventi ad oggetto esportazioni di beni e servizi e/o l'esecuzione di opere civili ("Contratto Commerciale"), realizzate all'estero da società italiane, anche attraverso loro controllate/collegate estere ("Esportatore"). Sace assicura l'intermediario dal rischio di mancato rimborso per eventi di natura politica e commerciale; b) il Credito Fornitore: Sace assicura i contratti commerciali, aventi ad oggetto le esportazioni di beni e servizi ("Contratto Commerciale"), sottoscritti tra società italiane e/o loro controllate/collegate estere ("Esportatore") e Acquirenti/Debitori esteri e il cui corrispettivo è pagato in via dilazionata. Sace assicura il rischio di mancato pagamento per eventi di natura politica e commerciale, mancato recupero dei costi per revoca del contratto, indebita escussione delle fidejussioni e distruzione, danneggiamento, requisizione e confisca dei beni esportati; c) le Garanzie Finanziarie: Sace garantisce i finanziamenti erogati da banche a: società italiane, anche attraverso loro controllate/collegate estere ("Debitore/Garante"), per (i) la realizzazione di investimenti all'estero (ad es. joint venture, fusioni, acquisizioni, aumenti di capitale in società, realizzazione di insediamenti produttivi, infrastrutture, energie); (ii) esigenze di capitale circolante connesse all'esecuzione di contratti con committenti esteri o, comunque, funzionali ad uno sviluppo dell'operatività verso i mercati esteri; (iii) la realizzazione di investimenti strategici in Italia (ricerca e sviluppo, infrastrutture, energie) in coordinamento con l'attività e l'offerta commerciale di CDP. Sace assicura il rischio di mancato rimborso del finanziamento; d) la Polizza Fidejussioni: Sace assicura le fidejussioni emesse da (i) una Banca italiana o estera ("Emittente"), su richiesta di una società italiana o sue controllate/collegate estere ("Ordinante") a beneficio di un Committente estero. Sace supporta la banca nell'emissione delle fidejussioni a garanzia del buon adempimento delle obbligazioni contrattuali (In relazione a (i) anticipi contrattuali ricevuti, (ii) buona esecuzione di obblighi contrattuali, (iii) svincolo di trattenute a garanzia, (iv) partecipazione a gare di appalto, etc.) di un soggetto Ordinante verso il proprio Committente estero, ai sensi di un Contratto commerciale stipulato per la fornitura di beni e servizi o l'esecuzione di lavori.

L'integrazione dei nuovi prodotti legati alla sostenibilità e sostegno alla liquidità, ormai parte dell'offerta dei prodotti e servizi del Gruppo Sace, a supporto della crescita sia sul mercato domestico che internazionale, ha portato al ridisegno e lancio del nuovo portale "*Sace Education*", che completa il precedente portale di *Education to Export*, offrendo alle imprese italiane un sostegno, innovativo e gratuito, per migliorare le strategie di gestione del rischio alla luce della situazione attuale, implementando approcci e modelli più rigorosi di analisi e conoscenza dei mercati, favorendo una maggiore cultura interna in materia di sostenibilità e digitalizzazione ed affiancando ad *export* e internazionalizzazione anche infrastrutture, *green* e *digital*. Nel corso dell'esercizio si sono tenuti 80 *webinar* con oltre 500 ore di formazione erogata alle imprese e 4.768 utenti iscritti.

Grazie inoltre alla garanzia sui crediti commerciali (ex art. 35 del Decreto "Rilancio"), le Compagnie di Assicurazione del credito a breve termine, aderenti alla Convenzione, tra cui Sace BT, hanno potuto riattivare massimali assicurativi per oltre 27 miliardi di euro.

2. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

2.1. Azionariato e capitale sociale

Al 31 dicembre 2021, le azioni di Sace sono possedute interamente da Cassa depositi e prestiti. Il capitale sociale ammonta alla fine dell'esercizio ad euro 3.730.323.610 ed è suddiviso in n. 1.053.428 di azioni del valore nominale di euro 3.541,1. Sace non possiede azioni proprie né azioni di Cassa depositi e prestiti.

2.2. Formazione del risultato d'esercizio

Di seguito si riportano i principali dati economici e patrimoniali che hanno contribuito al risultato dell'esercizio (dati di sintesi) e la tabella del conto economico.

Nell'ambito del contesto operativo introdotto dagli interventi normativi del 2020, si segnala che la situazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2021 di Sace include gli effetti derivanti dall'applicazione dell'articolo 2, comma 6 del Decreto Liquidità ed in particolare il trasferimento fino ad una percentuale di riassicurazione del 90% del portafoglio in *bonis* risultante alla data dell'8 aprile 2020, mediante cessione in riassicurazione al MEF del portafoglio con contestuale iscrizione, nell'esercizio 2020, di un debito verso lo stesso MEF per circa euro 1,5 miliardi (debito in parte liquidato nell'esercizio 2021). Tale importo è stato quantificato nella "Relazione sul capitale e dotazione patrimoniale di Sace" redatta ai sensi del comma 9 dello stesso articolo ed è soggetto ad attività di verifica ai sensi di quanto previsto dal comma 6. Per la quantificazione degli attivi da trasferire Sace ha tenuto conto della Riserva Premi corrispondente agli impegni in essere e trasferiti, ritenendo di poter escludere quanto accantonato a titolo di Riserva di Perequazione - che al 31 marzo 2020 ammontava ad euro 710 milioni – tenuto conto delle disposizioni normative che regolano il funzionamento della Riserva di Perequazione ed in particolare la finalità di stabilizzazione del Conto Tecnico conservato, della natura di tale Riserva non direttamente riconducibile al *business in force*, della prassi generale di mercato adottata nelle operazioni di riassicurazione. Nel mese di gennaio 2021, a seguito di interlocuzioni con il MEF seguite alla trasmissione della Relazione sul capitale e dotazione patrimoniale di Sace, è emerso che la norma citata del Decreto Liquidità potrebbe essere oggetto di una interpretazione maggiormente estensiva – potendo in ipotesi il citato dettato normativo essere riferito in senso più ampio alla totalità delle Riserve tecniche, tra cui risulta compresa anche la Riserva di Perequazione. In conseguenza di ciò, è stato avviato un percorso di approfondimento finalizzato, dapprima, a definire in modo condiviso con il MEF, l'interpretazione della norma e, successivamente, a individuare, ancora una volta in modo condiviso con il MEF, ove necessario, i criteri volti a rendere possibile l'esercizio di quantificazione volto ad individuare l'eventuale quota degli attivi da trasferire a fronte anche della Riserva di Perequazione, anche tenuto conto che la stessa non è analiticamente riconducibile ai singoli impegni ceduti, in quanto finalizzata alla copertura del complessivo saldo tecnico conservato. Alla data del 31 dicembre 2021, e ancora alla data odierna di approvazione del bilancio di esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione, le attività di approfondimento sia sull'interpretazione della norma del Decreto Liquidità sia sulla eventuale successiva quantificazione degli attivi da trasferire risultano ancora in corso di svolgimento. Si precisa peraltro che l'eventuale trasferimento degli attivi a fronte della Riserva richiamata, anche nell'interpretazione maggiormente estensiva, non determinerebbe effetti economici sul bilancio d'esercizio di Sace in quanto tale maggior valore sarebbe incluso nelle

riserve trasferite al Riassicuratore, voce dell'attivo patrimoniale, con contropartita il Debito verso il MEF, confermando la solidità degli indici patrimoniali e di liquidità di Sace.

La situazione patrimoniale accoglie altresì le disponibilità liquide giacenti sul conto corrente intestato a Sace e relative al Fondo istituito dall'art. 1 comma 14 del Decreto Liquidità, a copertura degli impegni dello Stato connessi alla concessione delle garanzie riferite alla nuova operatività di Sace messe a disposizione nel 2020 dal MEF su un conto di Tesoreria Centrale intestato a Sace.

Si precisa infine che le operatività introdotte nel 2020 (Garanzia Italia, art. 35 Crediti Commerciali, Garanzie *Green*) sono registrate mediante gestione separata, come previsto dalla normativa di riferimento; la situazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2021 di Sace include il rimborso dei costi di gestione sostenuti nell'esercizio e riferiti principalmente al costo del personale addetto a tali operatività.

Tavola 2

DATI DI SINTESI

(importi in euro milioni)	2021	2020	var.
Premi lordi	439	736,9	-40%
Sinistri	88,9	163,6	-46%
Riserve tecniche	5.234,4	4.975,3	5%
Investimenti netti e altri elementi dell'attivo	38.963,1	39.100,1	0%
Patrimonio Netto	4.880,4	4.775,4	2%
Utile lordo	138,5	110,3	25%
Utile netto	105,6	79,7	32%
Volumi deliberati	15.218,3	12.866,7	18%

Tavola 3

CONTO ECONOMICO

(importi in euro milioni)	2021	2020
<i>Premi lordi</i>	439	736,9
<i>Premi ceduti in riassicurazione</i>	(325)	(341,3)
<i>Variazione della riserva premi</i>	44,1	(289,7)
Premi netti di competenza	158,1	105,9
 <i>Oneri per sinistri</i>	 (88,9)	 (163,6)
<i>Variazione dei recuperi</i>	(20,8)	47,4
<i>Variazione della riserva sinistri</i>	20,5	129,1
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	(89,2)	12,9
 Variazione altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	0	(26,1)
Variazione della riserva di perequazione	(13,7)	(36,3)
Utile da investimenti dal conto non tecnico	32,8	7
Ristorni e partecipazioni agli utili	(2,7)	(0,6)
Spese di gestione	(87,4)	(85,8)
Altri proventi e oneri tecnici	73,6	42
Risultato del conto tecnico	71,4	19,1
 Altri Proventi e Proventi finanziari	314,7	254,3
Altri Oneri e Oneri patrimoniali e finanziari	(215,7)	(156,3)
Utile da investimenti al conto tecnico	(32,8)	(7)
Risultato del conto non tecnico	66,1	91
 Risultato della gestione ordinaria	137,6	110,1
 Proventi straordinari	1,8	0,8
Oneri straordinari	(0,9)	(0,5)
Risultato ante imposte	138,5	110,3
 Imposte	(32,9)	(30,6)
Utile netto	105,6	79,7

Sace ha realizzato nell'esercizio 2021 un utile netto di euro 105,6 milioni, in aumento rispetto al risultato del corrispondente periodo del 2020 (euro 79,7 milioni).

Di seguito si riportano le principali componenti che hanno contribuito a tale risultato:

- i premi lordi, complessivamente pari ad euro 439 milioni, sono in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (-40%) anche per effetto del regime di coassicurazione con il MEF operativo dal 1 gennaio 2021;
- i premi ceduti in riassicurazione sono pari a euro 325 milioni in lieve diminuzione (-5%) rispetto al 2020 (euro 341,3 milioni);
- la variazione della Riserva premi è positiva e pari ad euro 44,1 milioni;
- gli oneri netti relativi ai sinistri sono pari ad euro 88,9 milioni (euro 163,6 milioni al 31 dicembre 2020) ed includono euro 136 milioni relativi agli indennizzi liquidati comprensivi delle spese di liquidazione (euro 182,7 milioni al 31 dicembre 2020) ed euro 47,1 milioni per le quote a carico dei riassicuratori (euro 19,2 milioni al 31 dicembre 2020);
- la variazione della Riserva sinistri risulta positiva e pari ad euro 20,5 milioni per effetto delle minori denunce del 2021 rispetto al 2020 e della riassicurazione operativa con il MEF;
- la variazione dei recuperi, riferita alla gestione dei crediti da surroga, è negativa e pari ad euro 20,8 milioni, ed include le plusvalenze da incasso sui recuperi di indennizzi di anni precedenti (euro 44 milioni), i crediti da surroga iscritti per indennizzi dell'anno (euro 35,2 milioni), le svalutazioni registrate sui crediti per il loro allineamento al valore di presumibile realizzo (euro 81,5 milioni), le somme da recuperare a carico dei riassicuratori e le somme recuperate, rispettivamente pari a euro 13,1 milioni e euro 5,4 milioni;
- la voce Altri proventi ed oneri tecnici è positiva e pari ad euro 73,6 milioni, ed include le provvigioni ricevute dai riassicuratori sui premi ceduti nell'anno per euro 34 milioni, il rimborso dei costi di gestione sulle commissioni delle operazioni perfezionate riferite all'operatività di Garanzia Italia per euro 6,6 milioni, della riassicurazione dei Crediti commerciali a breve termine per euro 0,9 milioni, all'operatività di Garanzia Green per euro 0,4 milioni e commissioni su premi in coassicurazione per euro 31,9 milioni. Le spese di gestione pari ad euro 87,4 milioni sono in linea rispetto all'esercizio precedente;
- il risultato del conto non tecnico risulta positivo e pari ad euro 66,1 milioni ed include il risultato della gestione finanziaria (positivo e pari ad euro 62,7 milioni) il cui dettaglio è riportato nella tabella sottostante. Il risultato della gestione in cambi (negativo per euro 16,1 milioni) comprende l'effetto della valutazione dei debiti e dei crediti in valuta (negativo per euro 40,9 milioni), dei contratti a termine su valuta (positivo per euro 44,4 milioni) e il risultato da valutazione cambi registrato sulle riserve tecniche (negativo per euro 19,6 milioni, ricompreso nel conto tecnico).

Tavola 4

(importi in euro milioni)	2021	2020
Risultato Investimenti portafoglio immobilizzato	60,8	28,2
Risultato Investimenti portafoglio circolante	18,2	19,5
Risultato della gestione in cambi	(16,1)	20,4
Risultato delle partecipazioni	(0,2)	(5,6)
Totale risultato della gestione finanziaria	62,7	62,5

Il risultato delle partecipazioni, negativo per euro 0,2 milioni, si riferisce alla valutazione delle società partecipate.

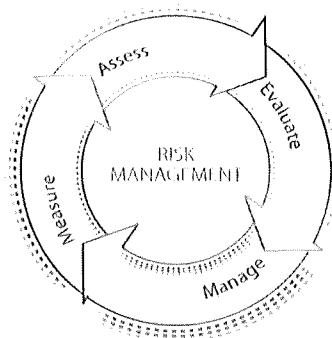
2.3. Risorse mobilitate

Le risorse mobilitate complessive nell'anno 2021 risultano pari a euro 27.629 milioni, di cui: i) euro 12.779 milioni per l'operatività *Export & Internazionalizzazione*; ii) euro 11.990 milioni per l'operatività di Garanzia Italia ed iii) euro 2.859 milioni per l'operatività *Green New Deal*.

2.4. Gestione dei rischi

La gestione dei rischi è basata sulla continua evoluzione dei processi, delle risorse umane e delle tecnologie impiegate, e risulta integrata nei flussi decisionali (*risk-adjusted performance*). Le fasi di identificazione, misurazione e controllo dei rischi sono elementi fondanti di una valutazione congiunta dell'attivo e del passivo aziendale secondo le migliori tecniche di *asset liability management*.

Tavola 5



La società attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori della normativa di vigilanza⁸.

I rischi maggiormente significativi sono riconducibili a due tipologie:

- **Rischio tecnico:** inteso come **rischio di sottoscrizione**.

Sul portafoglio garanzie di Sace è il rischio di incorrere in perdite economiche derivanti dall'andamento sfavorevole della sinistralità effettiva rispetto a quella stimata (rischio tariffazione) o da scostamenti tra il costo dei sinistri e quanto riservato (rischio riservazione). Entrambi i rischi sono governati attraverso l'adozione di prudenti politiche di *pricing* e riservazione, definite secondo le migliori pratiche di mercato, politiche assuntive, tecniche di monitoraggio e gestione attiva del portafoglio.

- **Rischio di mercato:** rischio generato dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari. Rientrano in tale categoria il rischio di tasso d'interesse, il rischio di cambio, il rischio del credito e il rischio azionario. Sace monitora e gestisce il rischio di mercato in un'ottica di *asset-liability management* e lo mantiene entro livelli predeterminati attraverso l'adozione di linee guida in termini di *asset allocation* e modelli quantitativi di misurazione del rischio (*Market VaR*).

⁸ Regolamento IVASS n.38 del 03 luglio 2018, Direttiva Europea *Solvency II* n. 2009/138

Vengono inoltre identificati e ove, necessario, misurati e mitigati attraverso adeguati processi di gestione, i seguenti rischi:

- **Rischio di liquidità:** rischio di incorrere in perdite legate alla riduzione della capacità di liquidare le obbligazioni generate dalle proprie attività caratteristiche e dalle passività finanziarie.
- **Rischio operativo:** rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale definizione, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali e catastrofi naturali.
- **Rischio reputazionale:** rischio attuale o prospettico di flessione degli utili, di sanzioni, di perdita di valore economico o di pregiudizio al ruolo istituzionale di Sace, derivante da una percezione negativa dell'immagine della Società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori, Autorità di Vigilanza o altri *stakeholder*.
- **Rischio legato all'appartenenza al gruppo: rischio di "contagio",** inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti dall'impresa con le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa; rischio di conflitto di interessi.
- **Rischio di non conformità alle norme:** il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza di violazioni di norme imperative (leggi, regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (ad es. statuti, codici di condotta). Sace ha strutturato un processo di gestione del rischio di non conformità volto ad assicurare che i processi interni e le procedure siano coerenti con l'obiettivo di prevenire la violazione di norme di auto ed etero regolamentazione.

La funzione *Risk Management*:

- propone, sviluppa ed implementa le metodologie, i modelli ed i sistemi di misurazione e controllo integrato dei rischi, monitorando la corretta allocazione del capitale economico, nel rispetto delle linee guida aziendali in materia e in coerenza alla normativa di riferimento, garantendo il controllo del rischio/rendimento e la creazione di valore per le singole unità di *risk taking*;
- cura la definizione del *Risk Appetite Framework* nonché dei limiti operativi e ne monitora il rispetto durante l'arco dell'anno;
- determina il capitale interno attuale e prospettico a fronte dei rischi rilevanti, assicurando la misurazione ed il controllo integrato dei rischi sulla base dell'esposizione complessiva e predisponendo adeguate procedure di rilevazione, valutazione, monitoraggio e reportistica, effettuando analisi di scenario e "*stress test*";
- cura i livelli delle riserve tecniche e verifica l'adeguatezza degli accantonamenti in collaborazione con le altre funzioni interessate;
- monitora gli interventi di ottimizzazione del capitale, compresi gli impatti e l'efficacia delle strategie di *risk transfer*, delle riserve e della liquidità;
- definisce le linee guida in materia di gestione e trasferimento del rischio sottoponendole al Consiglio di Amministrazione;
- predispone la reportistica periodica sull'evoluzione dei rischi assunti e sulla presenza di anomalie e sconfinamenti, provvedendo a trasmetterla al Consiglio di Amministrazione, all'Alta Direzione e alle funzioni interessate.

All'interno della Funzione *Risk Management* è presente una struttura *ad hoc* dedicata al presidio dei rischi operativi.

La struttura supporta le funzioni di *Risk Management*, nell'ottica di orientare i rispettivi sistemi di gestione dei rischi operativi verso politiche convergenti, nonché di contribuire alla realizzazione di un indirizzo unitario a livello di perimetro Sace.

Il processo di gestione e monitoraggio del rischio operativo è disciplinato dalla *Policy* "Gestione dei rischi operativi" che descrive il *framework* metodologico e gli strumenti operativi nell'attuazione delle attività di:

- valutazione del livello di esposizione aziendale ai rischi operativi - *Risk Self Assessment (RSA)*;

- raccolta e analisi dei dati interni di perdita riconducibili ad eventi di rischio operativo - *Loss Data Collection* (LDC);
- definizione delle azioni di mitigazione in ottica di minimizzazione del rischio residuo riscontrato nei processi aziendali;
- valutazione del rischio operativo connesso all'introduzione di nuovi prodotti, promuovendo l'implementazione di *framework* di controllo idonei a minimizzare il rischio operativo residuo.

Il processo di gestione del *Cyber Risk* è disciplinato dal "Manuale per la gestione del *Framework Cyber Risk Monitoring*" ed eseguito attraverso indicatori di *performance* e di rischio sviluppati nell'*Information Security Dashboard* con l'obiettivo di valutare il livello di esposizione e di efficacia dei presidi di controllo e di monitoraggio di questa tipologia di rischio.

L'adozione del *framework* di gestione dei rischi operativi consente di rafforzare i controlli sui rischi e migliorare l'efficacia e l'efficienza complessiva dei processi, con il risultato di ridurre la variabilità degli utili di periodo connessa alla specifica categoria di rischio e di proteggere pertanto il patrimonio da perdite inattese.

Il processo di *risk governance* è affidato, in aggiunta agli organi previsti da Statuto, ai seguenti organi:

- **Consiglio di Amministrazione:** ha la responsabilità ultima del sistema di governo societario, ne definisce gli indirizzi strategici, ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia;
- **Comitato Controllo e Rischi:** supporta il Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni ed ha funzioni consultive e propositive;
- **Comitato di Management:** esamina e valuta le strategie, gli obiettivi e le linee di pianificazione operativa e ne presidia la realizzazione; valuta l'andamento gestionale nei suoi vari aspetti ed individua le iniziative idonee a proseguire i migliori risultati sul piano della redditività; esamina temi e problematiche chiave riguardanti aspetti di indirizzo gestionale ed operativo;
- **Comitato Rischi Valutativo:** valuta le proposte di operazioni in delega al Consiglio di Amministrazione (Assunzione, Variazioni, Accordi di Ristrutturazione, Indennizzi, Recuperi Commerciali, Accordi Recupero Politici) ed altre operazioni rilevanti, esprimendo sull'operazione una *risk opinion*;
- **Comitato Rischi:** supporta il Comitato Controllo e Rischi, nel conseguimento di un efficace sistema di gestione e controllo dei rischi, contribuendo alla definizione delle strategie e delle linee guida aziendali di gestione e trasferimento dei rischi. Valuta le azioni da intraprendere per garantire un adeguato sistema dei controlli interni, le potenziali situazioni critiche che impattano sullo stesso promuovendo interventi di miglioramento, nonché le risultanze delle attività di *risk assessment* integrato svolte congiuntamente dalle funzioni di controllo di II e III livello;
- **Comitato Investimenti:** definisce periodicamente le strategie aziendali di investimento dei portafogli, al fine di ottimizzare il profilo rischio/rendimento della gestione finanziaria e la rispondenza alle Linee Guida definite dal Consiglio di Amministrazione. Monitora l'andamento gestionale e prospettico delle *performance* degli investimenti, segnalando eventuali criticità alle Funzioni competenti. Propone all'Organo Deliberante l'aggiornamento delle Linee Guida sulla gestione finanziaria.

2.5. Risorse umane

Al 31 dicembre 2021 il personale dipendente in Sace ammonta a 605 unità, in crescita di n. 25 unità rispetto all'anno precedente. Nel corso dell'esercizio sono state assunte n. 95 risorse e n. 70 risorse hanno cessato il loro rapporto di lavoro.

Tavola 6

Ripartizione del personale per inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	38	6%
Funzionari	309	51%
Impiegati	258	43%
Totale	605	100%

Tavola 7

Ripartizione del personale per fascia d'età	Composizione	Variazione
Fino a 30 anni	16%	+9%
Da 31 a 40 anni	31%	+1%
Da 41 a 50 anni	32%	-1%
Oltre i 50 anni	21%	-7%

Tavola 8

Ripartizione del personale per titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	88%	+4%
Diploma	12%	-25%

Nel corso del 2021, per garantire l'offerta formativa e per rafforzare le competenze ed aumentare l'efficacia del lavoro "smart" (modalità di lavoro prevalente anche nel corso del 2021 a seguito dell'emergenza sanitaria Covid 19), è continuata l'erogazione di corsi di formazione in modalità sincrona e asincrona utili a rafforzare e acquisire conoscenze e competenze tecniche, di business e trasversali.

L'offerta formativa ha previsto, inoltre, *on top* al piano formativo di ciascuna persona, l'apertura a tutto il personale di un catalogo di corsi "Talent Development" costruito seguendo i *driver* del *New Mindset*, *Osmosis* e *Accountability*, che hanno portato alla progettazione e selezione di percorsi dedicati alle esigenze dei *cluster* di talento, dando alle persone la possibilità di scegliere a quale iniziativa aderire.

È stato aperto a tutto il personale un percorso *blended* sulle emozioni "*Bloom Emotional Lab*", sull'evoluzione personale, uno spazio nel quale accrescere il proprio livello di consapevolezza, dare strumenti e tecniche per riconoscere e gestire le emozioni per trarne beneficio in efficacia, produttività e nelle relazioni.

Nel corso del 2021, è proseguito il progetto "*New Views of Working*" che ha l'obiettivo di ridisegnare insieme, azienda e persone, le modalità di lavoro del futuro e traghettare Sace verso una nuova era, attraverso "*Whole Scale Change*", un percorso formativo di *co-design* per disegnare insieme nuovi protocolli e modi di lavorare.

Il portale *E-Learning* è stato dotato di una nuova piattaforma (*Team System HR*), integrata con gli altri gestionali *HR*, e interamente rinnovato nei contenuti relativi alle *soft skills*. Contemporaneamente è iniziato anche il processo di rifacimento dei percorsi formativi di tipo tecnico-business.

Anche nel corso del 2021 l'ECP (*Early Career Program*), il programma per i giovani basato sui principi di equità, competitività e *performance*, ha visto l'implementazione di tutte le iniziative del programma: i corsi di formazione sulle *soft* e *hard skills*; i *project work* su temi strategico-aziendali; gli *assessment* del potenziale; il *Mentoring*, progetto volto ad abbinare una risorsa ECP con un *Mentor* con alta *seniority*, al fine di supportare e accelerare lo sviluppo professionale e l'integrazione in azienda dei giovani.

Il processo di valutazione della *performance* ha coinvolto tutta la popolazione aziendale; la valutazione, riferita alla prestazione dell'anno precedente, ha avuto come oggetto le competenze tecniche, le competenze trasversali (attitudini al ruolo), le attività e gli obiettivi di ognuno, e ha previsto un *feedback* strutturato e la condivisione di un piano formativo.

Nel confermare la centralità della salute quale valore primario ed essenziale per ogni collega, a partire da maggio 2021 è stato avviato per tutti i dipendenti a tempo indeterminato un nuovo piano di *check up*. La previsione di molteplici analisi, accertamenti e visite specialistiche di cui esso si compone è finalizzata alla prevenzione, primaria e secondaria, di tutti i fattori che possono dar luogo alla comparsa o al progredire di specifiche patologie. Nel 2021 sono state inoltre realizzate delle campagne di prevenzione mediante la somministrazione di vaccini per l'influenza stagionale e con particolare riferimento al virus COVID 19 ed è stato creato un protocollo interno per la costante comunicazione a tutti i dipendenti del

gruppo degli aggiornamenti normativi e sanitari; Sace ha inoltre messo a disposizione in corso d'anno la possibilità di effettuare test sierologici e tamponi rapidi e molecolari Covid 19.

Infine, con l'obiettivo di mantenere il processo di ricambio generazionale, è proseguito anche nel 2021 il programma di esodi incentivanti avviato negli ultimi anni attraverso l'attivazione del Fondo di Solidarietà previsto dagli accordi di settore, che ha consentito a 22 colleghi di lasciare l'azienda con un esodo incentivato e percepire in anticipo l'assegno pensionistico. La possibilità di ricorso al Fondo di Solidarietà si è esaurita il 31 dicembre 2021.

2.6. Contenzioso

Al 31 dicembre 2021 il contenzioso passivo di Sace è costituito da n. 13 posizioni, con *petitum* complessivo di circa euro 29,1 milioni, mentre il contenzioso attivo comprende n. 7 posizioni con *petitum* complessivo di circa euro 163,1 milioni. Nell'ambito dei contenziosi attivi, sono ricompresi inoltre n. 39 giudizi che includono sia opposizioni allo stato passivo, sia procedimenti sommari ex articolo 702bis c.p.c. instaurati per il recupero in via privilegiata ex D. Lgs. n. 123/1998 dei crediti vantati da Sace nei confronti di procedure concorsuali per indennizzi erogati (o in corso di erogazione) su garanzie rilasciate a supporto dell'internalizzazione delle imprese. Risultano inoltre n. 2 contenziosi giuslavoristici.

2.7. Corporate Governance

Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. n. 231/01

La gestione di Sace si basa su principi di legalità e trasparenza, perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione e controllo di seguito descritto. Il Consiglio di Amministrazione di Sace ha approvato - da ultimo in data 28 maggio 2020 - il Modello di organizzazione, gestione e controllo (il "Modello") ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Legislativo n. 231/01 (il "Decreto"). L'aggiornamento periodico del Modello viene svolto sulla base di un'attività di verifica che prevede la mappatura delle attività a rischio e l'analisi del sistema di controllo interno. Il Modello è costituito:

- da una Parte Generale, che illustra i principi del Decreto, l'analisi del Sistema dei Controlli Interni, l'Organismo di Vigilanza, il sistema disciplinare, la formazione del personale e la diffusione del Modello nel contesto aziendale ed extra-aziendale;
- da una Parte Speciale, in cui sono identificate le aree di specifico interesse nello svolgimento delle attività, per le quali è astrattamente configurabile un rischio potenziale di commissione dei reati e sono indicati i riferimenti al Sistema di Controllo Interno atto a prevenire la commissione di reati.

La funzione di vigilanza sull'adeguatezza e sull'applicazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione e con struttura collegiale. Tale Organismo è costituito da tre componenti che devono possedere determinate caratteristiche professionali. All'atto della nomina il Consiglio di Amministrazione provvede anche a nominare un Presidente tra i componenti dello stesso.

L'Organismo provvede a fornire un'informativa annuale nei confronti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. L'Organismo di Vigilanza si riunisce almeno una volta l'anno con gli Organismi di Vigilanza delle altre società del perimetro Sace, per un esame congiunto delle tematiche attinenti le attività degli Organismi medesimi, per un confronto sulle attività svolte nell'anno precedente e sui piani di attività per l'anno successivo e per eventualmente concertare azioni congiunte nell'ambito delle proprie attività.

Codice Etico

Il Codice Etico descrive i principi e le regole di comportamento che ispirano i rapporti di Sace e delle proprie controllate con gli *stakeholder* e la cui osservanza da parte di tutti i Destinatari è fondamentale per il buon funzionamento, l'affidabilità e la reputazione di Sace e le proprie controllate. Il Codice Etico è un documento distinto dal Modello, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione adottato. La sua adozione esprime la volontà di Sace di rendere concreti nella vita aziendale quotidiana i principi etici di gestione economica, con diritti, doveri e responsabilità che la stessa assume nei confronti degli *stakeholder*. Il Codice riconosce rilevanza giuridica ed efficacia obbligatoria ai principi e ai valori a cui gli *stakeholder* con i quali Sace intrattiene rapporti, devono attenersi ed è una componente del Modello di

organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/01. Il Codice richiede che anche i soggetti esterni con cui Sace ha rapporti agiscano nei suoi confronti con regole e modalità ispirate agli stessi principi. Il Codice viene portato a conoscenza degli *stakeholder* interni ed esterni mediante pubblicazione nei siti internet e intranet delle singole aziende e viene data ampia diffusione a tutti i dipendenti tramite comunicazioni e formazione *ad hoc*. Il Codice Etico definisce con chiarezza l'insieme dei valori che Sace riconosce, accetta e condivide e l'insieme delle responsabilità che la stessa assume verso l'interno e verso l'esterno. Nel 2021 è stato redatto il Codice Etico del gruppo Sace.

Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi è costituito dall'insieme delle regole, dei processi, delle procedure, delle funzioni, delle strutture organizzative e delle risorse, che mirano ad assicurare il corretto funzionamento, il buon andamento dell'impresa e il conseguimento delle seguenti finalità: verifica dell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali; adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici e contenimento del rischio entro i limiti indicati nel quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio della Società; efficacia ed efficienza dei processi aziendali; tempestività del sistema di *reporting* delle informazioni aziendali; attendibilità e integrità delle informazioni aziendali, contabili e gestionali e sicurezza delle informazioni e delle procedure informatiche; salvaguardia del patrimonio, del valore delle attività e protezione dalle perdite, anche in un'ottica di medio-lungo periodo; conformità dell'attività della Società alla normativa vigente, nonché alle direttive, politiche, regolamenti e procedure interne.

Nell'ambito del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, sono attribuite specifiche responsabilità a determinati Organi. In dettaglio:

- Il Consiglio di Amministrazione, che ha la responsabilità ultima di tale sistema, ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia. Il Consiglio di Amministrazione approva l'assetto organizzativo della Società nonché l'attribuzione di compiti e responsabilità alle unità operative, curandone l'adeguatezza nel tempo. Inoltre, assicura che, nell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali e a fronte dell'evoluzione di fattori interni ed esterni, il sistema di gestione dei rischi consenta l'identificazione, la valutazione – anche prospettica – e il controllo dei rischi garantendo altresì l'obiettivo della salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio-lungo periodo. Da ultimo, promuove un alto livello di integrità, etica e una cultura del controllo interno tali da sensibilizzare l'intero personale sull'importanza e utilità dei controlli interni.
- L'Alta Direzione è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi e ne definisce l'assetto organizzativo, i compiti e le responsabilità.
- Il Collegio Sindacale deve valutare l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli interni con particolare riguardo all'operato della funzione di *Internal auditing* della quale verifica la sussistenza della necessaria autonomia, indipendenza e funzionalità. Inoltre, deve segnalare al Consiglio di Amministrazione eventuali anomalie o debolezze del sistema dei controlli interni, indicando e sollecitando idonee misure correttive.

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi si articola su tre livelli:

- controlli di primo livello. Le strutture operative con i relativi Responsabili identificano, valutano, monitorano, attenuano e riportano i rischi, derivanti dall'ordinaria attività aziendale, in conformità con il processo di gestione dei rischi. A tal fine assicurano il corretto svolgimento delle operazioni e il rispetto dei limiti operativi loro assegnati coerentemente con gli obiettivi di rischio e con le procedure in cui si articola il processo di gestione dei rischi;
- controlli di secondo livello. La funzione di *Risk management* assicura (i) la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi e (ii) il rispetto dei limiti operativi assegnati alle varie funzioni. Mentre la funzione *Compliance* e Antiriciclaggio assicura, secondo un approccio *riskbased*, la gestione del rischio di non conformità alle norme, del rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo nonché del rischio reputazionale connesso alle operazioni di business;
- controlli di terzo livello. La funzione di *Internal auditing* assicura il monitoraggio e la valutazione periodica dell'efficacia e dell'efficienza del sistema di gestione dei rischi, di controllo e di *governance*, in relazione alla natura e all'intensità dei rischi.

Internal Auditing

L'*Internal Auditing* svolge un'attività indipendente e obiettiva di consulenza interna e *assurance* al fine di migliorare l'efficacia e l'efficienza organizzativa di Sace e delle sue controllate. Assiste la Società nel perseguimento dei suoi obiettivi con un approccio sistematico, che genera valore aggiunto valutando e migliorando i processi di *governance*, di gestione dei rischi e di controllo e individuando fonti di inefficienza per migliorare la *performance* aziendale. La *Policy* per le attività dell'*Internal Auditing* approvata dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le finalità, i poteri, le responsabilità e le linee di comunicazione ai vertici aziendali sia dei risultati dell'attività svolta, sia del piano annuale. Il piano, approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le verifiche prioritarie identificate in base agli obiettivi strategici della Società e alla valutazione dei rischi attuali e futuri rispetto all'evoluzione dell'operatività aziendale. Il piano annuale può essere rivisto e adeguato in risposta a cambiamenti significativi intervenuti nell'operatività, programmi, sistemi, attività, rischi o controllo dell'organizzazione; in aggiunta l'*Internal Auditing* effettua verifiche non previste dal piano laddove emergano esigenze sopravvenute. Inoltre monitora tutti i livelli del sistema di controlli interni e favorisce la diffusione di una cultura del controllo, promossa dal Consiglio di Amministrazione. L'attività è svolta conformemente alla normativa esterna di riferimento, agli standard internazionali per la pratica professionale dell'*Internal Auditing* e al Codice etico dell'*Institute of Internal auditors* (IIA).

Dirigente preposto e processo di informativa finanziaria

Si riportano di seguito i requisiti di professionalità e le modalità di nomina e revoca del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari contenute nell'art. 13 dello Statuto di Sace.

Articolo 13 Statuto Sace (p.10.1 – 10.8)

10.1. Il Consiglio di Amministrazione nomina, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio stesso e non superiore a sei esercizi, il 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).

10.2. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori.

10.3. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve essere scelto secondo criteri di professionalità e competenza tra i dirigenti che abbiano maturato una esperienza complessiva di almeno tre anni nell'area amministrativa presso imprese o società di consulenza o studi professionali.

10.4. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari può essere revocato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, solo per giusta causa.

10.5. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari decade dall'ufficio in mancanza dei requisiti necessari per la carica. La decadenza è dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro trenta giorni dalla conoscenza del difetto sopravvenuto.

10.6. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari predispone adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato.

10.7. Il Consiglio di Amministrazione vigila affinché il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

10.8. L'Amministratore delegato e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano con apposita relazione, allegata al bilancio d'esercizio e, ove previsto, al bilancio consolidato, l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure, di cui al paragrafo 6, nel corso dell'esercizio cui si riferiscono i documenti, nonché la corrispondenza di questi alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società e, ove previsto il bilancio consolidato, dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

2.8. Gli interventi in campo ambientale, sociale e culturale

Sace tutela attivamente l'ambiente, con azioni di efficientamento energetico, di riduzione dell'impatto ambientale attraverso iniziative di Mobilità *eco-friendly* (utilizzo nella flotta aziendale di auto ibride, incentivazione all'uso di biciclette, *scooter* e monopattini elettrici attraverso convenzioni a favore dei dipendenti, *smartworking*), con riduzione dell'utilizzo di fonti fossili (installazione impianto fotovoltaico, stipula di un contratto per l'erogazione di sola energia verde per la sede di Roma) con il riciclo dei rifiuti attraverso la raccolta differenziata, con la riduzione dell'utilizzo della plastica attraverso il progetto Zero Plastica, con la riduzione dell'utilizzo della carta attraverso lo sviluppo della digitalizzazione e campagne *Paperless* per lo smaltimento della carta presente negli uffici, con il coinvolgimento delle strutture del business nell'improntare le loro attività in un'ottica *green*. Per favorire lo sviluppo delle attività di tutela ambientale è stato creato un gruppo di lavoro trasversale *ad hoc*.

Circa gli interventi in ambito sociale, Sace ha supportato nel 2021: "D.i.Re - Donne in Rete contro la violenza - per il progetto "Fondo Rifugio"; IPE - Istituto per ricerche ed attività educative" - per una borsa di studio rivolta a giovani meritevoli che necessitano di un contributo economico per la partecipazione ad un *master* in finanza; "A ruota libera", associazione che offre a persone disabili, in età post scolare, l'opportunità di socializzare, coltivare i propri talenti e integrarsi nella comunità; "Agedo" - associazione costituita da genitori, parenti e amici di persone *glbtq*; "Disability pride" - associazione che organizza incontri per rivendicare l'effettiva inclusione di tutte le persone con disabilità; "Maschile plurale" - associazione impegnata in riflessioni e pratiche di ridefinizione della identità maschile, anche in relazione con il movimento delle donne.

2.9. Società controllate e Società Capogruppo

Con riferimento ai rapporti con Cassa depositi e prestiti si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2021 sono state poste in essere garanzie assicurative che hanno generato un incasso per premi di euro 129,8 milioni (euro 180 milioni nel 2020). Nel portafoglio degli investimenti finanziari di Sace sono presenti 3 titoli obbligazionari del valore nominale complessivo pari ad euro 300 milioni emessi da Cassa depositi e prestiti e già presenti in portafoglio al 31 dicembre 2020. Inoltre al 31 dicembre 2021 risultano euro 5.726,1 milioni riferiti al deposito libero presso Cassa depositi e prestiti, euro 164,5 milioni relativi a crediti per margini attivi e operazioni di *asset swap* e *IRS* per un nozionale complessivo di euro 1.114 milioni.

Dal punto di vista operativo, Sace ha posto in essere operazioni infragruppo effettuate a valori di mercato e riguardanti:

- prestazioni di servizi resi sulla base di specifici contratti per le attività che non costituiscono il core *business* aziendale;
- depositi irregolari a favore della controllata Sace Fct;
- rapporti di riassicurazione e depositi irregolari con la controllata Sace BT;
- costi di locazione di uffici;
- distacchi di personale (il corrispettivo è pari al rimborso delle spese sostenute dalla società distaccante a titolo di emolumenti e relativi oneri riflessi) con le società del gruppo (CDP, Sace Fct, Simest, Sace BT, Sace SRV).

Si riepilogano di seguito i risultati netti registrati dalle società controllate nell'esercizio 2021:

- Sace Fct (controllata al 100%) ha chiuso l'esercizio con un utile netto di euro 2 milioni;
- la controllata Simest (posseduta al 76,005%) ha chiuso l'esercizio con un utile netto di euro 3,9 milioni, riconducibile principalmente a proventi derivanti da partecipazioni e commisioni attive;
- Sace BT (controllata al 100%) ha chiuso l'esercizio con un utile netto di euro 0,3 milioni.

2.10. Altre informazioni

Di seguito, altre informazioni relative alla gestione:

- In virtù dell'adesione di Sace al consolidato fiscale di Cassa depositi e prestiti per il triennio 2019-2021, l'IRES corrente è stata contabilizzata come onere da consolidato fiscale verso Cassa depositi e prestiti.
- Per quanto concerne le informazioni riguardanti la "Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario" ex D.Lgs. 30 dicembre 2016 n. 254, si rinvia al documento separato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione e pubblicato congiuntamente al presente Bilancio.

3. EXPORT & INTERNAZIONALIZZAZIONE

3.1. Le esportazioni italiane

In linea con la ripresa del commercio internazionale, anche per le esportazioni italiane di beni il 2021 è stato un anno caratterizzato da un pieno recupero, raggiungendo quota 516 miliardi di euro in valore. La crescita è stata pari al 18,2% su base annua (+7,5% rispetto al 2019), relativamente più sostenuta verso i Paesi dell'Unione europea rispetto ai mercati extra-Ue. In termini di principali raggruppamenti di industrie, i beni intermedi hanno registrato l'incremento più intenso (+23,7%), per effetto anche del rialzo dei prezzi osservato specialmente per i metalli e i prodotti in metallo negli ultimi mesi. A seguire i beni strumentali (+15,3%) che scontano, almeno in parte, le difficoltà riscontrate nella catena di approvvigionamento degli autoveicoli. Più contenuta, pur essendo a doppia cifra, l'accelerazione dei beni di consumo (+12,8%), sostenuta soprattutto dalla componente dei beni durevoli a fronte di un aumento più modesto di quelli non durevoli. In termini di saldo commerciale, l'avanzo ha superato i 50 miliardi di euro, risultando tuttavia in calo di oltre il 20%, per effetto di un incremento del valore delle importazioni di beni più marcato rispetto a quello delle esportazioni. Riguardo all'export italiano di servizi, nel 2021 si è registrato un aumento tendenziale superiore al 13% in valore, non ancora sufficiente a recuperare la forte contrazione del 2020 (circa -32%).

3.2. La Coassicurazione pubblica per il supporto alle esportazioni

Al 31 dicembre 2020 la forma di cessione dei rischi più rilevante per Sace era rappresentata dalla riassicurazione con il Ministero dell'economia e delle finanze di cui al Decreto Legge 23 dell'8 aprile 2020 (Decreto Liquidità), convertito con modificazioni dalla Legge 5 giugno 2020, n.40 che ha ampliato, sui rischi in portafoglio, le percentuali di riassicurazione rispetto alla precedente Convenzione sottoscritta nel 2014 con il Ministero dell'economia e delle finanze, approvata con DPCM del 20 novembre 2014 e registrata alla Corte dei Conti in data 23 dicembre 2014, e che regolava la cessione in proporzionale dei rischi che possono determinare in capo a Sace elevati livelli di concentrazione. Nell'ambito delle misure per il sostegno all'esportazione, all'internazionalizzazione e agli investimenti delle imprese, il Decreto Liquidità ha infatti introdotto la cessione in riassicurazione al Ministero dell'Economia e delle Finanze, fino al raggiungimento della quota del 90 per cento, degli impegni in essere di Sace alla data di entrata in vigore del D.L. n. 23/2020, con talune specifiche esclusioni legate a posizioni particolarmente deteriorate dal punto di vista del profilo di rischio.

Il Decreto Liquidità, all'articolo 2, ha altresì introdotto un nuovo impianto regolamentare in vigore dal 1° gennaio 2021, in base al quale Sace assume gli impegni derivanti dall'attività assicurativa e di garanzia dei rischi non di mercato nella misura del dieci per cento del capitale e degli interessi di ciascun impegno. Il restante novanta per cento è assunto dallo Stato senza vincolo di solidarietà. Il nuovo regime, regolato con apposita Convenzione, siglata dal Ministero dell'economia e delle finanze e da Sace, aumenta la capacità assuntiva di Sace a supporto dell'export. In tale contesto, Sace opera con le altre *Export Credit Agency* (ECA) in riassicurazione attiva e passiva, sia per la sua quota sia per la quota del Ministero dell'economia e delle finanze, sulla base gli accordi quadro che regolano i rapporti con le altre ECA.

In aggiunta alla riassicurazione statale, il portafoglio di Sace risulta riassicurato anche con controparti private specializzate e di primario standing, in linea con quanto richiesto dalla Strategia Riassicurativa. Le coperture in essere con il mercato privato, si riferiscono sia a trattati per la cessione proporzionale obbligatoria, sottoscritti sugli anni di delibera 2019 e 2020, sia a contratti per la cessione in facoltativo su singole operazioni, sottoscritti da Sace a partire dal 2014.

Con riferimento a Sace, al 31 dicembre 2021, su un portafoglio di operazioni perfezionate complessivamente pari a euro 66,5 miliardi (su un ammontare totale di circa euro 74,8 miliardi, di cui euro 8,4 miliardi coassicurati dal MEF), risultano ceduti in riassicurazione euro 53,5 miliardi (80,5%). Circa l'88,4% di tali cessioni, pari a euro 47,3 miliardi, risulta in

riassicurazione con il MEF (ivi compresa la cessione effettuata ai sensi del Decreto Liquidità fino al raggiungimento della quota del 90 per cento di cui sopra), una quota pari al 10,3% risulta ceduta al mercato riassicurativo privato, rappresentato dalle principali controparti attive a livello globale, il restante 1,3% è infine rappresentato dalle cessioni in riassicurazione effettuate con altre ECA ai sensi dei vigenti accordi bilaterali.

Con riferimento alle cessioni effettuate nel corso del 2021, a fronte di risorse mobilitate per complessivi euro 13 miliardi, sono stati riassicurati c.a. euro 1,5 miliardi, di cui (i) euro 1,2 miliardi ceduti al MEF e (ii) euro 0,3 miliardi ceduti al Trattato di riassicurazione con il mercato privato, per operazioni deliberate prima del 1° gennaio 2021 e perfezionate nell'anno in corso ovvero per variazioni su operazioni perfezionate prima del 31 dicembre 2020. Nel corso del 2021, sono state inoltre perfezionate riassicurazioni con altre ECA per un impegno ceduto complessivamente pari a circa euro 46 milioni e sono in corso le negoziazioni per ulteriori cessioni.

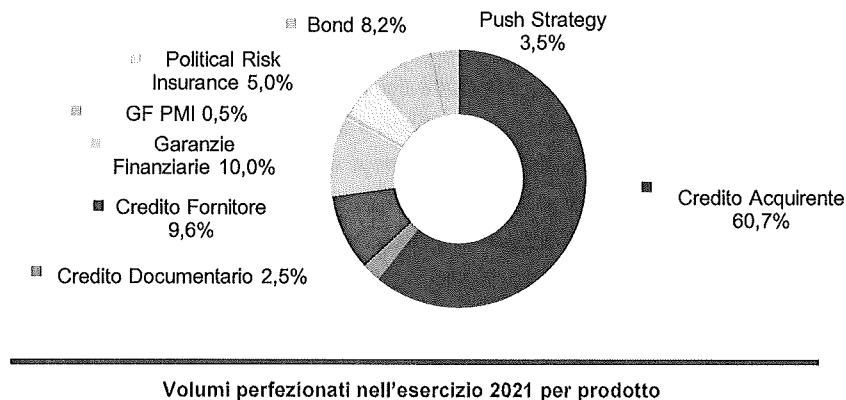
3.3. *Statutory Cover Limit* cumulado SACE-MEF

Conformemente a quanto previsto dall'art. 6 comma 9bis del D.L. n. 269/2003 (come introdotto dall'art. 2, comma 1, del Decreto Liquidità), a partire dal 2021, la Legge di Bilancio definisce i limiti cumulati di assunzione degli impegni da parte dello Stato e di SACE, c.d. *Statutory Cover Limit* cumulado, sulla base del Piano di attività deliberato dal Comitato per il sostegno finanziario pubblico all'esportazione e approvato dal CIPE. In tal senso, lo *Statutory Cover Limit* cumulado rappresenta il cumulo dei limiti massimi di assunzione di impegni da parte dello Stato e di SACE. Per il 2021 la Legge 30 dicembre 2020, n. 178 (Legge di Bilancio 2021) ha fissato in euro 120 miliardi tale limite, a seguito di quanto stabilito dal CIPE con la delibera n. 66 del 26 novembre 2020.

3.4. Risorse mobilitate

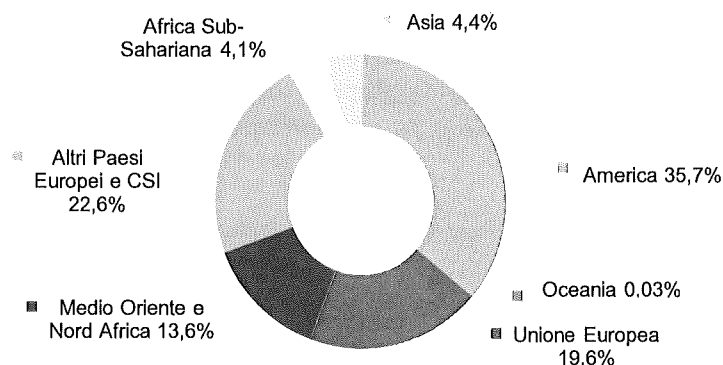
Le risorse mobilitate nell'anno 2021 (misurate in termini di volumi perfezionati quota capitale ed interessi), risultano pari a euro 12.779 milioni. Le risorse sono relative principalmente alle polizze Credito Acquirente (60,7%), alle Garanzie Finanziarie (10,0%) e al Credito Fornitore (9,6%). Le risorse 2021 in regime di coassicurazione di competenza del MEF ammontano ad euro 8.958 milioni (90% delle operazioni in regime di coassicurazione).

Tavola 9



In termini di area geografica tali volumi si riferiscono principalmente all'America (35,7%), ad Altri paesi europei e CSI (22,6%) e all'Unione Europea (19,6%).

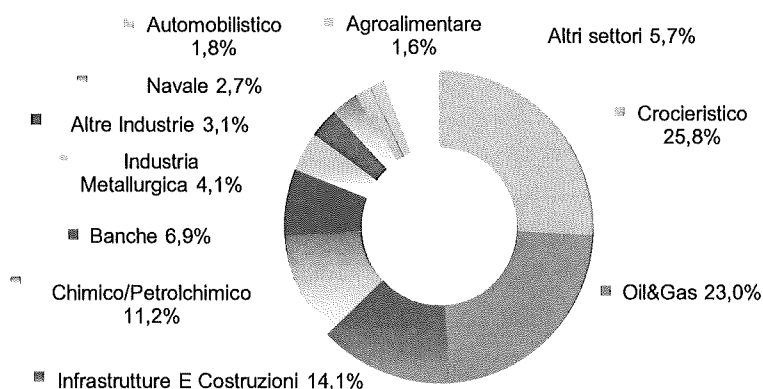
Tavola 10



Volumi perfezionati nell'esercizio 2021 per Area geo-economica

I settori industriali in cui si registrano i maggiori volumi perfezionati sono stati il settore Crocieristico (25,8%), il settore Oil&Gas (23,0%) e il settore Infrastrutture e Costruzioni (14,1%).

Tavola 11



Volumi perfezionati nell'esercizio 2021 per Settore Industriale

3.5. Volumi deliberati Export & Internazionalizzazione

Gli impegni assicurativi deliberati⁹ su *Export & Int.ne* nell'anno 2021 (misurati in termini di quota capitale ed interessi, incluse variazioni registrate nel periodo) sono stati complessivamente pari a euro 15.218,3 milioni¹⁰, di cui rispettivamente imputati euro 13.433 milioni sul *plafond* annuale ed euro 1.785,3 milioni sul *plafond* rotativo. Gli impegni deliberati registrano una crescita del 18% rispetto ai valori 2020, principalmente dovuta al settore infrastrutture e costruzioni. Gli impegni deliberati di nuova produzione 2021 in regime di coassicurazione di competenza del MEF ammontano ad euro 12.813,4 milioni (90% delle operazioni in regime di coassicurazione).

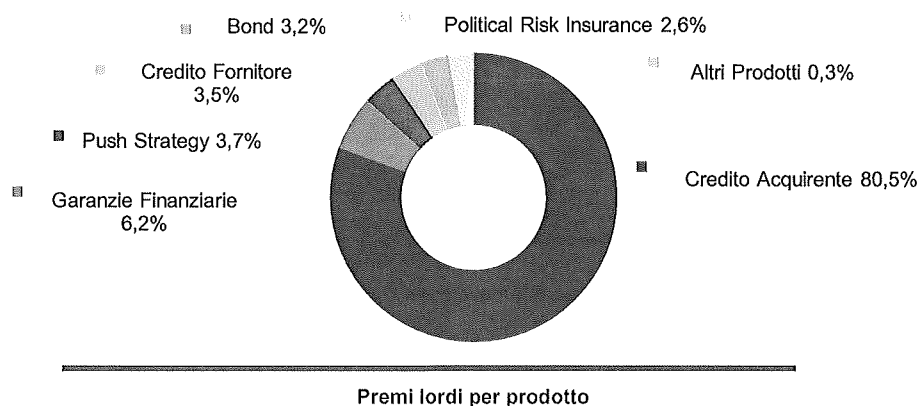
⁹ Per impegni assicurativi deliberati si intendono le operazioni approvate dal Consiglio di Amministrazione e dagli Organi delegati di SACE nel corso dell'esercizio di riferimento. Un'operazione deliberata diventa perfezionata al momento della ricezione da parte di SACE del documento di polizza firmato e del pagamento del premio. Tenuto conto del tempo che intercorre tra la delibera e il perfezionamento dell'operazione, può accadere che i volumi perfezionati in un anno tengano conto delle delibere assunte negli anni precedenti.

¹⁰ L'importo è una grandezza di flusso con esclusivo riferimento all'anno 2021 e corrisponde alla somma degli impegni complessivi originariamente assunti sulle singole operazioni, senza considerare eventuali rientri/sinistri avvenuti. Il portafoglio *stock* deliberato di competenza esclusiva del MEF al 31 dicembre 2021 è pari a euro 59,9 miliardi ed è comprensivo dei rischi assunti nel 2021 e di quelli assunti negli anni precedenti non ancora scaduti.

3.6. Premi lordi contabilizzati Export & Internazionalizzazione

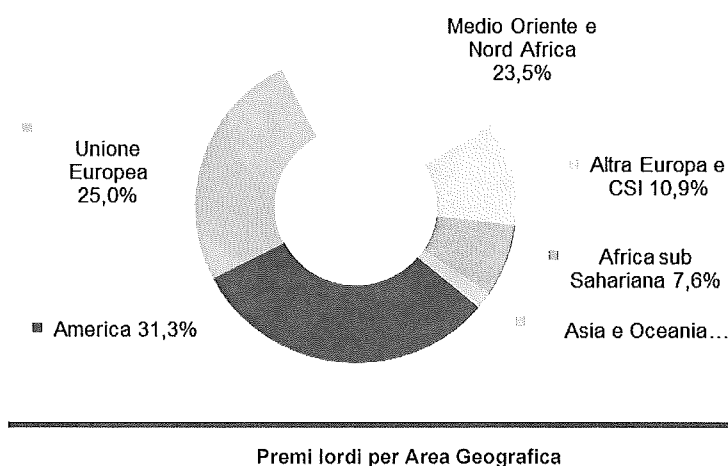
Nel 2021 i premi lordi sono stati pari a euro 439 milioni. Rispetto al 2020 si è registrata una diminuzione del 40% sul valore dei premi per effetto del regime di coassicurazione con il MEF operativo dal 1 gennaio 2021 (in quota Sace – MEF rispettivamente 10-90). I prodotti che hanno maggiormente contribuito alla generazione di premi sono la polizza Credito Acquirente (80,5%), le Garanzie Finanziarie (6,2%) e la *Push Strategy* (3,7%).

Tavola 12



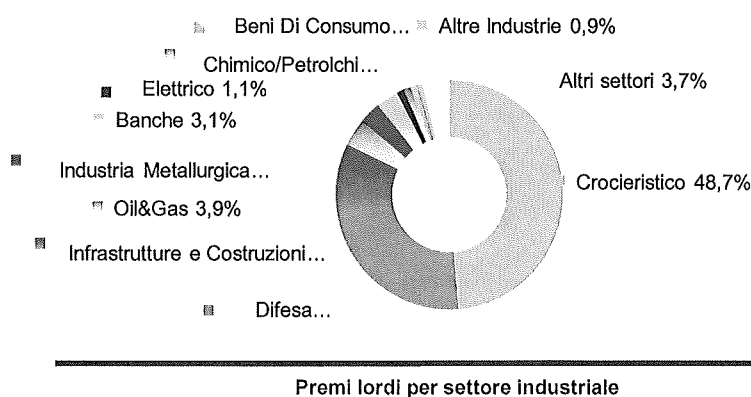
Le aree geografiche nelle quali si sono concentrati maggiormente i premi sono: America (31,3%), Unione Europea (25,0%), Medio Oriente e Nord Africa (23,5%).

Tavola 13



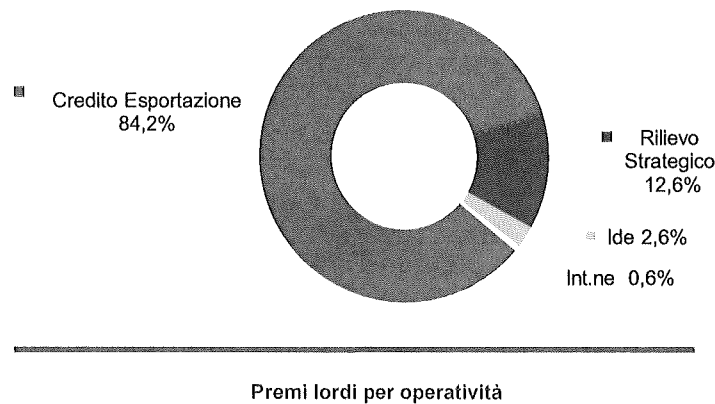
I settori industriali che hanno maggiormente concorso alla generazione di premi risultano essere il settore Crocieristico (48,7%), il settore Difesa (23,0%) e il settore Infrastrutture e Costruzioni (10,5%).

Tavola 14



Per quanto riguarda la composizione dei premi lordi per operatività, anche per il 2021 si conferma una maggiore incidenza (84,2%) dell'operatività Credito all'Esportazione rispetto alle altre operatività.

Tavola 15



3.7. Sinistri

Nel 2021 sono stati liquidati indennizzi per euro 131,1 milioni, in diminuzione del 27% circa rispetto al dato del 2020 (euro 178,6 milioni). Il 96% circa dei sinistri liquidati ha riguardato il rischio estero con preponderanza del settore metallurgico, seguito dall'aeronautico (per quest'ultimo settore, la gran parte degli indennizzi è riferita a sinistri risalenti ai precedenti esercizi). Il restante 4% del liquidato dell'esercizio è riferito al rischio Italia (di cui euro 0,3 milioni relativi al prodotto Garanzia Italia).

3.8. Recuperi

I recuperi da rischio sovrano nel 2021 ammontano ad euro 54 milioni, leggermente in aumento rispetto a quelli incassati nello stesso periodo del 2020 (euro 51 milioni). Gli importi incassati si riferiscono principalmente a pagamenti relativi ad Accordi bilaterali firmati con Iraq (euro 38 milioni), Serbia (euro 5,1 milioni), Ecuador (euro 2 milioni) e Bosnia (euro 1,7 milioni).

I recuperi da rischio commerciale nel 2021 ammontano ad euro 30,6 milioni, in aumento rispetto agli euro 26,3 milioni del 2020. Gli importi incassati si riferiscono principalmente a (i) pagamenti a fronte di accordi di ristrutturazione stipulati con controparti egiziane (euro 6,5 milioni) e italiane (euro 2 milioni); (ii) riparti disposti da organi delle procedure concorsuali di controparti italiane per euro 5,6 milioni e (iii) escussione di garanzie rilasciate da controparti irachene (euro 3,4 milioni).

3.9. Portafoglio rischi

L'esposizione totale, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), risulta pari a euro 66,8 miliardi¹¹. Nel corso del 2021 si è osservata un'incidenza dell'86% dell'operatività *export credit* sul totale del flusso dei perfezionamenti. La quota in riassicurazione risulta pressoché stabile (80,5% rispetto al 81,9% del 2020). Il portafoglio crediti¹² evidenzia una riduzione rispetto al 2020 pari al 15% imputabile prevalentemente ai crediti commerciali che registrano una contrazione del 28% e che rappresentano il 40% del portafoglio crediti complessivo. Risulta pressoché costante l'incidenza della componente sovrana, che rappresenta il 60% del portafoglio, e che ha registrato una riduzione del 2,7% passando da euro 230,4 milioni ad euro 224,2 milioni.

Tavola 16

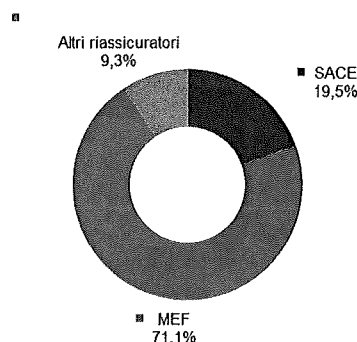
Portafoglio	31 dicembre 2021	31 dicembre 2020	Var.
Garanzie perfezionate	66.459,0	70.085,8	-5,2%
<i>quota capitale</i>	59.422,7	62.560,1	-5,0%

¹¹ L'importo - che rileva ai fini del bilancio di SACE ed inserito nella relazione sulla gestione - costituisce la somma del portafoglio *in bonis* perfezionato al 31 dicembre 2021, pari a euro 66,5 miliardi, e dello *stock* dei crediti, pari a euro 376,8 milioni. Ai fini del monitoraggio della percentuale di utilizzo dello *Statutory Cover Limit* Cumulato (pari a euro 120 miliardi) si considera invece la somma del portafoglio deliberato *in bonis* al 31 dicembre 2021 (pari a euro 80,1 miliardi) e del portafoglio in sinistro (pari a euro 1.242 milioni) per un totale di euro 81,3 miliardi.

¹² Il portafoglio crediti include l'ammontare dei crediti da surroga valutati e iscritti al valore di presumibile realizzo.

<i>quota interessi</i>	7.036,3	7.525,7	-6,5%
Crediti	376,8	443,1	-15,0%
Esposizione totale	66.835,7	70.529,0	-5,2%

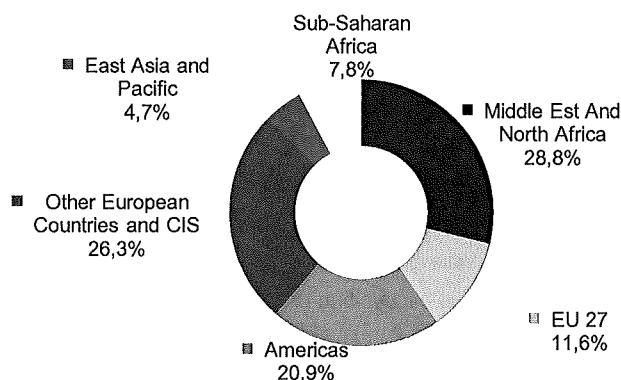
Tavola 17



Esposizione totale per riassicuratori (%)

L'analisi per area geo-economica vede al primo posto l'esposizione verso i paesi dell'area Medio Oriente e Nord Africa (28,8% rispetto al 27,3% del 2020) e al secondo posto i Paesi Europei non appartenenti a UE e CIS (*Commonwealth of Independent States*) (26,3% rispetto al 17,7% del 2020¹³). La prima esposizione per Paese corrisponde agli USA con una concentrazione del 17,2%. A seguire, in termini di area, Area Americhe mostra un'incidenza del 20,9%, rispetto al 2020 dove il peso era pari al 20,1%. Le altre aree geo-economiche rappresentano complessivamente il 24,1% del portafoglio: si registra un incremento dell'8% nell'area Africa Sub-Sahariana.

Tavola 18



Esposizione totale per area geo-economica (%)

L'analisi per tipologia di rischio mostra una generale riduzione dei rischi che riflette la contrazione del portafoglio perfezionato al 2021. L'esposizione sul rischio privato – considerando sia il rischio di credito, sia gli *surety bond* – mantiene un peso centrale, con un'incidenza pari al 70,8% del totale del portafoglio.

Tavola 19

Tipo Rischio	31 dicembre 2021	31 dicembre 2020	Var.
Rischio Sovrano	16.715,7	16.925,9	-1,2%
Rischio Politico	1.820,5	2.623,3	-30,6%
Rischio Privato	47.038,6	49.578,4	-5,1%
Rischi Accessori	884,2	958,3	-7,7%
Totale	66.459,0	70.085,8	-5,2%

¹³ Tale incremento è perlopiù riconducibile alla classificazione del Paese *United Kingdom* nell'area *Other European Countries and CIS*, precedentemente mappato nell'area EU28.

All'interno del rischio privato si evidenzia l'aumento del *corporate* con *collaterali* del 4%. Risultano in diminuzione principalmente *banking* (-61,7%) e aeronautico (-41,3%).

Tavola 20

Tipo Rischio	31 dicembre 2021	31 dicembre 2020	Var.
Corporate – ramo credito	14.866,6	15.265,1	-2,6%
Banking	476,1	1.241,2	-61,6%
Aeronautico (Asset Based)	169,2	288,2	-41,3%
Corporate con collaterali	15.846,3	15.219,9	+4,1%
Project Finance	12.362,4	12.708,4	-2,7%
Finanza Strutturata	1.526,9	2.469,9	-38,2%
Corporate – Ramo Cauzioni	1.791,2	2.385,6	-24,9%
Totale	47.038,6	49.578,4	-5,1%

I primi cinque settori rappresentano il 63,2% del portafoglio totale. Il settore prevalente resta il Crocieristico con un'incidenza pari al 35,5%; a seguire, il settore *Oil&Gas* presenta un peso pari al 15,2%.

3.10. Riserve tecniche

Le Riserve Tecniche sono calcolate in logica di copertura della *Best Estimate* determinata, per la componente Riserva Premi, tramite metodologia *CreditMetrics* (calcolando la perdita attesa dell'intero portafoglio fino al *run off* dello stesso). La Riserva Sinistri, nel rispetto del principio di prudente valutazione, è stimata in base all'analisi oggettiva di ciascun sinistro. Viene inoltre determinato un ulteriore margine di copertura (*'risk margin'*) per le componenti non *hedgeable* del portafogli.

Il valore complessivo è determinato come somma di:

- Riserva per Frazioni di Premio, pari ad euro 2.833,1 milioni, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati. L'accantonamento è determinato con il metodo del *pro rata temporis*;
- Riserva Rischi in Corso, pari ad euro 929,3 milioni;
- Riserva Sinistri, pari ad euro 718,1 milioni;
- Riserva di Perequazione del Ramo Credito, pari ad euro 753,9 milioni.

3.11. Investimenti

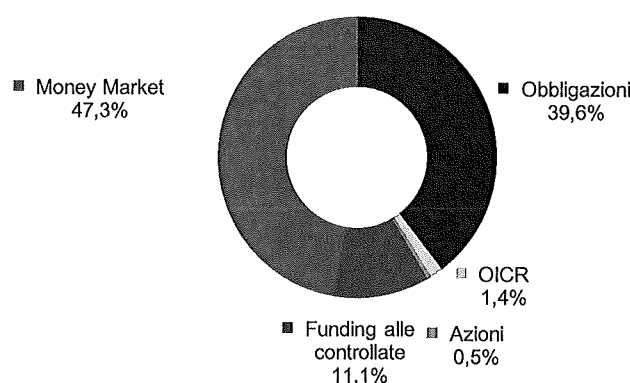
L'attività di gestione finanziaria di Sace si svolge lungo le linee guida dettate dal Consiglio di Amministrazione e ha come scopo il raggiungimento di due macro-obiettivi:

- conservazione del valore del patrimonio aziendale: in linea con l'evoluzione della normativa e del contesto finanziario di riferimento, Sace, attraverso un processo di *Asset & Liability Management* integrato, opera coperture gestionali finalizzate a compensare in parte le variazioni negative sul portafoglio garanzie e crediti in caso di movimenti avversi dei fattori di rischio;
- contribuzione al raggiungimento degli obiettivi economici aziendali attraverso investimenti mirati ed efficaci.

Tale strategia, realizzata attraverso l'impiego di strumenti con limitato profilo di rischio ed elevata liquidità, ha confermato valori in linea con i limiti definiti principalmente secondo logiche di *VaR* e *sensitivities* per le singole tipologie d'investimento.

Il totale degli *asset* a fine 2021 è pari a euro 7.056,8 milioni ed è composto nel seguente modo: il 39,6% risulta investito in obbligazioni, 0,5% azioni, il 1,4% in quote di OICR, il 11,1% in *funding* alle controllate e il 47,3% in strumenti di *money market*.

Tavola 21



Composizione del portafoglio per asset class

Il portafoglio immobilizzato, pari a euro 2.649,4 milioni, rappresenta il 37,5% del totale degli asset ed è costituito esclusivamente da titoli obbligazionari, di cui il 85,2% governativi e di organismi sovranazionali. La *modified duration* dei titoli è pari a 4,12 mentre il *rating* medio di portafoglio, pari a "BBB".

Il portafoglio investimenti, pari ad euro 4.407,4 milioni, è composto per il 3,4% da obbligazioni, 0,8% azioni, per il 2,3% da quote di OICR a contenuto obbligazionario, 17,7% da *funding* alle controllate e per il 75,8% da strumenti di *money market*. Inoltre nel corso dell'anno è stato stipulato un contratto di finanziamento concesso da Sace a favore della controllata Sace Fct. Tale finanziamento, a fronte del quale non è stata ancora richiesta alcuna erogazione e per il quale è previsto un importo massimo complessivo di euro 825 milioni, potrà essere riconosciuto in un'unica soluzione o in più *tranches* e avrà una durata massima di 36 mesi a partire dalla data di sottoscrizione del contratto (30 luglio 2021)¹⁴.

3.12. Le Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione

Con riferimento al prodotto Garanzie Finanziarie per l'Internazionalizzazione (L. n. 80/2005, art.11 *quinquies*), rispetto all'anno precedente, si è registrata una decrescita nel numero delle operazioni deliberate (-70%), degli impegni (-48%) e dei premi deliberati (-40%). Nel 2021 è stato supportato il sistema con circa euro 69,8 milioni di impegni sottoscritti (133,7 milioni nel 2020) a fronte di finanziamenti erogati per euro 136,6 milioni (nel 2020 erano euro 263,9 milioni). Il 52% delle garanzie è stato rilasciato a favore di PMI (in termini di n° di operazioni), a cui corrisponde circa il 28% degli impegni sottoscritti, mentre la restante parte ad imprese con fatturato compreso tra euro 50 e 250 milioni.

Tavola 22

Garanzie per l'Internazionalizzazione: esercizio 2021	Portafoglio totale	di cui PMI
Importo finanziamenti garantiti	€ 136,6 mln	€ 42,6 mln
Impegno assunto (K + I)	€ 69,8 mln	€ 19,5 mln

Il portafoglio accumulato non presenta concentrazioni particolari in termini di area geografica con le regioni del Centro-Sud al 24,1% del totale degli impegni assunti, il Centro-Nord al 14,8%, Nord Ovest al 44,9% e le regioni del Nord Est 16,2%¹⁵.

¹⁴ Tale finanziamento sarà erogato da SACE a SACE Fct solo nel caso in cui la controllata dovesse avere necessità di *extrafunding*, non riuscendo a reperire liquidità sul mercato.

¹⁵ La suddivisione territoriale adottata rispecchia l'organizzazione della Società per Sedi Territoriali.

Di seguito il dettaglio per le n.4 macro aree:

- Nord Ovest: Lombardia, Piemonte, Liguria e Valle d'Aosta;

- Nord Est: Veneto, Trentino Alto Adige e Friuli Venezia Giulia;

- Centro Nord: Emilia Romagna, Marche, Umbria;

- Centro Sud: Toscana, Lazio, Abruzzo, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Molise, Sicilia e Sardegna.

4. GARANZIA ITALIA (ART. 1 D.L. "LIQUIDITÀ")

Preliminarmente, si riporta di seguito una sintesi dei principali interventi normativi del 2021 che hanno riguardato Garanzia Italia, strumento originariamente introdotto dal decreto legge 8 aprile 2020, n. 23, convertito con modificazioni dalla legge 5 giugno 2020, n. 40, nel rispetto delle condizioni di operatività declinate dalla Comunicazione della Commissione "Temporary framework for State aid measures to support the economy in the current COVID-19 outbreak - COM 2020/C 91 I/01", con la quale gli Stati membri sono stati autorizzati ad adottare aiuti alle imprese in deroga alla disciplina ordinaria sugli aiuti di Stato.

- Il Decreto Legge n. 73 del 25 maggio 2021 (il "Decreto Sostegni *bis*" o "D.L. 73/2021") convertito con modificazioni nella Legge n. 106 del 23 Luglio 2021 – Misure urgenti connesse all'emergenza da Covid -19, per le imprese, il lavoro, i giovani, la salute e i servizi territoriali – ha previsto, nel dettaglio:
 - la proroga fino al 31 dicembre 2021 di "Garanzia Italia";
 - l'estensione della durata dei finanziamenti garantibili fino a 10 anni;
 - la facoltà di sostituire/estendere i finanziamenti aventi una durata non superiore a 6 anni, già garantiti da Sace, con nuovi finanziamenti aventi una durata fino a 10 anni;
 - la riduzione della quota di *retention* per i soggetti finanziatori previsto sull'operatività "Garanzia Italia Titoli di Debito";
 - l'eliminazione dell'obbligo di non distribuire i dividendi per le imprese beneficiarie di "Garanzia Italia MID";
 - la modifica dell'articolo 14*bis* del D.L. n. 269/2003 al fine di consentire il rilascio delle cc.dd. "garanzie a mercato" anche a copertura di portafogli di finanziamenti.
- la Legge n. 234 del 30 dicembre 2021 – Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2022 e bilancio pluriennale per il triennio 2022-2024 ha previsto (art. 1, comma 59) un'ulteriore proroga dell'operatività di Garanzia Italia, prevedendone l'estensione fino al 30 giugno 2022.

Da un punto di vista strategico si rappresenta che nel periodo dal 1° gennaio 2021 e fino al 31 dicembre 2021, a fronte delle domande pervenute tramite il portale dedicato "Garanzia Italia", le garanzie emesse (risorse mobilitate) sono state n. 2.957 per un importo totale di finanziamento pari a euro 11.990 milioni e importo massimo garantito¹⁶ pari euro 11.642 milioni¹⁷. Di queste oltre il 99% hanno seguito un *iter* semplificato con concessione della garanzia in media in meno di n. 2 giorni lavorativi (2.948 in *iter* semplificato).

Le garanzie emesse risultano così suddivise per forma tecnica:

Tavola 23

Forma Tecnica	N. Garanzie	Importo finanziato € mln	Importo max garantito € mln
Finanziamento	2.818	11.441	11.150
Factoring	40	416	357
Leasing	76	35	32
Titoli di Debito	23	98	103
Totale complessivo	2.957	11.990	11.642

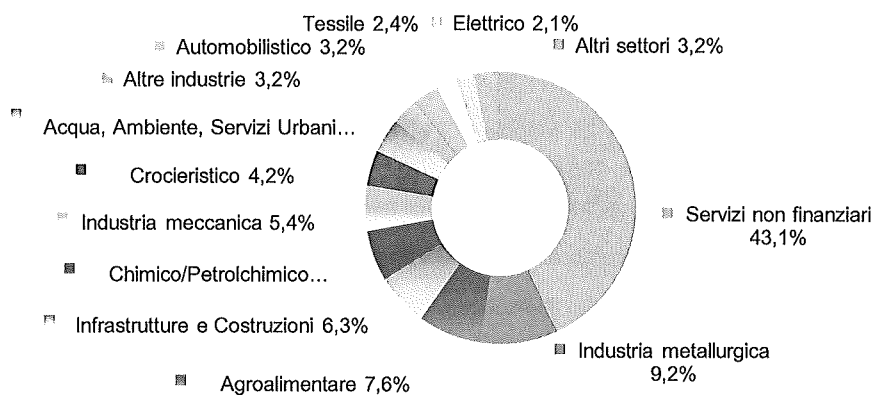
La distribuzione per area geografica risulta così composta: Nord 67% (n. 1.969 garanzie per euro 8.548 milioni), Centro 20% (n. 594 garanzie per euro 2.218 milioni), Sud e Isole 13% (n. 394 garanzie per euro 1.223 milioni).

¹⁶ L'importo garantito corrisponde al capitale più oneri accessori e gli interessi, al netto della percentuale di copertura, al momento dell'emissione della garanzia

¹⁷ L'importo indicato è una grandezza di flusso (calcolato quale somma degli importi garantiti al momento della delibera da parte dell'organo competente), mentre l'importo di euro 28,2 miliardi, precedentemente indicato a pag. 6, è una grandezza di *stock* (ricalcolato al momento della rilevazione del dato – in questo caso al 31 dicembre 2021 – considerando, ad esempio, l'aggiornamento della quota interessi oppure eventuali rate ripagate).

I principali settori industriali nei quali le garanzie sono state emesse risultano: il settore Servizi non finanziari (43,1%), il settore Industria Metallurgica (9,2%) e il settore Agroalimentare (7,6%).

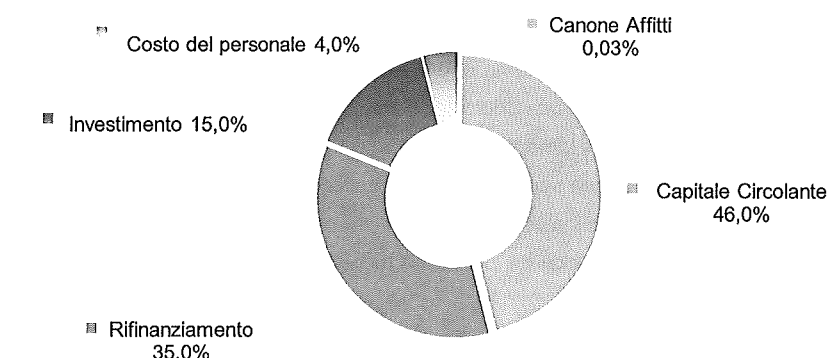
Tavola 24



Garanzie emesse (per Settore Industriale) nell'esercizio 2021

In termini di scopo le garanzie sono state emesse per Capitale Circolante (46,0%), per Rifornimento (35,0%), per Investimenti (15,0%) per Costo del Personale (4,0%) e per Canone Affitti (0,03%).

Tavola 25



Utilizzo delle garanzie emesse (per importo finanziato) nell'esercizio 2021

Le garanzie erogate entro il 31/12/2021 sono state n. 2.805, per un importo totale di finanziamento pari a euro 12.608 milioni e importo massimo garantito di euro 12.288 milioni.

A fronte delle garanzie erogate da inizio operatività al 31 dicembre 2021, risultano corrispettivi versati pari a euro 173,5 milioni e crediti da incassare per euro 11,2 milioni.

I costi di gestione per Garanzia Italia ammontano ad euro 6,6 milioni, quali spese sostenute da Sace sia per le attività progettuali e di messa in esercizio delle nuove forme tecniche (rifornimento, *leaseback*, *factoring pro soluto*), della nuova operatività MID CAP, dell'estensione della copertura da n. 6 a n. 8 anni, che per l'emissione dei contratti pervenuti, dei controlli effettuati e dei flussi informativi.

Al 31 dicembre 2021, tenuto conto dell'importo complessivo massimo degli impegni assumibili da SACE, pari a euro 200 miliardi previsto dall'art. 1, comma 1, del Decreto Liquidità, il *Plafond* ancora disponibile sulla base delle operazioni deliberate da inizio operatività, risulta pari a:

- euro 138.245,2 milioni per garanzie a favore di Grandi Imprese
- euro 28.701,5 milioni per garanzie a favore di PMI.

5. ASSICURAZIONE DEL CREDITO BREVE TERMINE (ART. 35 D.L. "RILANCIO")

L'operatività ai sensi dell'articolo 35 del D.L. n. 34 del 19 maggio 2020 è entrata in vigore in data 5 novembre 2020. Hanno aderito cinque Compagnie di Assicurazione Crediti, operanti in Italia, rappresentanti l'86% del mercato (sulla base dei premi 2019). Grazie alla garanzia sui crediti a breve termine, le Compagnie aderenti hanno potuto riattivare massimali assicurativi (fino al 30 giugno 2021, termine della garanzia) per oltre 27 miliardi di euro, rispetto ai valori di giugno 2020.

I premi di riassicurazione per saldi dal quarto trimestre 2020 al 30 settembre 2021 sono stati pari a euro 310,5 milioni. Le commissioni riconosciute secondo la Convenzione pari ad euro 107 milioni, gli indennizzi da corrispondere per euro 27,1 milioni ed i recuperi pari a euro 0,8 milioni. Il *plafond* disponibile risulta pari ad euro 1.974 milioni.

I costi di gestione sostenuti da Sace nel 2021 per controllo sui flussi informativi gestionali e contabili pervenuti ed attività di verifica e recupero crediti sono stati pari ad euro 0,9 milioni.

6. GREEN NEW DEAL (ART. 64 D.L. "SEMPLIFICAZIONI")

L'articolo 1, comma 85, della legge 27 dicembre 2019, n. 160 (Legge di bilancio per il 2020), istituisce nello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze un fondo da ripartire con una dotazione di 470 milioni di euro per l'anno 2020, di 930 milioni di euro per l'anno 2021 e di 1.420 milioni di euro per ciascuno degli anni 2022 e 2023, di cui una quota non inferiore a 150 milioni di euro per ciascuno degli anni 2020, 2021 e 2022 è destinata ad interventi coerenti con le finalità previste dall'articolo 19, comma 6, del decreto legislativo 13 marzo 2013, n. 30, di cui fino a 20 milioni di euro per ciascuno dei predetti anni destinati alle iniziative da avviare nelle zone economiche ambientali. Alla costituzione del fondo concorrono i proventi delle aste delle quote di emissione di CO₂ di cui all'articolo 19 del decreto legislativo 13 marzo 2013, n. 30, versati all'entrata del bilancio dello Stato negli anni 2020, 2021 e 2022, a valere sulla quota di pertinenza del Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare, per un importo pari a 150 milioni di euro per ciascuno dei predetti anni, che resta acquisito all'erario.

Il successivo comma 86 dell'articolo 1 della menzionata legge di bilancio, autorizza il Ministro dell'economia e delle finanze a intervenire attraverso la concessione di una o più garanzie, a titolo oneroso, al fine di sostenere programmi specifici di investimento e operazioni, anche in partenariato pubblico privato, finalizzati a realizzare progetti economicamente sostenibili e che abbiano come obiettivo la decarbonizzazione dell'economia, l'economia circolare, il supporto all'imprenditoria giovanile e femminile, la riduzione dell'uso della plastica e la sostituzione della plastica con materiali alternativi, la rigenerazione urbana, il turismo sostenibile, l'adattamento e la mitigazione dei rischi sul territorio derivanti dal cambiamento climatico e, in generale, programmi di investimento e progetti a carattere innovativo e ad elevata sostenibilità ambientale tenendo conto anche degli impatti sociali.

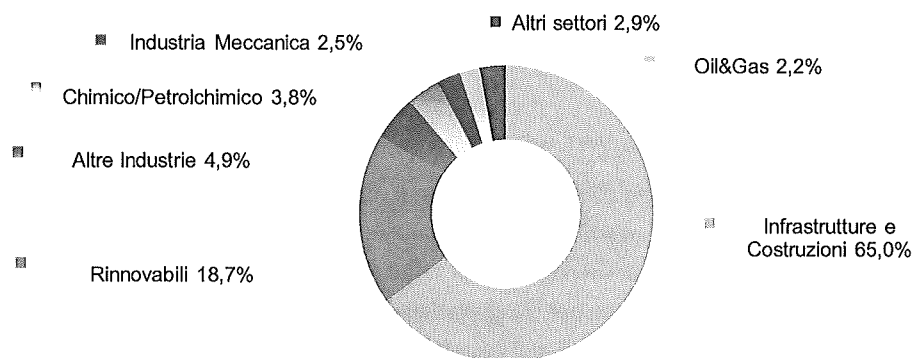
Con l'articolo 64 del decreto-legge 16 luglio 2020, n. 76, convertito con modificazioni dalla legge 11 settembre 2020, n. 120, il Legislatore ha specificato gli ambiti di applicazione di tali garanzie, tenuto conto degli indirizzi che il CIPE può emanare entro il 28 febbraio di ogni anno e conformemente alla Comunicazione della Commissione europea dell'11 dicembre 2019 in materia di Green deal europeo.

Tali garanzie possono riguardare, in particolare:

- a) progetti tesi ad agevolare la transizione verso un'economia pulita e circolare e ad integrare cicli produttivi con le tecnologie a basse emissioni per la produzione di beni e servizi sostenibili;
- b) progetti tesi ad accelerare la transizione verso una mobilità sostenibile ed intelligente, con particolare riferimento a progetti volti a favorire l'avvento di mobilità multimodale automatizzata e connessa, idonei a ridurre l'inquinamento e l'entità delle emissioni inquinanti, anche attraverso lo sviluppo di sistemi intelligenti di gestione del traffico, resi possibili dalla digitalizzazione.

Nel periodo dal 1° gennaio 2021 e fino al 31 dicembre 2021 Sace ha deliberato il rilascio di n. 83 garanzie per un importo di finanziamento totale pari a euro 4.154 milioni ed impegno garantito (quota capitale ed interessi) pari a euro 2.225 milioni¹⁸. Le garanzie emesse (risorse mobilitate) nel corso del 2021 sono state n. 76 per un importo di finanziamento totale pari a euro 2.859 milioni ed impegno garantito (quota capitale ed interessi) pari a euro 1.529 milioni. I principali settori industriali nei quali le garanzie sono state deliberate nel 2021 sono: il settore Infrastrutture e Costruzioni (65%), il settore Rinnovabili (18,7%) e il settore Altre Industrie (4,9%).

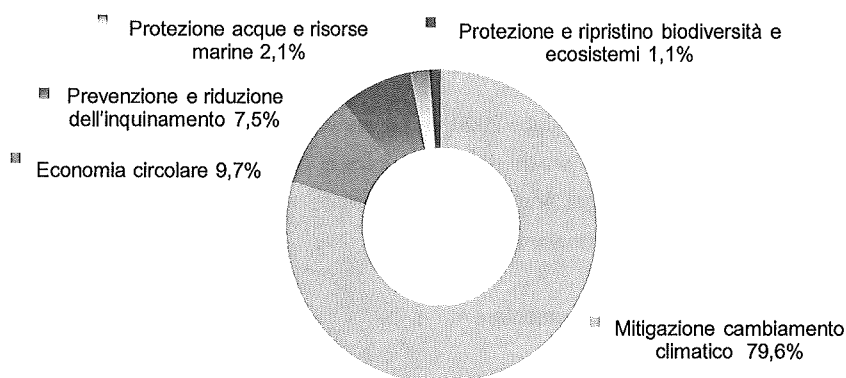
Tavola 26



Garanzie deliberate per impegno garantito nell'esercizio 2021 per Settore Industriale

A livello di obiettivo ambientale perseguito, la maggior parte delle operazioni deliberate (74 operazioni) si riferisce a progetti che concorrono al perseguimento dell'obiettivo di mitigazione del cambiamento climatico. Altri obiettivi ambientali perseguiti attraverso le operazioni deliberate nel corso del 2021 sono: (i) economia circolare (9), (ii) prevenzione e riduzione dell'inquinamento (7), (iii) protezione delle acque e delle risorse marine (2), (iv) protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi (1). In proposito si segnala che taluni progetti concorrono contestualmente al perseguimento di vari obiettivi ambientali.

Tavola 27



Garanzie deliberate nell'esercizio 2021 per Obiettivo

¹⁸ L'importo è una grandezza di flusso (calcolato quale somma degli importi garantiti al momento della delibera da parte dell'organo competente), mentre l'importo di euro 2.514 milioni, precedentemente indicato a pag. 6, è una grandezza di stock relativa alle esposizioni in essere ed aggiornata al momento della rilevazione dei dati al 31 dicembre 2021.

Al 31 dicembre 2021, il *Plafond* disponibile risulta pari a euro 275,2 milioni.

Nel 2021 risultano premi di competenza pari a euro 74,2 milioni. Le commissioni riconosciute dal MEF a Sace – in attesa della finalizzazione dell'Allegato tecnico – per primi tre trimestri sono pari a euro 0,4 milioni.

7. PROSPETTIVE PER IL 2022 E FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

A due anni dall'inizio della pandemia, il contesto macroeconomico globale risultava in progressivo miglioramento, seppure ancora in maniera differenziata tra i Paesi, come riflesso dell'andamento delle campagne vaccinali.

Lo scenario per il 2022 è tuttavia mutato rapidamente a seguito dell'*escalation* delle tensioni tra Russia e Ucraina, sfociate in un conflitto i cui esiti sono al momento molto incerti. Mentre a inizio anno le prospettive del *consensus* puntavano a un consolidamento della crescita del Pil mondiale (+4,2% secondo Oxford Economics, un tasso più moderato rispetto a quello registrato lo scorso anno per il venir meno dell'effetto rimbalzo), le più recenti stime scontano una revisione al ribasso. Pur mantenendosi in territorio positivo, l'accelerazione dell'attività economica globale è attesa più moderata e comunque al di sotto del 4%.

Il principale canale di trasmissione è rappresentato dall'aumento dei prezzi dei beni energetici (gas naturale e petrolio), di alcune materie prime agricole (ad esempio, il grano esportato da Russia e Ucraina) e industriali (come l'alluminio). Tali rialzi, già ben visibili, si traducono in ulteriori pressioni al rialzo sull'inflazione al consumo mondiale che potrebbe sfiorare il 6% quest'anno, posticipando l'atteso rallentamento al 2023. Altri canali spaziano dalle relazioni commerciali al canale bancario-finanziario alla fiducia degli operatori.

A livello geografico, la revisione al ribasso rispetto alle previsioni di crescita di inizio anno riguarda sia le economie avanzate (+3,3%, in riduzione di 0,5 punti percentuali) sia quelle emergenti (+4,3%, in calo di 0,3 punti percentuali). In particolare, l'Area dell'euro è quella maggiormente esposta al conflitto, soprattutto tramite il canale energetico e commerciale (le ingenti sanzioni imposte alla Russia dalla Commissione europea – insieme ad altre nazioni come gli Stati Uniti – avranno un impatto negativo di "ritorno" anche sull'economia dell'Eurozona) e la crescita del Pil è stata limata al 3,1% (circa un punto percentuale in meno rispetto alle previsioni elaborate prima del conflitto); per gli USA l'impatto sarà relativamente più contenuto con la crescita attesa a 3,4%. Sulle prospettive per l'aggregato dei mercati emergenti pesa maggiormente l'indebolimento dell'economia cinese, il cui Pil crescerà «solo» del 5% come riflesso delle difficoltà del mercato immobiliare e della politica di tolleranza zero contro il Covid-19 (mentre non sembra essere impattata, a oggi, dalla crisi in corso nell'Europa dell'Est).

In questo contesto, il volume del commercio internazionale è stimato in espansione, non solo per i beni, bensì anche per i servizi. Rimangono tuttavia elevate le criticità lungo le catene globali del valore, che potrebbero essere esacerbate dal conflitto e gravare sull'industria manifatturiera (e quindi anche sullo scambio di merci).

Per l'Italia le previsioni di inizio anno puntano verso un consolidamento dell'economia, con il Pil atteso avanzare ad un tasso elevato, del 4,1%, grazie ancora agli investimenti pubblici e privati, alla tenuta delle esportazioni e al consolidamento dei consumi delle famiglie. Alla luce dei recenti sviluppi, non si può escludere una revisione al ribasso anche per il nostro Paese, esposto su diversi fronti (in primis quello energetico a causa dell'elevata dipendenza dall'importazione di gas russo).

I rischi sullo scenario globale restano significativi e orientati al ribasso, sia sotto il profilo economico che geopolitico. Se infatti gli impatti sanitari legati alla pandemia cominciano a mostrare una progressiva – seppur lenta – riduzione, restano ancora evidenti le difficoltà sul fronte delle catene globali del valore, i rincari nei corsi dei prodotti energetici e gli elevati livelli di debito, che insidiano la stabilità finanziaria degli attori economici, pubblici e privati, in particolare in alcune economie emergenti. Sullo sfondo permangono inoltre l'aumento della povertà e delle disuguaglianze sociali alimentate dalla crisi pandemica e acquistano sempre più rilevanza le tematiche relative alla lotta al cambiamento climatico e alla sfida dei costi connessi alla transizione energetica. Non si può, infine, escludere uno scenario alternativo peggiorativo basato sull'ipotesi che il conflitto tra Russia e Ucraina continui anche nel 2023, determinando ulteriori previsioni al ribasso sulle prospettive di crescita dell'economia mondiale, in particolare quella europea.

La crisi tra Russia e Ucraina ha generato inoltre un incremento globale delle attività malevole nel cyberspazio, incrementando la possibilità che si verifichino fenomeni di *spillover* al di fuori del perimetro oggetto di attacco. In particolare,

Sace svolgendo un ruolo chiave nel supporto assicurativo-finanziario alle imprese, anche attraverso il sistema bancario, a sostegno dell'*export* e dell'internazionalizzazione operante altresì sulle geografie oggetto del conflitto, è pertanto soggetta, in questo particolare periodo storico, ad un incremento dell'esposizione potenziale al *cyber risk*. Sace, indipendentemente dalla crisi in atto, monitora costantemente l'evolversi della situazione in termini di *cyber security*, utilizzando tra le principali fonti informative il CSIRT (*Computer Security Incident Response Team*) dell'Agenzia per la Cybersicurezza Nazionale, verificando altresì l'applicazione delle azioni di mitigazione e delle misure di protezione suggerite dallo stesso.

Nel mese di febbraio 2022, le gravi tensioni geo-politiche tra Russia e Ucraina, sfociate in una guerra, hanno peggiorato l'intero contesto economico-finanziario globale, con potenziali ripercussioni su crescita e inflazione (fortemente influenzate dall'andamento dei prezzi delle commodities energetiche) e sull'*export* delle imprese italiane. Il quadro sanzionatorio nei confronti della Russia, fortemente inasprito per effetto delle evoluzioni del conflitto in corso, nonché le contro-misure restrittive volte alla tutela del sistema finanziario e della divisa domestica (rublo), poste in essere dalla Russia in risposta alle sanzioni emanate hanno determinato i) un importante allargamento dei *Credit Spread*, con particolare rilevanza soprattutto delle scadenze più brevi nelle aree interessate dal conflitto, ii) una consistente svalutazione del rublo, iii) ripetuti *downgrade* ad opera delle agenzie di *rating* internazionali con previsione di imminente default sovrano, iv) una generale volatilità dei mercati che nelle fasi di *risk-off* ha contribuito ad un significativo rafforzamento del dollaro statunitense e degli altri "beni rifugio", v) un forte incremento del prezzo delle commodities, compresi gas e petrolio, le cui quotazioni hanno raggiunto livelli massimi dal 2008.

In considerazione dell'aggravamento di rischio intercorso Sace ha posto in essere azioni di monitoraggio stringente del contesto macro, del quadro sanzionatorio e delle esposizioni in essere con la valutazione caso per caso delle singole posizioni assunte e delle relative azioni di mitigazione da porre in essere, in funzione delle singole strutture contrattuali, nonché della presenza di eventuali collateral e di riserve dedicate a servizio del debito. Al 31 dicembre 2021 l'esposizione diretta di Sace sulle aree geografiche interessate dal conflitto in corso (Russia, Bielorussia e Ucraina) è riconducibile a i) garanzie perfezionate relative ad esposizioni già a rischio per euro 225 milioni¹⁹, ii) massimo aggravio della Riserva sinistri per euro 6,3 milioni riferito a denunce di sinistri accantonate a Riserva e iii) crediti da surroga per rischio commerciale valutati nel Bilancio 2021 per euro 53,6 milioni. Gli effetti dell'aggravamento di rischio sopra descritto, attualmente di difficile puntuale quantificazione alla luce dello stato di incertezza e della rapida evoluzione degli eventi in corso, potrebbero determinare un impatto negativo sull'andamento tecnico futuro della Società che verrebbe comunque assorbito, anche nello scenario più avverso, dalla capienza delle Riserve tecniche e Patrimoniali.

Inoltre, si dà atto che con riferimento alle garanzie del *Green New Deal*, la Legge n. 234 del 30 dicembre 2021 – Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2022 e bilancio pluriennale per il triennio 2022-2024 ha previsto (art. 1, comma 61) che ai sensi e per gli effetti dell'articolo 64, commi 2 e 5, del Decreto Legge 16 luglio 2020, n. 76, per l'anno 2022, le risorse disponibili sul fondo di cui all'articolo 1, comma 85, della legge 27 dicembre 2019, n. 160, sono destinate alla copertura delle garanzie di cui al medesimo articolo 64 nella misura di 565 milioni di euro, per un impegno massimo assumibile da Sace pari a 3.000 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio 2021 sono proseguite le attività volte al riassetto del Gruppo Sace - in attuazione del disposto di cui all'articolo 67, comma 2, del decreto legge 14 agosto 2020, n. 104, convertito, con modificazioni, dalla legge 13 ottobre 2020, n. 126 ("Decreto Agosto"). Tale norma ha previsto infatti che "*Previo accordo tra il Ministero dell'economia e delle finanze e Cassa depositi e prestiti (CDP) S.p.A., con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro degli affari esteri e della cooperazione internazionale, sottoposto alla registrazione della Corte dei conti, è determinato il riassetto del gruppo Sace e il valore di trasferimento delle partecipazioni interessate ritenuto congruo dalle parti*". Nel corso del corrente esercizio, in data 17 marzo, è stato quindi pubblicato sul sito del MEF il decreto interministeriale MEF – MAECI, registrato dalla Corte dei Conti, che ha determinato le caratteristiche finali del riassetto.

¹⁹ L'esposizione complessiva (SACE + MEF) deliberata sulle aree geografiche interessate dal conflitto in corso (Russia, Bielorussia e Ucraina), al netto dei rischi ceduti a privati per un ammontare di 0.4 mld/€, risulta pari a circa 4,3 miliardi/€ (di cui SACE: 0,4 miliardi/€ e MEF: 3,8 miliardi/€). L'importo già erogato, e quindi la reale componente a rischio, risulta pari a circa 2,3 miliardi/€ (di cui 0,2 miliardi di competenza SACE, 1,8 miliardi di competenza MEF e 0.2 miliardi ceduti a riassicuratori privati)

Con la girata dei titoli azionari e le annotazioni sul libro soci di Sace, il successivo 21 marzo 2022 si sono realizzate tutte le condizioni per il perfezionamento dell'operazione.

Infine, si rappresenta che l'Assemblea degli azionisti, in data 18 maggio 2022, ha deliberato la destinazione dell'Utile d'esercizio, pari a Euro 105. 595.851, come segue:

- Euro 5.279.793 alla Riserva legale, pari al 5% dell'utile netto;
- Euro 3.521.861 alle "Altre Riserve";
- Euro 90.000.000 come dividendo all'Azionista Unico, da versare entro 30 giorni dall'Assemblea;
- Euro 6.794.197 a "Utili portati a nuovo".

www.sace.it

sace^{||}