

Il dato così depurato conferma la tendenza alla flessione emersa fin dal 1998 e ascrivibile in gran parte al rallentamento degli investimenti nell'area dei Paesi emergenti in conseguenza della loro crisi finanziaria.

Avuto riguardo ai risultati relativi all'intero anno 1999, le garanzie rilasciate sono ammontate a 4.335 miliardi di lire contro i 4.939 miliardi del 1998, con una flessione del 12,2%. La riduzione risulta del 27,3% se si depurano gli impegni assunti nel 1999 della componente relativa al suindicato rifinanziamento.

Se si considerano anche gli impegni assunti a fronte di variazioni relative ad operazioni assicurate nei precedenti anni, il **plafond annuale**, fissato dalla Legge di bilancio a 12.000 miliardi di lire, alla fine dell'anno in esame era stato utilizzato per 4.050 miliardi, inclusivi dei 1.000 miliardi relativi al nuovo Trattato di riassicurazione stipulato con la Viscontea nello scorso mese di dicembre.

Alla stessa data sul **plafond rotativo** - confermato per il 1999 in 18.000 miliardi di lire - si registravano impegni per 1.966 miliardi, esclusi 1.000 miliardi destinati al nuovo Trattato di riassicurazione stipulato con la SIAC nel mese di dicembre.

Occorre, inoltre, considerare che nell'ambito dei vecchi trattati di riassicurazione con SIAC e la Viscontea (che, complessivamente, impegnavano 7.000 miliardi del **plafond rotativo**) sussistevano al 30.06.99 impegni residui per 4.689 miliardi. La situazione degli impegni in essere al 31.12.99 dovrà essere comunicata dalle citate Compagnie entro il 30 aprile p.v.

I suddetti Trattati sono stati disdetti, con decorrenza 1.1.99, al fine di ottemperare alle direttive dell'Unione Europea e alle risoluzioni adottate in sede OCSE che vietano qualsiasi forma di sostegno pubblico ai crediti commerciali di durata inferiore a 24 mesi diretti verso i Paesi dell'area OCSE. Gli impegni residui nell'ambito dei suddetti trattati dovrebbero esaurirsi in gran parte entro la fine dell'anno 2000, consentendo in tal modo di recuperare disponibilità per un ammontare di 7.000 miliardi.

Una positiva evoluzione ha caratterizzato le promesse di garanzia in essere. Alla fine dell'anno l'impegno presunto per l'Istituto, derivante dall'eventuale passaggio in garanzia delle promesse suddette, era pari a 7.974 milioni di Euro, contro i 3.415 milioni rilevati al 31.12.1998. Sul forte incremento delle promesse in essere ha inciso considerevolmente l'adozione di un atteggiamento

assicurativo più aperto nei confronti dell'Iran. Occorre, peraltro, sottolineare che il tasso di "mortalità" delle promesse di garanzia è storicamente piuttosto elevato, per cui soltanto in parte l'impegno presunto si tradurrà in impegno effettivo nel corso di quest'anno.

Sempre alla fine del 1999, gli impegni in essere erano pari a 14.205,8 milioni di euro, composti per 13.190,6 milioni da impegni a medio e lungo termine e per 1.015,2 da impegni fino a 24 mesi, esclusi gli impegni connessi ai Trattati di riassicurazione.

Agli impegni in essere devono inoltre aggiungersi gli indennizzi da recuperare (pari a 11.908,6 milioni di euro), gli indennizzi deliberati da pagare (3,1 milioni), le richieste di indennizzo (79,5 milioni) e le denunce di mancato incasso (4,1 milioni). Ne deriva quindi che l'esposizione complessiva della SACE al 31.12.1999 era pari 26.201,1 milioni di euro.

Tra la fine del 1998 e la fine del 1999 l'esposizione si è ridotta del 3,7% riflettendo prevalentemente la riduzione del 9,1% degli impegni in essere, in quanto gli indennizzi erogati da recuperare sono aumentati del 6,9%.

4. Evoluzione della gestione

✓ Prospettive economiche

Lo scenario previsivo per il 2000 indica un rafforzamento delle tendenze espansive manifestatesi nel secondo semestre del 1999. Nel complesso l'economia mondiale dovrebbe registrare una crescita superiore a quella del precedente anno sostenuta dalla più favorevole fase congiunturale attesa per gran parte dei paesi emergenti.

Nei paesi industrializzati si prevede una crescita reale del Pil pari al 2,9%. Tale risultato scaturirebbe dalla ripresa economica nell'area euro e dal graduale rallentamento dell'economia statunitense.

I principali istituti di ricerca economica ritengono che negli Stati Uniti il tasso di crescita dovrebbe attestarsi intorno al 3,4% contro il 4,1% del 1999, risentendo dell'indebolimento della domanda interna, dopo nove anni di forte espansione. Nonostante le aspettative di un raffreddamento

del ciclo congiunturale, l'inflazione potrebbe registrare una lieve accelerazione giungendo al 2,6%. La politica monetaria si manterrà verosimilmente restrittiva per contrastare le spinte inflazionistiche in atto.

Per quanto riguarda il **Giappone**, sebbene le statistiche macroeconomiche continuino a fornire segnali non univoci sullo stato di salute dell'economia, si ritiene possibile il raggiungimento di un tasso di crescita pari all'1%. Le pressioni deflazionistiche dovrebbero permanere, benchè in sensibile attenuazione. In un simile contesto la politica monetaria della banca centrale dovrebbe mantenere un'intonazione moderatamente espansiva.

Nell'area euro, grazie al rafforzarsi della ripresa in Italia e Germania ed al trend espansivo della domanda extra U.E., si dovrebbe raggiungere l'obiettivo di una crescita del 3%, riducendo in tal modo il *gap* con gli Stati Uniti e creando i presupposti per un più stabile rapporto di cambio fra l'euro e il dollaro USA.

L'andamento dei prezzi è improntato al rialzo nella prima parte dell'anno mentre nel secondo semestre potrebbe far registrare un rallentamento in correlazione con la prevedibile discesa delle quotazioni del petrolio. Nel complesso l'inflazione dovrebbe mantenersi intorno all'1,5% in media d'anno. Sul piano monetario, la politica della BCE è diretta a contrastare la formazione di aspettative inflazionistiche che potrebbero scaturire dall'accelerazione ciclica dell'economia europea. Tale politica dovrebbe produrre un innalzamento della curva dei tassi d'interesse.

Nel sud-est asiatico si stima un incremento del Pil al di sopra del 5%. All'interno dell'area si prevede che le migliori performance, in termini di crescita, saranno conseguite da **Corea, Thailandia e Filippine**. Tali paesi, già nel 1999, hanno raggiunto gli stessi tassi di crescita del periodo precedente alla crisi e i maggiori centri di ricerca economica ritengono che possano continuare ad espandersi con lo stesso ritmo.

La situazione dovrebbe rimanere critica in **Indonesia** a causa dei ritardi nel processo di ristrutturazione del settore finanziario.

Le previsioni economiche riguardanti l'**America Latina** sono improntate all'ottimismo. I maggiori istituti di ricerca economica prevedono che **Brasile** ed **Argentina** potranno uscire dalla fase di recessione iniziata nel 1999 e trainare le economie dell'area verso una nuova fase di espansione economica.

Anche la situazione della **Russia** si presenta in tendenziale miglioramento, dopo l'elezione di **Putin** a Presidente della Federazione e le conseguenti prospettive di stabilizzazione dell'azione di governo.

Gli scambi mondiali dovrebbero continuare a rafforzarsi registrando un tasso di sviluppo prossimo al 7% grazie alle maggiori importazioni dell'area non OCSE e ad un maggior dinamismo del commercio intra OCSE.

In **Italia** la buona intonazione congiunturale, iniziata nel secondo semestre del 1999, dovrebbe consolidarsi nel 2000. Il rafforzamento della domanda estera dovrebbe rendere possibile un significativo incremento delle esportazioni.

Sul fronte della domanda interna il ruolo di traino verrebbe svolto dai consumi privati, per i quali si prevede un discreto recupero (+2,5%) sostenuto dalla crescita del reddito disponibile delle famiglie.

Gli investimenti dovrebbero aumentare significativamente (+6%) spinti dal generale miglioramento delle prospettive di sviluppo. Ne dovrebbe beneficiare la produzione industriale che è, infatti, prevista in aumento (+2%).

Nel complesso il Pil reale dovrebbe segnare un incremento del 2,4% contro l'1,4% del 1999.

I prezzi al consumo, a causa dell'aumento delle quotazioni del petrolio, dovrebbero subire delle pressioni verso l'alto e il tasso medio d'inflazione si attesterebbe al 2% contro l'1,7% del 1999.

✓ Previsioni per il 2000 per l'attività di SACE

Nel 2000 l'attività dell'Istituto sarà diretta prevalentemente a completare il processo di revisione degli strumenti assicurativi sulla base del Decreto Legislativo istitutivo e della delibera CIPE n. 93/99 che prevede altresì la possibilità di utilizzare garanzie di tipo fidejussorio in relazione a tipologie di operazioni da determinarsi in funzione di specifiche esigenze tecniche.

Per l'anno in corso è prevista anche l'attivazione di un nuovo prodotto assicurativo che sarà disponibile sulla rete internet e destinato alle esportazioni delle PMI con dilazioni fino a 5 anni. L'obiettivo perseguito mediante la garanzia "on line" è quello di fornire il servizio SACE in un brevissimo lasso di tempo e con maggiore diffusione sul territorio.

Sul piano strettamente operativo, è emersa nel primo quadrimestre dell'anno in corso la tendenza ad un sensibile aumento degli impegni assicurativi; da gennaio fino a metà aprile sono state rilasciate garanzie per Lit. 2.600' miliardi circa, a fronte di un volume complessivo di Lit. 4.800 miliardi previsto per l'intero anno in occasione della indicazione dei plafond annuale e rotativo da parte del CIPE (giugno 1999).

In aggiunta a questa crescita tendenziale superiore alle previsioni, è in corso di perfezionamento un'operazione (progetto Blue Stream/Russia) di grande rilevanza economica sia per le dimensioni contrattuali sia per l'entità dell'impegno assicurativo richiesto, che sfiora i 3.000 miliardi di lire. Tale operazione, supportata da consistenti garanzie collaterali, porta il volume degli impegni assumibili nell'anno su un livello prossimo agli 8.000 miliardi.

Benchè una così rilevante crescita delle garanzie concesse determini un notevole incremento dei premi e le uscite per indennizzi sembrano destinate a mantenersi su un livello contenuto, il fabbisogno finanziario si presenta assai più elevato rispetto al 1999, tenendo conto degli accantonamenti al Fondo di riserva che dovranno essere effettuati a fronte degli impegni assunti nell'anno.

Sulla base delle previsioni di un impegno globale di Lit. 4.800 miliardi era stato stimato lo scorso anno un accantonamento di Lit. 1.200 miliardi, determinato ipotizzando un coefficiente medio ponderato del 25%. La previsione aggiornata – che include il progetto Blue Stream per il quale peraltro è stato considerato un accantonamento ridotto in relazione alla forte mitigazione del rischio rappresentata dalla presenza della garanzia collaterale – induce a stimare un accantonamento complessivo che potrebbe collocarsi fra 1.650 e 1.850 miliardi.

La copertura di tale fabbisogno, nonché dei pagamenti connessi agli indennizzi da erogare nel corso dell'anno e delle spese generali, è assicurata dalle disponibilità di cassa che l'Istituto registrava all'1.1.2000 (pari a 379 milioni di euro) e dall'avanzo che si prevede possa essere generato dai flussi in entrata e in uscita.

In particolare, dal lato delle entrate, oltre ai premi, occorre considerare il recupero di 263 milioni di euro realizzato tramite il rifinanziamento Iran (totalmente di spettanza SACE) e l'introito di 260 milioni di euro previsti a fronte dell'operazione di Interest Rate Swap. Inoltre, dovrebbero rendersi disponibili – previa autorizzazione del Ministero del Tesoro – i recuperi derivanti dagli accordi intergovernativi di ristrutturazione, stimati in 472 milioni di euro.

Dal lato delle uscite, l'ammontare degli indennizzi (che costituiscono, ovviamente, la voce più importante ma non l'unica) dovrebbe aggirarsi intorno ai 400 milioni di euro.

Alla luce di quanto precede, l'Istituto potrebbe chiudere l'esercizio 2000 in sostanziale pareggio o, in un'ipotesi più ottimistica, con un avanzo dell'ordine di 50 – 100 milioni di euro.



Verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Istituto per i Servizi

Assicurativi del Commercio Estero (SACE) svoltasi il

18 maggio 2000 alle ore 9.00

per la trattazione del seguente ordine del giorno:

- I Verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione del 20 aprile 2000**
- II Comunicazioni del Presidente**
- III Comunicazioni del Direttore Generale**
- IV Approvazione deliberazioni assunte dal Comitato Esecutivo**
- V Bilancio consuntivo dell'Istituto al 31.12.1999**
- VI - Elementi per il piano previsionale degli Impegni assicurativi per il 2001**
- VII Rendiconto della gestione fuori bilancio dei crediti ex art. 7, comma II, D.L.143/98**
- VIII Esame Paesi: deliberazione atteggiamento su Algeria e Iran**
- IX Classificazione OCSE, variazioni**
- X Causa Morgan Grenfell - Onorari degli Avvocati**
- XI Framework agreement italo bulgaro - Problematiche operative**
- XII Verbali Collegio dei Revisori**
- XIII Ristrutturazione del debito della Moldavia relativo alla polizza n. 96/273**
- XIV Varie ed eventuali**

Sono presenti:

- il prof. Mario DRAGHI	Presidente
- il dott. Pietro VERZELETTI	Vice Presidente
- il dott. Augusto ZODDA	Consigliere effettivo
- il dott. Fabrizio COSTA	Consigliere effettivo
- l'Amb. Marcello SPATAFORA	Consigliere effettivo
- il dott. Stefano SANNINO	Consigliere effettivo (dalle ore 9.20)
- il dott. Giovanni FAGIOLI	Consigliere effettivo (dalle ore 9.20)
- il dott. Gioacchino GABBUTI	Consigliere effettivo (dalle ore 9.20)
- il dott. Giuseppe SAGONE	Consigliere supplente in sostituzione del dott. VECCHIA (dalle ore 9.10)

Assistono alla riunione:

- il dott. Giovanni VALENTE	Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti
- il dott. Salvatore PAPPALARDO	Membro effettivo del Collegio dei Revisori dei Conti
- il dott. Piero Antonio CINTI	Membro effettivo del Collegio dei Revisori dei Conti
- la dott.ssa Virginia IMPERI	Membro supplente

Assiste alla riunione il Magistrato della Corte dei Conti dott. Franco MASSI delegato supplente al controllo dell'Istituto.

Partecipa inoltre alla riunione il dott. Giorgio TELLINI, nella sua qualita` di Direttore Generale dell'Istituto.

Assiste alla riunione il Segretario, dott. Paolo BARONCELLI, responsabile della Segreteria Organi Collegiali dell'Istituto.

Il Presidente autorizza il dott. Fulvio PERNOZZOLI, Vice Direttore Generale dell'Istituto, ad assistere alla riunione.

OMISSIS**N. V DELL'ORDINE DEL GIORNO - BILANCIO CONSUNTIVO DELL'ISTITUTO AL
31.12.1999**

Alle ore 9.20 arrivano il dott. SANNINO, il dott. FAGIOLI ed il dott. GABBUTI

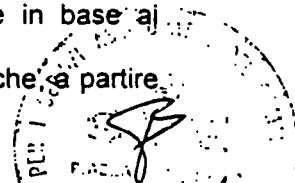
Il DIRETTORE GENERALE dott. TELLINI illustra il bilancio consuntivo al 31.12.1999, il cui schema, predisposto dal Comitato Esecutivo su sua proposta il 20.4.2000, è stato trasmesso al Consiglio ai sensi dell'art. 11 lett. b) dello Statuto, nei termini ivi previsti.

Con riferimento alla posta di Euro 89 mln per utili su cambi che figura nel conto economico per effetto dell'adeguamento, sulla base dei cambi di chiusura dell'esercizio, dei crediti e debiti espressi all'origine in valute non U.E. (denominati soprattutto in \$ USA), fa presente che potrebbe essere sottoposta al CdA la possibilità di ricorrere ad una gestione attiva di copertura. Tale ipotesi deve peraltro essere approfondita con i competenti Uffici del Ministero del Tesoro, al fine di essere valutata nel contesto generale della gestione dello Stato (nel cui quadro complessivo l'importo in questione potrebbe risultare scarsamente significativo).

Il Direttore Generale ricorda che il Bilancio Consuntivo è corredato dalla relazione del Collegio dei Revisori nonché, in via informale, da una nota del Magistrato della Corte dei Conti Pres. D'Antino.

Al riguardo, precisa che il Collegio raccomanda, in particolare, di procedere ad una più approfondita analisi dei criteri finalizzati alla determinazione degli accantonamenti al Fondo di Riserva.

Nel ricordare che tali accantonamenti, nell'esercizio 1999, sono stati effettuati mediante l'applicazione di coefficienti relativi al rischio Paese determinati essenzialmente in base ai parametri definiti in sede ABI con la Banca d'Italia, il Direttore Generale sottolinea che, a partire



dal corrente anno, una puntuale analisi in materia verrà effettuata dalla nuova Divisione "Analisi e Monitoraggio Rischi". Rammenta inoltre che per operazioni strutturate assunte in assicurazione assistite da garanzie idonee a mitigare il rischio per SACE, potrà essere esaminata la possibilità di applicare un coefficiente meno elevato rispetto a quello standard previsto per il rischio Paese.

Fa quindi presente che, nella relazione, il Collegio, ricollegandosi ad un orientamento espresso nel proprio verbale n.9, sottoposto oggi al Consiglio, esprime il parere che una più compiuta istruttoria delle operazioni dovrebbe essere estesa ad un'indagine di mercato che possa fornire proiezioni di lungo periodo sulla redditività delle stesse. Nel chiedere se tale osservazione debba essere interpretata come un rilievo a quanto attualmente operato da SACE, sottolinea che, per le operazioni ordinarie, i rischi del credito possono configurarsi esclusivamente in relazione al Paese e alle controparti: un rischio di mercato è ipotizzabile solo nei casi di project financing e di investimenti all'estero e per le operazioni rientranti in tale fattispecie adeguati studi di mercato, in genere eseguiti da soggetti specializzati, vengono costantemente acquisiti in sede istruttoria, ovviamente in fase di passaggio in garanzia.

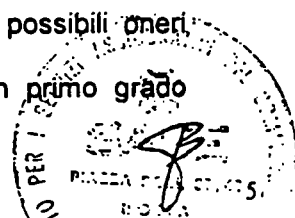
Il dott. VALENTE fa presente che il Collegio non ha inteso formulare rilievi in merito all'operato delle più recenti gestioni, bensì esprimere una raccomandazione sulla base di negative esperienze registratesi con riferimento ad operazioni assunte in garanzia nel passato.

In ogni caso, al fine di evitare dubbi interpretativi, si riserva di riconvocare il Collegio per esaminare la possibilità di riformulare in maniera più chiara il paragrafo della relazione richiamato dal Direttore Generale.

Il Consiglio prende atto delle indicazioni del Presidente del Collegio.

Per quanto concerne la nota del Magistrato della Corte, il DIRETTORE GENERALE ricorda che, in particolare, nella stessa viene fatta menzione:

- della presenza, nel fondo per rischi ed oneri, di un accantonamento per possibili oneri giudiziari connessi alla causa intentata dalla Morgan Grenfell, risultata in primo grado



sfavorevole per SACE. Le prospettive di tale causa verranno illustrate in sede di trattazione del punto X dell'ordine del giorno dell'odierna riunione;

dell'inserimento, fra i proventi riportati nel Conto Economico, dell'importo di Euro 89 mln in relazione all'adeguamento valutario dei crediti e dei debiti espressi in divise non U.E., importo al quale il Direttore Generale ricorda di aver fatto riferimento nella propria introduzione, con riferimento alla possibilità di ricorrere ad una gestione attiva di copertura

Al termine della discussione, il Consiglio delibera all'unanimità di approvare il bilancio sottoposto al suo esame. La perdita di Euro 8.813.578 verrà coperta per EURO 398.067 dalla speciale riserva di patrimonio netto di pari importo e riportata a nuovo per il residuo di Euro 8.415.511.

O M I S S I S

**N. VII DELL'ORDINE DEL GIORNO – RENDICONTO DELLA GESTIONE FUORI BILANCIO
DEI CREDITI EX ART. 7, COMMA II, D.L. 143/98**

Il DIRETTORE GENERALE dott. TELLINI illustra il rendiconto della gestione fuori bilancio dei crediti di spettanza del Ministero del Tesoro ex art. 7.2 D.L.gs n. 143/98, redatto in ottemperanza a quanto stabilito dalla L. n. 559/93 e sottoposto all'esame del Comitato Esecutivo il 3 maggio u.s..

Conclusivamente fa presente che il Collegio dei Revisori, nella sua relazione, ha espresso l'auspicio che, per il futuro, vengano prese le iniziative necessarie per integrare, in particolare, il rendiconto sulla gestione con i dati relativi anche agli interessi previsti dagli accordi intergovernativi di ristrutturazione.

Al termine della discussione, il Consiglio approva il documento sottoposto al suo esame.

O M I S S I S

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI REVISORI

PAGINA BIANCA

**Relazione del Collegio dei Revisori dei Conti
sul Bilancio dell'Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero - SACE -
relativo all'esercizio 1.7 - 31.12.1999**

Il Collegio ha preso in esame il bilancio al 31 dicembre 1999 dell'Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero, elaborato ai sensi del Decreto Legislativo 127/91 nonché del Decreto legislativo 143/98 e successive modificazioni ed integrazioni. In proposito va precisato che la presente relazione riguarda il bilancio concernente il primo semestre di attività dell'Istituto, che ha avuto inizio il 1° luglio 1999 con l'acquisizione di tutte le attività e passività risultanti dal bilancio di cessazione attività della Sezione al 30 giugno 1999, e che si è concluso il 31 dicembre 1999.

Detto documento è composto da:

- a) Stato Patrimoniale
- b) Conto Economico
- c) Nota Integrativa
- d) Relazione sulla gestione.

A) Si evidenziano i seguenti dati di sintesi dello Stato Patrimoniale:

ATTIVO

1)	IMMOBILIZZAZIONI	Euro	32.775.256
2)	ATTIVO CIRCOLANTE	Euro	1.459.981.036
3)	RATEI E RISCONTI	Euro	<u>311.729</u>
	TOTALE ATTIVO	Euro	1.493.068.021

PASSIVO E NETTO

1)	PATRIMONIO NETTO	Euro	436.584.492
	(di cui perdita esercizio Euro 8.813.578)		
2)	Riserve Tecniche	Euro	617.723.076
3)	Fondi per rischi ed oneri	Euro	45.226.131
4)	TFR lavoro subordinato	Euro	7.208.255
5)	Debiti	Euro	<u>386.326.067</u>
	TOTALE PASSIVO E NETTO	Euro	1.493.068.021

Il Conto Economico espone:

a)	valore della produzione	Euro	554.505.910
b)	costi della produzione	Euro	- 801.130.556
c)	proventi ed oneri finanziari	Euro	88.894.950
d)	proventi ed oneri straordinari	Euro	150.748.048
e)	imposte sul reddito dell'esercizio	Euro	<u>- 1.831.930</u>
	PERDITA DELL'ESERCIZIO	Euro	- 8.813.578

B) CRITERI DI VALUTAZIONE

Il Collegio, per quanto di competenza, nel condividere i criteri seguiti nella elaborazione del documento contabile, rileva, per sua parte, che il documento predisposto risulta ovviamente condizionato dalla circostanza che trattasi del primo esercizio, peraltro limitato temporalmente ad un solo semestre, elaborato