

Le polizze "credito acquirente" e "credito fornitore" nonché quelle destinate alla copertura dei "crediti documentari" e, infine, le "polizze globali" sono state interamente riscritte sulla base della Delibera CIPE n. 93 del 9 giugno 1999 e della Direttiva U.E. n. 29/98. Anche la polizza per l'assicurazione degli "investimenti all'estero" è stata completamente rielaborata, prevedendo diverse opzioni di copertura e tassi di premio differenziati in relazione alle tipologie degli eventi coperti, ai settori di investimento, alla qualità degli ordinamenti legislativi, al grado di stabilità politico-istituzionale, ecc.

Nel settore dei crediti a breve-medio termine (fino a 5 anni), cui sono maggiormente interessate le PMI, sono state stipulate due nuove Convenzioni Quadro con la Banca di Roma e la Bayerische Hipo-und Vereinsbank, che si affiancano a quelle già operative con COMIT, BNL e MPS. All'inizio dell'anno 2001 si sono aggiunte ulteriori due Convenzioni con EFIBANCA e SanpaoloIMI. Complessivamente tali Convenzioni Quadro coprono ormai 31 paesi extra OCSE e circa 185 banche estere e dispongono di massimali/paese per complessivi 2.740 miliardi di lire. All'interno di tali Convenzioni sono stati inseriti complessivamente nell'anno 2000 n. 708 contratti di esportazione. Ulteriori 907 contratti sono stati finanziati tramite linee di credito "open" e crediti documentari per i quali SACE ha accordato alle banche la copertura assicurativa.

I suddetti strumenti assicurativi hanno fornito, dunque, un significativo sostegno alle esportazioni delle PMI, rispondendo efficacemente agli obiettivi per cui sono stati concepiti. In prosieguo di tempo, il volume delle operazioni a breve e medio termine assicurabili tramite le Convenzioni Quadro è destinato sicuramente a crescere, tenuto conto che alcune di esse non sono ancora a regime.

Caratteristiche e finalità analoghe presenta l'Accordo Quadro concluso con Unicredito Italiano, limitato ai crediti di durata fino a 24 mesi ed utilizzabile per la copertura di conferme di apercredito apposte dalle banche del Gruppo a favore di PMI.

Nel campo della riassicurazione, è di particolare rilevanza l'Accordo concluso con La Viscontea, con la partecipazione di Banca Intesa in qualità di intermediario operativo fra gli Assicuratori (SACE e La Viscontea) e gli esportatori.

Tale Accordo opera entro un plafond di 1000 miliardi di lire e riguarda sia il rischio del credito sia quello di produzione coperti contro gli eventi di natura politica e commerciale.

All'inizio dell'anno 2001 è stato, inoltre, concluso un Accordo con la stessa Viscontea e la Finest, in attuazione dei Decreti Legislativi n. 143/98 e 170/99, che permetterà agli operatori di accedere ai servizi assicurativi tramite lo "Sportello unico" costituito presso la Finest e, dunque, con l'assistenza diretta di quest'ultima nella predisposizione delle domande di assicurazione.

Sempre allo scopo di potenziare la presenza dell'Istituto sul territorio, favorendo in tal modo l'accesso delle PMI ai servizi assicurativi, SACE partecipa, insieme a ICE e Simest, agli Sportelli Regionali già costituiti o in fase di costituzione sotto l'egida del Ministero del Commercio con l'Estero e delle Regioni interessate. Tale partecipazione si traduce essenzialmente in attività di informazione, formazione e assistenza tecnica attraverso le quali gli operatori possono non soltanto migliorare la loro conoscenza degli strumenti assicurativi disponibili ma altresì accrescere la propria capacità di valutazione dei rischi cui vanno incontro operando sui mercati esteri.

Sul piano internazionale, Accordi di riassicurazione e coassicurazione sono stati conclusi nell'anno 2000 con ECGD, HERMES, CESCE, OeKB, NCM e, da ultimo, COFACE, i quali permetteranno alle imprese operanti in qualità di subfornitori di ottenere un'assicurazione sostanzialmente identica a quella del "main contractor".

Trattasi, pertanto, di uno strumento che mira ad ottimizzare la partecipazione delle imprese europee alle gare internazionali nei paesi terzi ed offrire condizioni competitive sul piano assicurativo e finanziario.

Tale azione di rinnovamento degli indirizzi di politica assicurativa ha trovato un'importante conferma nella Delibera CIPE del 27 ottobre 2000, con la quale sono state fornite a SACE specifiche direttive in materia di diversificazione del rischio in linea con gli orientamenti suesposti.

Nella stessa ottica, ma con finalità ancora più ampie, si pone l'iniziativa volta a dotare SACE di uno strumento di verifica dell'impatto ambientale delle operazioni ammesse alla copertura assicurativa. In collaborazione con Simest, e avvalendosi di consulenti esterni, è stato effettuato uno studio per la definizione di "linee guida" ambientali e per la messa a punto di idonei strumenti di valutazione.

A supporto di tale complesso ed ambizioso programma operativo è stato avviato un vasto programma di reingegnerizzazione del sistema informatico interno, che sarà completato nel giro di qualche anno.

## **2.2 Garanzie concesse nell'anno 2000**

L'ammontare complessivo delle garanzie assicurative concesse nel 2000 è stato pari a 9.654 miliardi di lire, di cui 9.129 imputati sul plafond annuale (stabilito dalla Legge di bilancio in 8.000 miliardi di lire ed aumentato in corso d'anno a 9.500 miliardi) e 525 imputati sul plafond rotativo (fissato dalla stessa Legge di bilancio in 10.000 miliardi di lire).

Rispetto al 1999, si è registrato un incremento del 123%, dovuto principalmente all'assicurazione del progetto Blue Stream (Russia), che ha assorbito oltre un terzo degli impegni a medio-lungo termine, e al consistente ammontare delle garanzie accordate su operazioni verso l'Iran (35% del totale).

Considerati anche gli impegni assunti per variazioni accordate su operazioni assicurate negli anni precedenti, l'utilizzo complessivo del plafond annuale è stato pari a 9.319 miliardi di lire.

La consistenza degli impegni in essere sul plafond rotativo – avente, come noto, carattere revolving – al 31.12.2000 era di 1.529 miliardi; alla medesima data si registravano pertanto su tale plafond disponibilità per 8.471 miliardi.

Oltre alla Russia e all'Iran, di cui si è già detto, i Paesi che hanno assorbito quote significative delle garanzie rilasciate nel 2000 sono: l'Argentina (7,4% del totale), la Repubblica Sudafricana (6,1%), la Romania (3,3%), l'India (2,6%) e la Turchia (2,5%).

Nel caso di Argentina e India un peso notevole hanno avuto talune operazioni di investimento e di finanza strutturata.

Avuto riguardo alla tipologia delle operazioni assicurate, il project finance, la finanza strutturata e gli investimenti all'estero hanno inciso complessivamente per il 50,3% sul totale degli impegni assicurativi assunti nell'anno. La restante parte si è concentrata prevalentemente nel settore della meccanica (10,6%) e dell'infrastruttura civile (37,3%).

In merito alle suddette operazioni riguardanti i settori del project finance e dell'impiantistica, merita d'essere sottolineato che, da un'indagine campione, è emerso che nel quadro delle medesime le subforniture alle PMI rappresentano mediamente il 20-30% del valore dei contratti.

Nel corso dell'esercizio 2000 sono stati incassati premi per Euro 173,7 milioni, al netto delle cessioni in riassicurazione. L'incremento del 205%, rispetto al corrispondente importo del 1999, si spiega sia con l'aumentato valore delle garanzie concesse sia con l'elevato ammontare del premio incassato in anticipo sull'operazione Blue Stream.

### 2.3 Situazione del portafoglio rischi al 31.12.2000

L'esposizione complessiva di SACE al 31.12.2000 ammontava a Euro 31.287,6 milioni, di cui 16.226,3 milioni a fronte di rischi non ancora scaduti e 15.061,3 milioni per indennizzi pagati da recuperare (14.865,7 milioni) e sinistri in corso (195,6 milioni).

Detta esposizione si concentrava per il 55,5% su tre Paesi: Russia (21,1%), Algeria (17,5%), Iran (16,9%).

Nel caso dell'Algeria e della Russia assumono un peso rilevante gli indennizzi da recuperare relativamente a sinistri verificatisi nel corso degli anni novanta. L'esposizione verso l'Iran è, invece, aumentata notevolmente per effetto delle nuove garanzie rilasciate nell'anno 2000.

Limitando l'osservazione ai soli impegni in essere, la Russia si conferma al 1° posto della graduatoria con una quota del 23,7%, seguita dall'Iran col 16,9% e a notevole distanza dalla Cina col 6,2%; Argentina, Turchia e Brasile sono presenti con quote comprese tra il 4% e il 5%.

Rispetto alla situazione di fine dicembre 1999, la quota complessiva assorbita dai primi 3 Paesi è aumentata di circa 10 punti percentuali (dal 36,6% al 46,8%) per effetto dei rilevanti impegni assunti nei confronti di Russia e Iran anche attraverso operazioni di finanza strutturata.

Un secondo gruppo di Paesi con impegni superiori a 500 milioni di Euro (comprendente Argentina, Brasile, Turchia e Marocco) assorbiva al 31.12.2000 il 16,8% degli impegni complessivi (contro il 20,6% di fine dicembre 1999).

Un terzo gruppo di 7 Paesi (fra cui Algeria, Egitto e Venezuela) ha mantenuto sostanzialmente invariata la propria quota sul 17,6%.

Per altro verso, un importante effetto di diversificazione si è verificato con riferimento alla tipologia dei rischi in essere, ove si pensi che, al 31.12.2000, gli

impegni a fronte di operazioni di investimento, project financing e finanza strutturata incidevano per il 32,2% sul totale degli impegni in essere. In particolare, tale categoria di rischi incideva per il 71,1% sugli impegni verso la Russia, per il 64,2% su quelli verso l'Egitto, per il 56% su quelli verso il Marocco, per il 45% sugli impegni verso l'Argentina, per il 42% su quelli verso il Brasile, per il 15% su quelli verso l'Iran.

#### **2.4 Andamento della sinistrosità e attività di recupero**

Nell'anno 2001 SACE ha liquidato sinistri per complessivi Euro 370,4 milioni (-40% rispetto al 1999) di cui 243,4 milioni relativi a rischi di natura politica e 127,0 milioni su rischi commerciali.

Invero, l'importo erogato per rischio commerciale si riferisce quasi interamente a due vecchie operazioni di project financing oggetto di un lungo contenzioso con l'Assicurato conclusosi con il parziale riconoscimento delle richieste di indennizzo. Del tutto irrilevante è stata invece la sinistrosità sui normali rischi "corporate" e bancari.

Gli indennizzi corrisposti su rischi politici hanno, invece, riguardato per il 56,7% residui debiti dell'ex URSS già ristrutturati a seguito dell'Intesa Multilaterale del 2 agosto 1999, finalizzata a livello bilaterale con l'Accordo Intergovernativo del 15.9.2000. Per la restante, parte gli importi più significativi hanno riguardato la Corea del Nord (14,6 milioni di Euro) e la Cina (10,6 milioni) per singole operazioni ristrutturate mediante accordi diretti fra SACE e i debitori, nonché l'Ucraina (15,6 milioni) a seguito della richiesta di ristrutturazione avanzata da questo paese al Club di Parigi e l'Ungheria (15,8 milioni) per due operazioni in contenzioso (antecedenti al crollo del regime comunista e disconosciute dai successivi governi di Budapest) sulle quali SACE ha comunque ottenuto dal Tribunale di Londra di interporre appello alla sentenza avversa pronunciata in 1° grado nel 1999. Esclusa l'Ucraina, non sono emerse nell'anno 2000 situazioni rilevanti di insolvenza generalizzata per eventi di natura politica o di illiquidità valutaria a livello di sistema paese.

L'attività di recupero, realizzatasi in massima parte attraverso gli Accordi intergovernativi di consolidamento, ha dato luogo nel corso dell'anno ad introiti lordi per Euro 1.131 milioni (+60% rispetto al 1999) comprensivi degli interessi sugli importi ristrutturati.

Al suddetto incremento ha contribuito anche l'introito di Euro 256,1 milioni derivante dal rifinanziamento dei debiti Iran indennizzati nel periodo ottobre '98 - ottobre '99, che ha così rimosso completamente la situazione di default del Paese. Il rimborso di tale prestito di rifinanziamento procede regolarmente e sarà completato entro aprile 2002.

Nel quadro degli Accordi intergovernativi di consolidamento, i rimborsi di maggior rilievo si sono riferiti all'Algeria (Euro 251,5 milioni, pari al 23% dei recuperi totali) al Perù (Euro 90,9 milioni, 9,6% del totale) e al Brasile (Euro 96,9 milioni, 8,9% del totale).

A fronte del suddetto ammontare di Euro 1.131 milioni, rappresentante il recupero lordo totale, la somma di pertinenza del Ministero del Tesoro (al netto delle quote di spettanza degli Assicurati) è risultata pari a Euro 583 milioni. Inoltre, un importo pari a Euro 111 milioni si è riferito a crediti che hanno formato oggetto della 1° operazione di titolarizzazione e, in quanto tali, sono stati riversati al veicolo (Optimum Finance) attraverso il quale detta operazione è stata realizzata.

Al di fuori degli Accordi intergovernativi, significativa importanza ha assunto nel corso dell'anno la conclusione del lungo negoziato con la Libia che, nell'impossibilità di una puntuale riconciliazione dei debiti pregressi, ha portato ad una soluzione di tipo transattivo in virtù della quale SACE ha incassato nel dicembre 2000 un primo importo di 25 milioni di dollari ed è previsto un versamento a saldo di 85 milioni entro il 30/04/2001.

### **3. Risultato della gestione**

#### **3.1 Fonti di finanziamento**

Le principali fonti di finanziamento dell'Istituto previste dal Decreto Legislativo n. 143/98 e successive modifiche sono il Fondo di dotazione e il Fondo di riserva.

Il Fondo di dotazione presentava al 31.12.2000 una consistenza di Euro 445 milioni. Il patrimonio netto, di cui il Fondo di dotazione è parte, si è ridotto a Euro 193,6 milioni, per effetto della perdita d'esercizio di Euro 243 milioni e delle perdite pregresse non compensate per Euro 8,4 milioni.

Il Fondo di riserva è costituito da accantonamenti effettuati utilizzando le entrate da premi e recuperi, di conferimenti disposti con Legge Finanziaria, nonché di proventi di transazioni e cessioni di crediti autorizzate dal Ministero del Tesoro. Con apposita delibera CIPE, anche le disponibilità in essere sul Fondo di dotazione possono essere, all'occorrenza, utilizzate per alimentare il Fondo di riserva. Relativamente ai recuperi, si rammenta che quelli derivanti dagli Accordi intergovernativi di ristrutturazione (che costituiscono la parte più rilevante) sono divenuti di pertinenza del Tesoro a seguito della emanazione del Decreto Legislativo n. 143/98. Tuttavia, lo stesso Ministero può autorizzare l'utilizzo di tali somme per le esigenze funzionali dell'Istituto, compresi gli accantonamenti al Fondo di riserva.

Per quel che concerne le transazioni e le cessioni di crediti (il cui ricavato dev'essere anch'esso versato all'Erario), la Legge Finanziaria per il 2001 ha disposto – relativamente all'esercizio in riferimento – che i ricavi di dette operazioni, detratta ovviamente la quota di spettanza degli Assicurati, affluiscano all'entrata del bilancio dello Stato per essere contestualmente riassegnati ad apposito capitolo di spesa dello stato di previsione del Ministero del Tesoro per le finalità di cui all'art. 8 comma secondo del Decreto 143/98 (cioè pagamento di indennizzi e copertura degli accantonamenti al Fondo di riserva).



I suddetti accantonamenti sono commisurati all'ammontare degli impegni assunti e al coefficiente di rischio Paese, nonché tenendo conto di eventuali fattori di mitigazione del rischio e della specifica peculiarità di taluni rischi storicamente caratterizzati da basso indice di sinistrosità.

All'1/01/2000 le disponibilità in essere sul Fondo di riserva, utilizzabili esclusivamente per il pagamento di eventuali indennizzi su operazioni che abbiano dato luogo ad accantonamento (cioè tutte quelle assicurate a partire dall'1/07/99) erano pari a Euro 251 milioni. Nel corso dell'anno sono stati effettuati ulteriori accantonamenti per Euro 1.087,6 milioni (di cui 21 milioni a titolo di adeguamento dell'accantonamento 1999 al tasso di cambio del 31.12.2000).

A chiusura dell'esercizio 2000, la consistenza del Fondo di riserva era, pertanto, pari a Euro 1.338,5 milioni (al netto della quota riassicurata presso terzi) non avendo a tutt'oggi effettuato alcun prelievo per il pagamento di indennizzi.

Devesi anche sottolineare che l'entità dell'accantonamento complessivo in essere al termine dell'esercizio risente sia dello scostamento del cambio di chiusura rispetto a quelli utilizzati in corso d'anno al momento delle delibere di concessione delle garanzie sia di eventuali modifiche intervenute nella classificazione dei Paesi e, quindi, nei relativi coefficienti di rischio.

A completamento di quanto sopra descritto, in relazione alle fonti di finanziamento, si ricorda che il Decreto istitutivo ha confermato la possibilità per l'Istituto di contrarre mutui e prestiti, anche obbligazionari, sia in lire sia in valuta, previa autorizzazione del Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica - di concerto con il Ministero del Commercio con l'Estero - che garantisce a SACE il rimborso delle rate di ammortamento mediante assegnazioni di bilancio.

### 3.2 Risultato di bilancio

Nell'esercizio 2000, il saldo netto fra valore e costi della produzione è stato negativo per 246,3 milioni di Euro, risultante da ricavi per 1.523,7 milioni e costi per 1.770 milioni.

Dal lato dei ricavi, la voce di maggior rilievo è stata costituita dai contributi in conto esercizio per 955,5 milioni di Euro assegnati dal Tesoro; i premi hanno concorso per 173,7 milioni.

Dal lato dei costi, le voci più importanti si sono riferite a:

- variazioni nelle riserve tecniche relative a sinistri per 966,1 milioni, determinate da accantonamenti al Fondo di riserva per 1.066,6 milioni e una riduzione delle riserve sinistri ex Legge 227 per 100,5 milioni;
- gli oneri relativi al pagamento di indennizzi sono ammontati a 370,4 milioni;
- gli oneri diversi di gestione sono stati pari a 266,8 milioni;
- gli ammortamenti e svalutazioni hanno inciso per 98,4 milioni.

Si sono, inoltre, registrati proventi e oneri finanziari con un saldo positivo di 5,4 milioni e proventi e oneri straordinari con un saldo negativo per 2,1 milioni.

Il risultato dell'esercizio ha, pertanto, evidenziato una perdita di 243 milioni di Euro, nonostante il positivo andamento di premi e recuperi e la notevole contrazione degli indennizzi.

E' del tutto evidente l'impatto sul risultato suesposto delle importanti innovazioni introdotte dal Decreto 143/98 che, da un lato, privano l'ente di parte dei crediti indennizzati e ristrutturati a seguito delle intese raggiunte in ambito Club di Parigi, dall'altro, impongono accantonamenti a fronte delle nuove coperture assicurative, commisurati peraltro non già alle perdite previste bensì ai potenziali indennizzi.

Ove si tenesse in considerazione la sola componente legata alla gestione industriale tipica dell'ente, l'esercizio evidenzerebbe un saldo positivo di Euro 519 milioni determinato da ricavi per premi e recuperi netti (ivi compresi quelli di spettanza del Ministero del Tesoro) per Euro 1.031 milioni, ai quali si contrappongono costi per indennizzi, spese generali e perdite su crediti per Euro 512 milioni (\*).

(\*) *Ai fini dell'apprezzamento dei risultati economici di competenza dell'esercizio, nell'ottica di una gestione tendente al break-even si può tener conto:*

- *dal lato dei costi, degli indennizzi potenziali prudenzialmente rappresentati dagli accantonamenti al Fondo di riserva, nonché delle spese di gestione dell'esercizio (ancorchè solo in parte riferibili alle operazioni assicurate nell'anno 2000);*
- *dal lato dei ricavi, dell'ammontare totale dei premi dovuti a fronte delle operazioni in argomento (comprese quindi le quote che saranno corrisposte dagli Assicurati negli esercizi successivi) e, soprattutto, dei recuperi che potranno essere realizzati in seguito a fronte dei potenziali indennizzi di cui sopra.*

*I recuperi potenziali a fronte degli indennizzi possono stimarsi al 69% degli accantonamenti, un'aliquota che corrisponde all'indice storico 1978-2000 del rapporto fra recuperi e indennizzi integrato con le proiezioni degli ulteriori recuperi che potranno essere realizzati a fronte degli indennizzi da recuperare al 31.12.2000 depurati della componente suscettibile di cancellazione ai sensi della Legge 209/2000.*

*La suddetta simulazione porta ad un risultato di sostanziale pareggio, derivante da premi per 385 milioni di Euro, spese generali per 29 milioni, indennizzi per 1.066 milioni e recuperi per 735 milioni. Il modesto saldo negativo di 25 milioni indica che i "benchmarks" stabiliti in sede OCSE per i rischi politici possono essere considerati sostanzialmente congrui rispetto all'obiettivo di lungo periodo di una gestione in equilibrio, tenendo ovviamente conto anche dei recuperi.*

## **4. Prospettive 2001**

### **4.1 Evoluzione del quadro congiunturale**

Nell'ultimo trimestre del 2000 la congiuntura economica internazionale ha mostrato i primi segnali di rallentamento. Le previsioni del FMI per il 2001 scontano una significativa decelerazione dell'economia mondiale; globalmente la crescita del PIL dovrebbe attestarsi intorno al 3,2%. Gli Stati Uniti dovrebbero registrare un rallentamento ancora più marcato (dal 5% all'1,5%) e questo potrebbe avere effetti destabilizzanti sulle economie dei Paesi emergenti maggiormente legati all'economia statunitense, soprattutto in Asia e in America Latina. Anche il Giappone dovrebbe accusare una sensibile decelerazione (dall'1,7% allo 0,6%).

In uno scenario siffatto, l'andamento delle esportazioni italiane dovrebbe mantenersi in linea col trend di sviluppo del commercio mondiale, tenuto conto che la dinamica dei prezzi è allineata alla media U.E. e che i tradizionali fattori di competitività non sembrano poter subire nel breve periodo mutamenti di rilievo.

Sulle prospettive di sviluppo nell'area dell'Euro esiste una certa divergenza fra le previsioni del FMI, che colloca la possibile crescita del PIL al 2,4%, e quelle più ottimistiche delle Autorità di Bruxelles che la stimano al 2,8%.

Al di sotto della media si prospetta la crescita del PIL in Germania e in Italia, mentre Francia, Spagna, Belgio e Olanda manterrebbero un ritmo di sviluppo più sostenuto.

Per quel che riguarda le principali economie dei Paesi non OCSE, il FMI prevede il dimezzamento dei tassi di crescita nel Far East (dall'8,2% del 2000 al 3,8% nel 2001) e un rallentamento meno accentuato in America Latina (dal 4,1% al 3,7%) dove il Brasile consoliderebbe il proprio ritmo di sviluppo sopra il 4% e l'Argentina potrebbe segnare un lieve recupero (sul 2%) dopo la recessione del biennio 1999-2000.

La Cina dovrebbe mantenere sostanzialmente invariato il tasso di crescita del PIL (7%), mentre la Russia accuserebbe un notevole rallentamento (dal 7,5% del 2000 al 4% nel 2001).

E' evidente come anche il ritmo di espansione degli scambi mondiali sia destinato a subire un certo rallentamento, sia per il minor dinamismo delle economie industrializzate sia per la probabile diminuzione dei prezzi petroliferi e delle altre materie prime. Riguardo alla evoluzione delle quote di mercato, un impatto notevole potrebbe essere esercitato dalle oscillazioni dei tassi di cambio. Un recupero dell'Euro nei confronti del dollaro USA penalizzerebbe ovviamente le esportazioni dei Paesi U.E. non soltanto sul mercato statunitense ma anche in altre aree dove le valute locali mantengono col dollaro rapporti relativamente stabili. D'altra parte, comincia a farsi strada l'idea che difficilmente il Giappone potrà uscire dalla prolungata fase di stagnazione senza utilizzare la leva del cambio, essendosi da tempo esaurita la spinta propulsiva della riduzione dei tassi di interesse e persistendo la riluttanza delle autorità di Tokyo a stimolare in misura consistente la domanda interna. E' fuor di dubbio, comunque, che un'eventuale svalutazione dello Yen avrebbe vaste ripercussioni, sia dirette sia indirette, non soltanto nell'area asiatica ma anche in America e in Europa.

#### **4.2 Obiettivi della politica assicurativa**

Gli obiettivi che l'Istituto si pone per l'anno 2001 sono fondamentalmente tre:

- i) completare la gamma degli strumenti assicurativi mediante un'approfondita revisione della polizza "lavori", lo sviluppo di tutte le potenzialità insite nella "garanzia on line", la messa a punto di una "garanzia fidejussoria" da utilizzare nei casi in cui la tipologia dell'operazione e la natura del rischio lo consentano;
- ii) promuovere un'ulteriore diversificazione dell'esposizione secondo le linee direttrici indicate dal CIPE con la Delibera del 27 ottobre 2000;
- iii) migliorare la comunicazione nei confronti degli operatori, anche attraverso un'attiva partecipazione alle iniziative degli Sportelli Regionali sul terreno della formazione e dell'assistenza tecnica alle imprese.

Il valore delle promesse in essere, pari a 4,8 miliardi di Euro, e quello all'incirca doppio delle ulteriori richieste in istruttoria alla data del 31.3.2001, inducono a ritenere che vi siano i presupposti per un consistente utilizzo del plafond annuale - stabilito dalla Legge di bilancio in 10.000 miliardi di lire - mentre le ampie disponibilità esistenti sul plafond rotativo (8.268 miliardi al 31.3.2001, a fronte di un limite massimo di esposizione su base revolving di 10.000 miliardi di lire) consentono di operare con la massima apertura nel settore delle garanzie di durata fino a 24 mesi.

I Paesi verso i quali si rivolge la domanda di coperture assicurative sono un numero relativamente ristretto - di norma non supera le 35 - 40 unità - ma la ripartizione dei rischi assumibili nel 2001 si prospetta maggiormente diversificata rispetto al recente passato, soprattutto in virtù delle aperture verso nuovi mercati (quale, ad esempio, la Libia) e il crescente interesse degli investitori verso i Paesi emergenti in settori strategici dell'economia, quali le telecomunicazioni e le "public utilities" nei quali si va ovunque affermando un forte interesse per le compartecipazioni.

#### **4.3 Previsione dei flussi finanziari**

Al 1.1.2001 l'Istituto registrava disponibilità sul c/c Fondo di dotazione e i c/c ordinari per complessivi 224,5 milioni.

Inoltre, la Legge Finanziaria per il 2001 ha disposto uno stanziamento di 200 miliardi di lire (equivalenti a Euro 103,3 milioni) quale incremento del Fondo di dotazione e di 100 miliardi di lire (equivalenti a Euro 51,6 milioni) utilizzabili per gli accantonamenti al Fondo di riserva.

Dal lato delle entrate, si possono prevedere:

- premi per 150 milioni di euro, di cui 120 a fronte di operazioni ex Decreto 143 e 30 per operazioni ex Legge 227;

- recuperi per 743 milioni (quasi interamente di spettanza del Tesoro ma, previa autorizzazione dello stesso Ministero, riassegnabili all'Istituto a copertura delle proprie esigenze funzionali) al netto di Euro 100 milioni da trasferire a Optimum Finance nel quadro della 1<sup>a</sup> operazione di titolarizzazione e di Euro 317 milioni rientranti nella 2<sup>a</sup> operazione di titolarizzazione in corso di perfezionamento e di un'operazione di cessione del cash flow verso un singolo Paese secondo la formula "Credit Link Note";
- un introito di Euro 580 milioni a fronte della 2<sup>a</sup> operazione di titolarizzazione (che comprende ovviamente anche rate di credito in scadenza negli anni successivi al 2001), un ulteriore introito di Euro 250 milioni a fronte della citata operazione di "Credit Link Note" nonché il recupero della 2<sup>a</sup> tranche Libia di Euro 70 milioni (al netto delle quote spettanti agli Assicurati). I citati ammontari (pari complessivamente ad Euro 900 milioni) dovranno essere versati all'entrata del bilancio dello Stato per essere contestualmente assegnati ad apposito capitolo di spesa dello stato di previsione del Tesoro in vista di un loro utilizzo per il pagamento di indennizzi e/o accantonamenti al Fondo di riserva da parte di SACE. Tale riassegnazione potrebbe richiedere tempi tali da non garantire con assoluta certezza la piena disponibilità per SACE entro la fine dell'esercizio 2001.

Cumulativamente, le disponibilità ed entrate previste per il 2001, pur con i vincoli sopra evocati, ammontano a Euro 2.172,4 milioni.

Dal lato delle uscite, sono previsti:

- spese generali per Euro 48 milioni;
- pagamenti a fronte dell'operazione di Interest Rate Swap per Euro 80 milioni;
- indennizzi quantificabili prudenzialmente in 350 milioni di Euro, tenendo presenti sia quelli pressoché certi (256 milioni) sia i possibili "imprevisti" connessi a talune situazioni di criticità (ad esempio, Argentina e Turchia) nonché il contenzioso tuttora aperto nei confronti del Governo del Paraguay, per debiti non riconosciuti dell'ammontare di 85 milioni di Euro.

Inoltre, nell'ipotesi massima di un pieno utilizzo del plafond annuale e scontando un coefficiente medio ponderato del 22%, dovranno essere effettuati accantonamenti al Fondo di riserva nell'ordine di 1.326 milioni di Euro (di cui 126 già versati per l'adeguamento valutario al cambio del 31.12.2000 degli importi già accantonati e 1.200 per nuove operazioni considerati anche i potenziali accantonamenti a fronte degli impegni imputabili sul plafond rotativo, stimati in 64 milioni). Al riguardo, rilevasi che la situazione degli accantonamenti (compresi quelli già presenti sul Fondo) dovrà essere monitorata in corso d'anno sulla base di eventuali riclassificazioni dei Paesi cui si riferiscono gli accantonamenti medesimi nonché dell'andamento dei tassi di cambio per gli importi riferentisi a rischi denominati in valute diverse dall'Euro e da quelle legate allo stesso da un rapporto di cambio fisso. In funzione di tale evenienza, sarà pertanto necessario procedere operativamente con un congruo margine di disponibilità, da utilizzare nell'ipotesi di una evoluzione negativa dei suddetti fattori.

Complessivamente, le uscite sommate agli accantonamenti danno luogo ad un fabbisogno finanziario teorico di Euro 1.804 milioni.

Ne consegue che, alla luce degli elementi attualmente disponibili, si avrebbe un avanzo presunto di Euro 368,4 milioni. Detto avanzo potrebbe tradursi in un sostanziale pareggio qualora si verificassero le ipotesi più pessimistiche relative a deprezzamento del tasso di cambio ed eventuali riclassificazioni peggiorative per Paesi di una qualche importanza nel contesto degli impegni assicurativi che hanno dato luogo agli accantonamenti.

E' superfluo sottolineare, conclusivamente, che la concreta disponibilità delle entrate da recuperi dipende sia dagli effettivi pagamenti da parte dei Paesi debitori sia dall'autorizzazione del Tesoro a reimpiegarli a copertura delle esigenze dell'Istituto.

Devesi, infine, rilevare che attraverso le operazioni di titolarizzazione si anticipa, di fatto, l'incasso dei recuperi previsti per gli anni futuri, per cui viene a depauperarsi in prospettiva tale importante fonte di finanziamento.