Doc XXXV, n. 3

Segreteria del Presidente
TRANSITO 23/02/2026

Il Ministro dell'Economia e delle Finanze

Prot. n. 7193

18 FEB. 2026

Illustre Presidente, Caro Lorenzo,

in attuazione della normativa vigente, ho l'onore di presentarLe la Relazione annuale sull'attività svolta dalla SACE S.p.A. nel 2024. Analoga comunicazione è stata inoltrata al Presidente del Senato della Repubblica.

Con i più cordiali saluti

Giancarlo Giorgetti

Camera dei Deputati
ARRIVO 24 Febbraio 2026
Prot: 2026/0000333/TN

On.le Lorenzo FONTANA
Presidente
Camera dei Deputati
ROMA

Anno 2024 - 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.

1. PREMESSA

1.1. Introduzione

La presente Relazione, redatta ai sensi dell'art. 6, comma 17, del Decreto Legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dall'art. 1, comma 1, della Legge 24 novembre 2003, n. 326 e sulla base della Relazione sulla gestione al Bilancio, fa riferimento all'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2024. Ai sensi della normativa sopra richiamata, il Ministro dell'Economia e delle Finanze riferisce annualmente al Parlamento sull'attività svolta da SACE, sulla base di una apposita relazione predisposta dalla stessa società.

SACE, società direttamente controllata dal Ministero dell'economia e delle finanze, è specializzata nel sostegno alle imprese e al tessuto economico nazionale attraverso la gestione di interventi di supporto del credito alle esportazioni[1] e della liquidità delle imprese, anche per le finalità di attuazione del *Green New Deal* italiano.

1.2. Il contesto macroeconomico globale

Nel 2024 la crescita del Pil mondiale si è attestata al +2,7%, pressoché in linea con il tasso osservato nel 2023.[2] In media d'anno, l'indice composito PMI (*Purchasing managers' Indices*) dei responsabili degli acquisti delle aziende si è mantenuto a livello globale al di sopra della soglia neutrale di 50 punti (che separa la zona di espansione da quella di contrazione), sostenuto dalla buona tenuta dei servizi e dal recupero della manifattura. L'indice del volume della produzione industriale mondiale ha infatti registrato un aumento dell'1,7% tendenziale tra gennaio e novembre, indicando quindi una ripresa generale dei ritmi produttivi. Ciò nonostante, si sono registrate dinamiche eterogenee tra Paesi. A livello regionale, la crescita del Pil delle economie avanzate (+1,7%) è stata trainata dalla dinamica positiva degli Stati Uniti (+2,8%), che ha più che compensato la persistente debolezza dell'Area Euro (+0,7%), su cui hanno invece pesato la recessione dell'economia tedesca (per il secondo anno consecutivo) ed in parte anche le criticità emerse in Francia; di contro,

[1] 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 fideiussioni 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). SACE assicura il rischio di mancato rimborso del finanziamento; d) la Polizza Fideiussioni: SACE assicura le fideiussioni 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 fideiussioni 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.

[2] Le stime e le previsioni del quadro macroeconomico globale e nazionale si riferiscono allo scenario base del *World Economic Prospects Monthly* di Oxford Economics, pubblicato l'11 febbraio 2025. Tutte le informazioni riportate nel testo sono estratte da fonti attendibili e autorevoli disponibili alla data del 17 febbraio 2025.

la Spagna ha segnato la *performance* migliore tra i principali paesi Europei. Tra le economie emergenti (+4,2%), la crescita della Cina ha rallentato, frenata dalla domanda domestica debole (+5%).

Il rischio geopolitico ha rappresentato il principale fattore di incertezza mondiale nel corso dell'anno: il conflitto in Medio Oriente ha infatti esacerbato il *Geopolitical Risk*, già alimentato dal perdurare della guerra tra Russia e Ucraina e dalle continue frizioni tra USA e Cina, attestandosi su valori storicamente elevati. A ciò si è aggiunta anche l'incertezza della politica commerciale legata agli annunci protezionistici di Donald Trump durante la campagna elettorale per le presidenziali americane, che si sono concluse con l'elezione del candidato repubblicano. Il blocco del canale di Suez – che normalmente rappresenta il 15% del commercio marittimo globale – e i conseguenti rischi operativi connessi al transito delle merci hanno esercitato pressioni considerevoli sui costi di trasporto e assicurazione, imponendo percorsi di navigazione più lunghi, come la circumnavigazione del Capo di Buona Speranza, incrementando i tempi di viaggio medi di circa dieci giorni e aumentando i costi operativi. Le difficoltà logistiche nei trasporti internazionali, causate anche da interruzioni dovute a eventi climatici estremi come la siccità nel canale di Panama, si sono riflesse in una nuova impennata dei noli marittimi (seppur relativamente minore rispetto a quella registrata durante la crisi pandemica). Secondo il *Freightos Baltic Global Index* – l'indice di riferimento per i noli dei container marittimi a livello globale – il prezzo medio per un *container* da 40 piedi è stato pari a circa $ 3.738 dollari in media nel 2024 (rispetto a una media di 1.475 l'anno precedente), con incrementi più sostenuti per alcune rotte tra Asia ed Europa.

L'aumento dei costi di produzione e i ritardi nelle consegne hanno rinnovato i timori per la sicurezza delle rotte commerciali, sintetizzati dal *Global Supply Chain Pressure Index* (GSCPI): l'indice, dopo aver registrato una significativa riduzione nel corso del 2023, è tornato a crescere segnalando un aumento delle pressioni lungo le catene internazionali di fornitura. Nonostante il rialzo, l'indicatore è rimasto ben distante dal punto di massimo toccato nel biennio 2020-21, suggerendo come, nonostante le continue sfide, le catene di approvvigionamento globali abbiano mostrato un certo grado di resilienza, in parte dovuto alle lezioni apprese dalle interruzioni precedenti e ai maggiori sforzi delle aziende per diversificare i fornitori. In questo contesto, il volume del commercio di beni ha mostrato peraltro segnali di ripresa, segnando +1,7% tendenziale nei primi undici mesi del 2024, secondo i dati diffusi dal *Central Planning Bureau*. Riguardo ai servizi, i relativi scambi sono stimati ancora in territorio positivo (+4,0%), seppur a un ritmo fisiologicamente più contenuto dopo la forte espansione del biennio precedente.

Tra i fattori che hanno impattato positivamente sul quadro macroeconomico globale, si evidenzia la continua discesa dell'inflazione al consumo mondiale stimata in calo al 4,5% (pur rimanendo relativamente alta rispetto alla media storica del decennio 2010-19). Il contenimento delle pressioni inflative ha permesso alle Banche Centrali, specie quelle nei paesi avanzati come Stati Uniti ed Eurozona, di proseguire nel processo di normalizzazione della politica monetaria, con graduali tagli dei tassi di interesse di riferimento, i cui impatti si manifesteranno soprattutto nel corso del 2025. Sul fronte degli investimenti diretti esteri (IDE), i flussi globali hanno raggiunto una stima di 1,4 trilioni di dollari nel 2024, con un incremento dell'11%.[3] Tuttavia, se si escludono i flussi finanziari attraverso le economie Europee, sono risultati in flessione dell'8% circa. In particolare, gli IDE nei paesi in via di sviluppo sono diminuiti per il secondo anno consecutivo (-2%), con cali in Asia centrale e occidentale e in Sud America. Gli IDE sono invece aumentati marginalmente nell'ASEAN e

[3] Unctad "*Global Investment Trends Monitor*" (gennaio 2025).

in modo più significativo in Africa, Asia meridionale (India) e America centrale e Caraibi. Per quanto concerne la tipologia di IDE, gli annunci di progetti *greenfield*, principalmente nei settori industriali, hanno registrato un calo moderato dell'8% in numero e del 7% in valore; nonostante il calo, il valore dei progetti *greenfield* è rimasto elevato, secondo solo al record raggiunto nel 2023, trainato da investimenti su larga scala nella produzione di semiconduttori e tecnologie AI. Il finanziamento di progetti internazionali, principalmente concentrato nei settori delle infrastrutture, ha continuato la sua tendenza al ribasso con il numero di accordi in calo del 26% e il loro valore in diminuzione di quasi un terzo; questo settore ha sofferto in particolare di condizioni di finanziamento difficili (ascrivibili agli effetti ritardati del precedente orientamento restrittivo delle Banche Centrali) e con gli investitori che hanno atteso a causa dei previsti tagli dei tassi di interesse. L'attività di fusioni e acquisizioni transfrontaliere è diminuita del 13% in termini di numero di accordi, ma i valori totali della M&A sono aumentati del 2%, con accordi di alto valore che hanno sostenuto i flussi di IDE in diversi paesi sviluppati.

Per l'Italia, i flussi di investimenti diretti provenienti dall'estero sono stati pari a 14,5 miliardi di Euro nei primi nove mesi del 2024, mentre i flussi dall'Italia verso l'estero sono ammontati a quasi 20 miliardi di Euro.[4]

1.3. L'economia italiana ed i settori industriali

Nel 2024 la crescita del Pil dell'Italia si è assestata al +0,5% (in calo rispetto al +0,8% registrato nel 2023), ascrivibile prevalentemente alla componente di domanda domestica, a fronte della debolezza della domanda estera. Dal lato dell'offerta, le costruzioni e i servizi hanno continuato a segnare una performance positiva mentre per l'industria è proseguita la fase di ripiegamento, penalizzata dalla dinamica negativa degli investimenti in beni strumentali e da consumi di beni sostanzialmente stagnanti.[5]

Nel dettaglio, l'indice del volume della produzione industriale italiana è diminuito del 3,5%, con cali diffusi a tutti i principali raggruppamenti di industrie. A soffrire maggiormente sono stati i beni di consumo durevoli (-4,8%) e i beni strumentali (-4,7%), seguiti da quelli intermedi (-3,5%). In particolare, tra i settori più in calo si segnalano Sistema Moda, *automotive,* meccanica strumentale e metallurgia. Non sono mancate, tuttavia, eccezioni positive – seppur timide – come quelle relative ad alimentari & bevande. Di contro, l'indice del volume della produzione nelle costruzioni è risultato ancora in espansione (+5,5% tendenziale nei primi undici mesi dell'anno), trainato dalla forte crescita degli investimenti nel settore grazie ai progetti infrastrutturali finanziati dalle risorse del PNRR.

Tra gennaio e novembre, l'indice nominale del fatturato dell'industria italiana (ossia in valore) è risultato in flessione sia sul mercato domestico sia su quello estero, segnando nel complesso un -4,2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. A incidere negativamente su questa dinamica è stato in particolare il raggruppamento dei beni intermedi (-4,9%), a seguire quello dei beni strumentali (-6,3%) e di consumo durevoli (-1,7%). Il fatturato dei servizi è invece cresciuto dell'1,2%, con aumenti diffusi a tutti i settori ad eccezione del commercio all'ingrosso e al dettaglio (-0,6%).

2. PRINCIPALI EVENTI DEL 2024

[4] Fonte: OCSE.
[5] Fonte: Istat.

2.1. La strategia per il 2024

Il piano industriale "Insieme 2025", che ha visto il 2023 come primo anno di lancio e implementazione, ha posto le basi per un percorso di evoluzione a supporto delle aziende in Italia e nel mondo che è proseguito per tutto il 2024. SACE ha consolidato la sua posizione di attore del Sistema Paese che opera affiancando le imprese nelle loro esigenze di liquidità e nei loro investimenti e progetti sia nel mercato internazionale sia in quello domestico. SACE supporta le imprese attraverso un modello di intervento che integra strumenti finanziari, assicurativi e di sviluppo del *business* per accelerare la loro crescita. Tale approccio si basa su quattro pilastri fondamentali:

- Garanzie e liquidità: uno dei principali ostacoli per le imprese che vogliono investire in innovazione ed espandersi all'estero - che rappresentano le due leve strategiche fondamentali della crescita per un'azienda - è l'accesso ai capitali. SACE mette a disposizione garanzie sui finanziamenti, facilitando l'ottenimento di credito e fornendo strumenti per migliorare la solidità finanziaria delle aziende. Ciò è essenziale per le PMI che vogliono internazionalizzarsi e per le grandi imprese che puntano a nuovi investimenti strategici.
- Gestione del Rischio: SACE è al fianco delle imprese sia nella gestione dei rischi "tradizionali" (connessi, ad esempio, al rischio di credito o ai rischi politici), sia nella gestione dei rischi "emergenti" come i rischi connessi al cambiamento climatico.
- Opportunità di *business*: SACE offre servizi di *business matching*, formazione e informazione con l'obiettivo di aiutare le aziende a sviluppare il loro *business*.
- Soluzioni *Worldwide*: SACE accompagna le imprese nei loro percorsi di crescita in Italia e in 200 mercati nel mondo e questo anche grazie a soluzioni digitali, che rendono il nostro supporto flessibile, rapido ed efficace.

Nell'anno 2024 SACE, ha continuato a supportare le imprese italiane sul mercato domestico e su quello estero, servendo a livello di Gruppo oltre n. 59 mila imprese (n. 14.700 servite nel perimetro SACE) con servizi e prodotti affiancate in ogni fase dei loro progetti di crescita in Italia e nel mondo, con un rapporto di *partnership* e ascolto. A tal proposito, sono proseguiti gli eventi di formazione e di *business matching* in presenza ed in digitale, oltre che iniziative di *co-design*, in cui insieme a imprese, *broker*, intermediari finanziari si sono cercate soluzioni agili e aderenti alle esigenze del mercato.

Con riferimento alla transizione sostenibile il primo strumento utilizzato a questo fine è la Garanzia *Green*, che ha dato il via a questa operatività e con cui si sostengono i finanziamenti di progetti che hanno la finalità di agevolare il passaggio verso un'economia a minor impatto ambientale, integrare i cicli produttivi con tecnologie a basse emissioni e promuovere una mobilità sostenibile. SACE nel 2024 ha emesso Euro 1,5 miliardi[6] tra garanzie e bondistica.

Alla Garanzia *Green*, nel corso del 2024, SACE ha affiancato Garanzia Archimede, introdotta con la Legge n. 213 del 30 dicembre 2023 (legge di Bilancio 2024) e finalizzata a supportare gli investimenti in Italia, anche in ambiti caratterizzati da condizioni di parziale

[6] Il dato riporta il flusso delle nuove garanzie emesse e perfezionate nell'anno e non rappresenta quindi la differenza tra gli *stock* di fine periodo come indicato in altre reportistiche (es. Allegato 6 Report ISTAT) in quanto il valore dello *stock* perfezionato di fine anno tiene conto di altre componenti (quali ad esempio operazioni perfezionate e non solo emesse, smontamento delle operazioni, prepagamenti o scadenze naturali).

fallimento di mercato e livelli subottimali di investimento, tramite la concessione di garanzie connesse a i) investimenti nei settori delle infrastrutture, dei servizi pubblici locali e dell'industria, e ii) ai processi di transizione verso un'economia pulita e circolare, la mobilità sostenibile, l'adattamento a cambiamenti climatici, la sostenibilità la resilienza ambientale o climatico e l'innovazione industriale tecnologica e digitale delle imprese. Tale forma di garanzia opera in ambiti strategici con l'obiettivo, grazie all'effetto leva che va a innescare – da qui il nome scelto "Archimede" - di dare un forte impulso alla crescita e alla competitività delle imprese e del Sistema Paese. Tale schema di garanzia risponde all'esigenza di un piano nazionale di stimolo per investimenti infrastrutturali e produttivi, evidenziata dal rapido processo di trasformazione tecnologica, ambientale e sociale. Al 31 dicembre 2024 il flusso deliberato di operazioni ammonta a Euro 7 miliardi mentre quello relativo alle garanzie emesse e/o perfezionate è pari a Euro 4,7 miliardi[7] [8].

Sul mercato internazionale nel 2024, SACE ha ampliato la propria presenza aprendo nuovi uffici in Asia, Africa, America Latina, Medio Oriente e rafforzando la rete in Europa. In particolare, sono stati inaugurati nuovi uffici in Arabia Saudita (Riyad), Marocco (Rabat), Colombia (Bogotà), Serbia (Belgrado) e nel Sud-Est asiatico: uno a Singapore, polo finanziario e commerciale strategico per l'intera regione, e uno a Ho Chi Minh City, capitale economica del Vietnam. Queste aperture mirano, da un lato, ad incrementare l'*export* italiano nei paesi cosiddetti GATE ossia quelli che SACE ha identificato come i più promettenti per il *Made in Italy* oltre che nelle filiere tradizionali, anche in settori emergenti come le biotecnologie, l'energia sostenibile, le tecnologie avanzate per l'industria e le infrastrutture sostenibili, dall'altro, a dare impulso a programmi di interesse nazionale come il Piano Mattei per l'Africa, nell'ambito del quale SACE è intervenuta garantendo, a partire dal 2024, operazioni per un ammontare pari a Euro 3,1 miliardi. Lo strumento che viene utilizzato in questo ambito è quello della Push strategy, che ha la principale finalità di creare nuove opportunità di *export* per le aziende italiane e di *import* di materie prime critiche anche mettendo queste ultime in contatto - attraverso eventi di *business matching* - con i grandi *buyer* esteri. Nell'ambito dell'operatività *Export* e Rilievo Strategico nel 2024 SACE ha perfezionato garanzie per Euro 40.373,3 milioni[9], mentre in relazione al prodotto *Push Strategy* sono state perfezionate garanzie per un importo pari a Euro 9,7 miliardi.

La Legge di Bilancio 2024, all'art. 1, comma 101, ha previsto inoltre, per la prima volta in Italia un sistema di assicurazione obbligatoria per le imprese italiane (circa Euro 4,5 milioni) a copertura dei rischi catastrofali naturali quali terremoto, alluvione, inondazione, esondazione e frane.

Il nuovo *framework* legislativo ha introdotto un sistema di partneriato tra pubblico e privato che vede il diretto coinvolgimento di SACE in qualità di riassicuratore per conto dello Stato. In particolare, SACE è autorizzata a concedere, a condizioni di mercato, in favore di assicuratori e riassicuratori del mercato privato, mediante apposita convenzione approvata

[7] Il valore indicato rappresenta il flusso cumulato delle garanzie emesse e perfezionate SACE-MEF (di cui il 20% a carico di SACE e l'80% a carico del MEF) e differisce dal valore pari a Euro 4.228 milioni indicato nella reportistica ISTAT che rappresenta il delta *stock* della quota SACE/MEF e non tiene conto al suo interno di operazioni emesse e non perfezionate, di importi legati agli interessi TCS presenti nel flusso di periodo e considera gli smontamenti di portafoglio.

[8] 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 dell'emissione della garanzia e/o della ricezione da parte di SACE del documento di polizza firmato/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.

[9] Il dato rappresenta il flusso cumulato delle garanzie perfezionate nel periodo di riferimento, al cui interno vengono considerate anche operazioni scadute o prepagate che non sono presenti nello *stock* di fine periodo. Il valore di *stock* differisce anche per lo smontamento naturale delle operazioni presenti nel portafoglio. Circa il 99,6% delle garanzie perfezionate è riferito a nuovi perfezionamenti dell'anno, di cui Euro 36,1 miliardi sono riferiti alla quota MEF. La suddivisione delle Garanzie perfezionate si riferisce principalmente ai seguenti prodotti: il 40% al Credito Acquirente, il 24% alla *Push Strategy*, il 22% alle Garanzie Finanziarie, il 7% al Credito Fornitore e il restante 7% alla PRI, Bond e Credito Documentario.

con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze e del Ministro delle Imprese e del *Made in Italy* (la "Convenzione"), una copertura fino al 50% degli indennizzi a cui i medesimi sono tenuti a fronte del verificarsi dei suddetti eventi catastrofali naturali. Il Decreto attuativo, necessario per l'entrata in vigore della norma, è stato pubblicato il 27 febbraio 2025 ed è entrato in vigore il 14 marzo u.s.

Sostenibilità e innovazione tecnologica

È proseguita anche nel 2024 l'attività di innovazione a servizio di tutta l'azienda per la ricerca e sviluppo di idee innovative e di trasformazione di servizi e processi aziendali. All'interno dell'azienda è stata particolarmente favorita la contaminazione tra il contesto di SACE e il mondo esterno in ottica di *open innovation*.

Numerose iniziative sono state avviate e supportate con l'obiettivo di innovare le modalità operative interne in ottica di velocizzazione dei processi e maggiore efficacia a beneficio delle imprese clienti.

La Strategia ESG di SACE, definita a partire dal *Purpose* ("Creare Benessere e Prosperità per la Comunità"), riguarda una evoluzione del modello operativo e di *business*, integrando criteri ambientali, sociali e di *governance*. La Strategia permette di accrescere le opportunità di competitività e crescita per le imprese, facendo leva sull'innovazione e sulla sostenibilità, e si basa su un sistema di misurazione d'impatto fondato su metriche scientifiche, con l'obiettivo di massimizzare l'impatto netto verso i *Sustainable Development Goals* (SDGs) delle Nazioni Unite.

Nel 2024, la Strategia ESG si è concretizzata attraverso diverse iniziative. SACE per facilitare la "*Twin Transition*" delle imprese italiane, ha disegnato SACE ESG Hub, un ecosistema digitale che mira a incentivare le imprese ad abbracciare un percorso sostenibile. La piattaforma ESG Hub include tutti gli strumenti SACE (dalle soluzioni assicurativo-finanziarie ai servizi di accompagnamento, SACE Connects e SACE Education che promuovono connessioni attraverso iniziative di *business matching* e conoscenza grazie a percorsi formativi dedicati) con l'obiettivo di accompagnare le imprese nella duplice transizione. Per rendere concreto tale impegno, SACE ha definito *target* commerciali per supportare le imprese impegnate nella transizione ESG e nei settori del futuro, come le energie rinnovabili, l'economia circolare, *agritech*, industria 4.0 - caratterizzati da un'attenzione verso i temi della innovazione e della sostenibilità.

Con riferimento all'organizzazione interna, SACE ha implementato iniziative per ridurre l'impatto ambientale diretto dell'organizzazione, integrato i requisiti di sostenibilità nei processi di *procurement* e proseguito il percorso di evoluzione dei processi per supportare la trasformazione, promuovendo la diversità, l'equità e l'inclusione, offrendo flessibilità e garantendo il *total wellbeing*.

3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

3.1. Azionariato e capitale sociale

Al 31 dicembre 2024, le azioni di SACE sono possedute interamente dal Ministero dell'economia e delle finanze. 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.

3.2. Formazione del risultato d'esercizio

Di seguito si riporta una sintesi dei dati patrimoniali ed economici che hanno contribuito al risultato dell'esercizio.

Tabella 1

(in Euro milioni)	31/12/2024	31/12/2023	Variazione
Attivi immateriali	1,5	8,9	(7,4)
Investimenti	8.238,8	8.275,6	(36,8)
Riserve tecniche carico riassicuratori	2.390,1	3.519,2	(1.129,1)
Crediti	5.537,8	1.249,4	4.288,5
Altri elementi dell'attivo	32.121,1	32.099,0	22,1
Ratei e risconti attivi	91,9	71,1	20,8
Attivo Stato Patrimoniale	**48.381,3**	**45.223,1**	**3.158,2**
Patrimonio Netto:	4.900,4	5.220,5	(320,1)
- Capitale Sociale	3.730,3	3.730,3	(0,0)
- Riserva da Sovraprezzo di emissione	43,3	43,3	(0,0)
- Riserva Legale	314,5	294,6	19,9
- Altre Riserve	356,4	448,8	(92,4)
- Utili (perdite) portati a nuovo	0,0	305,3	(305,3)
- Utile del periodo	455,9	398,2	57,7
	0,0	0,0	
Passività subordinate	493,5	493,5	0,0
Riserve tecniche	4.154,8	5.400,2	(1.245,5)
Fondi per rischi ed oneri	43,0	74,3	(31,4)
Debiti ed altre passività	38.735,4	33.991,1	4.744,3
Ratei e risconti passivi	54,2	43,4	10,8
Passivo Stato Patrimoniale	**48.381,3**	**45.223,1**	**3.158,2**

Tabella 2

CONTO ECONOMICO

(in Euro milioni)	31/12/2024	31/12/2023	Variazione
Premi lordi	221,5	403,9	(182,4)
Premi ceduti in riassicurazione	(136,8)	(221,8)	85,0
Variazione della riserva premi	71,0	53,2	17,7

Premi netti di competenza	**155,7**	**235,3**	**(79,6)**
Oneri per sinistri	(102,5)	(91,8)	(10,7)
Variazione dei recuperi	91,6	50,0	41,7
Variazione della riserva sinistri	45,4	30,6	14,8
Oneri relativi ai sinistri al netto dei recuperi	**34,6**	**(11,2)**	**45,8**
Variazione Altre Riserve Tecniche	0,0	0,0	0,0
Variazione della riserva di perequazione	0,0	0,0	0,0
Utile da investimenti dal conto non tecnico	109,0	60,9	48,0
Ristorni e partecipazioni agli utili	(2,1)	(11,4)	9,3
Spese di gestione	(116,0)	(109,4)	(6,6)
Altri proventi e oneri tecnici	193,8	145,5	48,3
Risultato del conto tecnico	**374,9**	**309,8**	**65,1**
Altri Proventi e Proventi finanziari	693,5	589,8	103,7
Altri Oneri e Oneri patrimoniali e finanziari	(334,2)	(321,1)	(13,1)
Utile da investimenti al conto tecnico	(109,0)	(60,9)	(48,0)
Risultato del conto non tecnico	**250,4**	**207,8**	**42,6**
Risultato della gestione ordinaria	**625,3**	**517,6**	107,7
Proventi straordinari	2,3	12,3	(10,0)
Oneri straordinari	(2,4)	(0,6)	(1,8)
Risultato ante imposte	**625,2**	**529,3**	**95,9**
Imposte	(169,2)	(131,1)	(38,2)
Utile netto	**455,9**	**398,2**	**57,7**

L'utile lordo del periodo risulta pari ad Euro 625,2 milioni (Euro 529,3 milioni al 31 dicembre 2023). Le imposte sul reddito sono pari ad Euro 169,2 milioni.

Il risultato netto dell'esercizio è pari ad Euro 455,9 milioni (Euro 398,2 milioni al 31 dicembre 2023) ed è stato destinato dall'Assemblea come segue:

- Euro 22.795.289 alla Riserva legale, pari al 5% dell'utile netto;
- Euro 27.497.105 alle "Altre Riserve";

- Euro 405.613.382 come dividendo.

Di seguito si riportano le principali componenti che hanno contribuito al risultato dell'esercizio:

i) i premi lordi, complessivamente pari ad Euro 221,5 milioni sono relativi al Bilancio SACE e risultano in fisiologica diminuzione rispetto all'esercizio precedente (Euro 403,9 milioni) per l'entrata a regime dello schema di coassicurazione con il Ministero dell'economia e delle finanze (che determina una ripartizione di rischio tra SACE e il Ministero rispettivamente pari al 90% e al 10% per *Export* e rilievo strategico e pari all'80% e al 20% per Archimede). Dei premi lordi complessivi il 78% non transita nel conto economico di SACE[10];

ii) i premi ceduti in riassicurazione pari ad Euro 136,8 milioni (di cui Euro 126 milioni in regime di riassicurazione con il Ministero dell'economia e delle finanze), seguono la stessa dinamica dei premi lordi, con una riduzione rispetto al 31 dicembre 2023 (Euro 221,8 milioni);

iii) il positivo andamento tecnico del portafoglio e della rischiosità dello stesso, hanno determinato una variazione positiva della riserva premi pari ad Euro 71 milioni. Le riserve tecniche sono calcolate in logica di copertura della *Best Estimate* determinata, per la componente Riserva Premi, tramite metodologia analitica (calcolando la perdita attesa *lifetime* dell'intero portafoglio). Il valore complessivo dello stock delle riserve premi è composto dalla somma di:

- **Riserva per Frazioni di Premio**, pari ad Euro 2.489,1 milioni, calcolata per la quota di rischio non maturata sulla base dei premi lordi contabilizzati, applicando il metodo del *pro rata temporis*;
- **Riserva Rischi in corso**, pari ad Euro 583 milioni.

iv) gli oneri netti relativi ai sinistri sono pari ad Euro 102,5 milioni (Euro 91,8 milioni al 31 dicembre 2023) ed includono Euro 526,6 milioni relativi agli indennizzi liquidati comprensivi delle spese di liquidazione (Euro 290,3 milioni al 31 dicembre dell'esercizio precedente) ed Euro 424,2 milioni per le quote a carico dei riassicuratori (Euro 198,5 milioni al 31 dicembre dell'esercizio precedente). La crescita dei sinistri liquidati nel 2024 è da ricondursi principalmente ad operazioni rilevanti per le quali nel corso dell'esercizio si sono conclusi positivamente accordi di ristrutturazione complessi con controparti sovrane e private. I settori maggiormente impattati sono relativi a infrastrutture e costruzioni, gas e aeronautico.

v) la variazione della Riserva sinistri risulta positiva e pari ad Euro 45,4 milioni e mostra un saldo patrimoniale di fine periodo pari ad Euro 314,2 milioni (al 31 dicembre 2023 pari ad Euro 760,8 milioni). Contenuta la sinistrosità dell'anno con il tasso di insolvenza osservato pari allo 0,30% (al 31 dicembre 2023 era pari a 1,38%).

vi) la variazione dei recuperi legata alla gestione dei crediti da surroga, positiva e pari ad Euro 91,6 milioni, include le rivalutazioni, svalutazioni e perdite registrate sui crediti per il loro allineamento al valore di presumibile realizzo (Euro 5,9 milioni) i ricavi per somme recuperate (Euro 220,1 milioni), i ricavi per crediti da recuperare (Euro 60,1 milioni), le somme da recuperare a carico dei riassicuratori e le somme recuperate (rispettivamente pari a Euro 30,4 milioni e Euro 152,3 milioni). Gli incassi dei recuperi politici di spettanza SACE nel 2024 ammontano ad Euro 72,8 milioni, in linea con quelli registrati nello stesso

[10] Tale percentuale rappresenta l'incidenza della parte dei premi di competenza MEF relativi alle operatività gestite in contabilità separata, sui premi complessivi (questi ultimi pari a Euro 1.001,6 milioni).

periodo del 2023 (Euro 73,5 milioni). Gli importi recuperati si riferiscono principalmente ad incassi derivanti da Accordi bilaterali firmati con Iraq (Euro 45,3 milioni), Argentina (Euro 10,6 milioni), Serbia (Euro 3,9 milioni), Pakistan (Euro 3,6 milioni), Suriname (Euro 2,7) e Bosnia (Euro 2,2 milioni). I recuperi commerciali di spettanza SACE dell'esercizio ammontano ad Euro 257,9 milioni, in aumento rispetto al dato del 2023 (Euro 102,5 milioni). Gli importi recuperati si riferiscono principalmente ad incassi derivanti da (i) accordi di ristrutturazione stipulati con controparti emiratine (Euro 102,8 milioni), russe (Euro 90,6 milioni) ed egiziane (Euro 24,5 milioni); (ii) attività di *remarketing* di velivoli con controparti irlandesi per Euro 10,6 milioni.

vii) le spese di gestione, pari ad Euro 116 milioni, comprendono il pagamento di imposte di registro su contenziosi di esercizi precedenti, costi del personale per ricambio generazionale e adeguamenti contrattuali legati al rinnovo del CCNL e del CIA. Nel 2024 SACE conferma un livello di efficienza incrementale, che si è concretata attraverso la riduzione dei costi nella misura del 12% rispetto agli impegni gestiti.

viii) gli Altri proventi e oneri tecnici pari ad Euro 193,8 milioni includono il rimborso dei costi di gestione per l'operatività Garanzia Italia per Euro 23,1 milioni, per l'operatività Archimede per Euro 8,4 milioni, le commissioni su premi per operatività in Coassicurazione e Riassicurazione con il Ministero dell'economia e delle finanze per Euro 122,1 milioni e le commissioni su premi su operatività Green per Euro 27,3 milioni, oltre a Euro 2 milioni per operatività catastrofale per costi connessi al *setup* dell'operatività ed Euro 0,41 milioni su riassicurazione dei crediti a breve termine. Tale voce include anche la remunerazione ricevuta dai riassicuratori privati per Euro 10,9 milioni.

ix) Il risultato del conto non tecnico, pari ad Euro 250,4 milioni, risulta positivo ed include il risultato della gestione finanziaria (pari ad Euro 354 milioni), la cui composizione è riportata nella tabella sottostante.

Tabella 3

(importi in Euro milioni)	31/12/2024	31/12/2023	Var
Risultato Investimenti portafoglio immobilizzato	130	107	24
Risultato Investimenti portafoglio circolante	195	140	*55*
Risultato della gestione in cambi	1	21	*(20)*
Risultato delle partecipazioni	27	12	15
Totale risultato della gestione finanziaria	**354**	**279**	75

Il risultato della gestione in cambi (positivo per Euro 1,3 milioni) comprende l'effetto della valutazione dei debiti e dei crediti in valuta (negativo per Euro 77,1 milioni), dei contratti a termine su valuta (positivo per Euro 87,9 milioni), l'effetto su cambi da realizzo (positivo per Euro 7,9 milioni) e il risultato da valutazione cambi registrato sulle riserve tecniche (negativo per Euro 17,5 milioni), ricompreso nel conto tecnico. Il risultato delle partecipazioni, positivo per Euro 20,7 milioni, si riferisce alla valutazione delle società prodotto.

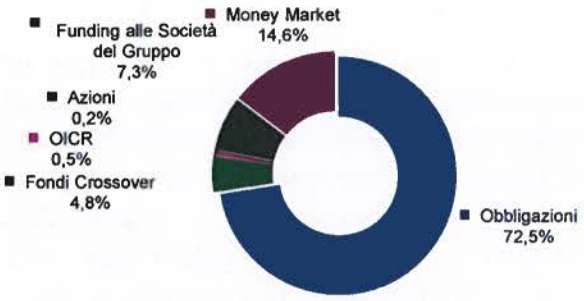
L'attività di gestione finanziaria di SACE si svolge lungo le linee guida dettate dal Consiglio di Amministrazione e ha come scopo la contribuzione al raggiungimento degli obiettivi economici aziendali, garantendo la conservazione del valore del patrimonio aziendale. Tale scopo viene perseguito attraverso un processo di *strategic asset allocation* definito in logica

liability driven, in linea con l'evoluzione del contesto finanziario di riferimento, mantenendo un presidio sulla posizione di liquidità.

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 e in coerenza con le Linee Guida per gli Investimenti. In particolare, il risultato della gestione finanziaria è stato raggiunto in un contesto macroeconomico caratterizzato da tassi di interesse che si sono mantenuti elevati nell'anno, ottimizzando il posizionamento sulle curve dei tassi, nel rispetto dei limiti di rischio.

Il totale degli *asset* a fine 2024 è pari ad Euro 8.268.9 milioni di cui: il 72,5% risulta investito in obbligazioni, il 4,8% in fondi *crossover*, lo 0,2% in azioni, lo 0,5% in quote di OICR, il 7,3% in *funding* alle Società del Gruppo e il 14,6% in strumenti di *money market*.

Tabella 4



Composizione del portafoglio per *asset class*

Il portafoglio immobilizzato, pari ad Euro 3.827,9 milioni, rappresenta il 46,3% del totale degli *asset* ed è costituito per l'89,1% da titoli obbligazionari, per il 10,4% da fondi *crossover* e per lo 0,48% da OICR. La *modified duration* dei titoli obbligazionari è pari a 4,19, mentre il *rating* medio di portafoglio è pari a BBB.

Il portafoglio Investimenti, pari ad Euro 4.441,0 milioni, è composto per il 58,2% da obbligazioni, per lo 0,3% da azioni, per lo 0,6% da quote di OICR a contenuto obbligazionario, per il 13,6% da *funding* alle Società del Gruppo e per il 27,22% da strumenti di *money market*. Inoltre, si fa presente che il 30 luglio 2021 è stato stipulato un contratto di finanziamento concesso da SACE in favore della società partecipata SACE Fct per un importo massimo complessivo pari a Euro 825 milioni. Nel corso del 2024 non è stata richiesta alcuna erogazione. La durata originaria del contratto, pari a 36 mesi, è stata prorogata di ulteriori 36 mesi, con scadenza prevista il 30 luglio 2027.

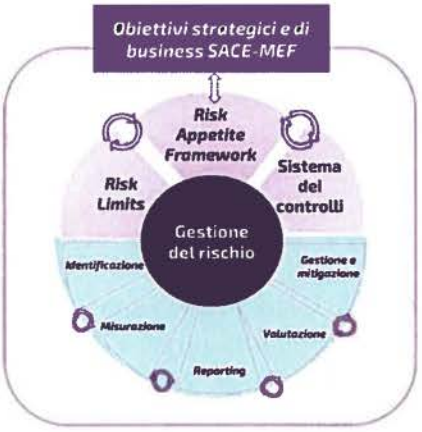
Le imposte del periodo pari ad Euro 169,2 milioni sono composte da Euro 153,7 milioni relativi all'IRES di competenza del periodo, per Euro 25,2 milioni relativi all'IRAP e per la restante parte ascrivibile alla variazione netta delle imposte anticipate e differite. Nello specifico le imposte dell'esercizio sono state determinate applicando l'istituto del consolidato fiscale con le partecipate SACE Fct, SACE BT e SACE SRV, in virtù dell'opzione esercitata per il triennio 2022-2024. I saldi scaturenti dalla tassazione consolidata sono stati evidenziati nei conti di credito e debito, in ossequio al principio contabile OIC 25. A seguito dell'abrogazione dell'articolo 110, comma 3, del TUIR ad opera dell'articolo 9, comma 1, lett. d) del D.Lgs. 13 dicembre 2024, n. 192, è stata eliminata la fiscalità differita, attiva e passiva,

calcolata sulle differenze cambio di valutazione dei crediti e debiti in valuta. L'effetto a conto economico è risultato essere positivo per circa Euro 6 milioni.

3.3. 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*.

Tabella 5



La società attua il processo di gestione dei rischi in linea con i principi ispiratori della normativa di vigilanza[11].

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 sinistrosità 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 di massima esposizione alle singole componenti di rischio, avvalendosi di modelli quantitativi di misurazione del rischio (Market VaR).

[11] 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**: il rischio operativo è definito come il rischio di perdita derivante dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esogeni, ivi compresi, ma non limitato a rischio legale, rischio di non conformità, rischio di modello e rischio ICT. Quest'ultimo è definito come il rischio di perdite relative ad ogni ragionevole circostanza identificabile in relazione all'utilizzo di *network* e sistemi informativi che, se si materializza, può compromettere la sicurezza del *network* e sistemi informativi, di ogni strumento o processo tecnologico dipendente, di processi o operatività, o la fornitura di servizi producendo effetti avversi nell'ambiente digitale o fisico. La definizione di rischio operativo tiene conto, inoltre, dei rischi di sostenibilità, per cui sono inclusi i casi in cui il fattore di rischio alla base di perdite operative, riconducibile a processi, risorse umane, sistemi interni o eventi esogeni, derivi da un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di *governance*.
- **Rischio di riciclaggio:** rischio derivante dalla violazione di previsioni di legge, regolamentari e di autoregolamentazione funzionali alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario per finalità di riciclaggio, di finanziamento del terrorismo o di finanziamento dei programmi di sviluppo delle armi di distruzione di massa, nonché il rischio di coinvolgimento in episodi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo o di finanziamento dei programmi di sviluppo delle armi di distruzione di massa.
- **Rischio *Export Control***: rischio derivante dalla violazione di leggi o regolamenti in materia di sanzioni economiche internazionali e controllo delle esportazioni adottati dall'Unione Europea, dagli Stati Uniti d'America e del Regno Unito, nonché il rischio di coinvolgimento in episodi di: i) finanziamento del terrorismo o ii) finanziamento dei programmi di sviluppo delle armi di distruzione di massa o iii) attività illecite poste in essere da terzi in violazione della normativa in materia di sanzioni economiche internazionali e controllo delle esportazioni.
- **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.
- **Rischio climatico**: articolato in rischio fisico e di transizione. Il rischio fisico si riferisce all'impatto economico derivante dall'atteso aumento di eventi naturali la cui manifestazione può essere definita "estrema" ovvero "cronica". Il rischio di transizione si riferisce all'impatto economico derivante dall'adozione di normative atte a ridurre le emissioni di carbonio e a favorire lo sviluppo di energie rinnovabili, dagli sviluppi

tecnologici nonché dal mutare delle preferenze dei consumatori e della fiducia dei mercati.

3.4. Il ruolo della funzione *Risk Management*

La funzione *Risk Management, Risk Operational Management*:

- definisce e coordina l'attività di gestione dei rischi per SACE, concorrendo agli indirizzi strategici definiti, proponendo azioni di ottimizzazione di capitale e valutando impatti ed efficacia anche delle politiche di *risk transfer*;
- definisce le linee guida in materia di gestione e trasferimento del rischio, sottoponendole al Consiglio di Amministrazione e cura, in collaborazione con le altre funzioni preposte, la definizione e la revisione della propensione aziendale al rischio (*Risk Appetite Framework*), monitorando la corretta allocazione del capitale economico;
- definisce, in linea con gli sviluppi della regolamentazione, del mercato e delle linee guida aziendali di riferimento, le metodologie e gli strumenti per l'identificazione, la misurazione e il controllo integrato dei rischi, a livello di SACE e delle altre Società del Gruppo, verificando nel continuo l'adeguatezza delle relative procedure;
- definisce le politiche in materia di tariffazione in ottica *risk adjusted*, garantendo l'adeguatezza del profilo rischio/rendimento;
- cura la definizione delle strategie e delle politiche del sistema di gestione e controllo dei rischi operativi;
- assicura l'allineamento metodologico e il coordinamento in materia di *risk management* delle Società del Gruppo;
- misura l'esposizione al rischio di credito e di mercato, elaborando analisi di scenario e stress test;
- definisce i limiti operativi per la gestione caratteristica e finanziaria e monitora il rispetto degli stessi;
- sviluppa e implementa metodologie, modelli e sistemi di misurazione e controllo integrato dei rischi, con monitoraggio della corretta allocazione del capitale economico, in coerenza con la normativa applicabile.

La Funzione garantisce inoltre il presidio dei rischi operativi a livello di Gruppo, attuato mediante l'implementazione e la validazione di specifiche metodologie di individuazione e quantificazione dei rischi, nell'ottica di orientare i rispettivi sistemi di gestione degli stessi verso politiche convergenti, nonché di contribuire alla realizzazione di un indirizzo unitario. Il processo di gestione e monitoraggio del rischio operativo è disciplinato dalla *Policy* "*Operational Risk Management*", che descrive il *framework* metodologico e gli strumenti operativi impiegati nell'attuazione delle attività. L'adozione di tale *framework* 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 *framework* di gestione dei rischi operativi sviluppato ed applicato si sostanzia nelle seguenti componenti di processo e metodologie dedicate al governo e controllo di tale categoria di rischio aziendale e, al suo interno, del rischio informatico:

- *Loss Data Collection*, relativamente alla raccolta e gestione dei dati interni di perdita riconducibili ad eventi di rischio operativo verificatisi;
- *Risk Self Assessment*, per quanto concerne la valutazione prospettica del livello di esposizione ai potenziali rischi operativi insiti nei processi aziendali;
- misurazione dei rischi operativi, relativamente alla quantificazione di misure sintetiche di capitale regolamentare o gestionale da detenere a fronte dei rischi operativi;
- monitoraggio e controllo dei rischi operativi, relativamente alle attività di verifica e supervisione su basi continuative del profilo di esposizione ai rischi operativi;
- gestione del rischio informatico, per quanto concerne le metriche di rilevazione e monitoraggio del profilo di esposizione ad eventi di rischio informatico;
- valutazione dei rischi operativi e informatici correlati a nuovi prodotti ed *outsourcing*, per quanto concerne le specifiche attività di rilevazione ed analisi dei profili di rischiosità potenziale connessi a nuove iniziative di *business* ed accordi di esternalizzazione;
- mitigazione dei rischi operativi e informatici, relativamente alla definizione, implementazione e monitoraggio delle strategie di risposta all'assunzione di rischi consuntivi e potenziali.

Il processo di *risk governance* è affidato, in aggiunta agli organi previsti dallo Statuto (Assemblea, Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale e Dirigente Preposto), ai seguenti organi:

- **Comitati endoconsiliari:** rappresentati da
  - i) **Comitato parti correlate**: esprime un parere preventivo, motivato e non vincolante sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione rilevante con Parte correlata, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.
  - ii) **Comitato sostenibilità e scenari**: supporta il Consiglio di Amministrazione con funzioni, propositive e consultive, nelle valutazioni e decisioni in materia di sostenibilità "*Environmental, Social and Governance*" ("ESG"), connesse all'esercizio dell'attività di SACE e alle sue dinamiche di interazione con tutti gli *stakeholder*.
  - iii) **Comitato Controllo e Rischi:** supporta il Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni ed ha funzioni consultive e propositive; in particolare: a) esamina ed analizza l'attualizzazione delle politiche di governo dei rischi, coordinandosi, per le tematiche ESG, con il Comitato Sostenibilità e Scenari; b) analizza le relazioni periodiche delle funzioni aziendali di controllo; c) valuta gli eventuali rilievi che emergessero dalle relazioni delle funzioni di controllo ovvero dal Collegio Sindacale;
- **Comitato di Direzione**: esamina e valuta le strategie, gli obiettivi e le linee di pianificazione operativa di SACE e delle altre Società del Gruppo 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 operativi di SACE e delle altre società del Gruppo;

- **Comitato Operazioni:** valuta le proposte di operazioni di competenza del Consiglio di Amministrazione (Assunzione, Variazioni, Accordi di Ristrutturazione o transattivi con gli assicurati, Indennizzi, Recuperi Commerciali, Accordi Recuperi Politici) ed altre operazioni rilevanti, esprimendo sull'operazione un parere favorevole o contrario, eventualmente con raccomandazioni e/o richiesta di approfondimenti;
- **Comitato Rischi:** supporta il Comitato Controllo e Rischi nel conseguimento di un efficace sistema di gestione e controllo dei rischi; valuta le proposte per la determinazione del *Risk Appetite Framework*, delle linee guida aziendali di gestione e trasferimento dei rischi; si esprime, coerentemente con le linee guida definite per la gestione complessiva dei rischi, sugli indirizzi idonei a migliorare la qualità complessiva delle esposizioni, proponendo azioni sui portafogli tecnico e finanziario per il riequilibrio delle posizioni di rischio, interventi di ottimizzazione del capitale, delle riserve e della liquidità; analizza, valuta e rilascia pareri su metodologie e modelli di rischio (i.e. modelli di rating, modelli di *pricing risk adjusted*, ecc.); valuta specifiche tematiche secondo la normativa di interesse;
- **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. Valuta le proposte di linee guida sulla gestione finanziaria.

3.5. Il ruolo della funzione *Compliance, Anti-Money Laundering & Enviroment*

La funzione *Compliance, Anti-Money Laundering & Environment* è parte del sistema di controllo interno ed è responsabile della gestione dei rischi normativi, di riciclaggio, *export control* e ambientali. Assicura, secondo un approccio *risk based*, che l'operatività aziendale sia pienamente conforme al quadro normativo di riferimento, prevenendo situazioni di non conformità, fenomeni di riciclaggio, finanziamento del terrorismo e violazioni delle sanzioni economiche internazionali. La funzione valuta inoltre i rischi ambientali connessi alle operazioni di sostegno all'*export*, in coerenza con il *framework* regolamentare OCSE.

3.6. *People Care*

Al 31 dicembre 2024 il personale dipendente di SACE ammonta a n. 654 unità.

Tabella 6

Ripartizione del personale per inquadramento	N.	Composizione
Dirigenti	36	5,5%
Funzionari	345	52,8%
Impiegati	273	41,7%
Totale	**654**	**100%**

Tabella 7

Ripartizione del personale per fascia d'età	Composizione	Variazione

Fino a 29 anni	9,0%	-4,3%
Da 30 a 39 anni	31,3%	+0,5%
Da 40 a 49 anni	32,6%	+1,8%
50 anni e oltre	27,1%	+2,0%

Tabella 8

Ripartizione del personale per titolo di studio	Composizione	Variazione
Laurea	88,8%	+0,1%
Diploma	11,2%	-0,1%

Nel 2024, è stato rinnovato il Contratto Integrativo Aziendale, che include nuove forme di flessibilità e un sistema di *welfare* personalizzabile in base alle esigenze dei dipendenti. Grazie all'efficientamento dei processi, all'introduzione dell'AI è stata promossa la flessibilità lavorativa, l'*engagement* e un equilibrio tra vita personale e professionale.

3.7. Contenzioso

Al 31 dicembre 2024, il contenzioso passivo di SACE è costituito da n. 16 posizioni (in diminuzione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio), con *petitum* complessivo di circa Euro 45,4 milioni, mentre il contenzioso attivo comprende n. 5 posizioni con *petitum* complessivo di circa Euro 196,3 milioni e un recupero internazionale (con *petitum* di circa Euro 16 milioni). Rispetto ai volumi delle operazioni assunte da SACE e degli indennizzi erogati, il numero dei contenziosi in essere risulta contenuto in rapporto al portafoglio gestito da SACE (pari allo 0,17% del totale portafoglio) e gli stessi non presentano particolari elementi di criticità. Ciò è reso possibile da una attenta gestione da parte delle Strutture che consente di ridurre significativamente l'insorgere di contenziosi, ovvero di perseguire soluzioni transattive.

Nell'ambito dei contenziosi attivi, si segnalano inoltre n. 22 giudizi (n. 27 al 31 dicembre 2023) che includono sia opposizioni allo stato passivo sia procedimenti sommari ex art. 702-*bis* c.p.c. instaurati per il recupero in via privilegiata ex D. Lgs.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 delle imprese.

3.8. *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 26 settembre 2025, il Modello di organizzazione, gestione e controllo ("Modello") ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto Legislativo n. 231/01 ("Decreto"). L'aggiornamento 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 costituito da tre componenti nominati dal Consiglio di Amministrazione. L'Organismo di Vigilanza si riunisce inoltre almeno una volta l'anno con gli Organismi di Vigilanza delle altre società del Gruppo SACE, per un esame congiunto delle tematiche attinenti le attività degli Organismi medesimi.

Codice Etico

Il Codice Etico Gruppo SACE, approvato da ultimo nel 2023, rappresenta i valori, il *purpose*, la *vision*, la *mission*, i *commitment* e i pilastri strategici del Piano Industriale SACE. Il Codice definisce i criteri di condotta, che rappresentano la guida per prevenire comportamenti non etici, formulati utilizzando come riferimento i valori SACE. I criteri di condotta sono a loro volta suddivisi in tre macro-categorie: trasparenza; sostenibilità e attenzione alle persone. Il Codice Etico è un documento distinto dal Modello, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione adottato. I destinatari del Codice Etico sono:

- gli Organi Sociali
- le SACE *people*
- i Clienti
- la Comunità

Nel Codice sono infine riportati i meccanismi di segnalazione di eventuali violazioni allo stesso e i meccanismi di attuazione dello stesso (approvazione, comunicazione, promozione e diffusione).

Sistema di controllo interno

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; verifica dell'adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici e del contenimento del rischio entro i limiti indicati nel quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio della Società; verifica dell'efficacia e dell'efficienza dei processi aziendali; verifica della tempestività del sistema di *reporting* delle informazioni aziendali; verifica dell'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; verifica della 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, tutti i livelli della Società hanno delle specifiche responsabilità. In dettaglio:

- Il Consiglio di Amministrazione, che ha la responsabilità ultima di tale sistema, ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia. Il Consiglio 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. La funzione *Compliance, Anti-Money Laundering* & *Enviroment* assicura, secondo un approccio *risk based*, la gestione del rischio di non conformità alle norme, del rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo connesso alle operazioni di *business* e valuta, altresì, i rischi ambientali connessi alle operazioni di supporto alle esportazioni secondo il *framework* OCSE;
- 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.

SACE, oltre all'Organismo di Vigilanza, si è dotata anche di un Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari. La Società ha definito e attuato le modalità di coordinamento tra i soggetti sopra elencati al fine di massimizzare l'efficienza del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, evitando duplicazioni di attività.

Internal Auditing

L'*Internal Audit* è una funzione di controllo di terzo livello che protegge e accresce il valore di SACE e delle Società prodotto in logica *One Company*. Monitora e valuta l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza dei processi di *governance*, di gestione dei rischi e di controllo, in coerenza con le strategie, gli obiettivi e i rischi, fornendo un'attività indipendente e obiettiva di *assurance* e consulenza. La *Policy* per le attività dell'*Internal Audit* definisce finalità, compiti, poteri e responsabilità della Funzione *Internal Audit* per SACE e per le Società prodotto, nonché le linee di comunicazione ai vertici aziendali dei risultati dell'attività svolta. Il Piano annuale di *audit*, definito in coordinamento con le altre funzioni di controllo ed approvato dal Consiglio di Amministrazione, formalizza le verifiche prioritarie identificate in

base agli obiettivi strategici della Società e alla valutazione dei rischi attuali e prospettici rispetto all'evoluzione dell'operatività aziendale. Tale Piano può essere rivisto e adeguato in risposta a cambiamenti significativi intervenuti nell'operatività ovvero nell'organizzazione; in aggiunta l'*Internal Audit* effettua verifiche non previste dal Piano laddove emergano esigenze sopravvenute. L'attività è svolta conformemente alla normativa esterna di riferimento e agli Standard Internazionali per la Pratica Professionale dell'*Internal Auditing*.

Dirigente preposto e processo di informativa finanziaria

Il presidio sull'affidabilità dei documenti contabili e societari e sul processo di informativa finanziaria è svolto dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari nel rispetto delle previsioni contenute nell'art. 13 dal comma 10.1 al comma 10.8 dello Statuto sociale. Lo stesso Statuto prevede che il Dirigente Preposto predisponga adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato (curandone l'adeguamento in funzione delle modifiche dei processi e organizzative) e che insieme all'Amministratore Delegato attesti, con apposita Relazione allegata al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato: i) l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure, ii) la corrispondenza dei documenti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili, nonché iii) la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società e delle imprese incluse nel consolidamento.

Il Dirigente Preposto contribuisce alla trasparenza e alla correttezza dell'informativa finanziaria di SACE, predispone idonee procedure amministrative e contabili, svolge attività di verifica e controllo sui processi aziendali, valutando i rischi e l'efficacia dei controlli chiave, e assicura la conformità agli *standard* Europei nella rendicontazione societaria in materia di sostenibilità (comma 10.8). Il Dirigente Preposto collabora altresì strettamente con le diverse funzioni aziendali e le società partecipate per una gestione integrata e coordinata dei controlli interni.

Il Dirigente Preposto è nominato dal Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, per un periodo non inferiore alla durata in carica del Consiglio e non superiore a sei esercizi e possiede i requisiti di onorabilità previsti per gli amministratori.

3.9. Società partecipate

Nell'ambito dell'attività operativa, SACE ha posto in essere con le società partecipate operazioni che non hanno mai rivestito caratteristiche di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Tutte le operazioni intragruppo sono effettuate a valori di mercato ed hanno riguardato in particolare:

- prestazioni di servizi resi sulla base di specifici contratti per le attività che non costituiscono il *core business* aziendale;
- costi di locazione di uffici;
- rapporti di riassicurazione e depositi irregolari con SACE BT;
- depositi irregolari a favore di SACE Fct;
- 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.

Si riepilogano di seguito i risultati netti registrati dalle società partecipate (al 100%).

- SACE BT ha chiuso l'esercizio con un utile netto di Euro 16,9 milioni;
- SACE Fct ha chiuso l'esercizio con un utile netto di Euro 8,3 milioni;
- SACE SRV ha chiuso l'esercizio con un utile netto di Euro 1,6 milioni;

A seguito della trasformazione di SACE SRV in società *in house*, con affidamento alla stessa delle attività di *procurement*, in data 30 settembre 2024 è stata perfezionata la cessione in favore di SACE dell'intera partecipazione detenuta da SACE BT in SACE SRV, con l'obiettivo di focalizzare le attività di quest'ultima sui servizi trasversali a supporto del Gruppo. Nel secondo semestre si è altresì perfezionata la costituzione di SACE ARABIA for Business Services per la gestione dell'ufficio di Riyad.

3.10. Rendicontazione di sostenibilità

Il D. Lgs. 6 settembre 2024, n. 125 ha recepito nell'ordinamento italiano le disposizioni della Direttiva Europea 2022/2464 (CSRD, *Corporate Sustainability Reporting Directive*) che riforma la disciplina sulla reportistica societaria in materia di sostenibilità. In ottemperanza a tale direttiva, a partire dal 31 dicembre 2024, la Reportistica di Sostenibilità, preparata su base consolidata con stesso perimetro del bilancio d'esercizio, è parte della Relazione sulla gestione consolidata del fascicolo di bilancio, unitamente all'attestazione della Reportistica di sostenibilità come prevista dallo statuto di SACE ai sensi dell'articolo 10.8.

3.11. Informativa di Bilancio *Pillar Two*

Dal primo gennaio 2024 è entrata in vigore la normativa sul c.d. secondo pilastro (cd "*Pillar Two*" o "*Global Minimum Tax*", "GMT") prevista dalla Direttiva UE n. 2022/2523, adottata in Italia dal D.Lgs. n. 209/2023, intesa a garantire un livello di imposizione fiscale minimo globale per i gruppi multinazionali di imprese e i gruppi nazionali su larga scala nell'Unione che superano i 750 milioni di Euro di ricavi (a livello di bilancio consolidato) per due anni su quattro, partendo dal periodo fiscale in analisi.

SACE, in ossequio al principio di prudenza sta valutando gli adempimenti connessi alla legislazione del secondo pilastro tramite la predisposizione di adeguati sistemi e procedure volte a verificare l'eventuale esposizione all'imposizione integrativa, già a partire dal FY 2024.

A tal riguardo, anche considerate le semplificazioni di calcolo previste dal legislatore del secondo pilastro, per i primi tre anni di applicazione della disciplina, sulla base delle informazioni conosciute o ragionevolmente stimabili, l'esposizione del Gruppo alle imposte sul reddito del secondo pilastro nelle giurisdizioni in cui è presente, alla data di chiusura dell'esercizio, è stimato essere pari a zero in quanto, nelle giurisdizioni in cui il Gruppo è presente, risultano applicabili i suddetti regimi transitori semplificati.

4. *FOCUS* VOLUMI OPERATIVITÀ

4.1. Volumi complessivi deliberati

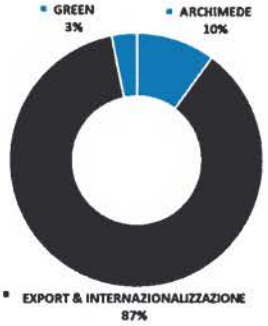
Gli impegni assicurativi complessivamente deliberati nel corso del 2024 su tutte le operatività, ammontano a Euro 45.775 milioni, e risultano suddivisi come segue: i) Euro

37.581 milioni[12] sono riferiti all'operatività di *Export* e Rilievo Strategico, di cui il 90% in regime di coassicurazione con il Ministero dell'economia e delle finanze (con un *plafond* massimo deliberabile pari a Euro 60.000 milioni), in aumento del 10% rispetto allo scorso anno; ii) Euro 7.021 milioni[13] sono relativi all'operatività Garanzia Archimede (con un *plafond* massimo deliberabile pari a Euro 10.000 milioni) ed Euro 1.173 milioni[14] per l'operatività *Green New Deal* (con un *plafond* massimo deliberabile pari a Euro 3.000 milioni)

4.2. Volumi complessivi perfezionati

Il totale delle Garanzie e Liquidità misurate in termini di volumi perfezionati nel corso del 2024, comprensivi della quota capitale e degli interessi, risulta pari a Euro 46.549 milioni,[15] in crescita del 12% rispetto al 2023. I grafici che seguono mostrano la ripartizione per operatività, tipologia di rischio (Italia, Estero), settore e area geografica.

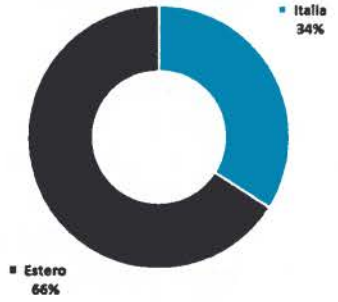
Tabella 9



Volumi perfezionati nell'esercizio 2024 per ambito operativo

A livello di mercato di riferimento i volumi si riferiscono per il 66% al mercato estero e per il 34% a quello domestico.

Tabella 10



Volumi perfezionati nell'esercizio 2024 per rischio

5. *EXPORT E RILIEVO STRATEGICO*

5.1. Le esportazioni italiane

Nel 2024 l'*export* di beni di consumo ha confermato un *trend* positivo con un significativo incremento (+5,6%), comune sia a quelli durevoli (+11,1%) sia a quelli non durevoli (+4,5%).

---

[12] Tale importo è una grandezza di flusso, relativa alla nuova produzione dell'anno 2024 (pari al 98%) e alle variazioni di operazioni deliberate in anni precedenti; corrisponde alla somma degli impegni complessivi originariamente assunti sulle singole operazioni, senza considerare eventuali rientri/sinistri avvenuti. Relativamente alle categorie di prodotto, il 43% delle operazioni si riferisce al Credito Acquirente, il 23% alle Garanzie Finanziarie, il 17% al prodotto *Push Strategy*, il 9% al Credito Fornitore e il restante 8% fa riferimento ai prodotti PRI, Bond e Credito Documentario. Nel dettaglio, il portafoglio *stock* deliberato *in bonis Export* e Rilievo Strategico complessivo al 31 dicembre 2024 è pari a Euro 137.179 milioni ed è comprensivo dei rischi assunti nel 2024 e di quelli assunti negli anni precedenti non ancora scaduti. Tale portafoglio deliberato, sommato al portafoglio in sinistro (pari a Euro 847) per un complessivo totale di Euro 138.026, è utilizzato ai fini del monitoraggio della percentuale di utilizzo dello *Statutory Cover Limit Cumulato* (pari a Euro 175 miliardi).

[13] L'importo indicato di Euro 7 miliardi è una grandezza di flusso (calcolato quale somma degli importi deliberati), mentre l'importo di *stock* di Euro, pari a ca. 7 miliardi è relativo alle esposizioni in essere ed aggiornato al momento della rilevazione dei dati al 31 dicembre 2024.

[14] L'importo indicato di Euro 1,1 miliardi è una grandezza di flusso (calcolato quale somma degli importi deliberati), inferiore all'importo di *stock* di Euro 6,05 miliardi relativo alle esposizioni in essere ed aggiornato al momento della rilevazione dei dati al 31 dicembre 2024.

[15] I volumi rappresentano il valore complessivo SACE-MEF per tutte le operatività; la quota a carico dello Stato è pari a Euro 41,3 miliardi.

L'*export* di beni in valore ha registrato una lieve flessione su base annua (-0,4%), come riflesso del dato negativo in volume (-2,4%) non pienamente controbilanciato dall'aumento dei valori medi unitari (+2,1%). Prosegue la dinamica negativa delle vendite oltreconfine di beni intermedi (-1,1%), beni strumentali (-4,3%) e prodotti energetici (-18,7%). In particolare, le esportazioni di alimentari e bevande e articoli farmaceutici hanno segnato *performance* molto positive; in lieve calo la domanda di macchinari; più marcata, invece, la contrazione delle esportazioni di articoli in pelle e autoveicoli. In termini di mercati di sbocco, si è registrato un rialzo verso quelli extra-Ue (+1,2%) a fronte di un calo dell'*export* verso i Paesi Ue (-1,9%).

L'avanzo commerciale, calcolato come differenza tra esportazioni e importazioni di beni in valore, ha sfiorato i 55 miliardi di Euro, grazie al sostegno dell'area extra-Ue.

Tabella 11

Esportazioni e importazioni italiane di beni in valore (miliardi Euro; dati mensili destagionalizzati)



Fonte: Istat.

5.2. La Coassicurazione e la Riassicurazione pubblica per il supporto alle esportazioni

Il D.L. n. 23/2020 (c.d. Decreto Liquidità), all'art. 2, ha introdotto una nuova modalità di assunzione del rischio 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 percento del capitale e degli interessi di ciascun impegno. Il restante novanta percento è assunto dallo Stato senza vincolo di solidarietà. Tale regime, regolato con apposita Convenzione tra il Ministero dell'economia e delle finanze e SACE, aumenta la capacità assuntiva di SACE a supporto dell'*export*. In particolare, al 31 dicembre 2024 risultano operazioni perfezionate per complessivi Euro 115,6 miliardi[16], di cui Euro 53,8 miliardi riconducibili, prevalentemente, al regime di riassicurazione previgente e imputabili al Bilancio SACE ed Euro 61,8 miliardi coassicurati dal Ministero dell'economia e delle finanze (di cui Euro 797,5 milioni risultano riassicurati da terzi).

5.3. *Statutory Cover Limit* cumulato SACE-MEF

Conformemente a quanto previsto dall'art. 6, comma 9-*bis* del D.L. n. 269/2003 (come introdotto dall'art. 2, comma 1, del Decreto Liquidità), convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, come modificato dall'articolo 2 del decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23, convertito, con modificazioni, dalla legge 5 giugno 2020, n. 40, a partire dal

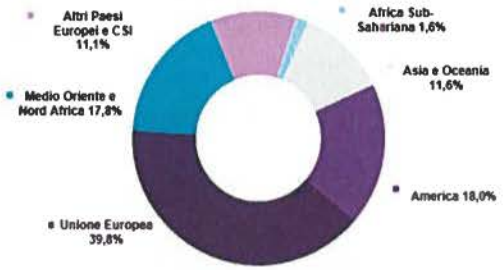
[16] Il dato risulta così composto: Euro 95.4 miliardi quota Stato (di cui euro 797,5 milioni riassicurati da terzi), 16,2 miliardi quota SACE, e 4 miliardi di riassicurazione verso terzi.

2021, la Legge di Bilancio definisce i limiti cumulati di assunzione degli impegni da parte dello Stato e di SACE ("*Statutory Cover Limit* cumulato"), sulla base del Piano di attività deliberato dal Comitato per il sostegno finanziario pubblico all'esportazione e approvato dal CIPE. Lo *Statutory Cover Limit* cumulato rappresenta il cumulo dei limiti massimi di assunzione di impegni da parte dello Stato e di SACE. Per il 2024 la Legge 29 dicembre 2023, n. 213 (Legge di Bilancio 2024) ha fissato in Euro 175 miliardi tale limite a seguito di quanto stabilito dal CIPESS con la delibera n. 39 del 30 novembre 2023.

5.4. Volumi perfezionati

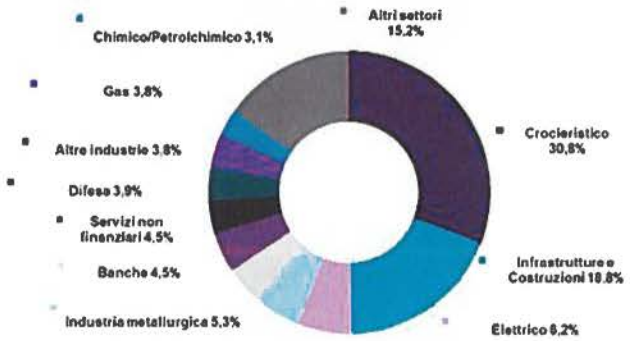
L'esposizione di SACE nell'operatività *Export* & Rilievo Strategico nell'anno 2024, misurata in termini di volumi perfezionati, quota capitale e interessi, risulta pari a Euro 40.373,3 milioni[17].

Tabella 12



Volumi perfezionati nell'esercizio 2024 per area geo-economica

Tabella 13



Volumi perfezionati nell'esercizio 2024 per Settore Industriale

6. GARANZIA ARCHIMEDE (ART. 1, COMMI 259 E SS. LEGGE DI BILANCIO 2024)

6.1. Volumi perfezionati

L'articolo 1, al comma 259 e ss. della Legge di Bilancio 2024, autorizza SACE a rilasciare, fino al 31 dicembre 2029, garanzie connesse a investimenti nei settori delle infrastrutture e

[17] Il dato rappresenta il flusso cumulato delle garanzie perfezionate nel periodo di riferimento, al cui interno vengono considerate anche operazioni scadute o prepagate che non sono presenti nello *stock* di fine periodo. Il valore di *stock* differisce anche per lo smontamento naturale delle operazioni presenti nel portafoglio. Circa il 99,6% delle garanzie perfezionate è riferito a nuovi perfezionamenti dell'anno, di cui Euro 36,1 miliardi sono relativi alla quota MEF. La suddivisione delle Garanzie perfezionate si riferisce principalmente ai seguenti prodotti: il 40% al Credito Acquirente, il 24% al prodotto *Push Strategy*, il 22% alle Garanzie Finanziarie, il 7% al Credito Fornitore e il restante 7% alla PRI, Bond e Credito Documentario.

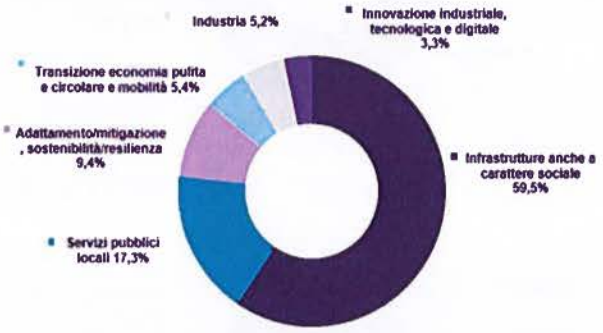
ai processi di transizione verso un'economia pulita e circolare. Il comma 260 indica i beneficiari delle garanzie (ad es. *partner* esecutivi nell'ambito del programma InvestEU, banche, assicurazioni, ecc.).

Le garanzie, riguardanti i finanziamenti, possono essere concesse da SACE con una durata massima di n. 25 anni. Ai sensi del comma 261, gli impegni derivanti dall'attività di garanzia sono assunti da SACE per il 20% e dallo Stato per l'80% del capitale e degli interessi di ciascun impegno, senza vincolo di solidarietà.

SACE rilascia le garanzie e le coperture assicurative anche in nome proprio e per conto dello Stato, determina i premi a titolo di remunerazione delle garanzie in linea con le caratteristiche e il profilo di rischio delle operazioni sottostanti e stabilisce le modalità operative della assunzione e gestione delle garanzie, della loro escussione e del recupero dei crediti. Il limite massimo degli impegni che SACE può assumere per il rilascio di garanzie nell'anno 2024 è stato fissato in 10 miliardi di Euro.

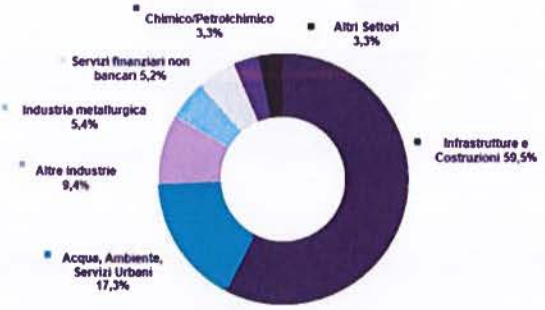
Nel periodo 1° gennaio - 31 dicembre 2024 le garanzie emesse e/o perfezionate sono pari a Euro 4.697 milioni[18]. I grafici sottostanti mostrano la ripartizione per finalità e settore di intervento.

Tabella 14



Garanzie emesse nell'esercizio 2024 per finalità

Tabella 15



Garanzie emesse nell'esercizio 2024 per Settore Industriale

7. *GREEN NEW DEAL* (ART. 76 D.L. "SEMPLIFICAZIONI")

7.1. Volumi perfezionati

Con l'art. 64 del decreto-legge 16 luglio 2020, n. 76, convertito con modificazioni dalla legge 11 settembre 2020, n. 120 (c.d. Decreto Semplificazioni), il Legislatore ha specificato gli ambiti di applicazione delle garanzie di cui all'art. 1, comma 86, della Legge 27 dicembre

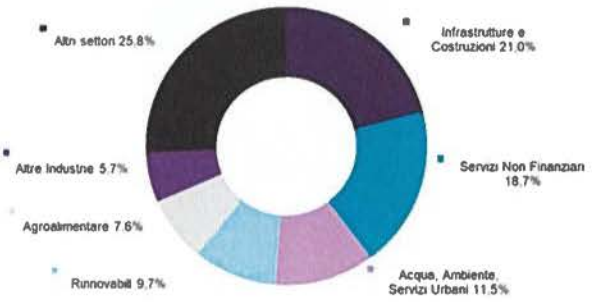
[18] Il valore indicato rappresenta il flusso cumulato delle garanzie emesse e perfezionate SACE + MEF (di cui il 20% a carico di SACE e l'80% a carico del MEF). Il valore pari a Euro 4.228 milioni indicato nella reportistica ISTAT rappresenta il delta *stock* quota SACE-MEF e non tiene conto al suo interno di operazioni emesse e non perfezionate, di importi legati agli interessi TCS presenti nel flusso di periodo e considera gli smontamenti di portafoglio.

2019, n. 160 (Legge di bilancio per il 2020), tenuto conto degli indirizzi che il CIPESS 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. Le garanzie e gli interventi di cui all'art. 1, comma 86, possono riguardare progetti finalizzati a:
- agevolare la transizione verso un'economia pulita e circolare e ad integrare i cicli industriali con tecnologie a basse emissioni per la produzione di beni e servizi sostenibili;
- accelerare la transizione verso una mobilità sostenibile e intelligente, con particolare riferimento a progetti volti a favorire l'avvento della 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.

I limiti di impegno assumibili sono fissati annualmente dalla legge di approvazione del bilancio dello Stato.

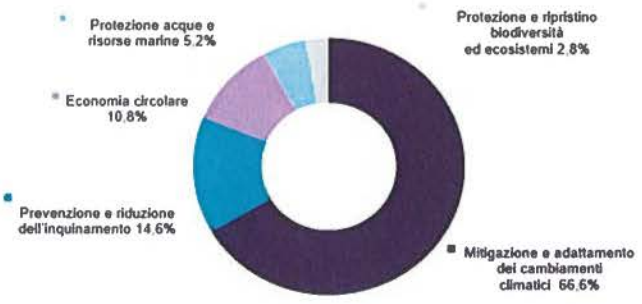
Nel 2024 sono state emesse e/o perfezionate garanzie per un importo pari a Euro 1.479 milioni [19]a fronte di un importo finanziato di Euro 1.864 milioni.

I grafici che seguono evidenziano la distribuzione settoriale e per finalità dell'intervento.
Tabella 16



Garanzie deliberate per impegno garantito nell'esercizio 2024 per Settore Industriale

Tabella 17



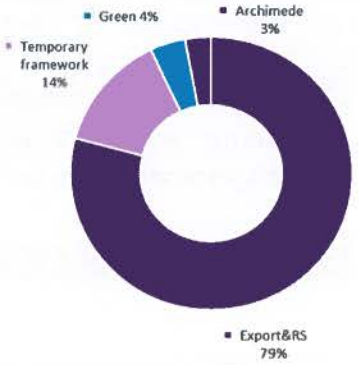
Garanzie deliberate nell'esercizio 2024 per Obiettivo

[19] Il dato rappresenta il flusso cumulato delle garanzie emesse e/o perfezionate nel periodo di riferimento, al cui interno vengono considerate anche operazioni scadute o prepagate che non sono presenti nello stock di fine periodo. Il valore di stock differisce anche per lo smontamento naturale delle operazioni presenti nel portafoglio.

8. *FOCUS* PORTAFOGLIO RISCHI COMPLESSIVO

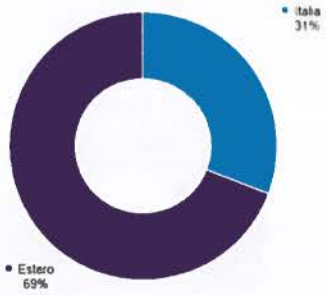
Il portafoglio complessivo gestito da SACE comprensivo della quota Ministero dell'economia e delle finanze, al 31 dicembre 2024 risulta pari a Euro 146,1 miliardi[20]. I grafici sottostanti mostrano la ripartizione per ambito operativo e per mercato di riferimento.

Tabella 18



Portafoglio al 31.12. 2024 per Ambito operativo

Tabella 19



Portafoglio al 31.12. 2024 per Mercato di riferimento

L'esposizione SACE che impatta direttamente sul bilancio, calcolata come somma dei crediti e delle garanzie perfezionate (capitale ed interessi), al 31 dicembre risulta pari a Euro 55 miliardi, in leggera riduzione rispetto al 31 dicembre 2023. Il portafoglio crediti[21], pari a Euro 318 milioni, evidenzia una riduzione rispetto al 2023 del 6,5% imputabile prevalentemente ai crediti commerciali che registrano una contrazione del 17,5% e che rappresentano il 39,8% del portafoglio crediti complessivo.

Tabella 20

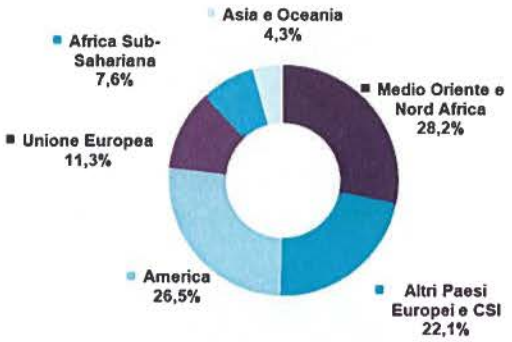
Portafoglio	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023	Var.
Garanzie perfezionate	54.659,1	56.319,2	-2,9%
quota capitale	*48.371,2*	*50.232,2*	*-3,7%*
quota interessi	*6.287,9*	*6.086,9*	*+3,3%*
Crediti	318,0	340,1	-6,5%
Esposizione totale	54.977,1	56.659,2	-3,0%

I grafici che seguono mostrano la distribuzione per area geografica.

[20] Il valore rappresenta il portafoglio complessivo perfezionato al 31/12/2024 per tutte le operatività e risulta così suddiviso: Euro 115,6 miliardi riferiti all'operatività Export e Rilievo Strategico, Euro 4,2 miliardi riferiti all'operatività Archimede, Euro 20,4 miliardi riferiti alle operatività in regime di *Temporary Framework* ed Euro 5,9 miliardi riferiti all'operatività *Green*.

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

Tabella 21



Esposizione totale per area geo-economica (%)

L'analisi per tipologia di rischio evidenzia una riduzione del 65,4% dell'esposizione al Rischio Politico rispetto al 2023. La quota più rilevante resta quella del Rischio Privato pari al 74,7% (72,1% nel 2023) del portafoglio complessivo.

Tabella 22

Tipo Rischio	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023	Var.
Rischio Sovrano	13.415,9	14.611,9	-8,2%
Rischio Politico	386,0	1.115,1	-65,4%
Rischio Privato	40.857,2	40.592,2	-0,7%
Totale	54.659,1	56.319,2	-2,9%

Tabella 23

Tipo Rischio	31 dicembre 2024	31 dicembre 2023	Var.
Corporate con collaterali	17.259,8	17.225,4	+0,2%
Corporate - ramo credito	11.811,7	11.119,5	+6,2%
Project Finance	9.500,2	9.975,8	-4,8%
Corporate - ramo cauzioni	1.084,1	1.083,1	+0,1%
Finanza Strutturata	795,9	854,3	-6,8%
Banking	323,9	228,6	+41,7%
Aeronautico (Asset Based)	81,7	105,6	-22,7%
Totale	40.857,2	40.592,2	+0,7%

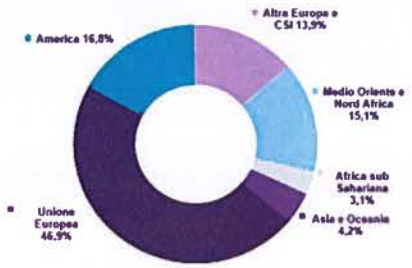
I primi cinque settori, che rappresentano l'87,5% del portafoglio, risultano in diminuzione del 2,5 % rispetto al precedente esercizio. Tale dinamica è resa possibile con l'adozione di politiche gestionali che si prefiggono il miglior equilibrio di portafogli. Le esposizioni di ciascun settore ed in particolar modo di quelli concentranti sono sostenute tenendo conto degli impatti economico-finanziari relativi allo specifico livello di rischio.

9. *FOCUS* RACCOLTA PREMI

Nel 2024 i premi lordi sul Bilancio SACE ammontano ad Euro 221,5 milioni[22], generati per Euro 220,1 milioni da lavoro diretto e per Euro 1,4 milioni da lavoro indiretto[23] (riassicurazione attiva).

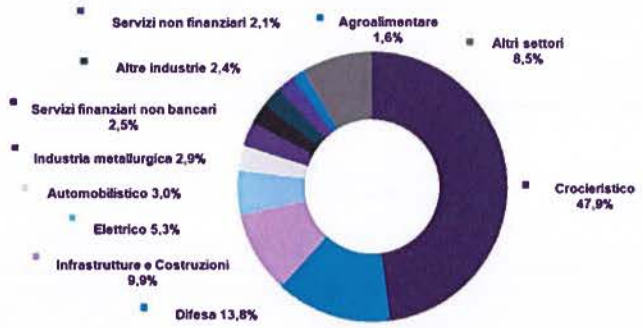
Nei grafici che seguono la distribuzione dei premi per area geografica e per settore di attività rispettivamente per l'operatività *Export* e Rilievo strategico e Archimede.

Tabella 24



Premi lordi *Export* e Rilievo strategico per Area Geografica

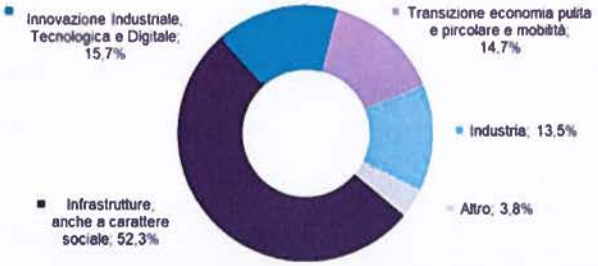
Tabella 25



Premi lordi *Export* e Rilievo Strategico per settore industriale

Con riferimento all'operatività Archimede i premi lordi ammontano ad Euro 8,41 milioni[24].

Tabella 26



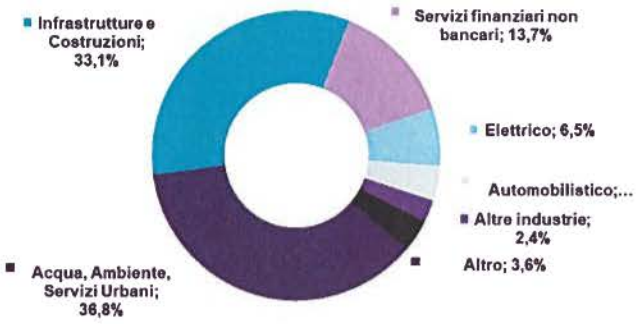
Premi lordi Archimede per finalità

[22] I premi lordi complessivi ammontano a Euro 1.001,6 milioni (di cui Euro 221,5 milioni riferiti al Bilancio SACE e Euro 780,1 milioni di competenza MEF)

[23] Premi da lavoro "diretto": premi raccolti direttamente dalla Società; Premi da lavoro "indiretto": premi raccolti tramite operazioni di riassicurazione con altre Compagnie di assicurazione/*Export Crediti Agency* (c.d. riassicurazione "attiva")

[24] I premi complessivi riferiti all'operatività Archimede ammontano a Euro 42 milioni, di cui circa Euro 34 milioni sono relativi alla quota MEF.

Tabella 27



Premi lordi Archimede per Settore industriale