

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE POLITICHE, GIURIDICHE E
STUDI INTERNAZIONALI

Corso di Laurea *Triennale* in
Diritto dell'Economia e Governo delle Organizzazioni



**LA SACE E L'ASSICURAZIONE DEGLI
INVESTIMENTI ESTERI**

Relatore: Prof. Franco Silvano Toni di Cigoli

Laureando: Michele Rossetto
matricola N. 1049498

A.A. 2014/2015

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE POLITICHE, GIURIDICHE E
STUDI INTERNAZIONALI

Corso di Laurea *Triennale* in
Diritto dell'Economia e Governo delle Organizzazioni



**LA SACE E L'ASSICURAZIONE DEGLI
INVESTIMENTI ESTERI**

Relatore: Prof. Franco Silvano Toni di Cigoli

Laureando: Michele Rossetto
matricola N. 1049498

A.A. 2014/2015

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE POLITICHE, GIURIDICHE E
STUDI INTERNAZIONALI

Corso di Laurea *Triennale* in
Diritto dell'Economia e Governo delle Organizzazioni



**LA SACE E L'ASSICURAZIONE DEGLI
INVESTIMENTI ESTERI**

Relatore: Prof. Franco Silvano Toni di Cigoli

Controrelatore: Prof. Riccardo Crestani

Laureando: Michele Rossetto
matricola N. 1049498

A.A. 2014/2015

INDICE

INTRODUZIONE.....	5
PRIMA PARTE.....	7
IL CONTESTO ISTITUZIONALE E QUELLO NORMATIVO	7
1. L'INQUADRAMENTO ISTITUZIONALE DI SACE IN CAMPO NAZIONALE.....	7
2. L'INQUADRAMENTO ISTITUZIONALE DI SACE IN CAMPO EUROPEO ED INTERNAZIONALE.....	8
3. IL CONTESTO NORMATIVO PER L'EXPORT CREDIT.....	10
3.1 IL CONTESTO INTERNAZIONALE.....	10
3.2 IL CONTESTO COMUNITARIO	12
4. I RISCHI ASSICURABILI	14
4.1 GLI INVESTIMENTI ESTERI.....	14
4.3 LE OPERAZIONI ASSICURABILI.....	17
5. IL RISCHIO PAESE	18
5.1 LA CLASSIFICAZIONE DEL RISCHIO PAESE	19
5.2 L'ANALISI DI SACE	21
SECONDA PARTE.....	23

IL CONTRATTO PER LA COPERTURA ASSICURATIVA DEI CREDITI ALL'ESPORTAZIONE: LA POLIZZA INVESTIMENTI E LA POLIZZA LAVORI 23

1.	IN GENERALE SULL'ASSICURAZIONE	23
2.	LA VALUTAZIONE DEI RISCHI DI CREDITO DI CONTROPARTI PRIVATE.....	26
2.1	L'ANALISI QUALITATIVA	27
2.2	L'ANALISI QUANTITATIVA	28
2.2.1	<i>IL CASH-FLOW</i>	29
2.2.2	<i>L'ANALISI PROSPETTICA</i>	31
3.	LA VALUTAZIONE DEI RISCHI DI CREDITO DI CONTROPARTI BANCARIE.....	32
4.	IL CREDITO ACQUIRENTE.....	34
5.	LE CONDIZIONI DI ASSICURABILITÀ.....	35
5.1	L'ISTRUTTORIA	36
6.	IL CREDITO FORNITORE	37
7.	L'OPERATIVITÀ ON-LINE	38
8.	LA DOMANDA DI ASSICURAZIONE	40
9.	L'IMPATTO AMBIENTALE.....	42
9.1	LO SCREENING.....	43
9.2	LA REVIEW	44

9.3 LA DISCLOSURE	44
9.4 IL REPORTING	44
9.5 GLI EQUATOR PRINCIPLES	45
10. POLITICAL AND RISK INSURANCE: LA POLIZZA INVESTIMENTI	46
10.1 IL COSTO ASSICURATIVO	48
11. LA POLIZZA LAVORI	49
11.1 GLI EVENTI GENERATORI DI SINISTRO OVVERO GLI EVENTI ASSICURATI	50
11.2 LA FASE DI COPERTURA ASSICURATIVA	52
TERZA PARTE	55
LE GARANZIE FINANZIARIE.....	55
1. L'INTERNAZIONALIZZAZIONE E L'INTERESSE STRATEGICO: LE GARANZIE FINANZIARIE.....	55
2. I VANTAGGI DELLE GARANZIE FINANZIARIE SACE	57
3. LE GARANZIE FINANZIARIE DELLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE.....	58
4. LE GARANZIE FINANZIARIE RILASCIATE SUL PORTAFOGLIO DEI CREDITI	59
5. LE GARANZIE FINANZIARIE DESTINATE ALLE BANCHE	60
6. LE CAUZIONI ESTERO.....	60
7. SACE ED I PRIVATI.....	63

8. SACE E LE BANCHE.....	64
9. LE SURETIES INTERNAZIONALI	66
10. LA VALUTAZIONE DI SACE IN CASO DI CAUZIONI ESTERE E PRICING.....	67
CONCLUSIONE.....	69
TAVOLE	73
ALLEGATI.....	77
ALLEGATO N°1: DENUNCIA DI MANCATO INCASSO ASSICURATO/MANDANTE ..	77
ALLEGATO N°2: MODULO DI DOMANDA CREDITO ACQUIRENTE	79
ALLEGATO N°3: “KNOW YOUR CUSTOMER”: INFORMATIVA REPUTAZIONALE .	100
BIBLIOGRAFIA.....	103
TESTI.....	103
SITOGRAFIA	104

INTRODUZIONE

Ho acconsentito ad affrontare l'argomento di questa tesi, propostomi dal prof. di Cigoli, essenzialmente per due ragioni. La prima era di carattere pratico vista la mia pregressa esperienza nel settore assicurativo (benché nel ramo elementare) quale collaboratore di uno studio peritale della provincia di Padova. Affrontare ed approfondire un diverso settore del mondo assicurativo, quale quello dei crediti esteri, è stato molto interessante per via del fatto che in questo modo ho reincontrato svariati argomenti del mio corso di studio come il diritto del commercio internazionale, diritto privato, l'analisi dei bilanci ma anche il diritto amministrativo. Il secondo motivo era di carattere più generale, ovvero cercare di capire come lo stato italiano, sulle orme degli Stati esteri a noi vicini si fosse preparato a seguire l'onda della globalizzazione dal punto di vista delle esportazioni attraverso la compagnia Sace. È noto a tutti, infatti, quanto sia importante per il triveneto il tema dell'export e quanto questo abbia giocato un ruolo fondamentale per il sostegno dell'economia nazionale durante la drammatica crisi economica e finanziaria degli ultimi anni. Per non parlare poi di quanto le imprese siano sempre più disponibili a sostenere dei costi, da iscrivere a bilancio, in vista di un abbattimento del rischio dell'esportatore.

Ho così strutturato il mio lavoro in tre parti. Inizialmente ho parlato del georischio e di come si struttura l'intervento dell'agenzia Sace nell'analizzare i rischi politici e nel garantire le operazioni alla luce di quanto sia stato esaminato.

Poi ho selezionato alcuni prodotti Sace, ovvero alcune polizze, per capire quali siano le condizioni ed i vantaggi di assicurarsi con un'Agenzia nazionale. La polizza lavori e la polizza investimenti rappresentano indubbiamente un esempio di come Sace assicuri i suoi clienti.

Infine ho analizzato alcuni esempi di garanzie finanziarie sempre descrivendo come sia essenziale, in un rapporto giuridico di assicurazione, la presenza di un soggetto (contraente) che vuole trasferire un rischio ed un altro soggetto (assicuratore); quest'ultimo per accettare questo rischio impone il legittimo pagamento di un premio assicurativo.

Nel testo, ho voluto alleggerire un linguaggio a volte ovviamente tecnico, con le note che vogliono essere di aiuto a chi legge. Per ragioni di economia di tempo e di

spazio non si parlerà in questo lavoro di alcuni aspetti che sono ad ogni modo importanti come l'affidamento di Sace e le sue indagini informative al fine di avere elementi sulla base dei quali poter valutare i potenziali clienti: qui ci soffermeremo soprattutto sull'operatività di Sace e sul suo inquadramento istituzionale. Questo lavoro dunque non pretende di essere esaustivo circa l'argomento: un tempo un uomo saggio disse che se noi abbiamo in mano una freccia e la Verità è una porta, scoccando la nostra freccia contro la porta coglieremo sicuramente una parte della Verità ma non potremo mai pretendere di cogliere tutta la verità con una sola freccia. Così, con umiltà mi accingo a studiare l'operatività di una delle più grandi, anche se non la più grande, compagnie di assicurazione dei crediti esteri.

PRIMA PARTE

IL CONTESTO ISTITUZIONALE E QUELLO NORMATIVO

1. L'INQUADRAMENTO ISTITUZIONALE DI SACE IN CAMPO NAZIONALE

La presente tesi ha come tema la compagnia Sace intesa nella sua essenza istituzionale, e quindi giuridica ed operativa, nell'ambito dell'assicurazione dei rischi nel campo del commercio e degli investimenti dall'Italia verso l'estero.

Il d.lgs. 31 marzo 1998, n.143 denominato "Disposizioni in materia di commercio con l'estero" ha creato l'istituto per i servizi assicurativi del commercio estero (SACE) che è un centro gestore dell'assicurazione pubblica italiana sostenente l'internazionalizzazione delle imprese. La sede di tale istituto è in Roma ed ha personalità di diritto pubblico con autonomia patrimoniale. L'art. 6 della legge 24 novembre 2003, n. 326 dispone appunto la trasformazione di Sace in s.p.a. Detto articolo prevede che le relative azioni siano attribuite al MEF mentre invece, per quanto riguarda la sua *governance*, le relative nomine sono effettuate d'intesa dal Ministro degli affari esteri, dal Ministro dell'industria e dal Ministro dell'economia e delle finanze. Tuttavia, oltre a questi aspetti formali, Sace non ha una posizione sul mercato che sia dominante perché anche la sua più stretta concorrenza risulta certamente altrettanto efficiente e competitiva. Essa opera sotto la vigilanza del ministero dell'economia e delle finanze e sotto il controllo della Corte dei Conti. La Sace ha il compito di assicurare i rischi di carattere politico, economico, commerciale e catastrofico che incombono sulle esportazioni e investimenti all'estero da parte delle imprese italiane e tale copertura dei rischi deve avvenire attraverso l'emissione di polizze assicurative. Le obbligazioni assunte da questa agenzia sono garantite dallo Stato italiano trasformando il rischio assunto in rischio sovrano. Principalmente però la legge stabilisce che tale nuova società per azioni possa svolgere, accanto a quella

tradizionale, la propria attività anche nei confronti dei crediti a breve termine che comportano cioè rischi di natura commerciale definiti dall'Unione Europea "*marketable risk*" ovvero rischi assicurabili sul mercato. Fino a prima della legge appena menzionata tali rischi erano garantiti dal mercato assicurativo privato mentre per Sace erano preclusi. È strategico che Sace sia in grado di offrire un prodotto assicurativo globale dei crediti comparabile a quello delle assicurazioni private; tale prodotto non è vincolato a singoli settori del mercato come i crediti a lungo termine all'esportazione e per giunta riguardanti solo alcune aree economiche perché se lo fosse sarebbe indubbiamente un prodotto parziale rispetto alla globalità dei crediti dell'impresa assicurata.

2. L'INQUADRAMENTO ISTITUZIONALE DI SACE IN CAMPO EUROPEO ED INTERNAZIONALE

Il ripudio di una selezione avversa del rischio di credito da assicurare e le sottostanti esigenze di efficienza e competitività provenienti dal sistema delle imprese di assicurazione del credito sono del tutto coerenti con le ragioni della Direttiva 98/29/CE del Consiglio del 7 maggio 1998. Tale direttiva concerne l'assicurazione dei crediti all'esportazione: con essa l'UE intende ridurre le distorsioni di concorrenza fra le imprese che derivano da differenze fra i sistemi pubblici di assicurazione del credito all'esportazione a medio e lungo termine, e realizzare una certa trasparenza in tale settore di attività. Occorre dire che tale direttiva non rappresenta però un disconoscimento dell'interesse generale sottostante all'assicurazione del credito all'esportazione. È infatti importante che la direttiva si apra dicendo che: "*l'assicurazione del credito all'esportazione a medio e lungo termine svolge una funzione essenziale negli scambi internazionali e costituisce un importante strumento di politica commerciale*". Gli strumenti che perseguono l'interesse generale allo sviluppo degli scambi internazionali consistono nell'abbandono di qualunque selezione dei rischi di credito che non premi quelli tecnicamente meritevoli. Tale selezione avversa era resa sostenibile grazie all'aiuto di fondi pubblici ed in questo modo poteva certamente distorcere la concorrenza tra le imprese degli Stati membri dell'UE: è questa la questione di fondo circa l'emanazione della direttiva; inibire cioè un uso strumentale ed anticoncorrenziale dell'assicurazione del credito export. L'UE in questo modo voleva

limitare la tentazione degli Stati membri di usare l'assicurazione del credito all'esportazione per proteggere in modo assistenziale le imprese nazionali che esportano extra UE. In questo modo gli imprenditori non avrebbero più neanche dovuto correre il loro rischio d'impresa e si rendeva facile l'innescare di meccanismi di selezione avversa dei clienti-debitori con effettive e gravi distorsioni della concorrenza. A questo proposito la direttiva in esame censura nettamente un premio che sia insufficiente ai fini della copertura di perdite e costi operativi a lungo termine: infatti al considerando n.7 si prevede che il "*premio praticato dalle agenzie nazionali dovrebbe corrispondere al rischio assicurato*". Il premio stesso poi deve riflettere adeguatamente la portata e la qualità della garanzia concessa. Come detto sopra questa strategia assicurativa risulta efficace per il raggiungimento di una maggiore competitività delle esportazioni negli Stati della Comunità Europea.

L'assicurazione dei crediti export dovrà supportare gli scambi internazionali ma dovrà essere un sostegno conseguente all'uso efficiente del contratto dove gli elementi della garanzia e i premi dovranno essere coerenti con il rischio assicurato. Possiamo sicuramente aggiungere che si tratta, in ultima istanza, di ricorso a strumenti privatistici nel perseguimento di interessi generali in coerenza con un ordine giuridico di mercato predisposto a tutela della concorrenza e della competitività.

La privatizzazione di Sace non è stata pertanto un semplice passaggio formale né una scelta meramente giuspolitica ma un'azione necessaria per dare a Sace una struttura ed un'operatività pienamente capace di rispondere ai meccanismi di mercato. Una Sace capace di confrontarsi con il mercato ha avuto un ruolo certamente positivo in termini di assicurazione globale dei crediti e facilitazione dell'accesso al credito per le piccole e medie imprese. In precedenza gli esponenti di tale settore lamentavano l'assenza delle agenzie di *rating* che potessero valutarle compiutamente attribuendo loro un *rating* che era l'unico modo per accedere al credito senza dover sopportare costi molto più onerosi ed in modo molto più difficile ovvero con il metodo *standard*. Tuttavia dopo la trasformazione di Sace in s.p.a. è arrivato un utile contributo alla valutazione del merito delle PMI. Questo è successo sull'esempio francese di Coface che è l'agenzia francese di assicurazione del credito export: essa valuta infatti frequentemente anche piccole e medie imprese. Da una parte potrebbe trattarsi di clienti-debitori dell'assicurato, il cui merito di credito è stato valutato ai fini dell'assicurazione dei rischi di credito. Dall'altra

invece potrebbe trattarsi di PMI che siano state assicurate a loro volta dall'agenzia e che quindi siano state già analizzate e conosciute. Coface ad esempio offre una polizza precisamente destinata alle piccole e medie imprese.

A tal proposito occorre forse ricordare che l'accordo di Basilea 2 prevede che i *rating* delle esposizioni verso soggetti sovrani siano calcolati dalle valutazioni elaborate dalle agenzie OCSE per il credito all'esportazione. Ma se le valutazioni di una agenzia OCSE sono idonee per i rischi sovrani, allora dette valutazioni devono essere considerate idonee se riferite ad altri soggetti certamente meno complessi come ad esempio le PMI. Avendo accolto questo tipo di prospettiva Sace ha reso certamente meno oneroso l'accesso al credito per le imprese (soprattutto le PMI) che risultano prive di *rating*: esse sono diventate così valutate e censite da Sace stessa.

3. IL CONTESTO NORMATIVO PER L'EXPORT CREDIT

In precedenza abbiamo parlato di alcuni degli atti aventi forza di legge che regolano Sace dal punto di vista istituzionale. Ora proviamo a studiare quali siano i provvedimenti più importanti che regolano invece l'attività delle agenzie per il credito all'esportazione.

3.1 IL CONTESTO INTERNAZIONALE

Per quanto riguarda la normativa internazionale la problematica principale, dal momento che tutti gli impegni relativi a questi programmi di supporto vengono incondizionatamente sottoscritti dai governi, riguarda l'ambito della concorrenza tra operatori di nazionalità diverse. I due accordi che regolano questa attività sono

1. L'accordo in materia di sussidi e misure protettive sottoscritto nell'ambito dell'organizzazione mondiale per il commercio
2. l'intesa sui crediti all'esportazione ufficialmente sostenuti più conosciuto come *Consensus* conclusa nell'ambito dell'organizzazione per la cooperazione allo sviluppo economico (OCSE).

Ai sensi dell'accordo in materia di sussidi e misure protettive può considerarsi sussidio pubblico un contributo finanziario pubblico anche se regolato attraverso società

di diritto privato sotto controllo governativo. Questo contributo può assumere la forma di un trasferimento diretto di fondi attraverso un finanziamento, di una prestazione di garanzia, la forma di un incentivo fiscale ma anche la fornitura di beni o servizi diversi dalle infrastrutture. Il sussidio deve produrre un beneficio al destinatario dell'intervento e questo beneficio consiste nell'accesso a condizioni economiche migliori di quelle ottenibili in assenza dell'intervento pubblico. Ancora il sussidio deve avere carattere di specificità ovvero deve poterne beneficiare solo un'impresa o un gruppo delimitato di imprese. I sussidi specifici sono proibiti già dall'ordinamento comunitario perché sono dannosi per la concorrenza: tra questi ci sono anche quelli legati all'attività d'esportazione come la copertura dei rischi del credito a tassi di premio non adeguati, i finanziamenti diretti a tassi inferiori a quelli di mercato, e i contributi in conto interesse¹ che conferiscono un vantaggio competitivo all'offerta finanziaria dell'esportatore. Tuttavia l'accordo sui sussidi stabilisce un'esenzione dal divieto per quelle attività regolate in base ad un'intesa sottoscritta da almeno 12 Stati membri dell'organizzazione mondiale per il commercio legittimando così tale intesa come un sistema di regole coerenti finalizzate ad evitare ritorsioni alla concorrenza e pertanto accettabili. Si parla in questo contesto di un'intesa sulle linee guida in materia di credito all'esportazione che è comunemente conosciuta come accordo *Consensus* concluso nel 1978 in risposta alla crescente domanda di termini di pagamento dilazionati da parte degli Stati emergenti. Si voleva in questo modo fissare delle regole che consentissero il contenimento delle attività di sussidio entro confini accettabili. L'accordo trova applicazione nell'ambito di operazioni con dilazione creditizia superiore ai due anni

¹ Il contributo in conto interessi è un contributo a fondo perduto calcolato non sul valore di un bene acquistato dall'impresa ma sul tasso di interesse passivo pagato su di un finanziamento. Viene calcolato sviluppando un piano di ammortamento con capitale e tempo uguale al finanziamento sottostante ma con interesse pari a quello previsto dall'agevolazione.

Contributo a fondo perduto: è una percentuale della spesa che viene restituita all'impresa, come contributo che non dovrà essere rimborsato. Si calcola sul valore di un bene o di una attività che l'impresa ha pagato, sostenuto e rendicontato all'ente pubblico.

Finanziamento agevolato: finanziamento in tutto o in parte, in questo caso si parla di cofinanziamento, erogato con fondi pubblici ad un tasso inferiore rispetto a quello di mercato, tipicamente lo 0,5%. La differenza tra il tasso di mercato e il tasso agevolato è il guadagno per l'impresa.

purché non si tratti di forniture agricole o militari; individua i termini e le condizioni che devono essere rispecchiate nelle offerte finanziarie degli esportatori affinché l'operazione possa godere del sostegno pubblico: tra questi vi è l'ammontare della quota anticipata obbligatoria che non può essere inferiore al 15%, i termini massimi di rimborso a seconda del livello di rischio del paese destinatario dell'esportazione (per un massimo di 10 anni), il tasso minimo d'interesse applicabile ai finanziamenti. Nel *Consensus* ci sono anche alcuni accordi settoriali che regolano le condizioni di offerta ai specifici contratti di mercato come quello navale, quello dell'energia nucleare, quello aeronautico e quello delle energie rinnovabili. Anche se stiamo parlando di un *gentlemen agreement*, e quindi in origine non vincolante dal punto di vista giuridico per gli Stati sottoscrittori, è stato poi recepito con una decisione del consiglio europeo ed è pertanto direttamente vincolante per gli Stati appartenenti all'unione europea. Il vantaggio di avere un sistema di regole coerenti e finalizzate ad evitare le distorsioni della concorrenza consente di concedere le medesime opportunità competitive alle imprese di tutti gli Stati partecipanti nel mercato internazionale dei beni di investimento.

3.2 IL CONTESTO COMUNITARIO

Il secondo livello di approfondimento è la normativa comunitaria. Il trattato sull'Unione prevede all'articolo 132 una generica indicazione a procedere all'armonizzazione dei regimi agevolativi presenti nelle varie discipline nazionali. Per questo motivo è stata elaborata la già menzionata direttiva del consiglio 98/29/CE sull'armonizzazione delle pratiche assicurative del credito *export*. La direttiva, che si applica alle operazioni di esportazione con durata totale del rischio superiore a 24 mesi, contiene specifiche definizioni riguardo alle operazioni assumibili in copertura (il credito fornitore ed il credito acquirente) e in più fornisce un quadro dei rischi che possono essere coperti contro le possibili cause del sinistro; inoltre sono presenti i termini costitutivi di sinistro ovvero quelli che occorre negoziabilmente inserire nei contratti di assicurazione del credito affinché si possa procedere alla liquidazione del sinistro. La direttiva numero 29 rappresenta quindi un'ulteriore indicazione della centralità della tutela della concorrenza in ambito comunitario. Per questo motivo sebbene ogni paese abbia un proprio sistema di supporto all'export, le condizioni di

copertura dovranno essere le stesse per tutti gli Stati membri dell'Unione europea in modo da evitare qualsiasi effetto distorsivo della concorrenza. In Italia la direttiva è stata recepita con d.l.s. 25 febbraio 2000, n. 95.

Sempre allo scopo di tutelare la concorrenza ed il mercato degli assicuratori del credito privati la commissione europea ha individuato poi con una comunicazione del 1997 alcune tipologie di rischio che, essendo assorbibili dal mercato privato dovevano essere sottratte alle attività delle agenzie di credito all'esportazione con il supporto pubblico. Ai sensi di questa comunicazione sono considerati di mercato, e quindi esclusi dall'ambito di operatività delle agenzie governative, i rischi di natura politica e commerciale derivanti da operazioni con debitori o garanti con sede in qualsiasi paese dell'Unione Europea e negli Stati ad alta industrializzazione che appartengono all'OCSE e inerenti un periodo di rischio inferiore a due anni. La comunicazione sui rischi di mercato è aperta a successive revisioni a seguito di periodiche verifiche che la commissione europea svolge sulle capacità del mercato di assorbire i rischi di credito. In questo modo l'intervento pubblico si può facilmente regolare in base alle specifiche contingenze.

Oltre al tradizionale supporto all'export Sace svolge attività legate all'emissione di garanzie a favore di banche che abbiano fornito supporto finanziario ad imprese italiane per la loro internazionalizzazione. Di questo parleremo più avanti ma ora ne individuiamo il contesto normativo comunitario. In questo caso la garanzia fornita da Sace, godendo del supporto pubblico, deve risultare conforme alla disciplina comunitaria in materia di aiuti di Stato. La comunicazione 155 emessa nel 2000 è stata successivamente modificata nel 2008. Tale comunicazione elenca le quattro condizioni che occorre assolvere affinché l'emissione di una garanzia, direttamente da parte dello Stato, ovvero attraverso un soggetto da esso controllato, non ricada nel concetto di aiuto di Stato. Innanzitutto il mutuatario non deve versare in situazioni di difficoltà finanziarie e deve essere in grado di ottenere finanziamenti senza l'intervento statale, la garanzia deve essere legata ad una specifica operazione per un determinato ammontare e non deve coprire più dell'80% dell'importo del finanziamento; inoltre la remunerazione percepita dal soggetto pubblico deve essere in linea con quella di mercato.

4. I RISCHI ASSICURABILI

I rischi assicurabili sono i rischi che Sace può garantire mediante l'emissione di polizze assicurative. Cerchiamo qui di descrivere quelli più significativi.

Tra i rischi che più di frequente la compagnia incontra vi è il rischio di produzione che è inteso come quel rischio di non recuperare i costi sostenuti per la produzione: ciò si verifica quando vi è un inadempimento degli obblighi contrattuali ai danni dell'assicurato oppure quando la produzione di beni stabiliti dalla commessa ricevuta è sospesa di norma per un periodo ininterrotto di sei mesi sempre che tale sospensione sia originata unicamente dal realizzarsi di uno o più eventi generatori di sinistro garantiti dalle condizioni di polizza come il rischio di credito che si verifica quando l'assicurato non riesce ad ottenere in tutto o in parte il pagamento che gli spetta a tre mesi dopo la scadenza. Un altro evento generatore di sinistro è la mancata o ritardata restituzione in tutto o in parte di cauzioni, depositi o anticipi. Allo stesso modo genera un sinistro la distruzione o il danneggiamento dei beni inerenti l'operazione garantita. Ancora l'assicurato può trovarsi a rischiare per via della requisizione, confisca o altro provvedimento derivante dall'autorità statale estera che rende impossibile l'esportazione o anche solo la disponibilità dei beni inerenti l'operazione garantita: pensiamo ad esempio all'intervento dei vigili del fuoco che, per limitare i danni da incendio, sono costretti ad allagare i locali dove risiedono i beni del nostro assicurato.

4.1 GLI INVESTIMENTI ESTERI

Un altro rischio è quello che riguarda gli investimenti esteri da parte di un operatore o di un'impresa italiana. Perché questo si materializzi e si possa assicurare è necessario che essa costituisca un'impresa estera o in alternativa che controlli o che partecipi a società o imprese estere nel caso in cui si verificano perdite di capitali a causa di: perdite patrimoniali da parte dell'impresa costituita oppure perdite da parte dell'operatore o dell'impresa nazionale circa somme a qualsiasi titolo ad essa spettanti incluso anche il reddito relativo all'investimento estero. Ancora si può incorrere nel rischio di variazione del corso dei cambi per contratti stipulati in valute estere o per offerte avanzate agli operatori nazionali con lo scopo di partecipare ad aste o appalti indetti da committenti esteri. Vi è poi il rischio di variazione dei prezzi internazionali

delle merci acquisite a seguito di operazioni di *countertrade*² anche se unicamente per le merci che sono quotate nelle borse merci. Inoltre si può verificare il rischio di mancato rimborso dei finanziamenti rilasciati da banche a operatori nazionali a fronte di esportazioni di merci o prestazioni di servizi, esecuzione di opere, studi o progettazioni ma anche a fronte di acquisti di materie prime o semilavorati necessari all'approntamento di beni destinati all'esportazione.

4.2 GLI EVENTI GENERATORI DI SINISTRO

I sinistri sopra menzionati sono però indennizzabili a condizioni che siano generati dai cosiddetti eventi generatori di sinistro ovvero fatti che dalla polizza assicurativa sono ritenuti idonei all'apertura di un sinistro e all'eventuale successiva liquidazione del danno. Evento generatore di sinistro è innanzitutto, ovviamente, l'insolvenza di diritto o di fatto dell'acquirente estero ed eventualmente anche del suo garante così come l'inadempimento dell'acquirente o del garante in riferimento alle obbligazioni del contratto di acquisto. Per inadempimento si intende sia l'inadempimento di obbligazioni di pagare il prezzo al venditore, ma anche le obbligazioni non correlate allo svolgimento

² La traduzione letterale di *countertrade* è 'contro commercio', o anche 'commercio di compensazione'. Possiamo dedurre che rappresenti il completamento della vendita nel commercio, un po' come accade anche con la permuta. Con l'istituto del *countertrade* vengono individuate le pratiche contrattuali che si traducono in un reciproco flusso di beni o servizi, ed anche in questo caso, come nella permuta, il denaro rappresenta un'eventualità compensatoria marginale.

Le forme principali di *countertrade* sono 4: Il *Barter*, Il *Counterpurchase*, Il *Buy Back* e l'*Offset*.

Andiamo ad analizzarle una per una e a delinearne le peculiarità.

Il *barter* è definito anche baratto: è la tipologia di contratto che noi definiamo permuta nell'articolo 1552 del codice civile. Rappresenta lo scambio di bene o diritto, contro bene o diritto. L'esportatore, infatti, riceve la merce, in cambio dei prodotti esportati. Qualora un bene abbia un valore monetario superiore, può essere pagato un conguaglio per la differenza tra i beni, al pari di quanto avviene nella permuta.

Il *counterpurchase* è invece una classica forma di scambio in compensazione, con la stipulazione di due contratti autonomi, che hanno l'obiettivo di realizzare lo stesso fine economico. Il primo contratto serve a regolare l'esportazione primaria, mentre il secondo contiene l'obbligo a ritirare la merce in compensazione.

Il *buy back* è un contratto che prevede che l'esportatore che fornisce determinati impianti o servizi, riceva in compensazione dei beni fabbricati con le stesse tecnologie che sono state esportate.

L'*Offset* si utilizza invece per le operazioni commerciali internazionali che hanno ad oggetto in particolare la realizzazione di sistemi difensivi, di opere di ingegneria, o la cessione di *know how* e tecniche aziendali. La peculiarità di questa forma di contratto, è che l'importatore partecipa alla realizzazione dello stesso bene, e può essere un *off set* diretto o indiretto, a seconda del tipo di cooperazione se volta direttamente o meno alla realizzazione dello stesso.

Dalla descrizione di questi tipi di *countertrade* è evidente come la forma assimilabile alla nostra permuta sia solo quella del *barter*, sebbene anche gli altri tipi di contratto internazionale mostrino alcuni punti di contatto con il nostro istituto.

dell'operazione assicurata e non solo pecuniarie: ne sono un esempio il mancato adempimento degli impegni assunti con gli enti pubblici o privati che formino garanzie aggiunte di finanziamenti strutturali. Come si può immaginare costituisce un evento generatore di sinistro la risoluzione del contratto o rifiuto delle merci che siano arbitrari, intendendo come tali il fatto che l'acquirente sospenda o revochi il contratto commerciale o rifiuti l'accettazione delle merci senza averne la possibilità giuridica ovviamente in riferimento all'ordinamento giuridico vigente al momento della stipula del contratto stesso.

Genera un sinistro pure la decisione di un paese estero in riferimento ad ogni atto, comportamento o decisione del governo di un paese differente dal paese dell'assicurato inclusi atti, comportamenti o decisioni che creino ostacolo all'esecuzione del contratto commerciale oppure stimolino alla nazionalizzazione, all'espropriazione senza l'adeguato indennizzo, alla confisca o al sequestro da parte di autorità straniera, all'assunzione di altri comportamenti provvedimenti incisivi posti in essere dalla stessa autorità a danno dell'impresa italiana o dell'impresa costituita, posseduta partecipata all'estero. Vi possono essere poi atti governativi che influenzino gli investimenti esteri modificando unilateralmente accordi generali o particolari di protezione o realizzazione di detti investimenti, oppure modifichino gli obblighi contrattuali già sottoscritti dai governi nel contesto di finanziamenti strutturati. Possono poi generare un sinistro, tra gli atti governativi, quelli che stabiliscano cambiamenti dell'ordinamento giuridico in relazione al quale era stato studiato il finanziamento strutturato; sono poi generatori di sinistro, tra le attività dei governi, le moratorie generali disposte dal paese dell'acquirente debitore o la mancanza del trasferimento valutario dovuto ad eventi politici o situazioni problematiche economicamente sopraggiunte al di fuori del suolo italiano anche a causa di disposizioni di legge amministrativa adottata da uno stato estero. Ma anche le leggi adottate nel paese del debitore o da un paese in cui è stato effettuato l'investimento estero che conferiscano efficacia liberatoria ai versamenti effettuati dai debitori del paese stesso anche se questi versamenti non sono più in grado di raggiungere, vista la fluttuazione dei tassi di cambio, l'importo del debito al momento del trasferimento. Ovviamente sono poi considerati eventi generatori di sinistro le cause di forza maggiore che si verificano fuori dall'Italia come ad esempio guerra, guerra civile, rivoluzioni, sommosse, tumulti civili, terrorismo, sabotaggio, cicloni,

inondazioni, terremoto, eruzione vulcanica, maremoto o incidente nucleare purché i relativi effetti non siano altrimenti assicurati.

4.3 LE OPERAZIONI ASSICURABILI

Le operazioni assicurabili costituiscono l'oggetto dell'assicurazione. Esse consistono in esportazioni di merci, prestazioni di servizi, esecuzione di studi e progettazioni sempre in relazione ai rischi generatori di sinistro di cui abbiamo appena dato conto. Sono assicurabili le operazioni di esecuzione di lavori presso uno stato estero e le opere provvisionali ad essi inerenti. Si possono poi assicurare i crediti a breve e a medio-lungo termine concessi sia da istituti bancari italiani che esteri destinati al finanziamento di esportazioni italiane. Si possono poi garantire i crediti finanziari concessi da istituti bancari italiani od esteri a stati o banche centrali estere: questi crediti però devono essere destinati al finanziamento di debiti di stati nei confronti di soggetti italiani.

È possibile poi assicurare le prestazioni di fideiussioni che gli operatori nazionali sono tenuti a prestare al fine di poter concorrere ad aste o appalti indetti da committenti esteri, oppure a fronte di quote di pagamenti anticipati.³

Tra le operazioni assicurabili troviamo poi gli investimenti all'estero costituiti da apporti di capitali, di beni strumentali, di tecnologie, licenze, brevetti ma anche apporti di servizio, di progettazione ecc. questi apporti però devono essere finalizzati alla costituzione di una nuova impresa oppure all'acquisto o allo sviluppo dell'attività di altre imprese esistenti e private o in corso di privatizzazione. Questi investimenti si

³ Sempre riguardo all'assicurazione delle fideiussioni che i nostri esportatori sono tenuti a prestare ricordiamo che essa è possibile se la fideiussione stessa è volta a garantire la buona esecuzione del contratto di fornitura, oppure è prestata per l'effettuazione di investimenti all'estero a garanzia dell'adempimento di obbligazioni dell'impresa relativamente al rischio di escussione per cause non dipendenti da inadempienze contrattuali degli operatori nazionali. Sono poi assicurabili le cauzioni, i depositi o le anticipazioni che gli operatori nazionali sono tenuti a prestare o a costituire all'estero al fine di poter concorrere ad aste o appalti indetti da committenti esteri; a fronte di quote di pagamenti anticipati; al fine di garantire la buona esecuzione del contratto di fornitura; per l'effettuazione di investimenti all'estero a garanzia dell'adempimento di obbligazioni dell'impresa nazionale, relativamente ai rischi di mancata o ritardata restituzione in tutto o in parte delle cauzioni dei depositi o dagli anticipi e relativamente al rischio di variazione del corso dei cambi.

intendono effettuati al fine di provocare effetti positivi non solo per il paese estero ma anche per lo Stato italiano⁴.

5. IL RISCHIO PAESE

L'analisi del rischio paese è una disciplina caratteristica di Sace che assicura le imprese che operano fuori dai confini nazionali. È evidente che l'analisi del rischio che si corre investendo negli Stati esteri è alla base del sistema di prezzi assicurativi perché naturalmente più è alto il rischio che si corre più è alto il prezzo della copertura assicurativa. L'analisi del rischio paese non è una scienza esatta ma è un continuo tentativo di interpretare la realtà identificando i fattori di rischio propri di ogni paese. Con il termine rischio paese si intende spesso l'insieme dei rischi che non si sostengono se si effettuano delle transazioni nel mercato domestico ma che invece vengono alla luce nel momento in cui si investe in un paese straniero. Questi rischi dipendono soprattutto dalle differenze tra il paese d'origine e quello di destinazione o di esportazione o di investimento. Tali rischi sono solitamente di sei tipi che cerchiamo di indicare di seguito. Prima di tutto vi è il rischio sovrano: esso concerne la capacità e la volontà di un paese straniero di onorare i propri debiti. In questo caso è importante sia la disponibilità di risorse finanziarie che la reputazione e l'esperienza di pagamento del paese stesso che ovviamente può avere le risorse finanziarie ma può trovarsi costretto a decidere di non pagare. C'è poi il rischio politico: esso fa riferimento agli eventi che non hanno natura economica ma hanno una loro origine nelle guerre, cambiamenti

⁴ Tra le operazioni assicurabili vi sono i depositi all'estero per la vendita di prodotti nazionali o per partecipazione a fiere e mostre all'estero. Ricordiamo anche i crediti derivanti da prestiti obbligazionari collegati anche a operazioni di cartolarizzazione di crediti acquirente. Nella cartolarizzazione dei crediti si identificano due costruzioni. La dualistica: l'operazione è formata da due distinti contratti (cessione di credito del creditore originario alla società di cartolarizzazione più contratto di finanziamento ossia un mutuo erogato dalla società ai sottoscrittori dei titoli emessi dalla società di cartolarizzazione), uniti da un collegamento legale. Monistica: tra i due momenti c'è un nesso talmente stretto da farla ritenere unica cioè un contratto avente un'unitaria causa quale la cartolarizzazione. Soggetti del contratto sono il creditore originario, cedente, e i sottoscrittori dei titoli. La società di cartolarizzazione è quindi il tramite attraverso il quale si attua la cessione di crediti dal cedente ai portatori dei titoli. La cartolarizzazione è una cessione pro soluto, cioè non vi è garanzia della solvenza del debitore ceduto e i rischi gravano sui portatori dei titoli.

istituzionali o comunque in atti unilaterali dei governi come gli espropri o le nazionalizzazioni. Tra i rischi che sono annoverati come rischio paese c'è anche il rischio economico che deriva da fattori che influiscono direttamente sui tassi di sviluppo: ci sono ad esempio la coerenza degli obiettivi di politica economica o il grado di apertura dell'economia. Anche il rischio di trasferimento è inerente al rischio paese: esso dipende dalle decisioni delle autorità di politica monetaria dei vari Stati che vogliono porre restrizioni ai movimenti di capitali e al rimpatrio di dividendi e profitti. Della stessa categoria vi è poi il rischio di cambio che è quello che sorge da fluttuazioni inaspettate delle valute oppure dalla transizione da un tipo di valuta ad un altro (da un cambio fisso al cambio variabile o viceversa). Il rischio paese concerne poi il rischio di posizione ovvero quel rischio che riguarda il contagio che può trasmettersi tra Stati vicini oppure tra Stati simili per caratteristiche politiche ed economiche: è questo un argomento di grande attualità con l'avvento della globalizzazione.

5.1 LA CLASSIFICAZIONE DEL RISCHIO PAESE

Il modello di classificazione del rischio paese delle agenzie degli Stati aderenti all'OCSE ovvero quelle degli stati esteri maggiormente industrializzati del mondo, è nominato CRAM che significa *country risk assessment model*: esso serve per classificare i mercati in base alla probabilità di *default* ovvero la probabilità che nel medio e lungo termine un paese non onori i propri debiti esteri. In base ai risultati di questo modello esistono otto categorie di rischio nelle quali vengono classificati i vari Stati della categoria: si va dalla categoria zero ovvero relativa ad un rischio quasi trascurabile, alla categoria numero sette che rappresenta il massimo livello di rischio.

Queste categorie di rischio servono per definire il *Minimum Premium Rate* ovvero il premio minimo che le agenzie di assicurazione del credito all'esportazione degli Stati OCSE devono applicare quando assicurano il rischio sovrano a medio e lungo termine: questa pratica ha lo scopo di ridurre al minimo la concorrenza nelle esportazioni tra i vari Stati: avere una classificazione comune dei mercati di destinazione infatti permette di definire i premi minimi ai quali tutti gli Stati aderenti all'OCSE devono adeguarsi.

Il processo di valutazione dell'OCSE si svolge in due fasi. Prima di tutto si compila una classificazione degli Stati basata su dati puramente numerici di natura economica

(indebitamento, ricchezza prodotta ecc.) mentre in seguito si procede con l'aggiustamento qualitativo. Il CRAM si differenzia dagli altri modelli econometrici perché considera anche l'esperienza di pagamento dei vari Stati esaminati all'interno dell'OCSE. Conseguenza di questo metodo è che anche in presenza di risultati economici favorevoli un paese potrebbe essere penalizzato nella categoria di rischio per via di esperienze di pagamento negative: questo potrebbe indicare che un paese preso in esame non ha volontà o capacità di far fronte ai propri debiti.

Una volta elaborati i punteggi relativi ai dati numerici ed all'esperienza di pagamento si arriva al risultato totale del modello scegliendo il peggiore dei punteggi per poi convertirlo in categorie di rischio da 0 a 7. Tutto questo riguarda ovviamente la parte quantitativa mentre non è ancora stato preso in considerazione in questi fattori di rischio qualitativi come ad esempio il rischio politico, il quadro legale, l'ambiente operativo, il contesto sociale ecc. Un paese finanziariamente forte potrebbe essere declassato di molto a causa di eventi politici destabilizzanti mentre un paese più debole difficilmente potrà far fede ai propri impegni soltanto perché gode di una buona valutazione. Infatti il *rating* può essere rivisto prima dell'analisi qualitativa al rialzo soltanto per una posizione mentre al ribasso può essere rivisto illimitatamente.

Per la verità l'analisi del rischio paese è basata su fattori che mutano nel tempo. Un tempo le crisi finanziarie erano caratterizzate dal default sul credito estero da parte dello Stato sovrano ed i soggetti coinvolti erano più che altro pubblici: si trattava cioè di uno stato insolvente ed i creditori ufficiali erano i governi degli Stati industrializzati e le istituzioni finanziarie internazionali. Per questo motivo negli anni 80 l'obiettivo primario di un'analisi del rischio paese era il rischio sovrano ed in particolare gli squilibri macroeconomici di certi Stati. Negli anni 90 invece si è posta molta più attenzione al settore privato che è il cliente principale delle *export create agencies*. Infatti negli Stati emergenti è cresciuta la richiesta di copertura dei rischi per la controparte privata mentre è diminuita quella del rischio sovrano. Allo stesso modo è stata aumentata l'attenzione sull'atteggiamento di un paese nei confronti degli investimenti esteri ma anche la consistenza e il grado di affidabilità del sistema finanziario.

5.2 L'ANALISI DI SACE

Una volta fatte le dovute considerazioni di carattere generale passiamo ora esaminare come Sace abbia cercato di passare da un'analisi macroeconomica ad una analisi più puntuale sui singoli rischi che possono mandare a monte determinate operazioni di rapporti economici con Stati esteri creando quindi una posizione di richiesta d'indennizzo. In questo modo Sace cerca di analizzare il paese attraverso criteri propri ed in autonomia. Le linee guida di questo approccio sono così definite:

- Definire un approccio multidimensionale e personalizzato del rischio paese.
- Fornire agli operatori uno strumento utile.
- Facilitare l'accesso alla conoscenza degli strumenti Sace.

I rischi infatti non possono essere limitati solo alla situazione economica generale ma devono emergere anche i rischi caratteristici della controparte in relazione alla natura di chi compie quel determinato investimento. Un esportatore che ha ricevuto una commessa, ad esempio, è certamente sottoposto soprattutto al rischio di credito della controparte ma corre anche dei rischi indiretti, per altro già descritti, come quello normativo, della violenza politica o di mercato. Una banca che finanzia un committente estero, a sua volta, è esposta in primo luogo al rischio del credito ma anche a rischi indiretti come quelli appena descritti, esattamente come l'esportatore o il costruttore che è esposto soprattutto ai rischi normativi e di violenza politica. Questi ultimi rischi sono gli unici ad essere considerati per l'investitore industriale o finanziario. In buona sostanza ogni operazione va incontro sia a rischi generali che ad altri tipici della propria specificità.

In primo luogo occorre identificare gli operatori nazionali secondo la loro attività. Poi vengono precisati i rischi che ogni categoria di operatori può correre su un determinato mercato estero distinguendo tra rischi del credito o rischi normativi o di violenza politica appena menzionati (espropri e nazionalizzazioni).

Questa metodologia consente di identificare otto *rating* su una scala da zero a 100 che corrispondono ai rischi che ogni operatore può incontrare nella sua attività estera. Sono i rischi del credito e quelli politici legati ad eventi normativi e di violenza politica. Per modulare la possibilità di intervento in un determinato mercato Sace ha adottato le condizioni di assicurabilità che sono la sintesi della politica assicurativa di Sace:

apertura, apertura con condizioni, apertura caso per caso e chiusura.

L'apertura riguarda gli Stati industrializzati e alcuni Stati emergenti che non presentano aspetti di rischio elevata come la Cina, l'Arabia Saudita o il Brasile: in questo caso l'accento si sposta sull'esame delle controparti. Ogni caso viene preso in considerazione singolarmente e se il merito di credito delle controparti risulta inadeguato si possono applicare delle condizioni particolari al singolo progetto con la richiesta di ulteriori garanzie o riducendo la percentuale di copertura assicurativa.

L'apertura condizionata è invece riservata a quegli Stati la cui operatività è soggetta a restrizioni derivanti da accordi internazionali sulla falsariga delle condizionalità di prestito dei programmi del fondo monetario internazionale.

L'apertura caso per caso, invece, indica che per certi Stati l'operatività per il rischio del credito è limitata ad operazioni che presentino concreti elementi di mitigazione del rischio stesso. È possibile accordarsi per una copertura esclusiva per i rischi accessori come il rischio che la commessa venga revocata o il rischio di indebita escussione di fideiussioni da parte del committente oppure per operazioni di investimento di natura politica. Più che altro, dunque, si farà attenzione al rischio politico inteso come sicurezza dell'area geografica interessata in modo che il pericolo di esproprio o di altri provvedimenti dell'autorità locale non impedisca il pieno godimento dei diritti di proprietà o altro.

Per gli Stati reputati da sace ad un rischio eccessivo infine è prevista la cosiddetta chiusura che consiste in un'esclusione dell'attività tradizionale per via di situazioni di default diffuso o di sicurezza insufficiente come ad esempio per l'Afghanistan o per lo Yemen.

SECONDA PARTE

IL CONTRATTO PER LA COPERTURA ASSICURATIVA DEI CREDITI ALL'ESPORTAZIONE: LA POLIZZA INVESTIMENTI E LA POLIZZA LAVORI

1. IN GENERALE SULL'ASSICURAZIONE

La compagnia di assicurazione dietro il pagamento di un premio si obbliga, con il contratto assicurativo, a indennizzare l'assicurato (che è spesso il venditore) in caso di mancato pagamento da parte dell'acquirente nei limiti di indennizzo stabiliti nel contratto di polizza.⁵

⁵ L'idea di fondo delle imprese assicuratrici e dei loro clienti è che i beni e la vita di cui disponiamo sono, sotto un certo punto di vista, esposti a rischi di perdita o di danneggiamento ogni giorno. Si pensi ad esempio al pericolo di furto di certi oggetti o di denaro, il deperimento di altri per svariate cause: ad esempio per quanto riguarda la vita umana pensiamo a quanto può essere precario il nostro stato di salute. Chi sottoscrive un contratto di assicurazione vuole far sì che colui che sopporta i rischi sopra appena menzionati non sia più il singolo essere umano ma l'impresa assicuratrice. L'art. 1882 del C.C. definisce tale rapporto giuridico in questo modo: "L'assicurazione è il contratto col quale l'assicuratore, verso il pagamento di un premio, si obbliga a rivalere l'assicurato, entro i limiti convenuti, del danno ad esso prodotto da un sinistro, ovvero a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana."

Se l'assicurazione riguarda i danni che possono verificarsi ai beni o al patrimonio di proprietà dell'assicurato costui si rivarrà sull'assicuratore il quale potrebbe anche provvedere al ripristino dei beni danneggiati. Se invece l'assicurazione è sulla vita l'assicuratore si obbliga a riconoscere il pagamento di un capitale (una sola volta) oppure di una rendita (prestazioni obbligatorie) per un danno avverso riguardante la vita umana.

Oggi giorno con i contratti di assicurazione si vuole garantire la totalità dei risvolti economici e civili della vita coprendone, per quanto possibile, tutti i rischi: ricordiamo le varie assicurazioni contro i rischi da grandine (dai raccolti all'automobile ai fabbricati) contro i danni da furto nelle abitazioni o da rapina nei supermercati, contro i rischi locativi in caso di affitto o il ricorso terzi. Ricordiamo le case acquistate con mutuo che devono essere assicurate contro i rischi da incendio e scoppio.

La statistica ha sicuramente aiutato il settore industriale a considerare i sinistri non più come una fatalità inevitabile ma come delle eventualità da prevedere e da gestire.

Esistono delle assicurazioni sociali a favore dei lavoratori come ad esempio le assicurazioni obbligatorie (che furono introdotte in Germania nel XIX secolo) contro la senilità, l'invalidità, le malattie, la mancanza di lavoro. A differenza di quelle private queste ultime assicurazioni hanno la loro fonte nella legge e non nella libertà di un contratto.

A fronte dell'erogazione di un servizio di assunzione del rischio da parte delle imprese assicuratrici vi è da parte dell'assicurato il versamento di un premio. Le imprese assicuratrici collezionando tutti i premi pagati dagli assicurati in enormi strumenti finanziari recitano nella società degli uomini una parte

Tutto questo si verifica a due condizioni⁶ fondamentali:

simile a quella degli istituti di credito ovvero di una passività nella detenzione di capitali finanziari. Questa situazione ci mostra il motivo per cui alle banche e alle assicurazioni in Italia è riservata una normativa particolare che si dirama nel codice civile ed in leggi speciali come ad esempio il testo unico delle leggi sull'esercizio delle assicurazioni private, Decreto del Presidente della Repubblica 13 febbraio 1959, n. 449, oppure nella Legge 22 ottobre 1986, n. 742 per le assicurazioni sulla vita.

Le imprese assicuratrici devono altresì acconsentire alla vigilanza di un apposito ente pubblico denominato IVASS; ancora devono essere enti pubblici o in alternativa devono essere costituite in società per azioni o cooperative e devono avere, prima di operare, l'autorizzazione del ministero dell'industria che, inoltre, autorizza i premi da pagare per l'assunzione del rischio. I premi imposti, come introdotto sopra, sono calcolati grazie alla statistica tenendo conto della probabilità dell'accadimento di particolari situazioni dannose per i beni o le vite assicurate.

I premi pagati dagli assicurati devono ovviamente portare ad un guadagno per l'impresa e tale guadagno è il risultato della differenza tra la somma dei premi raccolti e la totalità degli indennizzi riconosciuti ai danneggiati detraendo le cauzioni imposte dalla legge a garanzia della massa degli assicurati sia per il ramo danni che per il ramo vita. Tali riserve devono essere calcolate in percentuale sul fondo premi dell'anno precedente. Ovviamente le somme raccolte e destinate alle riserve previste dalla legge diventano per forza di cose ingenti capitali da destinare agli investimenti (in particolare in titoli di stato) facendo diventare le assicurazioni estremamente influenti in questo settore esattamente come gli istituti di credito.

⁶ Quello che abbiamo detto sopra, ovvero che l'assicurazione trasferisce il rischio di danneggiamento di beni o della vita dall'assicurato alla compagnia assicuratrice, è detto causa del contratto. Secondo il diritto italiano quindi, se originariamente non esisteva la causa (ad esempio perché mai si è potuto provare che il rischio sia esistito o che non sussistesse più prima della sottoscrizione del contratto) il contratto stesso diventa nullo. Questa situazione obbliga la compagnia a restituire all'assicurato i premi pagati. Se invece il rischio termina di sussistere soltanto dopo che si è concluso il contratto allora il premio pagato dovrà essere trattenuto dalla compagnia solo per la quota spettante ovvero fino a quando il rischio è esistito.

Durante il periodo di copertura assicurativa il rischio potrebbe aumentare (ad esempio perché il proprietario di un locale ha disinstallato l'impianto di videosorveglianza) oppure potrebbe diminuire perché (se per caso quel proprietario accetta soltanto pagamenti con carta di credito). Ambedue queste ipotesi permettono all'assicuratore di scegliere tra l'adeguamento del premio (chiedendo un'integrazione oppure restituendone una parte) ed il recesso dal contratto: infatti ci si troverebbe comunque davanti ad un mutamento dell'equilibrio causale fra le prestazioni: pagamento del premio e grandezza del rischio assicurato.

Parlando dell'equilibrio causale occorre dire la fase di contrattazione dell'assicurazione potrebbe essere sostanzialmente falsata in favore dell'assicurato se costui si dimostra reticente o fornisce dichiarazioni false: pensiamo al silenzio circa l'aver subito precedenti sinistri nei 5 anni antecedenti la sottoscrizione o al nascondimento di preesistenti malattie prima di un'assicurazione sulla vita. In quest'ultimo caso, se esiste dolo o colpa grave a danno dell'assicuratore, costui ha facoltà di chiedere l'annullamento della polizza; nel caso in cui invece non si sia in presenza di dolo o colpa grave all'assicuratore spetta il diritto di recesso ma dovrà indennizzare l'assicurato con un importo minore a quanto stabilito dal contratto. Il rischio che la polizza trasferisce all'assicuratore è quello di un danno fortuito come i fenomeni elettrici o da forza maggiore come ad esempio il danno causato dai vigili del fuoco nello sforzo urgente di limitare i danni da incendio; non sono invece indennizzabili i danni causati dall'assicurato stesso per dolo o per colpa grave anche se la colpa grave può essere derogata. La classificazione del contratto assicurativo è sicuramente quella del contratto aleatorio. L'assicurato non sa se il danno che si verificherà sarà o meno coperto dalle garanzie di polizza: a tal proposito non scopriamo certo noi le esclusioni e le limitazioni di garanzia di cui sono zeppi i moduli delle compagnie. D'altro canto la compagnia in caso di sinistro potrebbe trovarsi a pagare indennizzi di gran lunga superiori al premio pagato dall'assicurato.

- 1) Il venditore deve avere onorato le obbligazioni del contratto di vendita; la polizza infatti non si riferisce ai mancati pagamenti causati da contestazioni sollevate dal compratore a causa di inadempienze contrattuali del venditore (merce consegnata danneggiata, mancato rispetto dei quantitativi dell'ordinazione...)
- 2) Il venditore assicurato deve avere onorato gli adempimenti stabiliti a suo carico dal contratto assicurativo.

Uno dei principi di fondo dello strumento assicurativo è che il venditore deve sempre comportarsi come se non avesse stipulato il contratto assicurativo ovvero osservando obiettivamente e diligentemente tutti i suoi doveri derivanti dal contratto di vendita. Questo principio importantissimo di compartecipazione al rischio trova la sua epifania nelle quote non assicurate di tutti i contratti assicurativi come gli indennizzi o le limitazioni/esclusioni di polizza che costituiscono un incentivo per l'assicurato ad adoperarsi perché il sinistro non si verifichi o perché si verifichi con minore intensità. A tal proposito, se quelle che interessano maggiormente a questo studio sono le polizze a medio e lungo termine (ovvero con una durata di norma di almeno cinque anni a partire dalla data di spedizione) è opportuno ricordare che queste polizze prevedono di solito l'assistenza di titoli di credito e garanzie personali o reali di fronte al pagamento dilazionato.

Per le imprese assicuratrici il mercato ideale nel quale porre in essere la propria opera di assunzione del rischio è quello in cui i crediti da assicurare solo quelli che è possibile far rientrare in categorie compatte ed uniformi in modo da basarsi su dati statistici sempre più affidabili ed evitare così il più possibile la situazione in cui l'esportatore chieda di assicurare solo i crediti più difficili. Ovviamente questo porta a

Altra caratteristica giuridica del contratto di assicurazione è quella di essere un contratto di adesione ovvero preparato in una modulistica uniforme da parte della compagnia. Nei moduli sono presenti alcune domande circa la situazione del rischio al momento della sottoscrizione del contratto. Ancora è questo un contratto consensuale ovvero esso si perfeziona con il consenso delle parti. La durata del contratto è indicata con precisione.

A volte certi rischi sono troppo ingenti per essere assicurati da una sola compagnia ed allora questa condividerà il rischio con un'altra compagnia: si parla in questo caso di co-assicurazione: questa situazione dà all'assicurato il diritto di chiedere l'indennizzo ad entrambe le società ovviamente in proporzione alla quota di rischio che ciascuna compagnia ha scelto di assicurare. Come è noto poi, le compagnie spesso, a loro volta, assicurano il loro fondo premi contro il rischio di essere insufficiente a fronte degli indennizzi dovuti agli assicurati. È questa in buona sostanza una assicurazione contro i rischi di responsabilità civile ovvero quella responsabilità che deriva dalle obbligazioni contrattuali di polizza.

delle ingiustizie o comunque a delle storture del mercato per via del fatto che il premio viene calcolato in base ad un fatturato totale ovvero globale mentre ovviamente non per tutti i venditori viene data la copertura assicurativa per i rischi richiesti. È questo il concetto di globalità che ad esempio porta le compagnie a non poter assicurare soltanto quei rischi che l'esportatore vuole trasferire. Inoltre le compagnie assicurano soltanto rischi selezionati a priori escludendo di solito le operazioni smobilizzate *pro soluto*⁷, o comunque al perfezionamento di tale operazione. Inoltre siccome le operazioni pro soluto hanno avuto grande successo nelle vendite con pagamento dilazionato è ovvio che ad ogni modo l'esportatore cerchi di assicurare solo le operazioni non smobilizzate.

2. LA VALUTAZIONE DEI RISCHI DI CREDITO DI CONTROPARTI PRIVATE

Per quanto riguarda le operazioni concernenti controparti private durante la prima parte del processo di analisi la valutazione può essere espressa in due forme principali. La prima di queste è un parere preliminare non vincolante effettuato da Sace: esso consiste in una valutazione indicativa per mezzo della quale l'analista, dopo una breve analisi del merito di credito, esprime un'opinione sull'accettabilità del rischio, assegna un *rating* indicativo ed indica un *range* probabile di copertura assicurativa. La seconda tipologia consiste invece in una valutazione vincolante di rilascio di una garanzia assicurativa presentata da parte di una banca o di una società esportatrice. Una volta ricevuta la richiesta da parte del cliente il processo di analisi inizia con la fase di

⁷ Un'operazione di smobilizzo di crediti esteri di natura commerciale a medio-lungo termine è detta *forfaiting*: essa consente all'impresa esportatrice di rendere immediatamente liquidi i crediti vantati verso un importatore estero, mediante la cessione degli stessi ad un istituto bancario o finanziatore estero (*forfaiter*), che si assumerà l'onere dell'incasso. La cessione, generalmente con clausola pro-soluto (ovvero senza rivalsa nei confronti dell'esportatore cedente), avviene mediante anticipazione dell'importo dei titoli di credito ceduti, al netto degli interessi e delle spese (operazione di sconto), variabili in funzione della lunghezza della dilazione, della divisa in cui è espresso il credito e del rischio sottostante. I crediti ceduti, in genere, sono rappresentati da cambiali tratte internazionali, *promissory notes*, lettere di credito e altre forme di garanzia bancaria non ancora scadute, derivanti dalla fornitura di beni e/o servizi all'estero. Gli effetti devono essere assistiti da avallo di banca o da lettera di garanzia. Le operazioni smobilizzate sono di norma legate alla vendita di beni durevoli (impianti, beni strumentali, grandi opere), con dilazioni di pagamento superiori ai 12 mesi.

raccolta e di scambio di informazioni la cui quantità e qualità sarà ovviamente correlata alla complessità dell'operazione e all'entità dell'ammontare richiesto. In seguito viene effettuata la valutazione del merito di credito che porterà poi alla delibera dell'operazione da parte dell'organo competente in base alle deleghe di firma concesse.

Come è facile intuire, durante tutte le varie fasi del processo valutativo, c'è un costante scambio di informazioni tra l'area commerciale e la divisione di analisi dei rischi. L'iter valutativo è simile sia per i clienti che sono banche che per i *corporates*: esso si suddivide nelle seguenti fasi principali. La prima riguarda l'analisi dei rischi macroeconomici, la seconda fase riguarda invece il business dell'impresa ed il terzo *step* riguarda l'analisi dei rischi commerciali. L'ultima fase consiste invece nell'assegnazione del *rating* finale.

La valutazione del merito di credito avviene tramite un'analisi qualitativa e quantitativa dei dati relativi al debitore che vedremo in dettaglio successivamente. Il processo di valutazione si conclude con l'assegnazione alla controparte di un giudizio di merito ovvero il *rating* che per semplicità si esprime nella stessa scala delle principali agenzie di settore. Dal *rating* assegnato si determinerà in seguito il premio assicurativo. Il *rating* medio delle controparti Sace è della fascia "BB".

2.1 L'ANALISI QUALITATIVA

Entriamo ora nel dettaglio del processo valutativo adottato dal gruppo Sace. L'analisi qualitativa parte dalla comprensione del quadro normativo del paese di riferimento analizzando poi l'andamento economico e le ciclicità del settore nonché altri fattori caratteristici dell'impresa come il grado di diversificazione dei prodotti, la quota di mercato, la qualità del *management*, il grado di integrazione verticale, il portafoglio clienti e l'esperienza nel settore. Si valuterà in seguito la reputazione dell'impresa sul mercato e l'esperienza sui pagamenti sia diretta, se è già stato cliente Sace, sia indiretta tramite altre agenzie di credito all'esportazione. Ovviamente è molto importante l'incontro con il *management* dell'impresa che, evidentemente, rappresenta un elemento cruciale nell'elaborazione del giudizio finale. Tra le caratteristiche dei vari settori che occorre ricercare bisogna esaminare, ad esempio, la presenza o meno dello Stato, delle barriere all'entrata ed occorre posizionare il debitore all'interno di questo

contesto. In questo modo si evidenziano i punti di forza e di debolezza, le opportunità ed i possibili rischi dell'impresa e del settore di riferimento. L'analisi dei *competitors* con i principali elementi del bilancio delle varie imprese in competizione tra loro permette di posizionare l'aspirante controparte Sace all'interno di un quadro di mercato più preciso.

2.2 L'ANALISI QUANTITATIVA

L'analisi quantitativa, invece, in un primo momento consiste in un'attenta lettura del bilancio aziendale possibilmente redatto secondo gli standard internazionali IFRS. Successivamente si passa ad una rilettura critica dei vari dati di bilancio con la loro classificazione. La prima sezione del bilancio da analizzare è lo stato patrimoniale analizzato in tutte le sue componenti attraverso la lettura attenta della nota integrativa. Si rivaluta il peso percentuale delle varie voci guardando ai valori storici degli anni precedenti; in generale si osserva soprattutto la disponibilità di liquidità, le linee di credito non utilizzate, la capacità dell'impresa di reperire risorse dai mercati finanziari o dagli azionisti. Inoltre occorre andare a valutare con grande attenzione il capitale circolante: l'impatto di questo infatti sulla generazione di flussi di cassa è notoriamente importantissimo. Alcune volte è importante andare a valutare le attività materiali e immateriali degli ammortamenti soprattutto quando queste arrivano ad assumere dimensioni importanti nel bilancio. Per analizzare la situazione patrimoniale dell'impresa, invece, si procede dividendo i debiti a seconda della loro natura commerciale o finanziaria e poi a seconda della loro durata al fine di verificare l'esposizione con il sistema bancario e l'esistenza di picchi di pagamento nel periodo di rimborso. Infine è opportuno individuare la quota di credito garantito tramite pegni ed ipoteche.

La seconda parte del bilancio che viene analizzata è il conto economico: come è noto a differenza dello stato patrimoniale si tratta di un documento di flussi. Le voci più importanti che vengono analizzate riguardano i ricavi, i costi operativi ed il risultato di esercizio. Ovviamente il margine operativo viene valutato con grande attenzione per misurare l'andamento dell'attività tipica dell'impresa e la gestione finanziaria.

2.2.1 IL CASH-FLOW

L'analista del credito si propone principalmente di valutare la capacità dell'impresa di far fronte ai propri debiti ed uno strumento idoneo a questo scopo è il *cash-flow statement* ossia il rendiconto finanziario. Il flusso di cassa operativo misura la capacità dell'impresa di generare cassa con la sua tipica attività.

Il *cash-flow* è rappresentato dalla somma delle entrate e delle uscite di liquidità legate all'attività quotidiana di un'impresa. Per cogliere meglio il concetto di *cash-flow* operativo consideriamo, ad esempio, l'usura dei macchinari. Questa, considerata come un costo e contabilizzata con gli *ammortamenti*, viene detratta dagli utili. Tuttavia, visto che a questo costo non corrisponde un'uscita di cassa (il macchinario è già stato pagato da tempo), questa voce non rientra nel calcolo del *cash-flow*.

Esso infatti è paragonabile al nostro conto bancario dove vengono registrate solo le entrate e le uscite "effettive" di denaro. In definitiva, il *cash-flow operativo* rappresenta la capacità dell'impresa di generare liquidità, a prescindere dal suo successivo utilizzo.

È ad esempio, il caso di imprese virtuose che, forti delle loro solide liquidità generate, possono aumentare magari il dividendo e conservare, al contempo, i mezzi per investire nel *marketing*.

L'andamento degli utili è senz'altro un elemento essenziale per l'analista che cerca di farsi un'idea sullo stato di salute di una società. Tuttavia apportando delle informazioni più precise di quelle degli utili, l'esame del *cash-flow* permette di affinare l'analisi. L'andamento degli utili può infatti mascherare dei disequilibri nella gestione. Una società, ad esempio, può accordare dei rinvii dei pagamenti ai suoi clienti, mentre è costretta a pagare subito i fornitori ed i dipendenti. In questo caso il fatturato contabilizzerà immediatamente l'introito della vendita (anche se non è stato ancora incassato) e quindi analizzando solo gli utili non trasparirà la decisione del *management* di accordare un pagamento dilazionato o posticipato ad alcuni clienti. In realtà però la società riceverà i ricavi della vendita solo più tardi, mentre dovrà pagare immediatamente le spese, che quindi faranno diminuire le liquidità di cassa. Solo quindi considerando il *cash-flow* ci renderemo conto dei rischi di questa politica adottata dal *management* che, se dovesse perdurare, potrebbe danneggiare la tesoreria dell'impresa.

Possiamo dunque ritenere che, in generale, l'analisi dei flussi di liquidità evidenzia maggiormente le politiche del *management* rispetto all'analisi degli utili, che possono essere più soggetti a "manipolazioni" contabili, ma che mirano a presentare la società sotto il suo profilo migliore.

Se ad esempio il *cash-flow* di un'impresa ha registrato una netta crescita negli ultimi anni, assieme al miglioramento del fatturato ed alla diminuzione delle scorte (che costano molto care alle imprese) allora siamo davanti all'importante capacità dell'impresa di adeguare maggiormente la sua produzione alle vendite "effettive". Se poi la nostra virtuosa impresa registra una diminuzione dei crediti allora avremo anche la prova che è stato dilazionato un minore numero di pagamenti da parte dei clienti. Ed è proprio questo livello elevato di liquidità che permette alle imprese di ridurre sostanzialmente il debito. Lo studio del *cash-flow* permette anche di oggettivare la strategia adottata dall'impresa nel corso di diversi anni.

In breve, tener conto anche delle liquidità generate ci permette di ridurre il rischio di realizzare cattive valutazioni. Una gestione inadeguata delle liquidità, oltre a minacciare il buon sviluppo dell'impresa, fa infatti correre rischi eccessivi agli azionisti. A volte, ad esempio, succede che delle piccole imprese registrino una rapida crescita del fatturato senza però riuscire a far entrare nelle loro casse una sufficiente liquidità (a causa del rinvio dei pagamenti da parte dei clienti, a scorte troppo elevate...). Senza queste liquidità queste società sono però incapaci di far fronte ai loro obblighi (con i fornitori, i dipendenti, i creditori...). In breve, un *cash-flow operativo* inferiore agli utili è già un segnale d'allarme, mentre quando i due parametri (utili e liquidità generata) progrediscono di pari passo si tratta già un segnale positivo per una società.

Il flusso di cassa operativo misura la capacità dell'azienda di generare cassa con la sua tipica attività; si deducono le spese per gli investimenti e si arriva al *free cash-flow* che rappresenta la disponibilità di cassa al pagamento del debito. La sezione finale del prospetto di cassa mette infine in evidenza i movimenti determinati dalla gestione finanziaria e del patrimonio netto.

2.2.2 L'ANALISI PROSPETTICA

L'analisi prospettica, invece, è necessaria quando l'analisi del bilancio non appare sufficiente per esprimere un giudizio. Si chiede all'impresa di fornire un *business plan* che permetta di capire quali siano le principali previsioni macroeconomiche legate ad esempio all'inflazione, alla crescita economica del paese, ai tassi di cambio e quelle relative all'impresa come l'andamento dei prezzi, dei volumi venduti e dei costi. La fondatezza e la credibilità di queste previsioni costituiscono un elemento essenziale affinché il *business plan* sia valido. L'andamento dello stato patrimoniale, del conto economico e dei flussi di cassa vanno valutati nella loro proiezione nel medio e lungo termine al fine di capire la capacità dell'impresa di onorare i propri debiti e di rimanere solvibile.

Inutile dire che vengono valutati anche l'andamento degli investimenti, il rientro del debito finanziario e le eventuali variazioni del patrimonio a seguito di emissione di capitale o il pagamento dei dividendi.

Essendo questo un esercizio di stime talvolta è necessario effettuare anche delle valutazioni di sensitività che studiano cioè l'andamento dell'impresa al variare di alcuni elementi determinanti come i prezzi, i volumi, i tassi.

Infine dall'andamento dei prospetti finanziari si desumono gli indicatori denominati *financial covenants* ovvero i livelli finanziari da rispettare contrattualmente come ad esempio il rapporto debito/*equity*.

Viene inoltre analizzato il modello di *scoring* interno ed il monitoraggio della controparte. La struttura del modello di *scoring* (che poi non è altro che una sintesi di tutto il processo di valutazione) è suddivisa nelle fasi che ora descriviamo.

Si inseriscono nel foglio di calcolo tutte le variabili quantitative e qualitative assegnando a queste ultime un giudizio alto, medio o basso in modo tale da poterle quantificare. Poi ad ogni voce è attribuito un peso che varia a seconda della variabile stessa nel totale della valutazione. Nella terza ed ultima fase la somma ponderata delle variabili esaminate si tradurrà poi in un *rating*. L'ultima fase del processo è costituita dall'eventuale *notching* o aggiustamento qualitativo dello *score* prodotto da foglio di calcolo che serve per rivedere in alto oppure in basso il *rating* finale.

La sensibilità dell'analista e la sua esperienza nel settore devono comunque influire

sulla valutazione finale anche variando di uno o due *notches* il *rating* finale. L'entità di questo aggiustamento è data anche dal fatto che alcuni elementi di valutazione come il supporto dell'azionista, i processi di *governance* e gli accessi ai mercati non fanno parte del processo di *scoring*.

È opportuno alla fine accennare al monitoraggio perché una volta che i rischi sono stati assunti devono essere attentamente monitorati. Questo è importante non solo per intraprendere le azioni preventive sul portafoglio ma anche per affinare le tecniche di analisi. Il monitoraggio che avviene con cadenza semestrale viene sistematicamente effettuato per transazioni con importi elevati. Durante questa fase vengono chiesti i bilanci aggiornati delle controparti, si parla con il *management* aziendale e si preparano dei prospetti riassuntivi sulle imprese esaminate.

3. LA VALUTAZIONE DEI RISCHI DI CREDITO DI CONTROPARTI BANCARIE

È evidente come ci sia una stretta correlazione tra i rischi privati e quelli sovrani e come si possa facilmente passare dagli uni agli altri: le analisi dei rischi bancari sono strettamente connesse con l'analisi del rischio paese e i due studi sono molto simili tra loro. Anche nel caso delle banche si inizia con la valutazione del sistema paese e del settore bancario. Se l'esposizione verso le banche del paese è significativa si costituisce un *team* di analisti esperti in questo settore per incontrare le principali autorità di controllo e le istituzioni finanziarie come la banca centrale, il fondo monetario, la banca mondiale e le agenzie di *rating*. In seguito si analizza l'operatività della banca debitrice tramite la valutazione del suo ambiente operativo e dei dati finanziari. Nel caso delle banche gli aspetti di supporto degli *shareholders* e dei governi sono molto importanti. Anche in questo caso la qualità delle informazioni è cruciale: rispetto alle controparti industriali quelle bancarie godono di una copertura informativa più estesa. Si parte ovviamente dai bilanci e insieme ad essi si raccolgono le informazioni di mercato, il *report* degli analisti per le società quotate, le analisi delle agenzie di *rating* e gli scambi informativi con le altre banche o con le altre agenzie del credito all'esportazione. Le principali componenti dello stato patrimoniale sono le attività fruttifere come il patrimonio netto e la raccolta: di ognuna di esse si analizza la composizione ed il *trend*.

Nell'attivo dello stato patrimoniale del bilancio è rilevante scomporre e valutare gli

investimenti, le maggiori aree del portafoglio prestiti, le concentrazioni settoriali e l'esposizione sui principali clienti. Una volta appurata la qualità dell'attivo di bilancio bisogna verificare la rispondenza del patrimonio netto ai requisiti minimi imposti dalle autorità e analizzarne la composizione.

Per quanto riguarda il conto economico ci si sofferma soprattutto sull'analisi degli interessi e sul margine di intermediazione, sugli accantonamenti a riserve, e sul risultato di esercizio. Non dimentichiamo che anche in questo caso si valuta la capacità della banca di produrre margini adeguati e sufficiente cassa in relazione alla sua capacità di sviluppo. Spesso infatti veloci tassi di crescita non coincidono con un aumento dei margini corrispondente e questo può creare, com'è noto, pressioni sulla liquidità.

Da queste ultime considerazioni si capisce ancora meglio quanto sia importante fare una valutazione integrata dei vari aspetti di bilancio anche per il settore bancario.

Nelle società di capitali il patrimonio netto riveste importanza fondamentale perché rappresenta l'unica garanzia dei creditori: in tali tipi di società, infatti, i soci rispondono solo nella misura del loro conferimento e non anche con il patrimonio personale, come invece accade nelle società di persone. Non esistono indici per determinare con esattezza la necessità di patrimonio netto per un'azienda, in quanto ciò varia caso per caso; le banche, p.e., sono le tipiche aziende che operano prevalentemente con mezzi altrui, cioè con capitali propri inferiori alla massa debitoria.

Anche in questo caso, una volta conclusa l'analisi di credito, viene assegnato un *rating* senza basarsi sul modello di *scoring* ma su considerazioni di tipo qualitativo. Gli elementi fondamentali sono comunque il *rating* del paese, la valutazione del settore, l'analisi delle controparti simili, la valutazione del bilancio e la presenza o meno di un valore ufficiale assegnato dalle varie agenzie di rating.

L'attuale crisi economico finanziaria mondiale ha spinto le agenzie come SACE a soffermarsi maggiormente, per quanto riguarda l'analisi qualitativa sulla velocità di propagazione dei rischi e l'immediato impatto di questi nonché sulla capacità delle banche di reperire risorse: imprese con bilanci strutturalmente solidi possono trovarsi in alcuni casi in grande difficoltà magari finanziaria. Occorre dunque effettuare una valutazione molto precisa della disponibilità di liquidità a breve termine delle banche. A tale riguardo tra i vari documenti richiesti vi è anche il piano della liquidità dove la banca deve evidenziare tutti i fabbisogni e gli impieghi a breve termine e gli eventuali

gap a cui può andare incontro. Nel caso di riscontro di criticità viene valutata la capacità delle banche di reperire aiuti dagli *shareholders* o dallo Stato stesso.

Non è da trascurare, a livello di esempio, quanto recentemente accaduto presso le sedi della Banca Popolare di Vicenza. Questa banca ha conosciuto un taglio del valore delle azioni da 62,5 a 48 euro, che ha fatto infuriare molti azionisti; la società segnava una perdita per oltre 1 miliardo di euro nel primo semestre del corrente 2015 e dopo un'ispezione della Bce, è stata, dalla stessa istituzione europea, costretta ad iscrivere a riserva indisponibile 611,6 milioni di euro perché erano stati sciaguratamente ed illegalmente erogati ai soci finanziamenti per 974,9 milioni per acquistare o sottoscrivere azioni superando i limiti consentiti dalla legge. Ecco a livello di esempio quanto sia importante considerare il settore bancario alla stessa stregua di quello privato. Un ulteriore e grave spunto di riflessione lo fornirò nella mia conclusione dove illustrerò un intervento ufficiale del presidente della Banca Centrale Europea.

4. IL CREDITO ACQUIRENTE

Il credito acquirente è una tipica forma di finanziamento a medio e lungo termine utilizzato nelle transazioni commerciali con l'estero. Esso è un utile strumento per l'esportatore italiano ed in particolare per qualsiasi società italiana che venda merci e servizi all'estero o che esegua lavori all'estero anche attraverso la sua collegata o controllata estera; questo strumento aiuta poi sia l'acquirente che il debitore dell'esportatore italiano che acquista merci e servizi da una società italiana o da una sua controllata estera; infine può essere d'aiuto anche per la banca, sia italiana che estera, che conceda un finanziamento nei confronti del debitore estero per il pagamento delle esportazioni o per la realizzazione di servizi eseguiti dall'impresa italiana o da una sua controllata estera.

In questo tipo di finanziamento il diretto prenditore di fondi è l'acquirente di beni o servizi cioè l'importatore che può in tal modo pagare in contanti l'esportatore italiano.

Il ruolo di Sace in un'operazione di credito acquirente è quello di intervenire con l'emissione di una polizza assicurativa o di una garanzia finanziaria a copertura del mancato rimborso da parte del debitore verso la banca che eroga il finanziamento. La polizza costituisce un vantaggio per l'esportatore che è quello di ricevere il pagamento

in contanti durante l'esecuzione del contratto in linea con le modalità di pagamento previste dal contratto commerciale. Un ulteriore vantaggio per l'esportatore è quello della possibilità di offrire al proprio cliente estero finanziamenti a medio e lungo termine. Il vantaggio per l'acquirente o debitore è quello di ottenere condizioni di finanziamento migliori e vantaggiose in termini di durata, costo e tassi di interesse. Il vantaggio per la banca erogante invece, che riceve una copertura Sace nella forma di polizza assicurativa o garanzia finanziaria, è quello di ponderare il rischio a zero nel calcolo di coefficienti patrimoniali previsti dagli accordi di Basilea e quindi liberare risorse per ulteriori impieghi.

5. LE CONDIZIONI DI ASSICURABILITÀ

Per accedere al debito acquirente e conseguentemente alla polizza Sace si devono presentare determinate condizioni. L'importo del contratto commerciale finanziabile con credito acquirente non può superare l'85% del contratto stesso (il rimanente 15% deve essere finanziato in contanti dall'acquirente stesso). Essendo questo un finanziamento a medio e lungo termine il periodo di rimborso può arrivare fino ad otto anni e mezzo per debitori e imprese appartenenti alla categoria *consensus* mentre si può arrivare fino a 10 anni di rimborso per gli Stati delle altre categorie. Il tasso di interesse ammesso può essere sia fisso che variabile per cui la copertura Sace riguarderà l'importo del finanziamento ma anche il tasso d'interesse applicato.

Alla base di ogni credito acquirente c'è un contratto commerciale sottostante in cui, da una parte l'esportatore vende merci e servizi, e dall'altra l'acquirente estero si impegna a pagare l'acquisto di questi beni o servizi. È proprio nel pagamento della fornitura che si inserisce il ruolo della banca la quale materialmente eroga la liquidità necessaria all'acquirente per pagare l'esportatore; questi soldi verranno successivamente rimborsati dal debitore alla banca a scadenze predeterminate. Spesso però l'acquirente ed il debitore possono essere due figure distinte: infatti a volte la casa madre del gruppo si impegna a rimborsare il finanziamento concesso dalla banca ma può anche verificarsi il caso in cui il debitore non sia sufficientemente meritevole di credito ragion per cui si ricorre all'intervento di un garante a copertura degli impegni del debitore. L'intervento di Sace consiste nell'emissione di una polizza o di una garanzia coprendo la banca dal

rischio di mancato rimborso del debito da parte del debitore fino al 100% dell'importo finanziato per motivi sia di natura commerciale che politica.

5.1 L'ISTRUTTORIA

Il modulo di domanda rivolta a Sace per fornire questo tipo di garanzia deve essere firmato sia dell'esportatore italiano che dalla banca finanziatrice che richiede la copertura Sace. Una volta che il modulo di domanda arriva in Sace esso viene protocollato ed assegnato al numero di operazione.

L'istruttoria prevede il coinvolgimento di vari uffici di Sace come la divisione di analisi dei rischi per la valutazione del merito creditizio delle controparti, la divisione ambiente che esamina l'impatto ambientale, la divisione legale per un supporto legale nella stesura della documentazione ed infine le divisioni di *risk management* e di rischio paese rispettivamente per determinare il premio da applicare e per individuare i rischi nel paese del settore.

Una volta che l'operazione è stata deliberata si invia al richiedente un fax con l'esito della delibera e le relative condizioni e termini. Infine viene emessa la polizza o garanzia. Il processo di *due diligence* è l'aspetto principale di tutta la pratica ed è per questo infatti che Sace richiede il suo coinvolgimento fin dall'inizio dell'operazione.

La differenza tra polizza assicurativa e la garanzia finanziaria è data dal fatto che la prima è rilasciata sulla base di dichiarazioni rese dall'esportatore e dalla banca e non è autonoma al contratto commerciale sottostante; la garanzia invece oltre ad essere a prima domanda⁸ è autonoma rispetto al contratto sottostante ed il rischio documentale è assunto interamente da Sace.

Inizierà ora la fase di monitoraggio del rischio che durerà fino alla conclusione del rapporto giuridico di assicurazione.

⁸ Con il termine garanzia a prima richiesta si intende una promessa di pagamento da parte di un soggetto (garante) per ordine e conto di un ordinante a favore di un terzo (beneficiario) contro semplice richiesta scritta da inoltrarsi entro una determinata data (scadenza). Questo tipo di impegno, pur se chiamato in vari modi nei contratti internazionali (*bond, guarantee, security, demand guarantee*, lettera di credito *stand-by*) sostanzialmente assolve sempre alla funzione tipica di un deposito cauzionale in contanti cioè di fornire al beneficiario un facile e veloce accesso ad un risarcimento monetario in caso di inadempienza della controparte (ordinante).

L'origine della polizza Sace credito fornitore sta nel fatto che prima dell'avvento di questa polizza le compagnie, anche se con formulazioni differenti, prevedevano che nel caso di contestazione d'inadempimento sollevate di diritto in base al contratto, il pagamento dell'indennizzo non fosse dovuto o almeno fosse in sospensione fino a quando tali contestazioni non fossero state risanate. Per evitare la sospensione dell'indennizzo in una situazione di tale tipo, queste contestazioni erano definite tutte contrattualmente legittime ogni qual volta che il compratore non fosse più in grado di pagare. Sace è stata la prima compagnia disposta a prendere atto di questa situazione

6. IL CREDITO FORNITORE

La polizza credito fornitore è uno strumento che serve per aumentare la competitività delle imprese.

Nel momento in cui l'impresa italiana ovvero una sua controllata o collegata vende i propri prodotti (beni o servizi) ad un cliente estero il quale effettua il pagamento a vista oppure attraverso una dilazione, allora in questo ambito Sace rilascia una polizza credito fornitore a favore della controparte italiana per coprire i propri rischi verso il cliente estero. Tale polizza consente la copertura dei rischi di credito e accessori fino al 100% dell'importo richiesto. Questo consente un triplice vantaggio per le imprese: concessioni di dilazione di pagamento più lunghe alle controparti estere, monetizzazione dei crediti grazie alla cessione del contratto di assicurazione a una banca a seguito dello sconto pro soluto dei titoli di credito ed infine tempi contenuti per l'indennizzo il quale prevede il termine di 90 giorni per la costituzione del sinistro e 30 giorni per la liquidazione dell'indennizzo. I tipi di rischio che sono assicurati sono quattro: il rischio di credito, il rischio d'esportazione, il rischio di indebita escussione di fideiussioni, rischio di distruzione, danneggiamento, requisizione e confisca.

Il rischio di credito concerne il totale o parziale mancato pagamento da parte del cliente. I crediti a vista oppure dilazionati rappresentano il valore ammesso a copertura fino al 100%. Gli adempimenti dell'assicurato sono rappresentati dalla relazione trimestrale sullo stato di esecuzione della fornitura entro 60 giorni dalla fine di ciascun trimestre solare da inviare a Sace. Le spedizioni devono avvenire entro sei mesi dalla trasmissione della polizza.

Il rischio di produzione prevede che la compagnia copra il mancato recupero dei costi di produzione per un periodo di sei mesi consecutivi a causa di eventi di natura politica, commerciale o per il mancato ritiro delle merci. Un'autonoma valutazione della curva di rischio definisce l'importo ammesso che anche in questo caso può essere coperto fino al 100%. Così come per il rischio di credito, l'assicurato redigere una relazione trimestrale sullo stato di esecuzione della fornitura entro 60 giorni dalla fine di ciascun trimestre solare.

L'indebita escussione della fideiussione riguarda fatti non correlati agli inadempimenti contrattuali dell'esportatore.

Il rischio di distruzione o danneggiamento per beni esportati temporaneamente richiede invece la copertura dei rischi che riguardano circostanze di forza maggiore che si verificano fuori dall'Italia come ad esempio guerre, sabotaggio e terremoto a meno che non siano già assicurati con altre polizze. All'interno della stessa tipologia di rischio Sace copre anche il rischio di requisizione, confisca o altro comportamento autoritativo ed arbitrario da parte di uno Stato estero che impedisca la riesportazione o la libera disponibilità di beni. Il valore di beni e macchinari alla data di spedizione rappresenta l'importo ammesso dalla copertura assicurativa mentre il costo sostenuto dall'assicurato è il limite massimo, per i beni in deposito all'estero, per la partecipazione a mostre o fiere che può essere al massimo fino a 95%. In questo caso l'assicurato comunica l'immissione dei beni assicurati entro 60 giorni dalla data di arrivo del bene nel paese di destinazione e di qualsiasi altro successivo ritiro degli stessi.

Per definire il *pricing* di questa polizza, come già detto in precedenza, è necessario valutare alcuni elementi come il *rating* del paese in cui vengono spediti i beni ma anche le caratteristiche ed il *rating* della controparte. Vengono poi esaminati ovviamente i termini di pagamento della fornitura ovvero il periodo di spedizione, rimborso e la tipologia di ammortamento ma anche le eventuali polizze commerciali e quindi la percentuale di copertura del rischio sovrano, politico e commerciale.

7. L'OPERATIVITÀ ON-LINE

Vale forse la pena in questo caso descrivere alcuni strumenti dell'operatività *on-line* di Sace che consentono una più veloce copertura di questi rischi. *Export-plus* è la

piattaforma *on-line* di Sace che consente in modo veloce alle imprese esportatrici italiane di rendersi conto della possibilità, nonché di assicurare in alcuni casi, operazioni di export verso controparti private o bancarie. L'accreditamento alla piattaforma è gratuito. Vi sono dei pareri preliminari che consentono la valutazione di fattibilità di operazioni di *export* verso controparti private o bancarie con stima del premio assicurativo e della percentuale di copertura.

Questi pareri preliminari possono essere trasformati in domanda di polizza con le operazioni di credito fornitore *PlusOne* e *Basic Online*: in questo modo è possibile con la modalità *off-line* coprire i rischi accessori singolarmente o congiuntamente al rischio di credito. Il terzo strumento è il *PoliticalRiskInsurance* che copre invece i rischi di natura politica relativa ad investimenti effettuati all'estero da imprese italiane o loro controllate o collegate estere.

La piattaforma consente inoltre alle banche di confermare i crediti documentari assicurandosi in tempo reale dal rischio di mancato rimborso della banca estera.

I pareri preliminari sono un servizio di valutazione della controparte e di stima del premio assicurativo che serve all'esportatore nella fase di negoziazione dell'operazione commerciale con il suo cliente estero. Le imprese così possono valutare operazioni fino a 20 milioni di euro con una dilazione massima di pagamento di cinque anni. Le controparti bancarie sono privilegiate da una valutazione automatica mentre controparti private richiedono una valutazione caso per caso. Il costo del parere preliminare è pari a € 150.

In questo modo il cliente italiano può utilizzare due prodotti molto rapidi per coprire i rischi legati alla dilazione di pagamento offerte ai propri clienti: *PlusOne* e *Basic Online*.

Con la soluzione *BasicOnLine* il cliente può coprire contratti fino a € 500.000 con una dilazione massima di pagamento di 36 mesi per i rischi politici isolati oppure combinati con il commerciale. Le controparti assicurate possono essere sia imprese che banche. Le spedizioni devono avvenire entro sette mesi dalla stipula della polizza.

La formula *PlusOne* consente al cliente di coprire contratti di più grandi dimensioni fino a 5 milioni di euro e con dilazione fino a 60 mesi mentre per i contratti superiori a 5 milioni di euro devono esserci ulteriori 24 mesi.

Entrambi i prodotti possono essere volturati alle banche. La voltura di polizza è il

trasferimento del contratto di assicurazione alla banca a seguito di cessione pro soluto dei titoli di credito. Il principale vantaggio dell'esportatore è quello di rendere più facilmente liquidi i propri crediti e di utilizzare i limiti di affidamento bancari per altre necessità. Il principale vantaggio delle banche è quello di costituire un proprio portafoglio Sace mediante acquisto di titoli di credito garantiti senza effettuare accantonamenti di mezzi propri per la percentuale di rischio coperta con la polizza Sace.

8. LA DOMANDA DI ASSICURAZIONE

Le domande di assicurazione devono essere compilate su appositi moduli Sace che sono disponibili in modo gratuito presso gli istituti di credito e le associazioni di categoria degli esportatori che le richiedono oltre che sul sito Web di Sace alla sezione modulistica. Per le operazioni fino a € 250.000 non è richiesto il versamento di importi in riferimento alle spese amministrative di pratica. Per le operazioni di importo maggiore di questo si prevede la totale esenzione se l'esportatore italiano sia una piccola o media impresa secondo i parametri dell'Unione Europea ovvero se ha meno di 250 dipendenti, se il suo fatturato annuo è inferiore ai 40 milioni di euro oppure un totale di bilancio annuo inferiore ai 27 milioni di euro; altra condizione è che il capitale o i diritti di voto non devono essere ritenuti per il 25% o più da una o più persone non classificabili come piccole medie imprese.

Considerando invece le imprese che superano i limiti appena suddetti per operazioni di importo superiore a €250.000 le domande di garanzia devono essere integrate con un assegno circolare non trasferibile intestato alla Sace, non rimborsabile, con importi che variano a seconda della grandezza del rischio assumibile⁹ da € 500 a € 12.500. Le domande di assicurazione possono avere lo scopo di ottenere sia la promessa di copertura assicurativa prima della firma del contratto commerciale sia la copertura assicurativa o garanzia dopo la firma di tale contratto.

Al momento di presentazione della domanda di assicurazione l'esportatore, naturalmente, dovrà fornire sempre i propri dati. Infatti nel modulo di domanda

⁹ Con il termine rischio assumibile si vuole definire in sostanza l'importo del contratto di fornitura.

l'esportatore è chiamato a fornire la ragione ed il capitale sociale, associazione di categoria, numero di dipendenti, fatturato annuo dell'ultimo esercizio e la quota di produzione esportata. Inoltre il nostro esportatore deve sempre fornire i dati di bilancio degli ultimi due esercizi comprendenti il totale delle attività, debiti, patrimonio netto e utili di esercizio e segnalare se abbia già effettuato con successo contratti simili a quello in oggetto per beni e ammontare complessivo. Se per la prima volta l'esportatore chiede di essere assicurato con Sace egli dovrà allegare la domanda con il relativo certificato di iscrizione alla Camera di Commercio. Questa documentazione dovrà essere aggiornata ogni anno.

Le polizze che Sace può emettere possono essere sia singole ovvero inerenti un solo contratto oppure globali.

Se la polizza è singola siamo davanti ad uno strumento per la copertura del credito fornitore inerente a contratti di un importo piuttosto alto che non considerano operazioni ripetitive nei confronti dello stesso paese o cliente. Ad ogni modo soltanto la polizza individuale può essere volturata alla banca che finanzia il credito in modo *pro soluto*.

La polizza globale invece si adatta meglio a frequenti operazioni di importo inferiore (se confrontato con le polizze singole) nei confronti di uno stesso paese o cliente esteri ai quali si è concessa una dilazione di credito. La globalità della polizza può essere assoluta se l'esportatore si impegna a richiedere l'assicurazione per tutta la sua clientela oppure relativa quando riguarda soltanto un minimo di tre clienti esteri.

La direttiva 98/92/CE del Consiglio del 7 maggio 1998, che è finalizzata regolamentare le condizioni praticate dalle varie agenzie pubbliche negli Stati europei, prevede che il massimale assicurato possa arrivare fino a 95% con la facoltà di salire al 100% aumentando il premio in funzione della qualità della copertura concessa ovvero all'aumentare dei rischi assicurati. Sace generalmente prevede il 95% di copertura per i crediti fornitori mentre la percentuale di copertura si abbassa per i rischi commerciali fino a diventare direttamente riferibile al merito creditizio del debitore. I premi aumentano anche in funzione della rischiosità dell'operazione, anche se sempre in un'ottica di armonizzazione a livello OCSE. Gli indennizzi invece vengono erogati agli assicurati dopo le opportune segnalazioni di mancato incasso e le successive richieste di liquidazione dell'indennizzo a condizione che siano trascorsi i termini costitutivi di sinistro che di solito sono pari a tre mesi dalla scadenza della rata di pagamento non

incassata.

9. L'IMPATTO AMBIENTALE

Quello dell'ambiente è un tema molto sentito nell'ambito del finanziamento internazionale e del credito all'esportazione. Spesso l'inquinamento ha un costo che in realtà viene nascosto: il mercato delle emissioni concede in questo senso dei benefici economici a chi riesce a ridurre le proprie emissioni inquinanti ed esistono disincentivi importanti per chi si comporta in modo tale da ledere l'equilibrio ambientale; questo per dire come le imprese, anche se forzatamente in alcuni casi, si trovano ad essere molto sensibili a questo tema anche al fine di conservare una buona reputazione. In questo senso l'impresa è sempre stimolata a non perdere i propri clienti ed acquisirne di nuovi. Non ci sorprende dunque che il tema dell'ambiente sia tenuto in grande considerazione sia dalle banche che dalle assicurazioni nel decidere se erogare un finanziamento oppure assicurare una determinata attività. Forse non è questa la sede per approfondire il tema del protocollo di Kyoto ma ricordiamo come accordi internazionali siano capaci di regolare moltissime attività come ad esempio il diritto di accesso alle informazioni ambientali, la protezione del mare dall'inquinamento generato dalle navi, la protezione delle aree umide ecc. In Italia il numero di accordi internazionali che si curano del tema ambientale è superiore alle 440 unità.

Le agenzie di credito all'esportazione come Sace forniscono supporto alle esportazioni nazionali e svolgono un ruolo che le porta a muoversi al di fuori dei confini nazionali. L'attività di queste agenzie dunque avendo connotati sia nazionali che internazionali deve svolgersi nel rispetto di regole sia nazionali che internazionali anche al fine di svolgere la propria attività nel rispetto della libera concorrenza. Da qui sono nate le linee guida per gli Stati OCSE.

In ambito OCSE nel 2007 con la direttiva *Common Approaches on Environment and Officially Supported Export Credits* le agenzie che curano i crediti all'esportazione dei vari stati membri si sono viste obbligate a condizionare la loro opera di assicurazione ad una stima di impatto ambientale della commessa, progetto o fornitura che viene loro

sottoposta. Da quel momento infatti sia Sace che Simest¹⁰ hanno dovuto impegnarsi ad assumere delle categorie di valutazione che comprendessero la verifica di precisi adempimenti da parte delle stesse compagnie.

Più precisamente le operazioni che sono richieste di essere assicurate da parte di Sace sono soggette a procedure che prevedono un primo *screening* delle operazioni per una valutazione preliminare delle stesse mentre in seguito una *review* ovvero una valutazione approfondita del caso. Si passa poi alla *disclosure* o trasparenza ed infine al *reporting* per rendere conto dell'attuazione della raccomandazione.

9.1 LO SCREENING

La pratica ambientale prende il via con l'esame di un questionario compilato dal richiedente la polizza per uno *screening* delle operazioni ambientali: obiettivo di questa prima analisi è sempre l'operazione nel suo complesso e mai la singola fornitura perché la singola fornitura di per sé può non avere risvolti assicurativi ma contribuire al progetto complessivo. A questo punto le operazioni vengono divise in tre categorie. La categoria "A" è riservata per le operazioni ad alto impatto ambientale: sono operazioni complesse per le quali di solito viene richiesto uno "studio di impatto ambientale" (s.i.a.): si tratta nel concreto di attività come le raffinerie di petrolio, oleodotti e gasdotti o attività in aree sensibili come foreste vergini o riserve naturali. La categoria "B" concerne le operazioni di medio impatto ambientale: sono operazioni per le quali si applica la "verifica ambientale": si tratta solitamente di operazioni del settore tessile, alimentare o ceramico. La categoria "C" prevede operazioni di basso impatto ambientale: operazioni per le quali non viene richiesta altra informazione di tipo

¹⁰ Simest - Società Italiana per le Imprese all'Estero S.p.A. è una impresa italiana che assiste le imprese italiane che investono all'estero. La società è posseduta al 76% da Cassa Depositi e Prestiti. È stata creata dal Ministero del Commercio Internazionale come *Società Italiana per le Imprese Miste all'Estero - Simest* a seguito della Legge 100/90 (*Norme sulla promozione della partecipazione a società ed imprese miste all'estero*) che disponeva la creazione di una società che partecipasse le aziende create all'estero da imprese italiane, che fornisse loro consulenza e assistenza e che ne promuovesse e sviluppasse le attività. L'acquisizione da parte di Cassa Depositi e Prestiti del 76% del capitale azionario è il risultato dell'esercizio del diritto di opzione in virtù dell'articolo 23-bis del decreto legge 6 luglio 2012 n. 95. Simest nel 2007 ha ottenuto 40.2 milioni di ricavi e utili per 9 milioni di euro. Partecipa 238 società in tutto il mondo per un valore di 229.93 milioni di euro. Dalla sua nascita ha partecipato in totale 790 imprese. I debiti ammontano a 27.8 milioni, il patrimonio netto a 221.3 milioni. Ha 151 dipendenti.

ambientale al di fuori del questionario di *screening* sopra menzionato: si tratta di esportazioni di macchinari individuali e non di uno specifico progetto come ad esempio degli scavatori, autobus o altri macchinari.

9.2 LA REVIEW

La seconda fase della pratica parte dalle linee guida OCSE ed è quella della *review* ovvero dell'approfondimento della valutazione con l'obiettivo di capire se gli atti dell'attività sono conformi sia agli standard ambientali del paese di destinazione, al fine di verificare il rispetto della legalità in questi Stati, sia agli standard internazionali relativi all'ambiente. Non è necessario un approfondimento per la categoria C ovvero per i rischi bassi. Per la categoria B, ovvero per rischi medi, la valutazione deve essere approfondita ma il livello di dettaglio dipende dalla natura dell'operazione. Per la categoria A invece la revisione è necessaria, il livello di dettaglio è molto approfondito e richiede uno studio di impatto ambientale.

9.3 LA DISCLOSURE

Per trasparenza, o *disclosure*, si intende che per ogni operazione della categoria A l'agenzia deve rendere pubblico l'interessamento del progetto e le informazioni ambientali per almeno 30 giorni prima di una decisione definitiva in merito al supporto delle operazioni. Le operazioni che appartengono alla categoria A richiedono una quantificazione del rischio ambientale e la valutazione del ruolo e dell'atteggiamento dell'istituto se posto davanti a rischi eccessivi. In questo caso è anche possibile stabilire una procedura di controllo ambientale per quanto riguarda le operazioni maggiormente a rischio.

9.4 IL REPORTING

Il *reporting* prevede invece che ogni agenzia deve informare il pubblico e l'OCSE circa le proprie procedure di *Common Approaches* e produrre un rapporto semestrale molto dettagliato delle operazioni A e B garantite nell'anno.

9.5 GLI EQUATOR PRINCIPLES

Nell'ambito delle assicurazioni private invece dal 2003 le banche hanno incominciato ad adottare autonomamente delle linee guida ambientali detti *Equator Principles* che hanno visto un sempre crescente numero di banche aderirvi. Anche gli *Equator Principles* sono stati poi modificati nel 2006. Ora sono declinati in dieci principi che non si discostano più di tanto dalle direttive OCSE. In questi principi il significato delle categorie A, B e C è sostanzialmente uguale a quello descritto poco sopra così come la necessità di effettuare uno studio di impatto ambientale e di verificare la conformità agli standard internazionali. Le principali differenze tra gli *Equator Principles* ed i *Common Approaches* è che l'ambito di applicazione delle direttive OCSE è più ampio rispetto agli *Equator Principles* che nascono più che altro in ambito di attività finanziarie collegate ai *project financing*¹¹. L'elenco indicativo dei fattori dalla categoria A, poi, non è presente negli *Equator Principles* e questo può causare delle differenze nella classificazione. In fase di revisione i *Common Approaches* lasciano libertà su come svolgere la valutazione sempre che alla base vi sia uno studio di impatto ambientale per le operazioni di categoria A. Gli *Equator Principles* invece richiedono sempre che le consulenze siano svolte da un operatore di terza parte.

Riassumendo possiamo dire che gli strumenti adottati dalla Sace per le istruttorie ambientali sono un questionario di *screening* ambientale con l'inclusione del modulo di domanda per tutte le operazioni; vi è poi il questionario di verifica ambientale per le operazioni di categoria B, lo studio di impatto ambientale per le operazioni di categoria A. Se gli impatti ambientali non sono accettabili e non vi sono misure di mediazione disponibili, Sace può anche arrivare a rifiutare di fornire le proprie opere di garanzie. Spesso tuttavia le operazioni di tipo A inaccettabili per il modo in cui sono state proposte, richiedono opere di mediazione che rendono l'operazione assicurabile da parte di Sace.

¹¹ La finanza di progetto (in inglese *project financing*) è una operazione di tecnica di finanziamento a lungo termine in cui il ristoro del finanziamento stesso è garantito dai flussi di cassa previsti dalla attività di gestione dell'opera prevista nel progetto. Il coinvolgimento dei soggetti privati nella realizzazione, nella gestione e soprattutto nell'accollo totale o parziale dei costi di opere pubbliche, o opere di pubblica utilità, in vista di entrate economiche future rappresenta la caratteristica principale del *project financing*.

Inoltre Sace può richiedere, dopo aver approvato la garanzia e durante la realizzazione della fornitura, un monitoraggio in funzione delle specifiche caratteristiche dell'operazione.

10. POLITICAL AND RISK INSURANCE: LA POLIZZA INVESTIMENTI

Il *political and risk insurance* è un prodotto che comprende due tipi di rischi: il rischio sovrano ed il rischio politico. Il rischio sovrano lo si incontra nelle operazioni di finanziamento a controparte sovrana o di esecuzione di opere o lavori a committenti sovrani mentre il rischio politico è rappresentato dagli atti di esproprio, restrizioni valutarie e disordini civili.

Come detto in precedenza, il verificarsi degli eventi politici può comportare conseguenze come il mancato rimborso di finanziamenti a controparti private, il mancato pagamento di forniture e lavori commissionati dai clienti privati, la revoca dei contratti di lavori e forniture a controparti private nonché la perdita del capitale investito all'estero per la costituzione di società o per l'acquisizione di quote azionarie di società esistenti.

Il *political and risk insurance* riguarda, da altro punto di vista, diversi risvolti assicurativi come il credito fornitore, il credito acquirente, polizza lavori e polizza e investimenti.

Si parlerà in questo caso della polizza investimenti che è rivolta a supporto delle imprese e banche italiane che realizzano investimenti all'estero con apporti di capitale anche definiti *equity*. Gli investimenti possono essere finalizzati a costituire nuove società all'estero anche attraverso controllate non italiane, ampliare società esistenti attraverso aumenti di capitale oppure acquisire partecipazioni in società già costituite anche a seguito di processi di privatizzazione

L'apporto di capitale può essere in denaro oppure in natura. Il conferimento in natura, come è noto, viene realizzato attraverso beni strumentali, tecnologie e licenze. La polizza investimenti può assicurare anche i prestiti del socio detti anche *shareholders' loans* e le garanzie del socio. I prestiti del socio consistono in finanziamenti erogati dall'investitore italiano alla propria partecipata o controllata

estera. Mentre invece le garanzie del socio sono le obbligazioni di rimborso che l'investitore italiano rilascia a sostegno di finanziamenti concessi da terzi alla società estera. Nella copertura dei prestiti del socio i danni indennizzabili sono rappresentati dal capitale e dagli interessi eventualmente non rimborsati.

Nella copertura dell'*equity* i danni indennizzabili dipendono dal singolo rischio assicurato. Nel rischio invece di atti espropriativi diretti e indiretti la copertura assicurativa ha ad oggetto le perdite dell'investimento causate da atti e provvedimenti del governo o enti equiparati come le nazionalizzazioni, espropriazioni o confische. Sono assicurate anche le perdite di capitali originati dalle decisioni o provvedimenti degli Stati esteri che pur non essendo rivolti a destinatari individuati ma a categorie generali di certi soggetti abbiano carattere discriminatorio come ad esempio la perdita anche parziale dei diritti di partecipazione nell'impresa estera, la perdita della proprietà o della disponibilità dei beni dell'impresa estera e di somme di spettanza dell'assicurato come i dividendi, i profitti, il ricavato della vendita anche parziale dell'investimento nonché la definitiva impossibilità per l'impresa estera di svolgere tutte o parte delle attività. In caso di perdita totale della partecipazione o definitiva impossibilità di svolgere tutte le attività si tiene conto del valore della partecipazione registrata nel bilancio dell'assicurato. Quando si verifica una perdita parziale dei diritti di partecipazione nell'impresa estera o di impossibilità a svolgere una parte delle attività di impresa si tiene conto allora della svalutazione della partecipazione sempre operata sul bilancio dell'assicurato.

In caso di rischio di restrizioni valutarie la copertura assicurativa tutela contro l'impossibilità di convertire o di trasferire fuori dal paese estero somme come i profitti o dividendi ricavati dalla vendita anche parziale dell'investimento. L'indennizzo terrà conto delle somme depositate dalla banca locale e non convertite oppure non trasferite.

Nel rischio di guerre e di disordini civili la copertura assicurativa tutela dalla distruzione di beni materiali dell'impresa oppure contro la definitiva impossibilità di prosecuzione dell'attività. Per la determinazione dell'indennizzo in caso di distruzione di beni materiali si tiene conto del minor valore tra il valore di libro di bilancio dell'impresa estera ed il suo valore di mercato mentre se invece fosse stato riparato verrebbero sostenuti i costi per la riparazione; in caso invece di impossibilità di proseguire l'attività di impresa l'indennizzo è commisurato al patrimonio netto

dell'impresa estera. L'assicurato può chiedere la copertura del rischio di violazioni di contratto quando una controparte pubblica anche non sovrana è legata all'impresa estera da un contratto che può essere ad esempio di forniture di materie prime o di acquisto di prodotto. La copertura tutela dai danni derivanti all'investitore oppure all'impresa estera dal mancato adempimento da parte della controparte pubblica delle obbligazioni contrattuali assunte. Condizioni per il pagamento dell'indennizzo è una sentenza oppure un lodo arbitrale che accerti l'inadempimento della controparte pubblica.

10.1 IL COSTO ASSICURATIVO

Il premio sulla polizza investimenti è pagato annualmente, in via anticipata, sul valore assicurato della partecipazione. Il valore può essere diminuito annualmente solo in caso di svalutazione dell'investimento dovuta a perdite patrimoniali registrate comunque nel bilancio dell'assicurato o per vendita parziale delle azioni. In caso invece di conferimento di capitali dilazionati in più anni sull'*equity* già versato viene corrisposto il premio mentre sul capitale da versare negli anni successivi al primo viene normalmente corrisposta una commissione. L'assicurato ha diritto di recedere dalla polizza anche prima della scadenza senza alcun obbligo di penale. Il modello di *pricing* è basato sul *political and risk rating* che è un sistema interno a Sace che assegna a ciascuno rischio assicurato un rating sulla base del contesto operativo e della specificità dell'investimento. Ai fini dell'attribuzione del *rating* e quindi del livello di premio si analizzano la situazione macroeconomica del paese, il livello di corruzione, l'evoluzione dell'apparato legislativo sia regolamentare che giudiziario, gli accordi di protezione bilaterali, la statistica della sinistrosità circa il rapporto paese/settore e le controversie che coinvolgono altre agenzie di credito all'esportazione nonché la regolamentazione del settore di riferimento. Sul piano dell'investimento si tiene conto del grado di integrazione del progetto nella realtà locale, della precedente esperienza dell'operatore nel contesto operativo e di altri parametri scelti da Sace.

Il *pricing* viene poi aggiustato sulla base dell'importo da assicurare, sulla durata della copertura e del tipo di investimento realizzato cioè *equity* oppure *loan*.

Per quanto riguarda l'istruttoria l'impresa interessata invia un modulo di domanda con le informazioni e la documentazione relativa all'investimento da realizzare. Durante

la fase di istruttoria Sace valuta sia il profilo di rischio connesso all'investimento che l'eleggibilità dell'operazione.

La divisione studi economici di Sace fornisce le informazioni sul quadro macroeconomico e politico del paese in cui si realizza l'investimento. Il *risk management* indica il livello di esposizione di Sace sulla geografia interessata ma anche le eventuali concentrazioni di rischio sia sul paese che sulla controparte. Il servizio di indennizzi e recuperi comunica la presenza di eventuali indennizzi pregressi, o in istruttoria, sulla geografia oggetto di analisi o sulla controparte. Quando l'operazione presenta delle particolarità in relazione alla struttura ed al profilo di rischio si prepara, prima dell'istruttoria, un rapporto preliminare che viene sottoposto al *top management* di Sace allo scopo di decidere se procedere o meno con l'istruttoria nonché a quali condizioni preliminari. Al termine dell'istruttoria viene predisposta la proposta di delibera da sottoporre agli organi deliberanti di Sace. In caso di delibera di accoglimento della proposta da parte degli uffici viene predisposta ed inviata all'assicurato la polizza assicurativa.

I vantaggi che una polizza *political and risk insurance* presenta per un investitore sono che innanzitutto costui può concentrarsi esclusivamente sui rischi di impresa dal momento che i rischi politici sono trasferiti a Sace. La polizza investimenti può essere ceduta in garanzia all'istituzione bancaria che intende finanziare l'iniziativa all'estero: in questi casi la banca finanziatrice nel prezzare il prestito può tenere conto del fatto che la componente rischio politico è mitigata dalla polizza investimenti. Per le istituzioni finanziarie, inoltre, la polizza Sace ha un impatto sul bilancio in quanto consente di liberare le linee di credito nei confronti di quegli Stati in cui sono presenti i limiti di operatività.

11. LA POLIZZA LAVORI

Questa polizza è lo strumento con il quale le imprese italiane, direttamente dall'Italia o tramite le loro controllate e collegate estere, possono assicurare, contro gli elementi di rischio politico e commerciale, i loro contratti internazionali di esecuzione di lavori civili o di realizzazione di forniture con posa in opera. Si tratta di contratti che normalmente sono regolati da fatturazioni periodiche sulla base dello stato di

avanzamento dei lavori ed il cui pagamento in genere è dovuto a breve termine entro 30 o 60 giorni dalla data di fatturazione oppure attraverso contratti con regolamenti a *Milestones* cioè con fatturazioni periodiche sulla base di eventi o dello stato di avanzamento della fornitura anche questi definiti con pagamenti a breve termine e generalmente nell'arco di 30 o 60 giorni sempre dalla data di fatturazione.

Questo tipo di polizza rientra nell'attività tradizionale di Sace così come il credito fornitore ed il credito acquirente: anche questa polizza è infatti uno strumento dedicato al supporto delle esportazioni. Di recente Sace ha esteso l'area dei soggetti assicurabili a tutte quelle operazioni che incorporano un contenuto oppure anche solo un interesse italiano anche quando lo stesso sia riconducibile ad imprese estere controllate o collegate ai gruppi italiani. Questo aspetto è da notare perché tradizionalmente l'attività di Sace, intesa come assicurazione del credito all'esportazione, era riconducibile più che altro a contratti ed esportazioni realizzati con soggetti residenti e forniture originate nel paese di origine cioè l'Italia. Si è passati così dal supporto del *made in Italy* al supporto del *made by Italy*.

11.1 GLI EVENTI GENERATORI DI SINISTRO OVVERO GLI EVENTI ASSICURATI

Questo tipo di eventi sono distinti in due categorie principali ovvero quelli di natura politica e quelli di natura commerciale. Come detto in precedenza tali eventi di natura politica fanno riferimento all'esproprio, alla nazionalizzazione o a qualsiasi altra restrizione governativa.

Per quanto riguarda gli eventi generatori di sinistro di natura commerciale si guarda invece all'insolvenza di diritto o di fatto del debitore privato nonché al suo inadempimento e conseguentemente anche del suo garante. Tra gli eventi commerciali ci sono anche la risoluzione, sospensione o revoca arbitrari (ovvero ingiustificati) del contratto commerciale da parte dell'acquirente nonché il suo ipotetico rifiuto delle merci o dei servizi sempre in modo arbitrario. Quando questi eventi si verificano in modo diretto ed esclusivo allora sono indennizzabili dalla polizza lavori nell'ambito della copertura principale del rischio di produzione e del rischio del credito.

Il rischio del credito, come già ricordato sopra, si definisce come il rischio di

mancato pagamento totale o parziale del credito mentre il rischio di produzione invece come il rischio di mancato recupero dei costi di produzione che si verifica quando l'esecuzione del contratto è interrotta per un periodo di almeno sei mesi. Questi rischi sono assicurabili in modo ordinato e complementare tra loro, a primo rischio assoluto e nel limite del massimale che è assicurabile al 100%. La valutazione del massimale è effettuata dall'esportatore attraverso alcuni parametri fondamentali relativi alla commessa ricevuta: la *time schedule* (durata del rischio totale oltre 60 mesi di cui, 30 mesi per l'esecuzione dei lavori; 60 mesi di manutenzione) del contratto, la curva di esecuzione dei lavori, delle forniture e le condizioni di regolamento degli incassi e dei pagamenti. Inoltre la polizza lavori consente di assicurare altri rischi definiti accessori come il rischio di indebita escussione delle fideiussioni ed il rischio di distruzione, danneggiamento, requisizione e confisca.

Il rischio di indebita escussione della fideiussione fa riferimento al rischio di mancata o ritardata restituzione parziale o totale delle cauzioni, dei depositi cauzionali oppure delle anticipazioni che l'esportatore è tenuto a prestare o costituire all'estero su richiesta del committente: ne sono un esempio le cauzioni dei depositi a fronte di anticipi contrattuali (*Advance Payment Bond*), oppure le garanzie per la buona esecuzione del contratto (*Performance Bond*) o anche in sostituzione di eventuali trattenute a garanzia sui pagamenti (*Retention Money Bond*).

Le procedure di assicurazione invece si differenziano innanzitutto a seconda dello stato di avanzamento dell'operazione: inizialmente troviamo i pareri preliminari e le lettere di interesse richieste da parte del cliente nelle fasi preliminari della transazione per le quali non è necessario sostenere alcuna spesa di apertura pratica; per i clienti che intendono invece avvalersi di un impegno certo di Sace fin dalla fase di negoziazione di una transazione o di una partecipazione ad una gara di appalto internazionale è stato escogitato da Sace una promessa irrevocabile di garanzia che comporta un impegno da parte di Sace alla copertura di un determinato importo e a certe condizioni predefinite. Nel caso di richiesta di una promessa irrevocabile e poi dell'eventuale sede di presentazione della formale domanda di polizza è prevista invece l'applicazione delle spese di apertura pratica che tuttavia sono state eliminate per le operazioni fino a 2,5 milioni di euro così come per le operazioni in cui le assicurate siano delle piccole e medie imprese. Invece per le operazioni superiori ai 2,5 milioni di euro e fino a 20

milioni è prevista una spesa fissa di € 2.500,00. Superati i 20 milioni la spesa di apertura pratica sarà dello 0,015% del valore degli importi assicurati e comunque non superiore ad un massimo di € 15.000.

Sace effettua una verifica dell'assicurabilità sulla base delle condizioni del paese estero e della natura della controparte che di base può essere eseguita consultando le condizioni di assicurabilità aggiornate di *default* da Sace periodicamente. Successivamente si valuta il merito creditizio della controparte estera osservando i dati di bilancio della stessa, il rendiconto finanziario in funzione della complessità dell'operazione e dell'entità del rischio, il *business plan* nonché ovviamente i rischi tecnologici del progetto.

La presentazione formale del modulo di domanda dell'esportatore fa iniziare il processo dell'istruttoria. Sace inizia il proprio processo di *new diligence* attraverso le proprie strutture competenti come l'analisi dei rischi, gli studi economici, il *risk management* ed i servizi ambiente. La fine invece dell'istruttoria consiste nell'invio della polizza (previo pagamento del premio) dopo la delibera Sace.

11.2 LA FASE DI COPERTURA ASSICURATIVA

Visto che abbiamo già parlato in precedenza delle varie fasi dell'istruttoria e del calcolo del premio di polizza vediamo ora cosa succede durante la fase di copertura assicurativa.

Differentemente dagli altri prodotti assicurativi dell'*export* la polizza lavori offre alcune semplificazioni nella gestione del rischio durante la copertura assicurativa: infatti non è richiesta la preventiva autorizzazione di Sace per modifiche che comportino: maggiorazioni dell'importo del contratto fino al 25% dell'importo originario oppure estensione dei termini di esecuzione del contratto fino a sei mesi. Per quanto riguarda invece le obbligazioni dell'assicurato durante la fase di copertura queste si risolvono nella trasmissione della relazione semestrale sullo stato di avanzamento dei lavori che deve essere trasmessa ogni sei mesi entro 60 giorni dall'esportatore assicurato e deve contenere l'aggiornamento dei lavori eseguiti, le eventuali variazioni dei prezzi e l'insorgenza di eventuali reclami. Durante il periodo di validità della polizza inoltre l'assicurato deve comunicare a Sace per iscritto ed entro 10 giorni lavorativi che

decorrono dalla data in cui si verifica un evento ogni circostanza che comporti un aggravamento del rischio assicurato come ad esempio: le difficoltà intervenute in sede di esecuzione del contratto, qualsiasi circostanza che ne pregiudichi la regolare esecuzione come ad esempio delle modifiche all'ordinamento giuridico di riferimento ma anche sostanziali modificazioni degli elementi più importanti della polizza stessa.

Nel caso in cui vi sia minaccia di evento generatore di sinistro l'assicurato, appena ne viene a conoscenza, deve darne immediato avviso a Sace. Nel caso di rischio di produzione e di mancato incasso del credito l'incombente sinistro deve essere comunicato a Sace entro 10 giorni dalla data dell'evento altrimenti l'assicurazione viene esclusa.

Dopo la notifica di una minaccia di evento generatore di sinistro Sace ha facoltà di chiedere l'assicurato di sospendere l'esecuzione del contratto entro i 10 giorni lavorativi dalla comunicazione. Se l'evento generatore non si verifica l'assicurato deve darne comunicazione all'agenzia e se questa lo autorizza entro 30 giorni lavorativi potrà riprendere il contratto nella sua esecuzione informandone Sace.

Con la comunicazione di una minaccia di sinistro iniziano a decorrere i termini costitutivi di sinistro che sono pari a tre mesi per il rischio di credito e sei mesi per il rischio di produzione. Al termine di questo periodo se si verifica il sinistro Sace effettuerà il pagamento entro 30 giorni dalla data di scadenza dei relativi termini costitutivi.

I vantaggi di una polizza come questa sono quelli di garantire la protezione del contratto e la certezza dei pagamenti. Con l'ottenimento della copertura infatti l'esportatore ottiene un impegno che, emesso da Sace S.p.A., incorpora il merito della solidità dell'agenzia che a sua volta è garantita dal Ministero delle Finanze italiano e presenta lo stesso *rating* ufficiale della Repubblica italiana.

I benefici della polizza lavori Sace consistono non solo per l'esportatore ma anche alla potenziale controparte perché ad esempio si origina la possibilità di gestire i pagamenti senza il ricorso a strumenti impegnativi e costosi come le lettere di credito (*open account*) o come le dilazioni di credito oltre i termini commerciali.

TERZA PARTE

LE GARANZIE FINANZIARIE

1. L'INTERNAZIONALIZZAZIONE E L'INTERESSE STRATEGICO: LE GARANZIE FINANZIARIE

Anche se storicamente Sace nasce come agenzia per il credito all'esportazione la cui prima missione è il sostegno all'export italiano negli ultimi anni questa agenzia ha ampliato il proprio ambito di intervento per contribuire maggiormente allo sviluppo delle imprese italiane estendendo il proprio supporto ad altri tipi di attività ritenute d'interesse strategico per lo sviluppo del nostro paese. In questo senso Sace offre prodotti innovativi che rispecchiano le logiche di mercato come le garanzie finanziarie. Questi prodotti si possono suddividere in due grandi categorie di interesse: internazionalizzazione e interesse strategico.

Con il termine internazionalizzazione si intendono le garanzie finanziarie singole, le garanzie sul portafoglio crediti e le garanzie finanziarie di internazionalizzazione destinate alle piccole medie imprese, nonché le garanzie di internazionalizzazione di banche.

Con il termine di interesse strategico, invece, si intendono quelle dell'ambito operativo descritto nella legge finanziaria 2007 che è inerente alle garanzie finanziarie su progetti relativi alle energie rinnovabili e di infrastrutture e le garanzie finanziarie relative ad attività strategiche per il sistema Italia.

Una garanzia finanziaria è uno strumento che consente ad una banca di coprirsi dal rischio di mancato pagamento del debitore che in questo caso è l'impresa italiana; una volta concesso il finanziamento la banca potrà, in caso di mancato pagamento da parte dell'impresa, chiedere a Sace di corrispondere quanto dovuto in funzione dell'importo garantito.

La garanzia finanziaria permette alla banca di condividere con Sace il rischio di mancato pagamento del debitore trasferendo appunto il rischio alla compagnia da noi esaminata.

Con il termine invece di attività di internazionalizzazione si intendono tutte quelle

azioni destinate ad accrescere o consolidare la presenza delle imprese italiane sui mercati internazionali come ad esempio le imprese italiane che acquisiscono una società all'estero. Sace, dunque, può intervenire su finanziamenti sia di natura finanziaria che di natura industriale.

Per attività strategiche si intendono le attività volte ad incrementare la competitività del sistema Italia. Se ne possono identificare quattro categorie che ora cerchiamo di descrivere. L'approvvigionamento di materie prime o semilavorati può richiedere garanzie sui finanziamenti stessi legati all'approvvigionamento dall'estero di tali beni. La realizzazione di infrastrutture può richiedere garanzie sui finanziamenti destinati alla loro realizzazione: esse possono consistere in infrastrutture domestiche, dei trasporti, porti, autostrade, terminale di traffico, ferrovie nonché reti mobili o digitali. Garanzie possono poi essere erogate su finanziamenti per operazioni di interesse strategico per l'Italia come ad esempio i progetti per lo sviluppo delle energie rinnovabili come quella fotovoltaica o eolica. Come detto sopra, infine, esistono garanzie su finanziamenti erogati dalle banche italiane verso banche estere a supporto dell'interscambio commerciale tra i rispettivi Stati.

Vediamo ora più in dettaglio le caratteristiche delle garanzie finanziarie.

La garanzia Sace è a prima richiesta, irrevocabile, autonoma ed a favore della banca finanziatrice: tali caratteristiche rendono questo prodotto più simile ad uno strumento finanziario che assicurativo.

A prima richiesta significa che in caso di inadempimento del debitore Sace è tenuta a corrispondere l'indennizzo alla banca vista la semplice richiesta di quest'ultima senza sollevare eccezioni di alcun tipo. Con il termine irrevocabile si intende che Sace non può recedere unilateralmente dalla garanzia. Autonomo invece significa che la garanzia non dipende dal contratto di finanziamento sottostante. Com'è noto la garanzia Sace beneficia della garanzia della Repubblica italiana e com'è già ricordato gli impegni assunti da questa compagnia rientrano ogni anno nella legge finanziaria. Dunque è Sace a far fronte ai propri impegni prima di tutto con il proprio bilancio e successivamente, in caso di necessità, anche con la garanzia dello Stato italiano: si tratta di una sicurezza aggiuntiva per i soggetti garantiti.

Sace può rilasciare garanzie finanziarie fino al totale dell'80% del finanziamento e a condizioni di mercato. Tali caratteristiche nascono dall'esigenza di rispettare la

normativa comunitaria in materia di aiuti di stato che solo in certi casi specifici è derogabile. La garanzia Sace può essere rilasciata ad una singola banca ma in caso di finanziamenti di gruppo anche a più banche. Sace può intervenire anche nell'ambito di emissioni obbligazionarie garantendo il detentore del bond dal mancato pagamento del soggetto emittente; inoltre Sace può garantire il *trustee* negli interessi dei singoli obbligazionisti.

La garanzia finanziaria non comporta nessun costo aggiuntivo per l'impresa perché la banca divide il margine ricevuto dall'impresa con Sace. Il debitore pagherà alla banca gli interessi dovuti durante la vita del finanziamento e la banca retrocederà parte del margine dovuto a Sace in funzione dell'importo garantito.

2. I VANTAGGI DELLE GARANZIE FINANZIARIE SACE

Quali sono i vantaggi di questo strumento? La banca finanziatrice, che è il soggetto garantito, vede tra i suoi vantaggi quello della condivisione del rischio del mancato rimborso in caso di inadempimento del debitore. In tale situazione la banca non perderà la totalità della somma finanziata ma solo una parte di questa ed in particolare la parte non garantita da Sace. La banca dunque sarà più incentivata a concedere alle imprese importi significativi ed eventualmente durate del finanziamento più lunghe. Ovviamente grazie alla garanzia Sace l'esposizione verso le società debentrici è assimilata a crediti verso la Repubblica italiana proprio perché Sace è garantita anche dallo stato italiano.

L'impresa italiana, che è la debitrice del finanziamento, è avvantaggiata dal fatto che la quota del finanziamento garantito da Sace non va ad intaccare le linee di fido della società presso il sistema bancario: infatti la banca considera la parte di finanziamento garantito da Sace come esposizione nei confronti dello Stato italiano e non della società stessa: in tal modo l'impresa diversifica le proprie fonti di finanziamento. In caso di finanziamenti di importi rilevanti, inoltre, Sace può garantire una parte di un finanziamento bilaterale (e cioè un finanziamento in cui vi è una sola banca coinvolta) permettendo all'impresa di evitare la complessità, i tempi lunghi e i costi aggiuntivi legati al finanziamento in cui sono coinvolti più soggetti.

Il contratto di finanziamento com'è stato detto è stipulato tra il debitore e la banca finanziatrice; il pacchetto di garanzie a beneficio della banca finanziatrice come ad

esempio un'ipoteca sugli immobili; la garanzia Sace stipulata tra la banca finanziatrice e Sace regola alcuni obblighi della banca nei confronti di Sace; la lettera di manleva invece è stipulata tra Sace ed il debitore in cui viene regolato il rapporto tra Sace e l'impresa debitrice in particolare questo documento permette a Sace di ottenere il rimborso da parte della società una volta indennizzata la banca finanziatrice secondo quanto previsto dalla garanzia Sace. Nel caso tuttavia di operazioni standard si richiedono soltanto due tipi di documenti ovvero la garanzia Sace e la lettera di manleva. Ovviamente in caso di operazioni complesse e strutturate il numero di documenti coinvolti può essere superiore a quanto descritto in precedenza.

Come si è detto all'inizio della nostra trattazione il prezzo applicato da Sace deve essere a condizioni di mercato anche per rispettare le direttive comunitarie in tema di aiuti di stato. È inteso con questa definizione un prezzo che qualunque operatore del mercato privato applicherebbe al medesimo rischio.

3. LE GARANZIE FINANZIARIE DELLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE

Questo prodotto che riguarda le garanzie finanziarie è comunque molto utilizzato anche delle piccole e medie imprese di cui è ricco il tessuto economico italiano.

Sace supporta i processi di internazionalizzazione delle piccole e medie imprese rilasciando la propria garanzia su mutui chirografari¹² nell'ambito di convenzioni quadro

¹² In pratica il finanziamento chirografario altro non è che il tradizionalissimo prestito erogato in presenza della sottoscrizione del richiedente e della sola certificazione reddituale che attesta le sue entrate. Fra i prestiti chirografari rientrano ad esempio tutti quelli personali, le cessioni, quelli d'onore che hanno la comunanza di essere totalmente privi di garanzie materiali. Sono compresi inoltre il prestito cambializzato e la cessione del quinto dello stipendio, anche se in questo caso si tratta di finanziamento più sicuro poiché la banca riscuote le rate del prestito prelevandole direttamente dallo stipendio o dalla pensione. Anche i prestiti finalizzati sono chirografari, in quanto destinati all'acquisto, con rimborso rateale, di piccoli beni sui quali però la banca non appone alcuna ipoteca o altro diritto reale. Bene e prestito restano indipendenti. Sul fronte opposto vi sono i prestiti ipotecari o i prestiti su pegno che sono invece finanziamenti reali. Il fatto che la garanzia al capitale erogato sia data con la sola firma del soggetto richiedente non deve far pensare che questa tipologia di prestito sia poco garantita. Infatti, attraverso la firma il beneficiario s'impegna alla restituzione del debito e contestualmente cede all'istituto di credito il diritto di utilizzare un determinato bene a tutela della restituzione della somma erogata. Ciò significa che nel prestito chirografario la firma del soggetto e quella del garante, nel caso si abbia bisogno di ciò, implicano la concessione di un bene in caso di insolvenza, permettendo alla banca per esempio il pignoramento di beni o del TFR. L'ulteriore garanzia prevista in alcuni casi è, come accennato, la firma di uno o più garanti distinti, la cui firma viene affiancata a quella del contraente.

con i principali istituti finanziari italiani: sono queste le convenzioni per l'internazionalizzazione delle piccole e medie imprese. Attraverso tali convenzioni Sace rilascia garanzie sui mutui che devono rispettare i criteri concordati tra Sace e la banca finanziatrice in fase di stipula della convenzione come ad esempio per la durata del mutuo che deve essere compresa tra 36 e 96 mesi. La percentuale della copertura di garanzia Sace sul mutuo può variare dal 50 al 70% a seconda del testo di convenzione; l'importo garantito è indicativamente compreso tra € 100.000 e 5 milioni di euro a seconda del merito creditizio del debitore.

Le piccole e medie imprese che possono beneficiare di questo strumento devono avere la costituzione in forma di società di capitali, non devono avere un fatturato superiore a 250 milioni di euro; la loro sede legale, direzione e parte sostanziale dell'attività produttiva deve essere in Italia e devono realizzare un fatturato di export almeno pari al 10% del fatturato complessivo. Inoltre la società deve avere bilanci relativi almeno a due esercizi e quindi non può essere neocostituita. Anche in questo caso verrà fatta un'analisi del merito creditizio delle piccole e medie imprese che non rispecchino i criteri stabiliti nella convenzione.

Tendenzialmente Sace può garantire operazioni volte ad una strategia di internazionalizzazione delle piccole medie imprese come ad esempio i costi di impianto o di ampliamento, costi promozionali o pubblicitari acquisto o ristrutturazione di beni immobili e spese per acquisire partecipazioni non finanziarie in imprese estere: è questo un semplice esempio delle possibili operazioni finanziarie.

4. LE GARANZIE FINANZIARIE RILASCIATE SUL PORTAFOGLIO DEI CREDITI

Sace può fornire garanzie finanziarie su una quota del rischio di credito di portafogli di attivi con caratteristiche omogenee. I portafogli ammissibili a copertura sono composti da crediti erogati da intermediari finanziari a fronte di operazioni di finanziamento a medio e lungo termine come mutui strumentali o *leasing*. I soggetti finanziati possono essere acquirenti esteri di beni prodotti da imprese italiane. La garanzia Sace anche in questo caso è rilasciata a condizioni di mercato a seguito di un'analisi condotta sul portafoglio oggetto di copertura e sul mercato di riferimento

mentre la durata della copertura è stabilita in base al profilo di ammortamento e dalle dimensioni del portafoglio. L'analisi del profilo di rischio dell'operazione è, in questo caso, focalizzata sull'esame delle caratteristiche dei finanziamenti in portafoglio, sull'andamento e sulle prospettive del settore di attività dei soggetti finanziati, sulle performance storiche del portafoglio complessivo dell'intermediario, sulla struttura legale dell'operazione nonché sulle procedure di erogazione dei crediti e di recupero in caso di mancato pagamento o di ritardi nel rimborso.

Il vantaggio per gli intermediari finanziari assicurati consiste nella riduzione della ponderazione del portafoglio oggetto di copertura, nei minori accantonamenti contro il rischio di perdite su crediti in forza della garanzia Sace e nella possibilità di reperire nuove risorse finanziarie tramite l'eventuale cessione pro soluto a terzi del portafoglio garantito.

5. LE GARANZIE FINANZIARIE DESTINATE ALLE BANCHE

Sace interviene anche a copertura di finanziamenti interbancari che hanno come finalità il supporto all'estero da parte di banche italiane di attività di esportazioni ma anche l'ampliamento del business complessivo italiano su determinati mercati. La copertura può arrivare fino all'80% del valore complessivo del finanziamento o della quota sottoscritta dalla banca italiana nel caso di prestiti sindacati¹³. La destinazione dei fondi non è vincolata a singole transazioni di export ma deve comunque avere i requisiti per un futuro ampliamento del business italiano in loco.

6. LE CAUZIONI ESTERO

In questo paragrafo capiremo come i clienti Sace possano fruire dei prodotti della

¹³ I prestiti sindacati, conosciuti anche come "finanziamenti in pool", sono erogati da un consorzio di banche (il pool) a favore di un'impresa. Scopo di tale raggruppamento è la ripartizione del rischio e dello sforzo di finanziamento; il pool si scioglie una volta ultimata l'operazione. I prestiti in pool fanno parte di quella categoria di finanziamenti a medio-lungo termine che concedono le banche. La terminologia usata è quasi sempre di origine anglosassone e, sia pure con qualche oscillazione, si usa indicare il gruppo di istituzioni creditizie come *lenders* e il mutuatario *borrower*.

compagnia sia come esportatori ma anche come compagnie assicuratrici internazionali, e questo sia nell'ambito di progetti che nell'ambito di forniture estere.

Quando ci si trova davanti ad una cauzione (*Surety Bond*) in un contesto di commercio internazionale siamo davanti ad un impegno di pagamento del garante verso un beneficiario contro eventuali inadempimenti dell'ordinante. In questo contesto i *Contract Bond* assumono una particolare rilevanza perché sono *Surety Bond* che fanno riferimento ad un contratto e ne garantiscono l'esecuzione delle obbligazioni. Dunque le cauzioni sull'estero non sono altro che dei *Contract Bond* ovvero delle garanzie che vedono coinvolti tre diversi soggetti principali: *Surety* ovvero il garante che è il soggetto che assume il rischio della mancata prestazione contrattuale; il *contractor* è invece il soggetto che deve eseguire la prestazione contrattuale ovvero l'impresa italiana coinvolta in una gara d'appalto all'estero ovvero aggiudicataria di un contratto di prestazione d'opera o fornitura di beni e servizi; vi è poi anche il beneficiario ovvero il committente estero che ha ordinato la prestazione.

La terminologie utilizzate per le cauzioni estere è varia: si parla di *bond*, *surety*, garanzie o fideiussioni. Tutti questi termini sono utilizzati come sinonimi per indicare la fattispecie contrattuale della bondistica che è legata a contratti di costruzione, esecuzione dei lavori, oppure fornitura di beni e servizi. La cauzione infatti può assumere sia la caratteristica di una polizza assicurativa che di una garanzia a prima domanda oppure situarsi a metà tra i due concetti.

Il contesto normativo di riferimento è quello delle leggi nazionali dominate di volta in volta da diritto di tradizione di *Common Law* oppure di *Civil law* pertanto in alcuni Stati pare prevalere la natura accessoria dei *bond* mentre in altri quelli di garanzia autonoma a prima richiesta assoluta oppure condizionata. Oggigiorno a livello mondiale sembra comunque prevalere l'adozione del livello standard della Camera di Commercio internazionale per le garanzie a prima richiesta ovvero le *uniform rules for demand guarantees* che costituiscono il testo normativo riconosciuto in 53 stati.

La struttura delle garanzie di contratto è strettamente legata al ciclo di vita del progetto; infatti a partire dalla gara d'appalto fino all'accettazione definitiva sono previste contrattualmente una serie di garanzie che l'impresa appaltatrice, ovvero l'esportatore italiano, si impegna a fornire al committente estero. Quelli di seguito sono gli strumenti assicurativi a garanzia del corretto adempimento delle obbligazioni

contrattuali.

- In fase di gara abbiamo una garanzia di offerta detta comunemente *Bid Bond*: questa garanzia assicura il committente sia contro la mancata partecipazione alla gara d'appalto che contro la mancata accettazione dell'incarico da parte della ditta aggiudicataria. È valida per tutta la durata della gara fino all'aggiudicazione del contratto e normalmente copre un importo massimo del 5% del contratto.
- In fase di esecuzione dei lavori abbiamo la garanzia di restituzione dell'acconto ovvero *Advance Payment Bond*. Questa garanzia garantisce il reintegro degli anticipi versati dal committente ovvero la restituzione delle somme anticipate in caso di inadempimento. Normalmente la garanzia copre tutto il periodo del contratto fino all'accettazione provvisoria e l'importo può coprire fino al 30% dell'importo contrattuale.
- Il *Performance Bond* è la garanzia di buona esecuzione della commessa in base a quanto stabilito nel contratto (anche in questo caso la validità sussiste fino all'accettazione provvisoria). Normalmente l'importo della garanzia è circa il 20% dell'importo del contratto.
- *Maintenance Bond* cioè la garanzia di buon funzionamento dell'opera contro i difetti o i malfunzionamenti nel periodo di garanzia successivo all'accettazione definitiva dell'opera. Normalmente essa copre il 10% dell'importo del contratto ed ha una validità che si estende per tutto il periodo di garanzia.
- Il *Retention Money Bond* è paragonabile agli svincoli ritenute¹⁴. Garantisce la qualità ed il buon funzionamento delle opere nel periodo successivo alla consegna.

La natura del rischio di questi *bond* è naturalmente basata sulla mancanza del rispetto dei vincoli contrattuali. Questo rischio di debita escussione delle fideiussioni si

¹⁴ In base alla precedente legge sugli appalti, su ogni pagamento certificato da uno stato d'avanzamento lavori, l'Ente Pubblico tratteneva un 5% dell'ammontare dei lavori eseguiti, a maggior garanzia della buona esecuzione dei lavori. La polizza era svincolata all'emissione del certificato di collaudo o di regolare esecuzione o decorsi dodici mesi dalla data dell'ultimazione dei lavori. La nuova legge quadro n.109 del 1994 (Merloni) ha abolito tale trattenuta ma può essere ancora oggi richiesta una polizza di svincolo delle ritenute per contratti d'appalto sottoscritti in forza della vecchia normativa. Nei contratti tra privati è invece usuale trattenere un importo pari ad un 5% – 10% del valore dell'appalto o della fornitura a maggior garanzia della buona esecuzione.

può verificare per insolvenza, imperizia, fattori ambientali imprevedibili, mancanza di cooperazione da parte del beneficiario ed altri casi simili.

7. SACE ED I PRIVATI

Sace in questo contesto interviene in aiuto degli esportatori italiani attraverso tre categorie di operazioni: l'emissione diretta di *bond* a favore del committente estero e su richiesta dell'esportatore italiano, una contro garanzia alle banche che hanno emesso una garanzia simile a favore dell'acquirente estero nonché una contro-garanzia o riassicurazione a favore delle *suteries* ovvero compagnie assicurative estere che si occupano delle emissioni di *bond* e che garantiscono l'adempimento contrattuale di imprese italiane. Con queste ultime *suteries* le banche effettuano il cosiddetto *fronting* delle operazioni emettendo cioè il *bond* e riassicurandosi contestualmente con Sace contro il mancato adempimento contrattuale delle imprese appaltatrici italiane. Sace può decidere di intervenire direttamente emettendo il *bond* a favore del committente estero attraverso una richiesta di emissione da parte dell'impresa italiana a Sace stessa. Nel momento in cui il beneficiario accetta Sace come emittente del *bond* la nostra agenzia sottoscrive il testo di garanzia direttamente a favore del committente estero.

I beneficiari del *bond* possono essere imprese estere che figurano come controparte delle imprese italiane in contratti di fornitura o prestazioni d'opera mentre tra i richiedenti ci possono essere delle imprese italiane o controllate estere da parte di altre imprese italiane.

Il prodotto è una garanzia a prima richiesta a favore del beneficiario italiano e sottoposta alle norme della Camera di Commercio internazionale denominate poco sopra *uniform rules for demand guarantees (URDG 758)*. Si tratta pertanto di uno strumento standard e del tutto analogo a quello utilizzato nella prassi ordinaria della contrattualistica del commercio internazionale.

Per quanto riguarda gli indennizzi, trattandosi di una garanzia autonoma,¹⁵ Sace non

¹⁵ Il contratto autonomo di garanzia, al pari della fideiussione, consiste in un accordo in forza del quale un soggetto si obbliga personalmente verso il creditore a garantire l'adempimento di un'obbligazione altrui ma con la fondamentale differenza, rispetto alla fideiussione, dell'assenza della caratteristica di accessoria della garanzia rispetto alle vicende legate all'obbligazione garantita.

esercita il beneficio della preventiva escussione dell'esportatore. Nelle fasi di escussione e recupero, dunque, si riscontra che in caso di inadempimento il beneficiario escute direttamente Sace senza passare per una preventiva richiesta all'esportatore mentre ai fini del recupero Sace richiede all'impresa italiana una lettera di manleva cioè un impegno da parte dell'esportatore alla restituzione delle somme pagate da Sace in veste di garante. Gli obblighi a carico dell'esportatore riguardano tutta l'informativa verso Sace sulla propria situazione, sui fatti salienti relativi all'operazione assicurata e all'esportatore stesso nonché ad una necessaria diligenza nel gestire eventuali attività di prevenzione e limitazione del danno.

I vantaggi di cui l'esportatore italiano gode a seguito dell'emissione di garanzia Sace consistono in una maggiore capacità in termini di linee bancarie perché la quota garantita alleggerisce il fido concesso dalla banca consentendo di liberare risorse per altre operazioni. Sace fornisce la propria assistenza anche in materia contrattualistica, testi inerenti le garanzie, analisi del rischio paese e da altri aspetti tecnici nonché ambientali delle opere. Inutile ricordare come le garanzie siano assistite da garanzia sovrana che quindi da una maggiore sicurezza all'operazione in generale.

8. SACE E LE BANCHE

Come detto sopra la seconda tipologia di intervento di Sace è a favore delle banche. Se una banca locale emette una garanzia a favore del committente e contestualmente, su richiesta dell'impresa esportatrice italiana, una banca italiana oppure estera emette una

La caratteristica fondamentale che distingue il contratto autonomo di garanzia dalla fideiussione è l'assenza dell'elemento dell'accessorietà della garanzia, integrata dal fatto che viene esclusa la facoltà del garante di opporre al creditore le eccezioni che spettano al debitore principale, in deroga alla regola essenziale della fideiussione, posta dall'art. 1945 c.c. (App. Napoli Sez. III Sent., 06-02-2009, Cass. civ. Sez. III Sent., 03-03-2009, n. 5044).

Dal punto di vista formale, come ha avuto modo di statuire la Suprema Corte, ai fini della configurabilità di un contratto autonomo di garanzia oppure di un contratto di fideiussione, non è decisivo l'impiego o meno delle espressioni "a semplice richiesta" o "a prima richiesta" del creditore, ma la relazione in cui le parti hanno inteso porre l'obbligazione principale e l'obbligazione di garanzia (Cass. Civ. Sez. I 19/6/2001 n. 8324; Cass. civ. Sez. III Sent., 03-03-2009, n. 5044). Pertanto, la circostanza che nel documento contrattuale sia inserita l'espressione "a semplice richiesta" (o similari) non prevederà automaticamente l'esclusione della facoltà del garante di opporre al creditore le eccezioni che spettano al debitore. Occorrerà infatti a tal fine che sia prevista contrattualmente la rinuncia del garante alla facoltà di opporre le eccezioni che spettano al debitore principale, in deroga al disposto dell'art. 1945 c.c., oltre all'espressa rinuncia al beneficio di escussione di cui all'art. 1944 c.c..

contro garanzia a favore della banca locale, in questo modo la banca locale sostituisce un rischio *corporate* relativo all'impresa italiana con un rischio percepito come inferiore cioè il rischio banca. A questo punto Sace interviene a copertura della banca che ha emesso la contro garanzia. Alternativamente si potrebbe prevedere la copertura Sace a favore della Banca Italiana oppure estera che ha emesso direttamente la garanzia a favore del committente locale. A tutela del recupero di eventuali somme indennizzate Sace condivide con la Banca una lettera manleva o altre garanzie collaterali prestate dall'impresa italiana come ad esempio il *cahe collateral*¹⁶.

Nel caso delle contro garanzie lo strumento contrattuale adottato da Sace è normalmente una polizza assicurativa fideiussoria: anche se il prodotto è presentato come un'assicurazione si tratta di una contro garanzia a prima richiesta su una quota delle garanzie bancarie. La copertura offerta da Sace arriva fino al 70% degli importi sottostanti garantiti con la possibilità di estendere la copertura fino al 100% su valutazioni che si effettuano caso per caso. Sace e banca condividono pienamente il rischio, le commissioni e le garanzie collaterali che eventualmente assistono la fideiussione.

Anche qui Sace rinuncia al beneficio della preventiva escussione dell'esportatore ovvero il beneficiario si rivolge direttamente a Sace per richiedere un indennizzo. Il recupero delle somme indennizzate prevede la surroga nei diritti della Banca compresi nella lettera di manleva tra la banca e l'esportatore.

Gli obblighi dell'assicurato previsti dalla garanzia sono costituiti dall'informativa verso Sace dei fatti salienti relativi all'operazione assicurata e all'esportatore ma anche la necessaria diligenza nel gestire le attività di prevenzione e limitazione del danno.

Il vantaggio derivante da tali rapporti giuridici per la banca è quello di avere un partner solido come Sace che consente la ponderazione a zero nel calcolo dei requisiti patrimoniali. Così come per l'esportatore anche per la banca Sace costituisce un valore aggiunto nelle operazioni di analisi del rischio paese, del debitore estero e degli aspetti

¹⁶ *Cash collateral*: indica il fondo monetario infruttifero costituito in pegno in favore del soggetto erogante (*originator*), in misura pari alla copertura del rischio per segmenti del portafoglio di esposizioni creditizie, a copertura delle prime perdite registrate dal portafoglio.

tecnici e ambientali dell'opera. Notiamo ancora come Sace, esattamente come la banca, costituisca un beneficio di maggiori capacità determinando sull'esportatore ed un maggiore affidamento.

9. LE SURETIES INTERNAZIONALI

Sace può anche sempre intervenire riassicurando o garantendo le operazioni emesse localmente da primarie compagnie di assicurazione dette *sureties*: costoro emettono garanzie a favore dei beneficiari locali a fronte di forniture o prestazioni di opere effettuate da imprese italiane anche tramite loro controllate in loco. In alcuni Stati come negli Stati Uniti le *sureties* assumono non solo l'impegno finanziario di indennizzare in caso di inadempienze contrattuali del contraente, ma anche l'impegno a completare fisicamente l'opera; pertanto in presenza di impresa appaltatrice estera di cui non si possiede una conoscenza approfondita le *sureties* statunitensi preferiscono assicurarsi con compagnie assicurative estere anche solo per l'aspetto finanziario. In questa ultima tipologia di intervento Sace riassicura al 100% il *bond* emesso dalle *sureties* retrocedendo alle stesse una commissione di *fronting* negoziata caso per caso.

Le caratteristiche contrattuali dell'intervento di Sace a favore delle *sureties* internazionali possono consistere in una riassicurazione o in una contro garanzia. La riassicurazione a sua volta può essere regolata da uno specifico contratto con la *surety* estera oppure sulla base di una riassicurazione specifica in cui i termini e le condizioni sono negoziati caso per caso. La contro garanzia assume normalmente la forma di una garanzia autonoma a prima domanda su standard internazionali.

I benefici sussistono sia per l'assicuratore che per la compagnia di assicurazioni estera. La presenza di Sace consente infatti all'esportatore di ampliare la sua presenza su alcuni mercati dove le compagnie locali non sarebbero in grado di offrire una garanzia su controparti italiane. Inoltre l'intervento di Sace facilita l'emissione della *bond* da parte delle compagnie estere a favore della controparte italiana. In questo senso Sace offre una garanzia agli esportatori italiani permettendo loro di fare breccia anche nei mercati più chiusi.

10. LA VALUTAZIONE DI SACE IN CASO DI CAUZIONI ESTERE E PRICING

Attraverso il processo di istruttoria o di *new diligence* Sace analizza dati finanziari come bilanci o *business plan* ma anche una vasta gamma di dati non finanziari come la capacità e l'esperienza dell'esportatore nell'eseguire i progetti in esame. Concretamente sono necessari gli ultimi due bilanci di esercizio completi di note integrative semestrali o trimestrali: l'analisi dei bilanci consente di capire la solidità finanziaria dell'esportatore e di predire eventuali performance future. L'istruttoria è compiuta sull'importo, durata delle garanzie e sulle loro implicazioni giuridiche e consente di capire la sostenibilità complessiva del testo. L'analisi del contratto sottostante consiste sia nella complessità che nella natura della fornitura o dell'opera oggetto del contratto. In caso di contratto commerciale l'istruttoria è condotta anche sull'ordine, conferma d'ordine e condizioni generali di vendita.

I rischi che Sace esamina maggiormente non si discostano da quanto già elencato finora ovvero il rischio economico connesso alla performance finanziaria specifica del progetto, relativamente all'esportatore, il rischio tecnico che è legato sia alle specificità del progetto e quindi agli aspetti tecnologici e ambientali nonché alla capacità e all'esperienza dell'esportatore. Sace non trascurerà nemmeno il rischio documentale legato alla conformità tra gli aspetti giuridici e tecnici del contratto sottostante e la *bondistica* associata al contratto stesso. Si valuta poi il rischio di inadempimento contrattuale da parte del contraente ma anche il rischio di *default* che può essere temporaneo, e quindi con possibilità di recupero verso l'esportatore, oppure permanente per esempio in caso di insolvenza o fallimento dell'esportatore. Al termine delle operazioni di analisi si attribuisce un *rating* all'esportatore valutando la sua capacità di far fronte all'insieme delle obbligazioni a cui è esposto.

Nel momento in cui Sace decide di accettare la richiesta di copertura la determinazione del *pricing* è giunta al suo compimento. Le regole generali per le cauzioni estero per quanto riguarda la determinazione del *pricing* si differenziano a seconda dell'intervento richiesto a Sace. Nella garanzia diretta il *pricing* viene proposto da Sace e applicato alla percentuale di rischio assicurata. Il premio è basato

fondamentalmente sul rischio di insolvenza dell'esportatore e sul rischio di progetto. Possono essere presenti eventuali costi di intermediazione qualora l'esportatore abbia dato mandato all'intermediario assicurativo. Nella contro garanzia alle banche il *pricing* viene invece proposto dalla banca stessa e concordato con Sace. Il premio è rappresentato dalla remunerazione percepita dalla banca e girata a Sace per la percentuale di rischio assicurata. Nella contro garanzia a favore delle *sureties* il prezzo è quotato da Sace e prevede una commissione da retrocedere al riassicurato per l'attività di *fronting* effettuata.

CONCLUSIONE

In conclusione possiamo dire di avere iniziato questo approfondimento studiando il quadro normativo che riguarda le agenzie di assicurazione del credito in ambito OCSE ed in ambito comunitario mettendo in risalto quelli che sono i principi cardine dell'assetto di queste realtà ovvero il contrasto alle distorsioni della concorrenza, l'adeguamento dei premi all'operazione da assicurare nonché all'importo da garantire. Il contesto normativo ha portato poi a definire quelli che sono i rischi che un'agenzia come Sace può garantire ma anche quelli che sono gli eventi ritenuti in grado di generare i sinistri. Tra i rischi che corre il nostro esportatore ideale vi è innanzitutto il rischio paese ed i rischi legati al mancato incasso da parte dell'esportatore: a tal proposito abbiamo visto come Sace classifichi i paesi nei quali si esporta ed analizzi le controparti dell'impresa italiana adeguando, ai rischi in cui si può incorrere, sia il proprio *pricing* sia la vera e propria disponibilità a garantire l'esportatore.

Per quanto riguarda invece l'operatività della nostra agenzia abbiamo sottolineato come le valutazioni dei rischi da assumere si basino essenzialmente su due tipi di analisi: quella qualitativa e quella quantitativa. Esse sono entrambe essenziali ma tra le due sicuramente per importanza spicca l'analisi quantitativa ovvero la vera e propria lettura dei dati di bilancio. Mi sono già soffermato sul fatto che sia decisivo lo studio del *cash-flow* sia in campo *corporate* che in campo bancario ma soprattutto su quest'ultimo settore vorrei aggiungere un'annotazione proveniente da un'autorevole fonte: Mario Draghi. Le banche infatti vengono valutate praticamente come se fossero delle controparti private questo per via del fatto che esse stesse possono conoscere dei passivi di bilancio, dei mancati pagamenti e possono avere dei rendiconti finanziari davvero poveri talvolta. Il governatore della Banca Centrale Europea nel mese di marzo di quest'anno, nell'ambito del *European Systemic Risk Board*, da lui stesso presieduto, ha presentato un documento ufficiale denominato *Report on the regulatory treatment of sovereign exposures*. Nell'introduzione di tale documento l'ex governatore della Banca d'Italia scrive che: "... da un punto di vista 'macroprudenziale', l'attuale quadro normativo può aver portato ad un eccesso di investimenti in debito pubblico da parte

delle istituzioni finanziarie. Il rapporto riconosce la difficoltà di riforma del quadro esistente senza generare una potenziale instabilità nei mercati del debito sovrano...”¹⁷. Le parole riportate sono di un’eloquenza un po’ straordinaria e non lasciano adito ad interpretazioni. Il Presidente denuncia una situazione che ha portato gli istituti di credito nella posizione di avere ormai da tempo acquisito ingenti quantità di titoli di stato di vari Paesi e di trovarsi ora con un controvalore dei titoli ribassato. Questo può portare le banche a conoscere le stesse difficoltà del settore privato in termini di *cash-flow*, in termini di solvibilità ma anche e non da ultimo di capacità di far fronte ai propri debiti. Credo così di aver descritto il motivo per il quale mi sono soffermato un po’ sugli istituti di credito e sull’importanza di avere un importante flusso di cassa.

Al termine di questo lavoro sono ad esprimere le mie valutazioni sulla materia che ho analizzato e su quanto ho potuto capire. Innanzitutto devo dire che è stato molto interessante conoscere quello che per me è un nuovo settore assicurativo. Il ramo elementare, che è quello in cui ho lavorato, anche se composto sempre da limiti, condizioni, esclusioni, garanzie ed obbligazioni contrattuali, si presenta assai più come sottoposto alla necessità di una importantissima stima da parte di un perito che avviene dopo il verificarsi del sinistro. Nel settore dell’*export credit* invece le valutazioni più importanti sono fatte da altro personale qualificato che opera prima ancora dell’assunzione del rischio. Inoltre credo che il settore delle esportazioni sia indubbiamente più tutelato in fase di liquidazione dei sinistri basandosi sempre e comunque su documenti ufficiali quali fatture, bilanci, contratti e così via. Il ramo elementare affida molta scrematura delle richieste di indennizzo all’abilità del perito; infatti quest’ultimo settore si trova a garantire una serie molto più ampia di rischi relativamente dall’abitazione o alla responsabilità d’impresa per fare solo degli esempi.

Pensando invece all’operatività di Sace non posso nascondere la mia opinione. È certamente vero che molti Stati OCSE hanno istituito ciascuno la propria agenzia di assicurazione dei crediti export. Tuttavia mi sembra che sia possibile dire che ciò che distingue un’agenzia come Sace da altre compagnie assicurative del settore si possa in buona sostanza sintetizzare nel fatto che con l’ottenimento della copertura l’esportatore

¹⁷ www.esrb.europa.eu (citazione di M. DRAGHI)

ottiene un impegno che incorpora il merito della solidità dell'agenzia che a sua volta è garantita dal Ministero delle Finanze italiano e presenta lo stesso rating ufficiale della Repubblica italiana. Ecco, a mio modesto pare non sembra questa una motivazione davvero convincente per istituire una compagnia assicurativa. Forse un sostegno importante e concreto alle esportazioni potrebbe essere quello di istituire incentivi fiscali magari proprio alla sottoscrizione della polizza (compatibilmente con le esigenze dell'ordinamento comunitario) che siano di aiuto all'esportatore lasciando il mercato alle compagnie private. Operatori del settore di mia diretta conoscenza mi hanno riferito che in realtà la scelta della compagnia con la quale assicurarsi non si basa tanto sull'affidabilità della stessa in quanto davvero non sembra esistere una grande differenza tra le compagnie presenti sul mercato. Quello che più influisce sulla scelta della compagnia sembra piuttosto essere la capacità di affidamento che la compagnia è disposta ad accordare alle imprese.

Quando lo stato "sovrano" compie operazioni come l'istituzione di un'agenzia come Sace dimostra certamente la propria volontà di adeguarsi ai propri pari internazionali ma indubbiamente anche la propria incontrollata volontà di "fare cassa". Dopo Sace, in Italia, vedremo ad esempio l'istituzione di Enel Energia che operando nel mercato libero non poteva certo lasciare impoverire il portafoglio clienti del Servizio Elettrico nazionale decimato nel numero di clienti dalla continua invasione del mercato da parte dei nuovi gestori privati come Sorgenia, Edison ed innumerevoli piccoli gestori locali.

Ad ogni modo, e nonostante le facili critiche che si possono muovere nei confronti di una grande istituzione nazionale, Sace è indubbiamente un'ottima realtà per il sostegno all'export perché offre un servizio concreto alle imprese che devono esportare.

Operatività online: ExportPlus



Benvenuti in ExportPlus.

il portale online di SACE per servizi veloci a **condizioni vantaggiose**.

- **Più grandi con meno rischi**
 Con ExportPlus, SACE si conferma partner ideale per tutte le attività di espansione commerciale e di investimento all'estero.
- **Un servizio per ogni esigenza**
 ExportPlus è una piattaforma online dove sia **aziende** che **istituzioni finanziarie** possono trovare prodotti assicurativi personalizzati per le loro esigenze di copertura sul rischio del credito.
- **100% Sicurezza**
 La piattaforma ExportPlus permette la completa trasparenza del rapporto SACE/Assicurato, grazie all'utilizzo di strumenti tecnologici come la posta certificata e la condivisione degli archivi digitali in totale sicurezza.

Per maggiori informazioni:

- Visita la pagina dedicata alle **Domande su ExportPlus**
- Compila il **modulo di contatto**

Per assistenza:

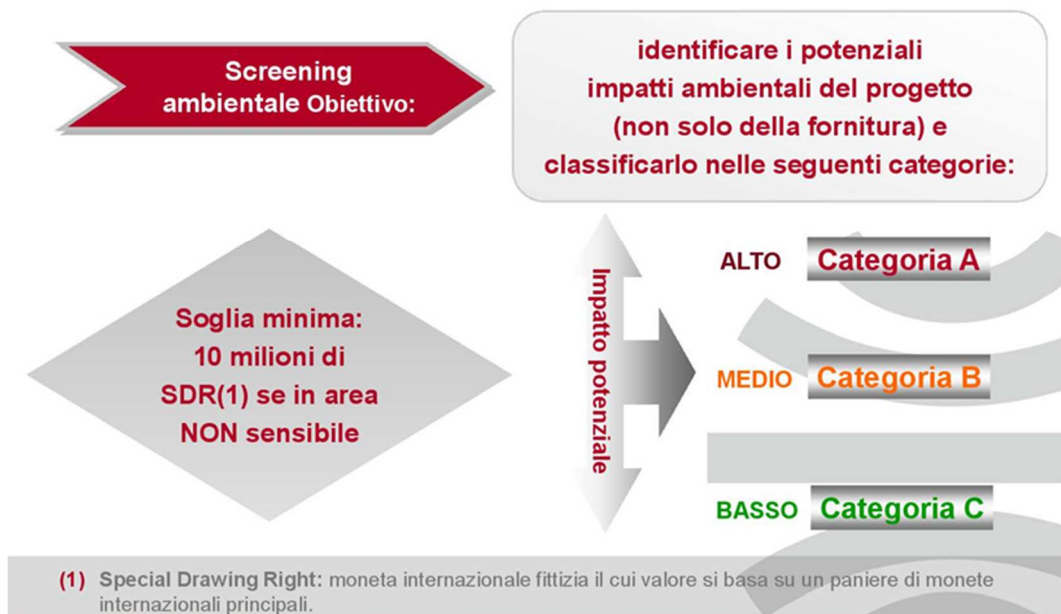
- Contatta il Servizio Clienti 

Operatività online: Plus One e Basic Online

Caratteristiche principali	BASIC online	PLUS ONE
Max importo assicurabile	500.000 Eur	5.000.000 Eur
Max dilazione pagamento	36 mesi	60 mesi
Rischi assicurati	Politico isolato Politico + commerciale	Politico isolato Politico + commerciale
Controparti assicurate	Corporate e banche estere	Corporate e banche estere
Tempi di istruttoria	Max 7gg	Max 7gg
Adempimenti post emissione polizza	No	No per dilazioni fino a 24 mesi
Spedizioni	Entro 7 mesi dalla stipula della polizza	==

Entrambi i prodotti sono volturabili

L'operatività on-line di Sace è stata pensata per ottenere una veloce copertura dei rischi assicurati dalla polizza credito fornitore. Export-plus è la piattaforma on-line di Sace che offre appunto i due servizi Basic Online e PlusOne già descritti nel capitolo appunto dedicato all'operatività online di Sace. Qui sopra, dopo avere riportato la pagina di 'benvenuto' del sito www.sace.it relativamente alla piattaforma, abbiamo riassunto i lineamenti principali dei due strumenti che vi si trovano.



Le operazioni che sono richieste di essere assicurate da parte di Sace sono soggette a procedure che prevedono un primo screening delle operazioni per una valutazione preliminare delle stesse mentre in seguito una *review* ovvero una valutazione approfondita del caso. Si passa poi alla *disclosure* o trasparenza ed infine al reporting per rendere conto dell'attuazione della raccomandazione.

ALLEGATI

ALLEGATO N°1: DENUNCIA DI MANCATO INCASSO ASSICURATO/MANDANTE

Ragione sociale

Polizza Numero

Paese

DEBITORE

Ragione sociale

Indirizzo

Città/Stato

Telefono

Fax

Altre informazioni utili

Importo scaduto non pagato

Scaduto il

Importo complessivo dovuto

Esiste contestazione da parte del Debitore (copia comunicazioni e dettagli in allegato)

GARANTE (se previsto)

Ragione sociale

Indirizzo

Città/Stato

Telefono

Fax

Altre informazioni utili

L'Assicurato intende agire per il recupero:

Direttamente

Tramite Sace

Se l'Assicurato intende procedere al recupero tramite Sace, con la sottoscrizione del presente modulo conferisce a quest'ultima mandato irrevocabile, con rappresentanza e senza obbligo di rendiconto, ad agire, in nome e per conto proprio, anche tramite terzi, per il recupero del Credito vantato nei confronti del Debitore sopra citato per somma capitale, interessi e spese di recupero. Il mandante assume, inoltre, piena responsabilità per le dichiarazioni rese e si obbliga a manlevare Sace, o i terzi eventualmente incaricati del recupero, da ogni pretesa di carattere risarcitorio extracontrattuale mossa dal Debitore/Garante.

Si ricorda che, ai fini dell'istruttoria indennitaria, è necessario produrre la documentazione indicata nelle Condizioni Generali di Polizza, unitamente ad ogni rilevante comunicazione intercorsa con il debitore, fatto salvo il diritto di Sace di richiedere ulteriori documenti.

Note _____

DETTAGLIO DELL'OPERAZIONE ASSICURATA

IMPORTO CONTRATTUALE FATTURATO

(con evidenza delle eventuali variazioni apportate a norma di Polizza)

Valuta e Importo:

Data entrata in vigore del contratto:

Anticipo Contrattuale Importo effettivo: Data incasso:

PIANO EFFETTIVO DEI PAGAMENTI

N Data di

Spedizione (*) Data Partenza Credito (*) Data

Scadenza

Pagamento: Valuta Importo Capitale Importo Interessi Importo

TOTALE

(*) se il punto di partenza del credito non coincide con la data delle singole spedizioni (es. data fattura, data media ponderata delle spedizioni, data collaudo, data accettazione provvisoria, ecc....) indicare sia la data di spedizione che la data di partenza del credito.

Data: Timbro e firma dell'Assicurato/mandante

ALLEGATO N°2: MODULO DI DOMANDA CREDITO ACQUIRENTE

Spett.le **Sace S.p.A.**

Sede di Venezia – Mestre	Sede di Modena
Via Torino, 105 E 30172 Venezia - Mestre	Via Elsa Morante, 71 41100 Modena
Sede di Milano	Sede di Roma
Via A. De Togni, 2 20123 Milano	Piazza Poli, 37/42 00187 Roma

Richiedente:

Indirizzo:

Persona di riferimento:

N. Telefono

N. Fax: |

Indirizzo E-mail¹⁸: |

Richiesta di:

- Promessa irrevocabile di garanzia	<input type="checkbox"/>
- Polizza assicurativa	<input type="checkbox"/>
- Garanzia finanziaria	<input type="checkbox"/>

IMPORTANTI INFORMAZIONI SULLA COMPILAZIONE DEL MODULO

Le dichiarazioni e/o informazioni indicate con l'asterisco () sono richieste solo per le transazioni riferite a specifico contratto e non vanno pertanto fornite in caso di credito slegato da operazione commerciale. La sezione relativa allo Screening Ambientale dovrà essere compilata obbligatoriamente, ad eccezione dei casi in cui si tratti di operazioni con durata del credito inferiore a ventiquattro mesi.*

Il Richiedente ha l'obbligo di comunicare immediatamente qualsiasi variazione alle informazioni sotto riportate.

Con la sottoscrizione del presente modulo, il Richiedente e l'Esportatore riconoscono

¹⁸ Sace si riserva di inviare comunicazioni e/o documentazione all'indirizzo e-mail specificato sulla base di quanto indicato nelle dichiarazioni.

espressamente che negli scambi documentali e nell'ambito delle comunicazioni con Sace in nessun caso potranno fare affidamento sul rilascio di una copertura fino a quando Sace non avrà confermato per iscritto e in via definitiva l'avvenuta approvazione da parte dei propri organi deliberanti. Il Richiedente e l'Esportatore prendono inoltre atto che, ferma restando la necessità dell'approvazione dei competenti organi deliberanti, il rilascio di una copertura è subordinato tra l'altro (i) alla trasmissione di documentazione ritenuta soddisfacente per Sace, (ii) alla positiva conclusione della due diligence comprensiva delle usuali verifiche know your customer/anti-corruzione, nonché (iii) al non verificarsi di mutamenti pregiudizievoli nella situazione politica, economica e finanziaria del paese di riferimento dell'operazione.

Il Richiedente e l'Esportatore prendono altresì atto che Sace farà affidamento sulle informazioni e dichiarazioni ricevute ai fini dell'eventuale rilascio di una copertura e, in tal senso, garantiscono che tutte le informazioni e le dichiarazioni rese nel presente modulo o nel corso dell'istruttoria sono e saranno complete, veritiere e corrette, essendo a conoscenza delle conseguenze di legge derivanti dall'aver fornito dichiarazioni mendaci e di quanto previsto dal codice penale per i reati di falso e di truffa.

L'Esportatore e il Richiedente dichiarano di aver ricevuto il documento denominato "KNOW YOUR CUSTOMER: INFORMATIVA REPUTAZIONALE" i cui contenuti costituiscono parte integrante e sostanziale del presente Modulo di Domanda.

1. SOGGETTI¹⁹	
a. i. BANCA RICHIEDENTE ²⁰ (Ragione sociale, Indirizzo)	[]
ii. BANCA AGENTE ²¹ (Ragione sociale, Indirizzo)	[]

¹⁹ Per ciascuno dei soggetti indicare l'eventuale gruppo di appartenenza.

²⁰ L'istituto finanziatore nell'ambito della Convenzione Finanziaria o, nel caso di un pool di finanziatori, il capofila del pool.

²¹ La banca che su specifico mandato del Richiedente effettua, per conto del Richiedente medesimo e con la responsabilità del mandatario, le erogazioni e verifica la correttezza formale della documentazione prevista ai fini delle erogazioni stesse.

b. ESPORTATORE (*) <i>(Ragione sociale, Indirizzo)</i>	
c. ACQUIRENTE (*) <i>(Ragione sociale, Indirizzo)</i>	
d. DEBITORE <i>(Ragione sociale, Indirizzo)</i>	
e. GARANTE <i>(Ragione sociale, Indirizzo)</i>	
f. ALTRE GARANZIE O FORME DI SUPPORTO DELL'OPERAZIONE	

2. CONTRATTO COMMERCIALE²² (*)	
a. Descrizione della fornitura	<input checked="" type="checkbox"/> <i>[Indicare se il contratto ricade nell'ambito di applicazione del Regolamento (UE) n. 692/2014 e/o del Regolamento (UE) n. 833/2014, come modificati e integrati]</i>
b. Importo della fornitura	

²² I dati richiesti si riferiscono all'esportazione oggetto del finanziamento; in caso di più forniture compilare i dati richiesti per ognuna di esse.

<p>c. Beni soggetti a licenza di esportazione²³ anche ove si tratti di beni “dual use²⁴”</p>	<p>Si/No <i>(In caso di risposta affermativa, fornire i dettagli relativi al tipo di licenza ed alla autorità competente al rilascio. Nel caso la licenza sia stata rilasciata, una copia conforme deve essere allegata al presente modulo) </i></p>									
<p>d. Beni soggetti a notifica ai sensi del Regolamento (UE) n. 692/2014 e/o ad autorizzazione preventiva ai sensi del Regolamento (UE) 833/2014, come modificati e integrati</p>	<p>Si/No <i>(In caso di risposta affermativa, fornire i dettagli relativi al tipo di notifica e/o di autorizzazione ed alla relativa autorità competente ai sensi del Regolamento (UE) n. 692/2014 e/o del Regolamento (UE) 833/2014, come modificati e integrati. Nel caso la notifica sia stata effettuata e/o l'autorizzazione sia stata rilasciata, una copia conforme deve essere allegata al presente modulo)</i></p>									
<p>e. Descrizione delle componenti della fornitura²⁵</p> <p>i. Componente italiana</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="485 1003 805 1032">DESCRIZIONE</th> <th data-bbox="805 1003 1177 1032">VALUTA E IMPORTO</th> <th data-bbox="1177 1003 1323 1032">% sul totale</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="485 1048 805 1077">NE </td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td data-bbox="485 1182 805 1211"> </td> <td data-bbox="805 1182 1177 1211"> </td> <td data-bbox="1177 1182 1323 1211"> </td> </tr> </tbody> </table>	DESCRIZIONE	VALUTA E IMPORTO	% sul totale	NE					
DESCRIZIONE	VALUTA E IMPORTO	% sul totale								
NE										

²³ In caso il contratto non sia ancora firmato, indicare se è stata rilasciata l'autorizzazione al proseguimento della trattativa commerciale.

²⁴ Prodotti elencati nell'allegato I del regolamento (CE) n. 428/2009 e nell'articolo 2 del regolamento (UE) n. 833/2014.

²⁵ Ai fini della incidenza della componente UE, della componente extra UE e della componente locale sul prezzo del Contratto viene preso in considerazione il

prezzo di acquisto da parte dell'Esportatore. Il controvalore nella medesima valuta della fornitura di competenza dell'Esportatore italiano si calcola applicando il cambio vigente 2 giorni prima della firma del contratto commerciale. La somma delle componenti i. e ii. deve corrispondere al 100% del valore del contratto.

ii. Componente non italiana (specificare se di origine UE, extra UE o spese locali)	
f. Esborsi all'estero connessi all'esecuzione del contratto: i. Commissioni di agenzia ii. Compensi di intermediazione e iii. Altro <i>(specificare la causale)</i>	ALTRI ESBORSI ALL'ESTERO VALUTA/IMPORTO
g. Data di firma del contratto	
h. Data di entrata in vigore del contratto	
i. Procedura di aggiudicazione (gara internazionale ²⁶ , gara ad inviti ²⁷ , trattativa privata, se altro specificare)	

²⁶ Gara internazionale: gara che rispetta i principi di pubblicità, par-condicio dei concorrenti e ritualità in analogia con quanto previsto dalle Direttive UE 92/50, 93/36 e 93/37 dell'Unione Europea.

²⁷ Gara ad inviti: procedura ristretta in cui l'Ente appaltante ha discrezionalità nel selezionare i concorrenti.

j. Tipo di contratto (es.: fornitura di merci, chiavi in mano, ecc.)				
k. Termini di resa (Incoterms)				
l. Termini di pagamento contrattuali (anticipato – c/documenti spedizione – c/fatture – durante l'approntamento – al collaudo – all'accettazione provvisoria – trattenute a garanzia – S.A.L. – milestone – se altro specificare)	MODALITA' DI PAGAMENTO	IMPORTO	% sul totale	
m. Termini di esecuzione della fornitura (Studi e Progettazioni – Spedizioni – Lavori – Montaggi – Collaudo – Accettazione Provvisoria – Accettazione Definitiva – Garanzia – se altro specificare)	TIPO DI PRESTAZIONE	INIZIO (gg/mm/aaaa)	COMPLETAMENTO NTO (gg/mm/aaaa)	DURATA (mesi)

3. CONVENZIONE FINANZIARIA	
a. Importo (specificare valuta e cambio applicabile ²⁸)	<input type="checkbox"/>
b. Oggetto	<input type="checkbox"/>
c. Data di firma	<input type="checkbox"/>
d. "Clausola di destinazione". (Il finanziamento è destinato al pagamento del contratto firmato dall'Esportatore")	<input type="checkbox"/> Si/No
e. Clausola anticorruzione contenente l'obbligo del Debitore/Garante a pre-pagare il debito e a rimborsare qualsiasi danno in caso il Debitore/Garante sia responsabile di corruzione.	<input type="checkbox"/> Si/No
f. Data di entrata in vigore	<input type="checkbox"/>
g. Termine di utilizzo	<input type="checkbox"/>
h. Data prevista per la prima erogazione	<input type="checkbox"/>
i. Tasso di interesse sul credito (%) (fisso o variabile ed eventuale	<input type="checkbox"/>

²⁸ Da indicare nel caso in cui la valuta del finanziamento sia diversa da quella del contratto commerciale.

marginale)	
j. Piano di rimborso del credito	<i>(compilare l'Allegato relativo al Piano delle erogazioni e di rimborso del prestito)</i>

4. GARANZIE	
Garanzie sul credito	
- quota garantita ²⁹ (%)	
- natura della garanzia (Lettera di garanzia, altro)	
- Requisiti (incondizionata, irrevocabile, a prima richiesta)	
- Modalità di risoluzione delle controversie (legge applicabile, sede in caso di arbitrato, foro competente in caso di giurisdizione ordinaria)	
- Garanzie accessorie	Si/No <i>(Se Si descrivere le tipologia, le caratteristiche e le modalità di escussione)</i>

5. ULTERIORI INFORMAZIONI RELATIVE ALLA VALUTAZIONE DEL RISCHIO			
a. Remunerazione dell'operazione ³⁰ :	TIP O	% o IMPORTO	DEBITORE/ESPORTAT ORE (*)

²⁹ In caso di più garanti specificare se si tratta di garanzia solidale e congiunta.

Commissioni e Fees corrisposte dal Debitore e/o Esportatore (*) (%) (Arrangement-Management-Commitment-Agency-se altro specificare)			
b. Sindacazione	Si/No (Se Si specificare Banche partecipanti, sede e importo)		
c. Quota non garantita a carico del Richiedente ³¹	Si/No (Se Si indicare se in misura parziale o totale; se No indicare eventuali controgaranzie secondo lo schema seguente)		
	EGS POLITICI	EGS COMMERCIAL I	TIPO
	- esportatore (*) - terzi (specificare)		
d. Altre informazioni	Allegare eventuali informazioni non previste dal presente modulo utili ai fini della valutazione complessiva dell'operazione e della definizione del profilo di rischio		

EGS per i quali si richiede copertura³² - soggetto privato	- EGS solo commerciali - EGS solo politici - EGS commerciali e politici
- ente sovrano	- EGS commerciali e politici

³⁰ Indicare le fees applicate all'operazione ed il/i soggetto/i che ne sopporta/no l'onere.

³¹ Da compilare solo in caso di Polizza Assicurativa.

³² Da compilare solo in caso di Polizza Assicurativa.

Remunerazione SACE S.P.A.: - modalità di versamento - corrisposto da	 100% all'atto della firma della garanzia 15% all'atto della firma della Polizza/Garanzia e 85% alla 1° erogazione 15% all'atto della firma della Polizza/Garanzia e 85% pro-rata erogazione 15% all'atto della firma della Polizza/Garanzia e 85% come margine sugli interessi 100% come margine sugli interessi Debitore Richiedente Esportatore (*) altro:
Elezione di domicilio ³³ <i>(la compilazione del presente campo è obbligatoria per le Banche Richiedenti non residenti in Italia)</i>	<i>specificare l'indirizzo del domiciliatario</i>

6. SCREENING AMBIENTALE	
a. Descrizione del progetto di destinazione della fornitura (per progetto si intende lo stabilimento produttivo o l'infrastruttura dove verrà utilizzata la fornitura)	
b. Dettagli del progetto di	Paese:

³³ Specificare i soggetti domiciliati autorizzati a ricevere qualsivoglia comunicazione e notificazione anche di atti giudiziari da parte di Sace inerente l'operazione di cui al presente Modulo.

destinazione della fornitura	<p>Località:</p> <p><input type="checkbox"/> Il progetto è esistente e operativo</p> <p><input type="checkbox"/> Il progetto è nuovo o in costruzione</p> <p>La capacità produttiva è:</p> <p>La variazione della capacità produttiva è (in caso di progetto esistente): </p>
c. Descrizione dell'area del progetto	
<p>d. Inoltre, specificare:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Area industriale - Presenza nel raggio di 5 km dall'area del progetto di: aree protette, aree umide, foreste, siti archeologici e culturali, luoghi sacri e di culto, comunità indigene o minoranze etniche 	<p> </p> <p><input type="checkbox"/> SI <input type="checkbox"/> NO</p> <p><input type="checkbox"/> SI <input type="checkbox"/> NO </p>
<p>e. Il progetto comporta:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Esproprio di terre - Spostamento di abitazioni, villaggi (<i>resettlement</i>) 	<p> </p> <p><input type="checkbox"/> SI <input type="checkbox"/> NO</p> <p><input type="checkbox"/> SI <input type="checkbox"/> NO </p>
f. Disponibilità di studi ambientali (specificare e/o allegare)	
g. Partecipazione di Simest	<p><input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> Prevista</p> <p><input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> Non prevista </p>
h. Partecipazione di altre ECAs (Se Sì, indicare quali)	

Dati Analitici

1. BANCA RICHIEDENTE

Specificare se trattasi di: Banca estera Banca italiana

Ragione sociale:

Forma Giuridica:

Indirizzo sede legale:

CAP: Città: Stato:

Indirizzo sede amministrativa (se diverso):

CAP: Città: Stato:

(1) Partita IVA/VAT Code o info equivalente: Codice fiscale:

ABI: CAB: Data Costituzione:

(2) Codice SWIFT:

Soggetto incaricato dei rapporti con SACE³⁴:

Nominativo:

Indirizzo:

CAP: Città: Stato:

N° Telefono: N° fax: E-mail: |

(1) Dato obbligatorio.

(2) Dato obbligatorio se trattasi di Banca Richiedente estera.

³⁴ Indicare l'indirizzo a cui devono essere inviate le comunicazioni di SACE, specificando la ragione sociale solo se diversa da quella della "Banca Richiedente" e/o dell' "Esportatore Italiano" (*).

2. DEBITORE³⁵

Ragione Sociale:

Forma Giuridica:

Data Costituzione (se Banca):

Indirizzo sede legale:

CAP:

Città:

Stato:

N° Telefono:

N° fax:

E-mail:

Sito Internet:

Indirizzo sede amministrativa (se diverso):

CAP:

Città:

Stato:

Codice SWIFT (se banca): |

3. ACQUIRENTE³⁶ |

Ragione Sociale:

Forma Giuridica:

Indirizzo sede legale:

CAP:

Città:

Stato:

N° Telefono:

N° fax:

E-mail:

Sito Internet:

Indirizzo sede amministrativa (se diverso):

CAP:

Città:

Stato:

|

4. GARANTE

Ragione Sociale:

Forma Giuridica:

Data Costituzione (se Banca):

Indirizzo sede legale:

CAP:

Città:

Stato:

N° Telefono:

N° fax:

E-mail:

Sito Internet:

Indirizzo sede amministrativa (se diverso):

CAP:

Città:

Stato:

Codice SWIFT (se Banca): |

³⁵ In caso di più acquirenti, debitori e/o garanti, compilare i dati richiesti per ognuno di essi.

³⁶ Compilare solo se diverso dal debitore.

5. ESPORTATORE ITALIANO³⁷ (*)

Ragione sociale:

Forma Giuridica:

Data Costituzione:

Provincia e Numero CCIAA:

Indirizzo sede legale:

CAP:

Città:

Stato:

Indirizzo sede amministrativa (se diverso):

CAP:

Città:

Stato:

Indirizzo sede operativa (da indicare se diversa dalla sede legale e/o amministrativa):

vedi sede legale

vedi sede amministrativa

CAP:

Città:

Stato:

Partita IVA:

Codice fiscale:

Sito Internet:

Codice ATECO Azienda:

PMI:

Oggetto sociale:

Banche di riferimento:

Persona incaricata dei rapporti con SACE:

Nominativo:

Indirizzo:

CAP:

Città:

Stato:

N° Telefono:

N° fax:

E-mail:

|

³⁷ In caso di più esportatori oppure di Consorzio o raggruppamento Temporaneo di Imprese (RTI) compilare i dati per ognuno dei soggetti italiani.

Denominazione Consorzio/RTI³⁸:

Indirizzo:

Città:

Stato:

Elenco partecipanti:

quota %

Nell'ipotesi di emissione da parte di Sace S.p.A. di prodotti assicurativi, tutti i dati forniti nella presente Richiesta si intendono rilasciati agli effetti degli artt. 1892 e 1893 c.c.

Le dichiarazioni indicate con l'asterisco () sono richieste solo per le transazioni riferite a specifico contratto e non vanno pertanto fornite in caso di credito slegato da operazione commerciale.*

*Le dichiarazioni indicate con l'asterisco (**) sono richieste qualora l'Esportatore abbia risposto in modo affermativo alle richieste di informazioni in relazione al Contratto Commerciale di cui al Box 2 (d).*

*Le dichiarazioni di cui all'asterisco (***) sono richieste nel caso in cui il debitore/acquirente finanziato risulti uno dei soggetti indicati all'articolo 5, paragrafi 1 e 2, del Regolamento (UE) n. 833/2014 come modificato e integrato.*

1. (*) L'Esportatore dichiara che tutte le indicazioni fornite nella parte relativa al Contratto Commerciale, Screening Ambientale e Dati Analitici (punto 5) della presente Richiesta sono corrispondenti a verità e che non è stata taciuta, omessa o alterata alcuna circostanza di cui l'Esportatore sia a conoscenza.
2. (*) L'Esportatore si impegna a comunicare a Sace S.p.A. qualsiasi variazione che possa intervenire successivamente alla compilazione della presente Richiesta.
3. (*) L'Esportatore prende atto che Sace S.p.A. è tenuta a mantenere riservate e confidenziali tutte le informazioni ad essa fornite con la presente Richiesta, salvo che tali informazioni siano necessarie per la tutela dei propri interessi o vengano richieste dalle Autorità competenti. Sace potrà comunicare le informazioni relative all'operazione: (a) a società rientranti nel perimetro Sace; (b) a soggetti fornitori di *risk enhancement* o controgaranzie/riassicurazioni (inclusi i loro agenti, *broker* o consulenti) che abbiano assunto nei confronti di Sace un impegno di riservatezza (fatto salvo il caso in cui tali soggetti siano tenuti a riservatezza professionale), (c) ai fini della operatività della garanzia dello Stato nei confronti di Sace ai sensi dell'art. 32 decreto legge 24 giugno 2014 n. 91 convertito con legge 11 agosto 2014, n. 116, (d) successivamente al pagamento dell'indennizzo ai sensi della polizza, o (e) con il consenso dell'Esportatore, che non potrà essere irragionevolmente negato.

³⁸ Da compilare solo in caso di Consorzio o RTI.

4. (*) L'Esportatore è a conoscenza del fatto che il contratto di fornitura e la garanzia eventualmente prestata devono rispettare le prescrizioni della legge italiana ed estera ed in particolare le disposizioni penali ed amministrative ivi compreso il decreto legislativo 231/2001.
5. L'Esportatore dichiara, per quanto di sua conoscenza e ad ogni effetto di legge³⁹:
- A. di non aver riportato negli ultimi cinque anni misure cautelari e/o sentenze di condanna per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione dell'OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico) del 17 dicembre 1997 sulla lotta alla corruzione di pubblici ufficiali stranieri nelle operazioni economiche internazionali (la "Convenzione"); oppure
- che in data [●] è intervenuto un provvedimento giudiziario a proprio carico per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione⁴⁰;
- B. di non aver riportato negli ultimi cinque anni misure cautelari e/o sentenze di condanna a carico di soggetti agenti per proprio conto per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione; oppure
- che in data [●] è intervenuto un provvedimento giudiziario a carico di soggetti agenti per proprio conto relativamente all'Operazione per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione²²;
- C. che attualmente non sono pendenti procedimenti giudiziari per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione; oppure
- che attualmente sono pendenti procedimenti giudiziari a proprio carico per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione²²;
- D. che attualmente non sono pendenti procedimenti giudiziari a carico di soggetti agenti per proprio conto relativamente all'Operazione per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione; oppure

³⁹ *Barrare l'ipotesi che interessa*

⁴⁰ *In tale ipotesi, in aggiunta al Modulo di domanda, l'Esportatore dovrà trasmettere a Sace, con separata lettera, un Report legale indicante (i) data del procedimento, autorità competente, oggetto e parti, (ii) formalizzazione del cambio dei vertici e di tutti i soggetti coinvolti nelle vicende giudiziarie, (iii) impegno ad aggiornare Sace su evoluzioni/esiti del procedimento in presenza di nuovi sviluppi e a trasmettere su richiesta di Sace copia di eventuali provvedimenti giudiziari intervenuti, (iv) informazioni circa Codice Etico e Modello Organizzativo 231 adottati*

- che attualmente sono pendenti procedimenti giudiziari a carico di soggetti agenti per proprio conto relativamente all'Operazione per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione²²;
 - E. di non essere mai stato incluso negli elenchi di imprese messe al bando dalla Banca Mondiale o da altre Organizzazioni Internazionali; oppure
 - di essere incluso negli elenchi di imprese messe al bando dalla Banca Mondiale o da altre Organizzazioni Internazionali²².
6. L'Esportatore dichiara di:
- aver adottato nell'ambito del proprio sistema di organizzazione, gestione e controllo un proprio codice etico ed un Modello Organizzativo ex D.lgs. 231/2001 alla cui piena osservanza è tenuta; oppure, ove l'impresa non abbia adottato un codice etico
 - conoscere, approvare ed impegnarsi ad osservare i principi fondamentali del codice etico adottato da Sace S.p.A. nell'ambito del proprio modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.lgs. 231/2001.
7. L'Esportatore dichiara e garantisce che né l'Esportatore stesso né i rispettivi amministratori né i soggetti agenti per proprio conto hanno commesso né commetteranno reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione relativamente all'operazione per la quale è richiesto l'intervento di Sace S.p.A.
8. L'Esportatore accetta che tutte le comunicazioni e/o documentazioni inviate da Sace saranno considerate valide ed efficaci se effettuate all'email e/o all'indirizzo indicato.

(il legale rappresentante o persona debitamente autorizzata)

(*) L'Esportatore dichiara di aver preso visione dell'informativa⁴¹, resa ai sensi dell'art. 13 del D. Lgs. 196/2003 (l'"**Informativa**") i cui contenuti costituiscono parte integrante delle presente

⁴¹ Disponibile sul sito nella sezione modulistica

manifestazione del consenso e di averne reso edotti eventuali terzi di cui fornisce i dati. Il consenso si intende prestato anche per l'effettuazione di trattamenti analoghi in occasione della richiesta di instaurazione di rapporti futuri.

(*) L'Esportatore presta il consenso al trattamento dei dati personali per le finalità di cui ai punti 1, 2, 3, 4 e 5 dell'Informativa.

(*) In merito al trattamento dei dati personali per le finalità di cui al punto 6 dell'Informativa, l'Esportatore

presta il consenso nega il consenso

(il legale rappresentante o persona debitamente autorizzata)

1. Il Richiedente dichiara che tutte le indicazioni fornite con la presente Richiesta, fatta eccezione per le indicazioni nella parte relativa al Contratto Commerciale, Screening Ambientale e Dati Analitici (punto 5), sono corrispondenti a verità e che non è stata taciuta, omessa o alterata alcuna circostanza di cui il Richiedente sia a conoscenza.
2. Il Richiedente si impegna a comunicare a Sace S.p.A. qualsiasi variazione che possa intervenire successivamente alla compilazione della presente Richiesta.
9. Il Richiedente prende atto che Sace S.p.A. è tenuta a mantenere riservate e confidenziali tutte le informazioni ad essa fornite con la presente Richiesta, salvo che tali informazioni siano necessarie per la tutela dei propri interessi o vengano richieste dalle Autorità competenti. Sace potrà comunicare le informazioni relative all'operazione: (a) a società rientranti nel perimetro Sace; (b) a soggetti fornitori di *risk enhancement* o controgaranzie/riassicurazioni (inclusi i loro agenti, *broker* o consulenti) che abbiano assunto nei confronti di Sace un impegno di riservatezza (fatto salvo il caso in cui tali soggetti siano tenuti a riservatezza professionale), (c) ai fini della operatività della garanzia dello Stato nei confronti di Sace ai sensi dell'art. 32 decreto legge 24 giugno 2014 n. 91 convertito con legge 11 agosto 2014, n. 116, (d) successivamente al pagamento dell'indennizzo ai sensi della polizza, e/o (e) con il consenso del Richiedente, che non potrà essere irragionevolmente negato.
3. Il Richiedente è a conoscenza del fatto che il contratto di finanziamento e la garanzia eventualmente prestata devono rispettare le prescrizioni della legge italiana ed estera ed in particolare le disposizioni penali ed amministrative ivi compreso il decreto legislativo 231/2001.
4. Il Richiedente dichiara, per quanto di sua conoscenza e ad ogni effetto di legge⁴²:

⁴² BARRARE L'IPOTESI CHE INTERESSA

- A. di non aver riportato negli ultimi cinque anni misure cautelari e/o sentenze di condanna per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione dell'OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico) del 17 dicembre 1997 sulla lotta alla corruzione di pubblici ufficiali stranieri nelle operazioni economiche internazionali (la “**Convenzione**”); oppure
 - che in data [●] è intervenuto un provvedimento giudiziario a proprio carico per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione⁴³;

- B. di non aver riportato negli ultimi cinque anni misure cautelari e/o sentenze di condanna a carico di soggetti agenti per proprio conto relativamente all'Operazione per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione; oppure
 - che in data [●] è intervenuto un provvedimento giudiziario a carico di soggetti agenti per proprio conto relativamente all'Operazione per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione²⁵;

- C. che attualmente non sono pendenti procedimenti giudiziari per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione; oppure
 - che attualmente sono pendenti procedimenti giudiziari a proprio carico per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione²⁵;

- D. che attualmente non sono pendenti procedimenti giudiziari a carico di soggetti agenti per proprio conto relativamente all'Operazione per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione; oppure
 - che attualmente sono pendenti procedimenti giudiziari a carico di soggetti agenti per proprio conto relativamente all'Operazione per reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione²⁵;

⁴³ *In tale ipotesi, in aggiunta al Modulo di domanda, l'Esportatore dovrà trasmettere a Sace, con separata lettera, un Report legale indicante (i) data del procedimento, autorità competente, oggetto e parti, (ii) formalizzazione del cambio dei vertici e di tutti i soggetti coinvolti nelle vicende giudiziarie, (iii) impegno ad aggiornare Sace su evoluzioni/esiti del procedimento in presenza di nuovi sviluppi e a trasmettere su richiesta di Sace copia di eventuali provvedimenti giudiziari intervenuti, (iv) informazioni circa Codice Etico e Modello Organizzativo 231 adottati.*

- E. di non essere mai stato incluso negli elenchi di imprese messe al bando dalla Banca Mondiale o da altre Organizzazioni Internazionali; oppure
- di essere incluso negli elenchi di imprese messe al bando dalla Banca Mondiale o da altre Organizzazioni Internazionali²⁵.
5. Il Richiedente dichiara di:
- aver adottato nell'ambito del proprio sistema di organizzazione, gestione e controllo un proprio codice etico ed un Modello Organizzativo ex D.lgs. 231/2001 alla cui piena osservanza è tenuta; oppure, ove l'impresa non abbia adottato un codice etico
- conoscere, approvare ed impegnarsi ad osservare i principi fondamentali del codice etico adottato da Sace S.p.A. nell'ambito del proprio modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.lgs. 231/2001.
6. Il Richiedente dichiara e garantisce che né il Richiedente stesso né i rispettivi amministratori né i soggetti agenti per proprio conto hanno commesso né commetteranno reati di corruzione internazionale ai sensi della Convenzione relativamente all'operazione per la quale è richiesto l'intervento di Sace S.p.A.
7. Con riferimento alle sole operazioni di Categoria Ambientale A, secondo l'accordo OCSE in materia, Sace S.p.A. è autorizzata dal Richiedente con la sottoscrizione della presente Richiesta, a rendere disponibile al pubblico lo studio di impatto ambientale (SIA) concernente il progetto per cui viene richiesta la copertura, trasmesso a Sace S.p.A. dal Richiedente stesso.
8. Il Richiedente accetta che tutte le comunicazioni e/o documentazioni inviate da Sace saranno considerate valide ed efficaci se effettuate all'email e/o all'indirizzo indicato.
9. Il Richiedente dichiara che il finanziamento rientra nell'ambito di applicazione del⁴⁴:

(**)

 Regolamento (UE) n. 692/2014, come modificato e integrato, e che è in corso la notifica all'autorità competente;

 Regolamento (UE) n. 833/2014, come modificato e integrato, e che è in corso la richiesta di autorizzazione all'autorità competente;

44 Barrare l'ipotesi che interessa e nel caso in cui la notifica sia stata effettuata e/o l'autorizzazione sia stata rilasciata, una copia conforme deve essere allegata al presente modulo.

(***)

Regolamento (UE) n. 833/2014, come modificato e integrato, e che il finanziamento rientra nell'eccezione prevista dall'articolo 5(3) del Regolamento (UE) 833/2014.

(il legale rappresentante o persona debitamente autorizzata)

Il Richiedente dichiara di aver preso visione dell'informativa resa ai sensi dell'art. 13 del D. Lgs. 196/2003 (l'**"Informativa"**) i cui contenuti costituiscono parte integrante delle presente manifestazione del consenso e di averne resi edotti eventuali altri terzi di cui fornisce i dati. Il consenso si intende prestato anche per l'effettuazione di trattamenti analoghi in occasione della richiesta di instaurazione di rapporti futuri.

Il richiedente presta il consenso al trattamento dei dati personali per le finalità di cui ai punti 1, 2, 3, 4 e 5 dell'Informativa.

In merito al trattamento dei dati personali per le finalità di cui al punto 6 dell'Informativa, il Richiedente

presta il consenso *nega il consenso*
_____]

(il legale rappresentante o persona debitamente autorizzata)

ALLEGATO N°3: “KNOW YOUR CUSTOMER”: informativa reputazionale

- Integrazione del Modulo di Domanda¹

- Per poter valutare correttamente i rischi reputazionali connessi a un'operazione e assicurare una sana e prudente gestione aziendale, Sace

- nell'ambito dell'analisi sui profili creditizi e finanziari dell'operazione

- acquisisce, attraverso una due diligence, tutte le informazioni che consentono un'adeguata conoscenza di tutti i soggetti coinvolti, anche indirettamente, nella stessa (di seguito “Parti Interessate”), conformemente alla procedura Know Your Customer adottata.

A) OBBLIGHI INFORMATIVI DELLE PARTI INTERESSATE

Il rispetto da parte delle Parti Interessate della normativa applicabile, nonché dei principi ispiratori del Codice Etico di Sace è condizione essenziale per poter operare con Sace.

Le Parti Interessate sono tenute a comunicare a Sace, nella fase di interazione iniziale e successivamente nel corso dello svolgimento del rapporto, le informazioni riguardanti, tra l'altro:

identità e sede fiscale di eventuali controllanti e/o controllate² e controparti collegate

eventuali procedimenti pendenti o presenza di condanne a carico della società e dei suoi rappresentanti sia connesse con l'operazione, sia non connesse

eventuale iscrizione nelle liste CFSP³, OFAC⁴, ONU, ovvero nelle liste “anticorruzione” gestite dai principali istituti internazionali quali ONU, World Bank, Development Bank, Asian Development Bank, European Bank for Reconstruction and Development

eventuale presenza di persone politicamente esposte (PEPs⁵), e/o persone residenti nel territorio nazionale che occupano o hanno occupato cariche pubbliche di rilievo connesse all'operazione

ogni altro elemento utile all'accertamento delle caratteristiche dell'operazione e alla valutazione del relativo rischio reputazionale che Sace a proprio insindacabile giudizio ritenga di dover acquisire.

Tali informazioni dovranno essere accurate, veritiere, precise e esaurienti al fine di permettere a Sace un'adeguata identificazione di tutti i soggetti coinvolti, al fine di valutare l'effettiva sussistenza delle condizioni per poter proseguire con la due diligence dell'operazione.

¹ L'informativa di cui al presente modulo, nel caso di avvio di trattive con le Parti Interessate, costituirà parte integrante del Modulo di Domanda.

² Per controllate si intendono tutte le società nelle quali si dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria o nelle quali può esercitarsi un'influenza dominante. Nella valutazione reputazionale Sace individuerà anche il titolare effettivo del rapporto e svolgerà eventuali verifiche sui soggetti che agiscono in nome e per conto delle controparti, anche richiedendo informazioni circa i c.d. “Ultimate beneficiary”.

³ Common Foreign and Security Policy: indica la politica estera e di sicurezza comune e si inserisce nel quadro più ampio dell'azione esterna dell'Unione Europea. Tale politica è stata istituita dal trattato di Maastricht e il trattato di Lisbona ne specifica principi su cui la stessa si basa; essa mira alla progressiva

creazione di una politica comune di difesa per poi giungere a una difesa comune. Viene comunemente tradotta in italiano con l'acronimo PESC.

4 Office of Foreign Assets Control (OFAC): istituito presso il Dipartimento del Tesoro USA, è l'autorità statunitense competente a imporre limitazioni commerciali e sanzioni finanziarie, in relazione all'attività di contrasto al terrorismo, al traffico di sostanze stupefacenti, alla proliferazione di armi di distruzione di massa e analoghe minacce alla sicurezza nazionale, alla politica estera o economica del governo statunitense.

5 Persone Esposte Politicamente: le persone fisiche residenti in altri Stati comunitari o in Stati extracomunitari, che occupano o hanno occupato importanti cariche pubbliche, nonché i loro familiari diretti o coloro con i quali tali persone intrattengono notoriamente stretti legami, individuati sulla base dei criteri di cui all'allegato tecnico del decreto antiriciclaggio (231/07).

B) DIRITTI DELLE PARTI INTERESSATE

Nel corso del rapporto con Sace, le Parti Interessate hanno il diritto:

di ottenere informazioni e essere aggiornata sullo svolgimento della due diligence e di conoscerne i relativi esiti, nonché

di ricevere un trattamento dei dati che la riguardano nel rispetto della normativa sulla privacy. Nel caso in cui all'esito della due diligence vengano rilevati profili reputazionali critici per il prosieguo dell'operazione, Sace avrà cura di comunicarli prontamente alle Parti Interessate.

C) DIRITTO DI SACE DI NON CONCLUDERE L'OPERAZIONE

Sace a proprio insindacabile giudizio si riserva la facoltà di partecipare ovvero non partecipare all'operazione o di escludere talune controparti dalla stessa qualora - sulla base della due diligence, della procedura KYC, della documentazione presentata, della collaborazione effettivamente prestata, delle informazioni fornite o degli ulteriori elementi a disposizione - ritenga, tra l'altro, che il livello di rischio reputazionale non sia accettabile, ovvero che il profilo rischio/rendimento dell'operazione non sia adeguato. Le Parti Interessate si assumono la piena responsabilità, sotto ogni aspetto e quindi anche ai fini dei profili di possibile rilevanza penale, della veridicità e correttezza delle informazioni fornite. Sace si riserva il diritto di agire nelle sedi civili, penali e/o amministrative per la più ampia tutela dei propri diritti e della propria reputazione qualora dovessero essere fornite informazioni non veritiere o vengano omesse, in tutto o in parte, informazioni che potrebbero alterare l'esito della due diligence.

Sace ringrazia per l'attenzione dedicata alla lettura della presente Informativa reputazionale e augura buon lavoro.

BIBLIOGRAFIA

TESTI

- A. Antonucci, *L'assicurazione fra impresa e contratto*, Bari, Cacucci, 2000.
- A. Donati e G. Volpe Putzolu, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, Milano, Giuffrè, 2012.
- C. Gulotta, *Il sostegno alle esportazioni nel diritto internazionale*, Milano, Giuffrè, 2015.
- C. Silvestri, *La tutela del credito contrattuale nell'Unione Europea. Dalla domanda al riconoscimento ed esecuzione del provvedimento giudiziale*, Rimini, Maggioli, 2012.
- F. Moliterni, *Assicurazione del credito all'esportazione. Lo stato dell'arte*, Bari, Cacucci, 2005.
- G. Carosio, *Modelli per la gestione del rischio di credito. I ratings interni*, Roma, Banca d'Italia, 2000.
- G. Guarena e V. Pischetta, *Guida all'assicurazione dei crediti export*, Milano, Il Sole 24 ore, 2003.
- M. Fragali, *Assicurazione del credito*, in *Enciclopedia del diritto*, vol. III, Milano 1958, 531.
- M. Frigessi di Rattalma, *Il contratto internazionale di assicurazione*, Padova, Cedam, 1990.
- P. De Cesari e M. Frigessi Di Rattalma (a cura di), *La tutela transnazionale del credito*, Torino, Giappichelli, 2007.
- P. De Cesari e M. Frigessi Di Rattalma, *La tutela transnazionale del credito*, Torino, Giappichelli, 2007.
- S. Filippo, *Portare l'Italia nel mondo. L'IMI e il credito all'esportazione 1950-1991*, Bologna, Il Mulino, 2006.
- V. Pischetta, *L'evoluzione dell'assicurazione del credito export*, Milano, Ipsoa, 2007.

SITOGRAFIA

www.econ.uniurb.it (ultima consultazione settembre 2015)
www.investopedia.com (ultima consultazione settembre 2015)
www.tuttocauzioni.it (ultima consultazione settembre 2015)
www.newsmercati.com (ultima consultazione settembre 2015)
www.unicredit.it (ultima consultazione settembre 2015)
www.bankpedia.org (ultima consultazione settembre 2015)
www.tidona.com (ultima consultazione settembre 2015)
www.sace.it (ultima consultazione settembre 2015)
www.diritto.it (ultima consultazione settembre 2015)
www.altalex.com (ultima consultazione settembre 2015)
www.esrb.europa.eu (ultima consultazione settembre 2015)